

LECTURAS DE MERCADO

lunes, 31 de marzo de 2025

La incertidumbre en torno a la economía estadounidense sigue siendo uno de los principales focos de preocupación del mercado, generando movimientos de risk off como los observados en la jornada del viernes. En este sentido, el informe de ingresos y gastos del mes de febrero planteó cómo las familias se están mostrando más cautelosas a la hora de consumir, con unos gastos personales creciendo tan sólo un 0.1% mensual en términos reales, como consecuencia de la incertidumbre creciente en cuanto al impacto de las medidas comerciales y económicas llevadas a cabo por la Administración Trump. Dicho registro, junto con la caída del gasto contabilizada en el mes de enero, que fue la más pronunciada en casi cuatro años, generó una notable inquietud en un contexto en el que las presiones inflacionistas parecen agravarse ya que el deflactor del gasto subyacente, medida preferida por la Fed en materia de precios, se aceleró en una décima respecto al mes anterior hasta el 0.4%, lo que en términos anualizados supondría unos registros muy por encima del objetivo del 2% de la Autoridad Monetaria.

De esta forma, empezamos una semana de gran relevancia, tanto en lo que a publicaciones macro se refiere, como especialmente por el anuncio de los famosos aranceles recíprocos que realizará Trump este miércoles 2 de abril en lo que ha denominado como "el día de la liberación". En este sentido, aunque el grado de incertidumbre es muy relevante, ya que el baile de noticias y declaraciones no ha cesado a lo largo de los últimos meses, lo cierto es que lo más probable es que el anuncio sea negativo para los intereses de la UE, y especialmente para Alemania ya que se trata de una economía muy dependiente del comercio global en la que la totalidad de sus ventas directas e indirectas a EEUU supondría cerca de un 3.0% de su PIB. El impacto negativo que tendrán los aranceles en la economía de la Zona Euro, junto a unos datos de IPC que conoceremos entre hoy y mañana en Europa y que se espera sigan avanzando en el proceso de desinflación que ha defendido recientemente la Autoridad Monetaria, como consecuencia principalmente del efecto base negativo al que está sujeta la referencia subyacente, servirán de argumento para defender un nuevo recorte de tipos por parte del BCE. De hecho, a día de hoy se trata de un escenario que está prácticamente descontado por el mercado que asigna una probabilidad de casi el 89% a que se materialice este extremo.

También serán clave las publicaciones macro en EEUU, con un posible debilitamiento del ISM manufacturero, que se espera pueda volver a caer por debajo de los 50 puntos, después de 2 meses en terreno de expansión de la actividad además de una mayor incertidumbre en relación con el mercado laboral. En este sentido, el viernes conoceremos el informe de empleo del mes de marzo en el que se prevé una desaceleración significativa del crecimiento del empleo como consecuencia de los efectos de los recortes públicos llevados a cabo por el DOGE.

Todo ello favorecería a ver compras de Bunds y apuntamiento de pendiente a medida que se consolide la expectativa de recortes de tipos por parte del BCE.

EVENTOS HOY

MERCADOS

	Ultimo	Var
Ibex 35	13309.3	-0.84%
Eurostoxx 50	5331.4	-0.92%
S&P	5580.9	-1.97%
SP2Y	2.20	-42 (p.b.)
SP10Y	3.36	-36 (p.b.)
Dif. España	0.63	1 (p.b.)
ITA2Y	2.28	-46 (p.b.)
ITA10Y	3.85	-3 (p.b.)
Dif. Italia	1.122	16 (p.b.)
ALEM2Y	2.020	-49 (p.b.)
ALEM10Y	2.73	-46 (p.b.)
USA2Y	3.91	-78 (p.b.)
USA10Y	4.25	-11,01 (p.b.)
Iboxx	234.9	0.16%
Itraxx Europe	62.2	2.72%
Itraxx Crossover	322.6	2.22%
Itraxx Fin (senior)	68.0	3.55%
Itraxx Fin (sub)	119.1	4.34%
Dólar/Euro	1,0828	0.35%
Brent	73.63	-0.54%
Oro	3085.12	1.05%
VIX (Volat. S&P500)	21.7	15.84%
MOVE (Volat. TV)	96.8	6.37%

CALENDARIO

HORA	PAIS	INDICADOR	PREV.	ULT.
10:00	España	Balanza cuenta corriente (MM)	--	1,7
11:00	Italia	IPC armonizado (P)	1,3% m/m	0,1% m/m
			1,8% a/a	1,7% a/a
12:00	Portugal	IPC (P)	--	0,10% m/m
			--	2,4% a/a
12:00	Portugal	IPC armonizado (P)	--	-0,1% m/m
			--	2,5% a/a
14:00	Alemania	IPC (P)	0,3% m/m	0,4% m/m
			2,2% a/a	2,3% a/a
14:00	Alemania	IPC armonizado (P)	0,4% m/m	0,5% m/m
			2,4% a/a	2,6% a/a
15:45	EEUU	PMI manufacturero Chicago	45	45,5

COMPARENCIAS

HORA	INTERVENCIÓN
10:00	Hablan Panetta y Villeroy (BCE)

QUÉ HA PASADO

EUROPA

- Según prensa, la Unión Europea está preparando contramedidas en respuesta a los aranceles de EEUU. Así, a partir del 14 de abril, la UE planea aplicar aranceles a productos específicos, como ropa de marcas premium y productos agrícolas estadounidenses, entre ellos la soja.
- En Alemania, el SPD expresa su satisfacción por las conversaciones de coalición, mientras que la CSU exige más voluntad de compromiso.
- Portugal no quiere poner en peligro el superávit presupuestario con un mayor gasto en defensa.

EEUU

- Daly (Fed hawkish) sigue considerando dos recortes de tipos este año como una proyección "razonable", pero no se siente cómoda iniciando recortes de tipos ahora, como consecuencia de los elevados datos de inflación.
- Según WSJ, Trump estaría sopesando un aumento generalizado de aranceles de hasta el 20%. En cuanto a los aranceles al sector del automóvil, Trump dice que "no podría importarle menos" que los fabricantes de coche suban los precios a medida que la gente comience a comprar vehículos fabricados en EEUU. Por otra parte, el Presidente dijo estar dispuesto a llegar a acuerdos con países que quieran evitar los aranceles "si obtenemos algo a cambio", aunque dichos acuerdos no se producirán antes del 2 de abril.
- En materia política, en una entrevista a la NBC, Trump ha insinuado que podría intentar un tercer mandato en la Casa Blanca, aunque la Constitución de EEUU lo prohíbe explícitamente. Así dijo que "hay métodos" para lograrlo.
- La estimación del PIB de la Fed de Nueva York aumentó desde el 2.72% hasta el 2.86% para el 1T.25, sin apenas cambios de cara al 2T.25 (2.63%). Por su parte, la estimación del PIB del 1T.25 de la Fed de Atlanta cae del -1,81% al -2,8%.

UCRANIA/RUSIA

- Trump amenaza con "aranceles secundarios" a los compradores de petróleo ruso si Putin se niega a un alto el fuego. Por otra parte, dice estar "muy enfadado" con Putin por poner en duda la legitimidad de Zelenskiy.
- Un documento interno del Pentágono afirma que es "poco probable" que EEUU proporcione un apoyo militar significativo a Europa en caso de que Rusia avance militarmente.

CALENDARIO SEMANAL

	HORA	PAÍS	INDICADOR	MES		PREV.	ÚLTIMO
LUNES 31							
	1:50	Japón	Producción industrial (P)	Feb		2,0% m/m	-1,1% m/m
						1,2% a/a	2,2% a/a
	1:50	Japón	Vental al por menor	Feb		-0,2% m/m	1,2% m/m
	3:30	China	PMI manufacturero	Mar		50,4	50,2
	3:30	China	PMI no manufacturero	Mar		50,6	50,4
	3:30	China	PMI composite	Mar		--	51,1
	8:00	Alemania	Precios de importación	Feb		0,0% m/m	1,1% m/m
						3,3% a/a	3,1% a/a
	8:00	Alemania	Ventas al por menor	Feb		0,0% m/m	0,3% m/m
						0,5% a/a	3,8% a/a
	10:00	España	Balanza cuenta corriente (MM)	Ene		--	1,7
	14:00	Alemania	IPC (P)	Mar		0,3% m/m	0,4% m/m
						2,2% a/a	2,3% a/a
	14:00	Alemania	IPC armonizado (P)	Mar		0,4% m/m	0,5% m/m
						2,4% a/a	2,6% a/a
	15:45	EEUU	PMI manufacturero Chicago	Mar		45	45,5
MARTES 1							
	s/h	EEUU	Ventas totales de vehículos (M)	Mar		16	16
	2:30	Japón	PMI manufacturero (F)	Mar		--	48,3
	3:45	China	PMI manufacturero Caixin	Mar		50,6	50,8
	9:15	España	PMI manufacturero	Mar		49,9	49,7
	9:50	Francia	PMI manufacturero (F)	Mar		48,9	48,9
	9:55	Alemania	PMI manufacturero (F)	Mar		48,3	48,3
	10:00	UME	PMI manufacturero (F)	Mar		48,7	48,7
	10:30	UK	PMI manufacturero (F)	Mar		44,6	44,6
	11:00	UME	IPC (P)	Mar	2,1% a/a	2,2% a/a	2,3% a/a
	11:00	UME	IPC	Mar		0,6% m/m	0,4% m/m
	11:00	UME	IPC subyacente (P)	Mar	2,4% a/a	2,5% a/a	2,6% a/a
	11:00	UME	Tasa de paro	Feb		6,20%	6,20%
	15:45	EEUU	PMI manufacturero (B)	Mar		49,8	49,8
	16:00	EEUU	Gasto en construcción	Feb		0,3% m/m	-0,2% m/m
	16:00	EEUU	Índice JOLTS	Feb		--	4,60%
	16:00	EEUU	ISM manufacturero	Mar		49,5	50,3
	16:00	EEUU	ISM precios pagados	Mar		64,5	62,4
MIÉRCOLES 2							
	9:00	España	Cambio número desempleados (m)	Mar		--	-6
	13:00	EEUU	Peticiones de hipotecas MBA	Mar		--	-2,00%
	14:15	EEUU	Creación de empleo ADP	Mar		120	77
	16:00	EEUU	Pedidos de fábrica	Feb		0,50%	1,70%
	16:00	EEUU	Pedidos de fábrica ex transporte	Feb		0,40%	0,20%
	16:00	EEUU	Pedidos de bienes duraderos (F)	Feb		0,90%	0,90%
	16:00	EEUU	Pedidos de bienes duraderos ex transporte (F)	Feb		0,70%	0,70%
	16:00	EEUU	Pedidos de bienes de capitales ex defensa y aire (F)	Feb		--	-0,30%
	16:00	EEUU	Envíos de bienes de capitales ex defensa y aire (F)	Feb		--	0,90%
	16:30	EEUU	Inventarios semanales de crudo (Mb)	Mar		--	-3341
JUEVES 3							
	2:30	Japón	PMI composite (F)	Mar		--	48,5
	2:30	Japón	PMI servicios (F)	Mar		--	49,5
	3:45	China	PMI composite Caixin	Mar		--	51,5
	3:45	China	PMI servicios Caixin	Mar		51,5	51,4
	9:15	España	PMI servicios	Mar		55,6	56,2
	9:15	España	PMI composite	Mar		--	55,1
	9:55	Alemania	PMI servicios (F)	Mar F		50,2	50,2
	9:55	Alemania	PMI composite (F)	Mar F		50,9	50,9
	10:00	UME	PMI servicios (F)	Mar F		50,4	50,4
	10:00	UME	PMI composite (F)	Mar F		50,4	50,4
	10:30	UK	PMI servicios (F)	Mar F		53,2	53,2
	10:30	UK	PMI composite (F)	Mar F		52	52
	11:00	UME	Precios de producción	Feb		0,3% m/m	0,8% m/m
						2,8% a/a	1,8% a/a
	14:30	EEUU	Balanza comercial (MM\$)	Feb		-123,4	-131,4
	14:30	EEUU	Demandas semanales de desempleo	Mar		225	224
	14:30	EEUU	Reclamos continuos	Mar		1857	1856
	15:45	EEUU	PMI servicios (F)	Mar		54,1	54,3
	15:45	EEUU	PMI composite (F)	Mar		--	53,5
	16:00	EEUU	ISM servicios	Mar		53	53,5
VIERNES 4							
	8:00	Alemania	Pedidos de fábrica	Feb		3,50% m/m	-7,0% m/m
						1,50% a/a	-2,6% a/a
	9:00	España	Producción industrial	Feb		--	-1,0% m/m
						--	-1,0% a/a
	14:30	EEUU	Creación de empleo (m)	Mar	110	138	151
	14:30	EEUU	Creación de empleo privado (m)	Mar		130	140
	14:30	EEUU	Tasa de paro	Mar	4,20%	4,10%	4,10%
	14:30	EEUU	Ganancias medias por hora	Mar		0,3% m/m	0,3% m/m
						4,0% a/a	4,0% a/a
	14:30	EEUU	Horas medias trabajadas	Mar		34,2	34,1
	14:30	EEUU	Ratio de participación laboral	Mar		62,40%	62,40%
	14:30	EEUU	Tasa de subempleo	Mar		--	8,00%

En negrita los datos más importantes de la semana.

P: Preliminar; F: Final; m: Miles; M: Millones; MM: Miles de Millones; B: Billones (sentido europeo); T: Trillones; Mb: Miles de barriles t/t a: trimestral anualizado; s/h: sin hora determinada.

DEPARTAMENTO DE ANÁLISIS

Silvia Verde (Analista)
sverde@inverseguros.es

Patricia Rubio (Soporte Adtvo)
prubio@inverseguros.es



Calle Dr. Fleming, 11 1ª CD
28036 (Madrid)
+34 91 312 48 01
analisis@inverseguros.es

AVISO LEGAL

La presente Nota ha sido elaborada por Inverseguros Sociedad de Valores, S.A. y se facilita sólo a efectos informativos. Inverseguros Sociedad de Valores, S.A. es una entidad inscrita en España, autorizada y regulada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV).

La presente Nota no puede considerarse asesoramiento financiero personalizado, ni una oferta de compra o venta de acciones. La misma ha sido elaborada con independencia de las circunstancias y objetivos financieros particulares de las personas que lo reciben. El receptor de la misma que tenga acceso debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a los que se hagan referencia pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo ya que éstos no han sido tomados en cuenta para la elaboración de la presente nota, por lo que debe adoptar sus propias decisiones de inversión teniendo en cuenta dichas circunstancias, así como la información pública existente sobre dicho valor, y, en su caso, atendiendo al contenido del folleto registrado en la CNMV y en la entidad emisora. Asimismo, debe tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o resultados históricos de las inversiones, no garantizan la evolución o resultados futuros.

Asimismo, advertimos que toda inversión en cualquier valor está sujeta a riesgos de pérdida, incluso del principal invertido, así como que las inversiones en mercados cotizados conllevan gastos que no se están teniendo en consideración en este informe. Inverseguros Sociedad de Valores, S.A. no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida directa o indirecta que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Las opiniones expresadas en este informe reflejan las opiniones personales del equipo de análisis de Inverseguros Sociedad de Valores, S.A.. Asimismo, el equipo de análisis no recibe ni recibirá ingreso alguno por proporcionar una opinión específica en la presente Nota.

La información que incluye el presente informe se ha obtenido de fuentes consideradas como fiables, pero si bien se ha actuado de buena fe y de manera razonable para que dicha información no sea ni incierta ni equívoca en el momento de su publicación, no se puede garantizar que sea, precisa, exacta y completa y no debe confiarse en ella como si lo fuera.

Es posible que Inverseguros Sociedad de Valores, S.A., pueda tener una posición en los valores a los que se refiere la presente Nota, negociar con dichos valores o instrumentos, por cuenta propia o ajena, proporcionar servicios de asesoramiento, colocación, aseguramiento u otros servicios al emisor de dicho valor, a empresas relacionadas con los mismos o a sus accionistas, directivos o empleados.

Inverseguros Sociedad de Valores, S.A. cuenta con Política de Conflictos de Interés, así como un Reglamento Interno de Conducta (RIC), de obligado cumplimiento para todos sus empleados, directivos y Consejeros.

La presente Nota no podrá ser reproducida, distribuida ni publicada por ningún receptor de la misma.