

LECTURAS DE MERCADO

Las curvas de gobierno europeas experimentaron un bullish flattening durante la jornada de ayer, impulsado por mayores compras en los tramos largos. Por su parte, los Treasuries registraron compras generalizadas algo más concentradas en los tramos cortos, como consecuencia de unos datos macro en materia de empleo algo más débiles de lo esperado, mientras que la renta variable contabilizó ventas tras la publicación de resultados por parte de Amazon, que volvió a poner de manifiesto la elevada exigencia del mercado en cuanto a la rentabilidad del capex tecnológico (ver "Qué ha pasado" abajo).

En este contexto, la reunión de febrero del BCE tuvo un impacto muy limitado, al no plantear cambios significativos respecto a reuniones anteriores y poner de manifiesto un escenario de continuidad. En la rueda de prensa, Lagarde dejó bastante claro que el nivel actual de tipos, con la facilidad de depósito en el 2%, es considerado adecuado y que, salvo sorpresas, no se esperan cambios en el resto del año. Así, su reiterado mensaje de que "estamos en un buen lugar" refuerza la idea de que el BCE percibe los riesgos macro e inflacionistas como "ampliamente equilibrados". Lagarde adoptó un tono ligeramente menos dovish al restar importancia al impacto de la reciente apreciación del euro, pese a que este extremo entró explícitamente en el comunicado como un factor que podría empujar la inflación por debajo de lo esperado. Reconoció avances en la inflación subyacente y reiteró su confianza en alcanzar el objetivo a medio plazo, insistiendo en que "nada ha cambiado en el escenario central".

Dicho esto, el matiz importante está en la asimetría de riesgos. Aunque el escenario central es de tipos estables, si el BCE tuviera que moverse, un recorte sería más probable que una subida. La razón es fundamentalmente inflacionista: la inflación subyacente ha seguido moderándose hasta el 2,2% en enero y, más relevante aún, la dinámica reciente muestra que los precios excluyendo energía y alimentos están creciendo por debajo del 2% en términos anualizados a tres meses. Así, de cara al corto plazo esto sugeriría que las presiones de fondo son más débiles de lo que indica el dato interanual y que la inflación podría converger hacia el objetivo antes de lo previsto, manteniendo anclado el front-end de la curva y favoreciendo un sesgo de flattening en un entorno de crecimiento moderado.

EVENTOS HOY

MERCADOS

	Ultimo	Var
Ibex 35	17.746,30	-1,97%
Eurostoxx 50	5.925,70	-0,75%
S&P	6.798,4	-1,23%
SP2Y	2,22	0,2 (p.b.)
SP10Y	3,22	-0,8 (p.b.)
Dif. España	0,38	0,8 (p.b.)
ITA2Y	2,25	8,5 (p.b.)
ITA10Y	3,47	-0,1 (p.b.)
Dif. Italia	0,626	1,5 (p.b.)
ALEM2Y	2,095	0,1 (p.b.)
ALEM10Y	2,84	-1,6 (p.b.)
USA2Y	3,45	-10,28 (p.b.)
USA10Y	4,18	-9,34 (p.b.)
Iboxx	243,5	0,02%
Itraxx Europe	51,9	1,36%
Itraxx Crossover	247,7	M. Cerrado
Itraxx Fin (senior)	54,1	1,49%
Itraxx Fin (sub)	91,8	1,10%
Dólar/Euro	1,1801	0,03%
Brent	67,55	-2,75%
Oro	4.869,40	-0,59%
VIX (Volat. S&P500)	21,8	16,79%
MOVE (Volat TV)	62,2	8,09%

CALENDARIO

HORA	PAIS	INDICADOR	PREV.	ULT.
9:00	España	Producción industrial	-0,5% m/m 2,5% a/a	1% m/m 4,5% a/a
10:00	UME	Encuesta a profesionales del BCE		
16:00	EEUU	Confianza consumidor Univ. Michigan (P)	55	56,4
21:00	EEUU	Crédito al consumo (MM\$)	8.000	4.229

EMISIONES

	PAÍS	PLAZO	EMISIÓN (Mn)	DIVISA
EUROPA				
	Bélgica	oct-34 jun-35	500	€

COMPARENCIAS

HORA	INTERVENCIÓN
10:00	BCE: Habla Kocher
18:00	Fed: Habla Jefferson

CAMBIOS DE RATINGS

EMISOR	AGENCIA	RATING
Austria	S&P	AA+/STBL
Eslovaquia	DBRS	A (Low) / STBL
Lituania	Scope	A+/STBL
Chipre	Scope	A-/POS
Letonia	Scope	A-/STBL
Estonia	Scope	A+/STBL

QUÉ HA PASADO

EUROPA

- Según fuentes citadas por Reuters, el BCE estaría estudiando fórmulas para hacer más atractivas sus líneas repo con bancos centrales extranjeros, con el objetivo de reforzar el papel internacional del euro. La iniciativa apunta a facilitar el acceso a liquidez en euros en momentos de tensión y reduciendo el coste.
- En Reino Unido, el Presidente del BoE, dijo en una entrevista con Bloomberg que, de cara a la reunión de marzo, un escenario "50-50" entre mantener o recortar tipos "no es un mal punto de partida". El comentario refleja una elevada dependencia de los datos, especialmente en inflación de servicios y salarios, y confirma que el Consejo sigue dividido.

EEUU

- Bostic (Fed hawkish) reiteró que la inflación ha sido "demasiado alta durante demasiado tiempo", subrayando la necesidad de mantener una política monetaria moderadamente restrictiva para consolidar la desinflación. El mensaje refuerza la idea de una Fed sin prisa por recortar tipos.
- Senadores republicanos calificaron de "pérdida de tiempo" la investigación sobre Powell, despejando el camino político para la confirmación de Kevin Warsh.

CRÉDITO

- Amazon anunció un objetivo de CAPEX para 2026 cercano a los 200.000 millones de dólares, muy por encima de lo estimado por el consenso (150.000 millones). El fuerte diferencial ha sido interpretado como una señal de que el grupo prevé una fase prolongada de elevada inversión, especialmente ligada a centros de datos e inteligencia artificial, lo que retrasa la materialización de flujos de caja. Sus acciones cayeron más de un 10% tras la noticia.

ASIA PACÍFICO

- En Japón, un miembro del BoJ afirmó que serán necesarias más subidas de tipos para completar la normalización de la política monetaria, señalando que el país ha entrado claramente en una fase inflacionaria.
- Trump respaldó públicamente a Takaichi de cara a las elecciones de este domingo en Japón.

DEPARTAMENTO DE ANÁLISIS

Silvia Verde (Directora de Análisis)
sverde@inverseguros.es

Patricia Rubio (Soporte Adtvo)
prubio@inverseguros.es



Calle Dr. Fleming, 11 1º 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.