

LECTURAS DE MERCADO

El comportamiento de los mercados de renta fija continúa muy condicionado a los diferentes titulares procedentes de la Casa Blanca. En este sentido, el anuncio de Donald Trump de posponer durante cinco días los ataques contra infraestructuras energéticas iraníes planteó un giro relevante en el conflicto, al abrir la puerta a posibles negociaciones para poner fin a la guerra tras más de tres semanas de enfrentamientos. Según sus declaraciones, existirían ya puntos de acuerdo importantes, incluyendo cuestiones como el control del estrecho de Ormuz o el programa nuclear iraní, aunque desde Irán se ha negado la existencia de contactos, lo que pone de manifiesto la elevada incertidumbre y la falta de credibilidad en torno a estas conversaciones.

La reacción del mercado fue inmediata, con una fuerte caída del precio del petróleo tras el anuncio -superior al 14% en un primer momento-, reflejando el alivio ante una posible desescalada. Sin embargo, este movimiento se moderó posteriormente ante las dudas sobre la veracidad de las negociaciones, evidenciando que el mercado sigue extremadamente sensible a los titulares y que el riesgo geopolítico permanece elevado.

En cualquier caso, empiezan a apreciarse cambios relevantes en la dinámica subyacente. En particular, las expectativas de inflación a largo plazo en EEUU han retrocedido de forma relevante en los últimos días, si bien es cierto que las rentabilidades han seguido repuntando a lo largo de toda la curva, impulsadas principalmente por el aumento de los tipos reales, que han vuelto a situarse en niveles elevados en términos históricos. Este comportamiento pone de manifiesto que el movimiento reciente de los bonos estadounidenses no responde tanto a un deterioro adicional de las expectativas de inflación, sino más bien a factores reales, como consecuencia de la creciente preocupación por la oferta de deuda, en un contexto marcado por el aumento del gasto asociado al conflicto y la posible reducción de los flujos ligados al petróleo.

En la Zona Euro, la situación presenta matices distintos, ya que los break-evens de inflación se sitúan en niveles muy elevados respecto al pasado reciente, reflejando una mayor sensibilidad de la economía europea al shock energético.

Para hoy, la atención se centrará en la publicación de los PMI's de la Zona Euro, donde es de esperar una moderación contenida de la actividad, con el componente manufacturero estabilizándose en torno al nivel de 50. En este contexto, aunque las valoraciones empiezan a resultar más atractivas -con la TIR alemana a 10 años por encima del 3%-, el entorno de elevada incertidumbre geopolítica pone de manifiesto que los mercados deberían mantener un posicionamiento prudente en el corto plazo.

EVENTOS HOY

MERCADOS

	Ultimo	Var
Ibex 35	16.888,20	1,04%
Eurostoxx 50	5.574,32	1,33%
S&P	6581,0	1,15%
SP2Y	2,72	-10,8 (p.b.)
SP10Y	3,52	-6,4 (p.b.)
Dif. España	0,51	-2,6 (p.b.)
ITA2Y	2,83	-11,7 (p.b.)
ITA10Y	3,88	-8,7 (p.b.)
Dif. Italia	0,872	-4,9 (p.b.)
ALEM2Y	2,575	-9,7 (p.b.)
ALEM10Y	3,01	-3,8 (p.b.)
USA2Y	3,85	-4,82 (p.b.)
USA10Y	4,34	-3,76 (p.b.)
Iboxx	239,5	0,07%
Itraxx Europe	68,8	-3,48%
Itraxx Crossover	340,2	-2,69%
Itraxx Fin (senior)	75,2	-3,08%
Itraxx Fin (sub)	128,7	-3,06%
Dólar/Euro	1,1602	0,26%
Brent	99,94	-10,92%
Oro	4.426,39	-1,47%
VIX (Volat. S&P500)	26,2	-2,35%
MOVE (Volat TY)	98,2	-9,82%

CALENDARIO

HORA	PAIS	INDICADOR	PREV.	ULT.
9:15	Francia	PMI Composite (P)	49,3	49,9
9:30	Alemania	PMI Composite (P)	52	53,2
10:30	UK	PMI Composite (P)	52,9	53,7
13:15	EEUU	Creación de empleo semanal ADP (m)	--	9.000
13:30	EEUU	Fed de Filadelfia no manufacturero	-15,7	-17,3
13:30	EEUU	Costes laborales unitarios	3,70%	2,80%
14:45	EEUU	PMI Manufacturero (P)	51,3	51,6
14:45	EEUU	PMI Servicios (P)	52	51,7
14:45	EEUU	PMI Composite (P)	--	51,9
15:00	EEUU	Indice manufacturero Richmond	-8	-10

EMISIONES

	PAÍS	PLAZO	EMISIÓN (Mn)	DIVISA
EUROPA				
	Países Bajos	ene-56	2.000	€
	Alemania	abr-31	5.000	€
EEUU				
	EEUU	2 años	69.000	\$

COMPARENCIAS

HORA	INTERVENCIÓN
11:00	BCE: Habla Kocher
13:00	BCE: Habla Sleijpen
14:30	BCE: Habla Cipollone
16:45	BCE: Habla Lane
23:30	Fed: Habla Barr

QUÉ HA PASADO

ORIENTE PRÓXIMO

- Irán descarta tanto la reapertura del estrecho de Ormuz en condiciones normales como cualquier negociación con EEUU, lo que eleva el riesgo de un bloqueo prolongado de esta vía clave para el comercio mundial de crudo. En contraposición, Trump afirma que existen contactos indirectos para una posible desescalada, aunque con elevada incertidumbre. Por su parte, Arabia Saudí y Emiratos Árabes están dando pasos hacia una mayor implicación militar (permitiendo acceso a bases a EEUU) y se espera el despliegue de marines estadounidenses en la región.
- Ucrania afirma disponer de pruebas concluyentes de que Rusia está proporcionando inteligencia a Irán, lo que implicaría una mayor coordinación entre ambos países en el conflicto actual.

EEUU

- Daly (Fed neutral) inciden en la necesidad de que la Fed mantenga un enfoque flexible y dependiente de los datos ante un entorno caracterizado por riesgos cambiantes, especialmente ligados al repunte de los precios de la energía.
- Las tensiones comerciales entre EEUU y la UE se mantienen elevadas, con Trump advirtiendo de la posibilidad de imponer aranceles más altos si no se alcanza un acuerdo, incluyendo amenazas sobre el acceso europeo al gas natural licuado estadounidense. Por su parte, la UE avanza en la diversificación de sus relaciones comerciales y de seguridad con acuerdos con Australia, en un intento de reducir su dependencia y mitigar riesgos geopolíticos.

EUROPA

- Vujcic (BCE hawkish) planteó que, en caso de ser necesarias subidas de tipos, estas deberían comenzar de forma gradual. Por su parte, Radev (BCE hawkish) advierte de posibles efectos de segunda ronda derivados del encarecimiento energético.
- La presidenta del Consejo de Supervisión del BCE, Claudia Buch, advierte de que los riesgos geopolíticos podrían acabar pesando sobre el sector bancario a medio plazo, como consecuencia del deterioro macro, aumento de la volatilidad financiera o tensiones en determinados activos.
- Lane (BCE dovish) señaló que el impacto de la transición hacia la inteligencia artificial sobre el tipo de interés neutral (r*) sigue siendo incierto y que las últimas estimaciones del BCE no muestran cambios significativos.
- La primera ministra italiana, Giorgia Meloni, ha reafirmado su intención de continuar con su agenda política tras perder un referéndum sobre potenciales reformas del sistema judicial italiano, lo que plantea que, pese al revés, el Gobierno mantiene estabilidad y capacidad de actuación.

ASIA PACÍFICO

- El dato de inflación de Japón en febrero ha sorprendido a la baja (del 1.5% al 1.3% en el índice general y del 2.6% al 2.5% en el subyacente), reforzando la idea de que las presiones inflacionistas siguen siendo frágiles en la economía japonesa.

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.