

LECTURAS DE MERCADO

Los mercados vuelven a plantear un tono más constructivo, con el Brent situándose nuevamente por debajo de los 100 dólares, las bolsas extendiendo subidas, y los Treasuries recuperan terreno, con la TIR estadounidense a 10 años cerrando en el entorno del 4.3%. Todo ello como consecuencia de las palabras del vicepresidente estadounidense afirmando que EEUU ya ha alcanzado sus principales objetivos en Irán y que podría comenzar a "reducir" la intensidad del conflicto. De esta forma, el mercado empieza a descontar un escenario de menor riesgo geopolítico inmediato, aunque todavía con elementos de negociación muy complejos, lo que encaja con un escenario de transición desde riesgo de escalada hacia uno más constructivo, pero todavía frágil.

De cara a los próximos días, el foco podría desplazarse parcialmente desde los titulares geopolíticos hacia la reacción de los bancos centrales, especialmente en el marco de las reuniones del FMI. En este contexto, las intervenciones de Lagarde y Lane serán clave para calibrar hasta qué punto el BCE está dispuesto a responder a un shock energético. Además, análisis recientes del propio BCE en su blog apuntan a que la política monetaria podría ser más efectiva en el contexto actual de lo que históricamente se asumía. En concreto, en entornos de inflación elevada, los precios y salarios tienden a ajustarse con mayor rapidez, lo que hace que la inflación sea más sensible a las subidas de tipos. Esto implica que el BCE podría contener posibles efectos de segunda ronda con un menor coste en términos de crecimiento es decir, con un menor "sacrifice ratio"-, reforzando así los argumentos dentro del Consejo a favor de una respuesta más hawkish ante shocks de oferta persistentes.

En este contexto, resulta especialmente relevante que la reacción del mercado en renta fija esté siendo cada vez menos intensa en términos de compras de activos refugio en momentos de incertidumbre. A diferencia de episodios anteriores, donde la incertidumbre geopolítica se traducía en fuertes flujos hacia deuda core, el inversor empieza a incorporar que la respuesta económica al shock energético probablemente vendrá acompañada de un mayor esfuerzo fiscal, con incremento de la emisión de deuda y potenciales mecanismos de financiación conjunta. Este cambio de percepción limita el recorrido de los rallies en bonos soberanos incluso en entornos de riesgo, reflejando un desplazamiento desde una lógica dominada por la "huida hacia calidad" hacia otra en la que el factor oferta -y, en última instancia, la sostenibilidad fiscal- gana peso en la determinación de las TIRes.

EVENTOS HOY

MERCADOS

	Ultimo	Var
Ibex 35	18.023,80	-0,99%
Eurostoxx 50	5.905,02	-0,36%
S&P	6886,2	1,02%
SP2Y	2,77	4,9 (p.b.)
SPI0Y	3,55	3,6 (p.b.)
Dif. España	0,46	0,2 (p.b.)
ITAZY	2,85	4,3 (p.b.)
ITA10Y	3,89	4,3 (p.b.)
Dif. Italia	0,794	0,9 (p.b.)
ALEM2Y	2,647	4,5 (p.b.)
ALEM10Y	3,09	3,4 (p.b.)
USA2Y	3,77	-2,3 (p.b.)
USA10Y	4,29	-2,37 (p.b.)
Iboxx	240,6	-0,17%
Itraxx Europe	58,8	0,47%
Itraxx Crossover	295,2	0,69%
Itraxx Fin (senior)	63,8	0,11%
Itraxx Fin (sub)	106,5	0,39%
Dólar/Euro	1,1725	0,02%
Brent	99,36	4,37%
Oro	4.733,20	-0,35%
VIX (Volat. S&P500)	19,1	-0,57%
MOVE (Volat TY)	74,4	3,15%

CALENDARIO

HORA	PAIS	INDICADOR	PREV.	ULT.
9:00	España	IPC (F)	1% m/m	1% m/m
			0,4% m/m	0,4% m/m
9:00	España	IPC Armonizado (F)	1,5% m/m	1,5% m/m
			3,3% a/a	3,3% a/a
12:00	EEUU	Confianza pequeñas empresas	97,9	98,8
14:15	EEUU	Creación de empleo semanal ADP (m)	--	26.000
14:30	EEUU	Precios de producción	1,10% m/m	0,7% m/m
			4,6% a/a	3,4% a/a
14:30	EEUU	Precios de producción subyacentes	0,4% m/m	0,5% m/m
			4,10% a/a	3,9% a/a

EMISIONES

	PAÍS	PLAZO	EMISIÓN (Mn)	DIVISA
EUROPA				
	Paises Bajos	ene-31	3.000	€
	Alemania	abr-31	5.000	€
(vía sindicado)	Francia	jun-37	8.000	€
(vía sindicado)	UE	jul-29 oct-46	9.500	€

COMPARENCIAS

HORA	INTERVENCIÓN
10:00	BCE: Habla Rehn
15:45, 16:15 y 18:10	Fed: Habla Goolsbee
16:00	BCE: Habla Makhlof
16:00	BCE: Habla Lane
18:05	BoE: Habla Bailey
18:45	Fed: Habla Barr
19:00	Fed: Hablan Paulson, Collins, Barkin y Barr
23:00	BCE: Habla Lagarde

QUÉ HA PASADO

GUERRA ORIENTE PRÓXIMO

- EEUU e Irán estarían valorando una nueva ronda de negociaciones directas para avanzar hacia un alto el fuego más duradero. En este contexto, el vicepresidente Vance afirmó que EEUU ya ha alcanzado sus principales objetivos y que podría comenzar a "reducir" la intensidad del conflicto, mientras que el presidente iraní se mostró dispuesto a continuar las conversaciones en una llamada con Macron. Según el NYT, durante el fin de semana, Irán habría propuesto una suspensión de su actividad nuclear durante 5 años, frente a los 20 años planteados por EEUU, evidenciando que aún existen diferencias relevantes. Por otra parte, Marco Rubio, Secretario de Estado, acoge hoy conversaciones entre Israel y Líbano en Washington.
- Según WSJ, Arabia Saudí estaría presionando a EEUU para que levante el bloqueo en el estrecho de Ormuz. En este mismo sentido, líderes europeos como Macron (Francia) y Starmer (Reino Unido) defienden planes para reabrir completamente la ruta. Por su parte, Trump anunciará hoy qué países están dispuestos a colaborar en la estabilización del tránsito.
- Trump señaló que "podríamos pasar por Cuba cuando terminemos con esto", lo que plantea un nuevo foco geopolítico más allá de Oriente Medio.

EEUU

- Goolsbee (Fed neutral) advirtió que un periodo prolongado de precios energéticos elevados obligaría a la Fed a incorporarlo en sus modelos, especialmente por el impacto en la confianza del consumidor. En contraste, Miran (Fed dovish) considera que no sería necesario reaccionar a un repunte puntual de inflación, esperando que esta vuelva cerca del objetivo en un año.
- La Reserva Federal de Nueva York anticipa que los ingresos netos del SOMA volverán a ser positivos este año, en un contexto en el que planea acelerar la reducción de compras de letras del Tesoro.

EUROPA

- Desde el BCE, Villeroy (BCE dovish) pidió cautela tras una encuesta del Banco de Francia que muestra que el 23% de las empresas planea subir precios en abril (vs. 11% en marzo). Además, el banco de Francia estima el crecimiento del PIB en el primer trimestre del año en el entorno del 0,3%.

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.