

## Comentari de mercat

La volatilitat s'estén a la renda fixa després de la segona major pujada diària en TIR del Bund des de 1980. El moviment es donava el dimecres després de l'anunci del "whatever it takes" del líder de la CDE Alemanya de Merz, que implica un gir en la política fiscal alemanya amb la creació d'un fons de 500.000 milions d'euros en infraestructures i un fort augment de la despesa en defensa. A més, la comissió Europea va aprovar el seu pla ReArm per a enfortir la seva indústria de defensa, mobilitzant fins a 800.000 milions d'euros i incloent un fons de 150.000 milions en préstecs per a adquisicions militars conjuntes. Aquests estímuls han augmentat les expectatives de creixement i inflació en l'eurozona, provocant la forta pujada en la TIR del Bund, que tancava la setmana amb una pujada de +43pb fins a 2,84%. El moviment es va estendre, encara que amb una proporció una mica menor, a la resta de corbes sobiranes europees. En canvi, no es va traslladar al Tresor dels EUA, amb el rendiment del bo a 10 anys tancant la setmana amb una pujada +9pb fins al 4,30%, en part després d'unes dades d'activitat i govern que continuen generant incertesa. Al seu torn, el parell EUR/USD recollia aquesta divergència a banda i banda de l'atlàntic amb una forta pujada del 4,4% en la setmana. En crèdit es va observar un estrenyiment de -4pb en l'univers EUR IG. En renda variable, els índexs europeus van tenir un comportament mixt (Euro Stoxx +0,1%), mentre que els nord-americans experimentaven caigudes significatives (S&P 500 -3,1%, Nasdaq Comp. -3,5%).

En l'apartat macro, el BCE va complir amb les expectatives i va reduir la facilitat de dipòsit en 25 pb, deixant-la en 2,50%. L'entitat va eliminar el seu compromís sobre la direcció futura dels tipus d'interès, destacant un enfocament dependent de les dades. Es van revisar a la baixa les expectatives de creixement per a 2025 i 2026 a causa de la guerra comercial, mentre que la previsió d'inflació general per a 2025 es va ajustar a l'alça. A més, En la zona euro, l'índex de preus al consum es va desaccelerar al 2,4%, en línia amb l'objectiu del BCE. No obstant això, els preus dels aliments no elaborats van augmentar un 3,1%, la qual cosa va generar una certa preocupació. Als EUA, el mercat laboral va mostrar signes de refredament. La creació d'ocupació al febrer va ser de 151.000 nous llocs, per sota dels 160.000 esperats, i la taxa de desocupació va pujar al 4,1%. L'activitat en el sector serveis va superar les expectatives, amb l'índex PMI no manufacturer del ISM pujant a 53,5 des de 52,8 al gener. A la Xina, el govern va fixar un objectiu de creixement del 5% i va anunciar estímuls addicionals, incloent-hi una major emissió de deute per a donar suport a l'activitat econòmica.

En geopolítica, el govern dels EUA continua generant incertesa amb la seva política aranzelària. Es van imposar tarifes del 25% a les importacions d'acer i alumini, la qual cosa podria intensificar la pressió inflacionària. No obstant això, l'administració Trump va retardar l'aplicació d'aranzels a Mèxic i el Canadà fins al 2 d'abril, la qual cosa va generar volatilitat en els mercats.

De cara a la setmana entrant, l'atenció se centrarà en les declaracions de Trump sobre les mesures aranzelàries i l'evolució política a Alemanya. Des del front macroeconòmic, destaquen les dades d'IPC de febrer i la confiança del consumidor de la Universitat de Michigan als EUA, així com l'IPC de la zona euro i la producció industrial a Europa.

## Evolució variables

MERCAT MONETARI	ACTUAL	SETMANAL	Cierre 31.12	
EURIBOR 1 MES	2,46	2,46	3,85	
EURIBOR A 12 MESES	2,48	2,39	3,51	
LLETRES ESPANYA 3 MESOS	3,64	3,68	1,87	
RENDA FIXA	ACTUAL	SETMANAL	Cierre 31.12	
BO 10 ANYS ESTATS UNITS	4,30	4,21	3,88	
BO 10 ANYS ALEMANYA	2,84	2,41	2,41	
BO 10 ANYS ESPANYA	3,50	3,05	2,99	
Diferencial EUR "IG"	5223	5566	6182	
Diferencial EUR "HY"	28540	28394	30918	
RENDA VARIABLE	ACTUAL	SETMANAL	2025	VAR.SETMANAL
EURO STOXX 50	5.468	0,1%	11,7%	
STOX X EUROPE 600	553	-0,7%	9,0%	
FTSE 100	8.680	-1,5%	6,2%	
CAC 40	8.121	0,1%	10,0%	
DAX	23.009	2,0%	15,6%	
IBEX 35	13.257	-0,7%	14,3%	
FTSE MIB	38.593	-0,2%	12,9%	
SWISS MARKET	13.077	0,6%	12,7%	
DOW JONES INDUS AVG	42.802	-2,4%	0,6%	
S&P 500	5.770	-3,1%	-1,9%	
NASDAQ COMPOSITE	18.196	-3,5%	-5,8%	
NIKKEI 225	36.887	-0,7%	-7,5%	
HANG SENG	24.231	5,6%	20,8%	
DIVISES	ACTUAL	SETMANAL	2025	VAR.SETMANAL
EURUSD	1,08	4,4%	-1,9%	
EURGBP	0,84	1,6%	-3,3%	
EURJPY	160,4	2,6%	3,0%	
EURCHF	0,95	1,7%	2,6%	
MATERIES PRIMERES	ACTUAL	SETMANAL	2025	VAR.SETMANAL
CRUDE OIL	67,0	-3,9%	-6,4%	
BRENT	70,4	-3,9%	-8,7%	
GAS NATURAL	4,4	14,7%	75,0%	
OR	2914	2,3%	33,1%	

Font: Bloomberg. Última actualització a 07/03/2025