

Tipos de Referencia en la Eurozona

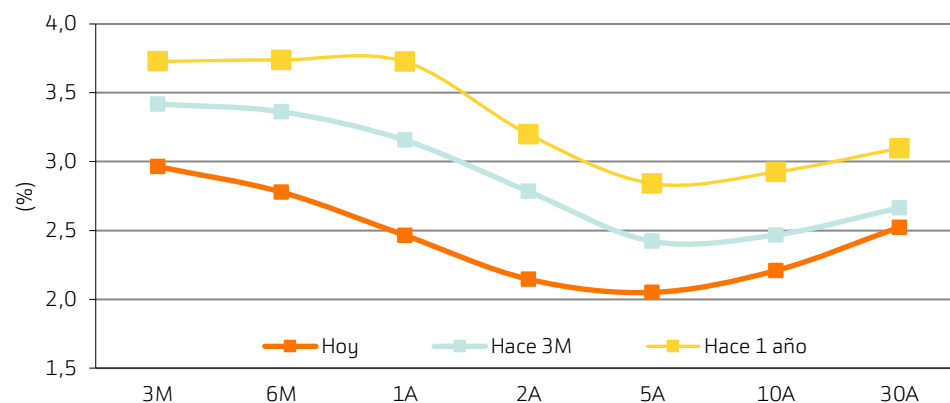
	17-oct-24	Var. 3 m	Var. 12 m
Depósito	3,25%	-50 pb	-75 pb
Euribor 1 M	3,17%	-43 pb	-69 pb
Euribor 3M	3,22%	-46 pb	-77 pb
Euribor 12M	2,72%	-79 pb	-148 pb
Bono 10 A (Bund)	2,18%	-24 pb	-74 pb

Curva de tipos, reales y estimaciones (fin período)

	Dic'21r	Dic'22r	Dic'23r	Dic'24e	Dic'25e
Crédito	0,00%	2,50%	4,50%	3,15%	2,40%
Depósito	-0,50%	2,00%	4,00%	3,00%	2,25%
QE/APP('000M€/mes)	70,0	0,0	-7,8	-30,0	-40,9
Euribor 3M	-0,57%	2,13%	3,91%	3,25%	2,75%
Euribor 12M	-0,50%	3,29%	3,51%	2,75%	2,50%
Bono 10 A (Bund)	-0,18%	2,57%	2,02%	2,10%	2,00%

(*) Importe estimado para diciembre de cada año.

Evolución de la curva de tipos (Alemania)



“La inflación se modera más de lo estimado y el crecimiento pasa a ser la principal preocupación del BCE”

La inflación cae con más fuerza de lo estimado y se sitúa por debajo del objetivo del BCE. El IPC general retrocede en septiembre hasta +1,7% (vs. +2,0% estimación BKT) y confirma una tendencia claramente descendente en los últimos meses: +2,6% julio, +2,2% agosto y +1,7% septiembre. Nuestras proyecciones siguen contemplando un **repunte de los precios en el cuarto trimestre**. La moderación del IPC responde principalmente a la caída de los precios de la energía mientras que los Salarios continúan creciendo a tasas en torno al +4% y el IPC de Servicios se sitúa también alrededor de esos mismos niveles. **Sin embargo**, tras el dato de septiembre, **moderamos nuestra estimación para la inflación a cierre de 2024**. Es probable que se sitúe cerca de +2,2% vs. +2,6% estimado previamente.

Esta evolución de los precios explica el sesgo *dovish* (suave) que mostró el BCE en su última reunión del 17 de octubre. No solo recortó tipos (-25 p.b. hasta 3,25%/3,40%), sino que moduló su mensaje sobre la futura evolución de la inflación. Estima ahora que se situará en el objetivo de +2% de forma sostenible " durante 2025" vs. "hacia la segunda mitad del próximo año" anterior. Por tanto, anticipa indirectamente su expectativa de suavización. Este escenario se une a unas **expectativas de crecimiento tímidas en la UEM** (+0,8% PIB estimado BKT para 2024) y empeorando en países tan relevantes como Alemania. Como referencia, el gobierno alemán recortó hace unos días su estimación para el PIB de este ejercicio hasta -0,2% vs. +0,3% previo.

A futuro mantenemos nuestras previsiones de recortes de tipos intactos. **Estimamos -100 p.b. adicionales de bajadas con movimientos de -25p.b. en las reuniones de diciembre de este año y marzo, junio y diciembre de 2025**. El cambio más relevante en nuestras estimaciones es el nivel de cierre de tipos en 2024 y 2025 puesto que nuestro escenario inicial no contemplaba el recorte de tipos anunciado en octubre. En concreto, nuestras estimaciones actualizadas sitúan el tipo de depósito en 3,00% y el de crédito en 3,15% a cierre de 2024 y en 2,25%/2,40% respectivamente a cierre de 2025.

Esta nota actualiza las previsiones recogidas en nuestra [Estrategia de Inversión del 4T 2024](#).

INFORMACIÓN IMPORTANTE,-

- Todos nuestros informes se encuentran disponibles en nuestro website: <https://www.bankinter.com/broker/analisis/informes>
- Las metodologías de valoración más frecuentemente aplicadas en nuestro análisis de compañías son las siguientes (lista no exhaustiva): VAN FCF, Descuento de Dividendos, Neto Patrimonial, ratios comparables, Valor Neto Liquidativo, Warranted Equity Value, PER teórico.
- La identificación de las fuentes de información empleadas más relevantes se ofrece en:
https://docs.bankinter.com/file_source/broker/estaticos/documentos/fuentes-de-informacion.pdf
- Por favor, consulte importantes advertencias legales en:
https://docs.bankinter.com/file_source/broker/estaticos/documentos/responsabilidad-legal.pdf

NOTAS DE COMPAÑÍAS RECIENTEMENTE PUBLICADAS:

Todas nuestras notas de compañías se encuentran disponibles en: [Link a informes de compañías.](#)

EQUIPO DE ANÁLISIS:

Ramón Forcada – Director

Eduardo Cabero – Seguros & Medios de Pago

Aránzazu Cortina – Industriales

Juan Tuesta – Construcción, Defensa & Tecnología

Pedro Ribeiro – Químicas & Papel

Rafael Alonso – Bancos

Aránzazu Bueno – Eléctricas

Esther Gutiérrez de la Torre – Autos

Elena Fernández-Trapiella – Consumo/Lujo & Telecoms.

Carlos Pellicer – Alimentación & Distribución

Pedro Echeguren – Farma & Salud

Pilar Aranda – Petróleo & Aerolíneas

Juan Moreno – Inmobiliarias, Infraestructuras & Hoteles

Jorge Pradilla – Logística & Ciberseguridad

Tel.: 912759421

Temáticas y activos de responsabilidad compartida por todo el equipo:

- Macroeconomía
- Estrategia de Inversión
- Bonos
- Divisas
- Fondos de Inversión
- ETFs
- Carteras Modelo de Fondos de Inversión y de Renta Variable