

## Tipos de Referencia en la Eurozona

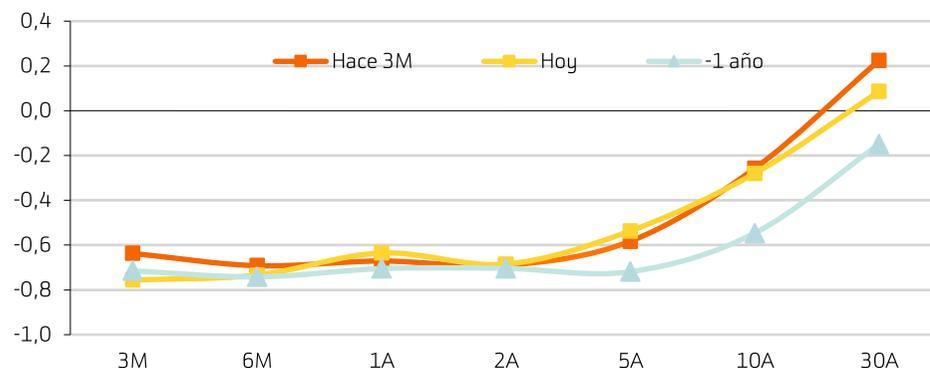
	2-dic-2021	Var.Año	Var. 12 m
Intervención	0,00%	+0,0 pb	+0,0 pb
Euribor 1 M	-0,63%	-22,8 pb	-5,2 pb
Euribor 3M	-0,59%	-23,1 pb	-4,7 pb
Euribor 12M	-0,52%	-35,8 pb	-2,3 pb
Bono 10 A (Bund)	-0,28%	-51,5 pb	+26,7 pb

## Curva de tipos, reales y estimaciones (fin período)

	Dic'19r	Dic'20r	Dic'21e	Dic'22e	Dic'23e
Intervención	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Depósito	-0,50%	-0,50%	-0,50%	-0,50%	-0,40%
QE/APP ('000€/mes)*	20,0	120,0	80,0	20,0	20,0
Euribor 3M	-0,38%	-0,54%	-0,54%	-0,49%	-0,35%
Euribor 12M	-0,25%	-0,50%	-0,49%	-0,30%	-0,20%
Bono 10 A (Bund)	-0,19%	-0,57%	-0,38%	-0,1%/+0,1%	0,0%/+0,2%

(\*) Importe estimado para diciembre de cada año.

## Evolución de la curva de tipos (Alemania)



## "Escenario moderadamente optimista, consolidando la recuperación a lo largo de 2022"

Esperamos que la Eurozona de cara al 2022 logre consolidar el patrón de recuperación. Sin embargo, la aparición de la nueva variante Ómicron a finales del mes de noviembre supone una nueva fuente de incertidumbre. Además, los avances en las vacunaciones están combinados con el comienzo del desembolso del Fondo de Recuperación Europeo. En este escenario, todas las principales instituciones (FMI, OCDE, BCE) dibujan un escenario de crecimiento de PIB en la Eurozona para 2022 en torno al +4,3%. **En cuanto a la inflación, sigue siendo un factor de incertidumbre a monitorizar dado que esperamos que cierre el 2021 en el +5,1% si bien a lo largo de 2022 debería ir progresivamente a la baja.**

Por su parte, el BCE en su reunión del pasado 16 de diciembre **mantuvo los tipos sin cambios** (Tipos Director: 0,0%, Depósito: -0,5% y Marginal de Crédito: +0,25%), **anunció el final del PEPP en marzo '22 y un aumento temporal del APP** (40Bn/mes 2T'22 y 30Bn/mes 3T'22) para volver a los actuales 20Bn/mes a partir de octubre 2022. El mensaje, en general no presentó grandes sorpresas, pero sí resultó algo más *hawkish* de lo esperado en la parte del APP, dado que supone un recorte significativo de los volúmenes de compras frente a los niveles actuales (aprox: 80Bn/mes). Además, en cuanto a **previsiones macro**, el BCE anunció que espera un menor ritmo de crecimiento en 2022, pero mayor en 2023. Las nuevas perspectivas macroeconómicas son: PIB: 2021 +5,1% (vs +5,0% previsto en septiembre), 2022 +4,2% (vs +4,6% anterior), 2023 +2,9% (vs +2,1% anterior) y 2024 +1,6%. En cuanto a la inflación se establecen las siguientes perspectivas para el IPC (media del año): 2021 +2,6% (vs +2,2% previsto en septiembre), 2022 +3,2% (vs +1,7% anterior), 2023 +1,8% (vs +1,5% anterior) y 2024 +1,8%.

No prevemos cambios en los tipos de interés oficiales (**tipo de intervención 0%, tipo de depósito -0,5%**) durante el 2022. Los bonos a más largo plazo, irán a lo largo del años prediendo el soporte de las compras del BCE. Además, las perspectivas de inflación y la progresiva recuperación del crecimiento económico, hacen que estimemos que la **TIR del Bund a 10A** se situará en un rango **-0,1%/+0,1% en 2022 y +0,0%/+0,2% en 2023**. Esta nota, desarrolla con más detalle nuestras estimaciones de la: [Estrategia trimestral 1T 2022](#).

### 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://webcorporativa.bankinter.com/www2/corporativa/es/cumplimiento\\_normativo/analisis/fuentes](https://webcorporativa.bankinter.com/www2/corporativa/es/cumplimiento_normativo/analisis/fuentes)
- Por favor, consulte importantes advertencias legales en:  
[https://webcorporativa.bankinter.com/www2/corporativa/es/cumplimiento\\_normativo/analisis/responsabilidad\\_legal](https://webcorporativa.bankinter.com/www2/corporativa/es/cumplimiento_normativo/analisis/responsabilidad_legal)

### NOTAS DE COMPAÑÍAS RECIENTEMENTE PUBLICADAS:

Todas nuestras notas de compañías se encuentran disponibles en: <https://www.bankinter.com/broker/analisis/informes>

### EQUIPO DE ANÁLISIS:

Ramón Forcada – Director	Rafael Alonso – Bancos	Pedro Echeguren – Farma & Salud	Juan Tuesta – Construcción & Tecnología
Eduardo Cabero – Seguros	Aránzazu Bueno – Eléctricas	Pilar Aranda – Petróleo & Aerolíneas	Luis Piñas – Alimentac./Distribuc.&Otros
Juan Moreno – Inmobiliarias	Aránzazu Cortina – Industriales	Esther Gutiérrez de la Torre – Autos	Elena Fdez– Trapiella – Consumo & Lujo
Jorge Pradilla – Logística	Filipe Aires Lopes– Química & Papel	Mariana Queirós Ferro – Telecoms	Susana André – Portugal, Assistant

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