

LECTURAS DE MERCADO

lunes, 27 de enero de 2025

Las curvas europeas cerraron la jornada del vienes con ventas, especialmente relevantes de los tramos cortos, con el 2 años alemán tensionándose en casi 5 puntos básicos hasta el 2.30%. En este sentido, el principal catalizador del movimiento estuvo en la publicación de los PMI's del conjunto de la UME que se saldaron con un crecimiento de la referencia composite desde 49.6 hasta 50.2, por encima de las estimaciones del consenso que anticipaban un mantenimiento en los registros de diciembre. Así, el dato mejoró por segundo mes consecutivo recuperando el nivel de neutralidad de los 50 puntos, lo que, en cualquier caso, tampoco supondría un cambio sustancial en el contexto agregado ya que el resultado tan sólo sería compatible con un escenario de aumento marginal de la actividad del sector privado.

En cuanto a la composición se observó una mejora del empleo en el sector servicios que compensó la debilidad que continuó mostrando el manufacturero, aunque el índice agregado continuó mostrándose por debajo de los 50 puntos. También importante el comportamiento de la partida de precios, donde se apreció un aumento notable tanto en los precios pagados muy vinculado a la subida experimentada por las materias primas, especialmente del gas como también de los costes repercutidos, siendo ello especialmente evidente en la partida de servicios.

De esta forma, la lectura general de la referencia traslada un sesgo inflacionista que puede llegar a poner más cuesta arriba la posibilidad de alcanzar el objetivo de precios del BCE durante la primera parte del año. Y es que, la diferencia entre que los registros de IPC se puedan normalizar o se mantengan por encima del 2.0% estará especialmente vinculado al comportamiento de los servicios, ya que, si los precios en dicho sector siguen trasladando niveles similares a los actuales (4.0%), será complicado aventurar un escenario favorable para los intereses de la Autoridad Monetaria, especialmente si, tal y como parece, el resto de componentes han alcanzado un suelo e incluso experimentan una corrección parcial de la tendencia bajista que predominó durante buena parte del año pasado. Así, actualmente el mercado empieza a descontar tan sólo 3 bajadas de tipos hasta julio, con el tipo de llegada por encima del 2%.

En EEUU por su parte, el comportamiento de la curva de Treasuries fue diametralmente distinta con compras, especialmente concentradas en los tramos más cortos, como consecuencia de una primera semana de la administración Trump en la que se observó una rebaja en su discurso e materia arancelaria y una mayor focalización en políticas vinculadas al crecimiento. De esta forma, los mercados recalibraron en cierta medida sus expectativas en materia de presiones inflacionistas en EEUU.

EVENTOS HOY

	Ultimo	Var
Ibex 35	11982,6	-0,07%
Eurostoxx 50	5219,4	0,04%
S&P	6101,2	-0,29%
SP2Y	2,52	3,6 (p.b.)
SP10Y	3,19	0,4 (p.b.)
Dif. España	0,62	-1,5 (p.b.)
ITA2Y	2,58	4,7 (p.b.)
ITA10Y	3,66	0,9 (p.b.)
Dif. Italia	1,087	-1 (p.b.)
ALEM2Y	2,290	4,5 (p.b.)
ALEM10Y	2,57	1,9 (p.b.)
USA2Y	4,27	-2,35 (p.b.)
USA10Y	4,62	-2,22 (p.b.)
Iboxx	233,6	-0,13%
Itraxx Europe	53,4	-0,35%
Itraxx Crossover	289,3	0,29%
Itraxx Fin (senior)	59,4	-0,44%
Itraxx Fin (sub)	105,3	0,19%
Dólar/Euro	1,0497	0,59%
Brent	78,5	0,27%
Oro	2770,58	0,46%
VIX (Volat. S&P500)	14,9	-1,13%
MOVE (Volat TY)	86,8	-1,99%

CALENDARIO

HORA	PAIS	INDICADOR	PREV.	ULT.
2:30	China	PMI composite	52,2	52,2
2:30	China	PMI manufacturero	50,1	50,1
2:30	China	PMI servicios	52,1	52,2
10:00	Alemania	IFO	84,8	84,8
14:30	EEUU	CFNAI	-6	-0,12
16:00	EEUU	Ventas de viviendas nuevas (m)	672	664

EMISIONES

	PAÍS	PLAZO	EMISIÓN	DIVISA
EUROPA				
11:30	UE	oct-29	2.500	€
	UE	dic-34	2500	€
EEUU				
19:00	EEUU	5 años	69.000	\$
19:00	EEUU	2 años	70000	\$

QUÉ HA PASADO

EUROPA.

- En Alemania, Merz, líder del CDU, ha declarado que está dispuesto a aceptar los votos de AfD (extrema derecha) cuando presente, esta semana, al Bundestag propuestas para endurecer las políticas migratorias. En este sentido, Weidel, líder de AfD, celebra la noticia diciendo "¡la barrera ha caído!", mientras que el SPD critica duramente esta postura. El candidato a canciller del Partido Verde y EcoMin Habeck advierte sobre una ola de las derechas al estilo austriaco.
- Los bancos del Reino Unido instan al Banco de Inglaterra a diluir sus planes para manejar a los bancos en quiebra, argumentando que las reglas que plantean van más allá de las equivalentes que existen en EEUU o en la UE.

EEUU

- EEUU no impondrá aranceles ni sanciones a Colombia en la medida en que acepte el desembarco de todos los colombianos deportados. En este sentido, Trump había amenazado con imponer aranceles adicionales del 25% o 50% a todas las importaciones provenientes de dicho país.
- La estimación de PIB de la Fed de Nueva York se mantiene sin cambios en el 2,56% para el 4T.24 y en el 3% para el 1T.25. El modelo de la Fed de St. Louis estima que el 4T.24 se mantenga bastante estable en el 2.38%.
- La OTAN planea compartir objetivos de capacidad clasificados con la industria de defensa y la UE con el fin de aumentar la producción. Estos objetivos detallan qué armamento, equipos y tecnologías necesita la OTAN para mantener su preparación frente a amenazas actuales y futuras. El Primer ministro de los Países Bajos, Mark Rutte califica la noticia como "cambio a una mentalidad de tiempos de guerra".

ASIA PACÍFICO

- En China, los PMI oficiales de enero decepcionan, con el sector manufacturero cayendo 1 punto hasta 49,1 y el no manufacturero cayendo 2 puntos hasta 50,2, cuando el consenso anticipaba un mantenimiento de los registros respecto al mes anterior.

CALENDARIO SEMANAL

	HORA	PAÍS	INDICADOR	MES		PREV.	ÚLTIMO
LUNES 27							
	10:00	Alemania	IFO	Ene	84,8	84,8	84.7
	14:30	EEUU	CFNAI	Dic		-6	-0.12
	16:00	EEUU	Ventas de viviendas nuevas (m)	Dic		672	664
MARTES 28							
	14:30	EEUU	Pedidos de bienes duraderos (P)	Dic		0.5%	-1.2%
	14:30	EEUU	Pedidos de bienes duraderos ex transporte (P)	Dic		0.4%	-0.2%
	14:30	EEUU	Pedidos de bienes de capital ex defensa y aire (P)	Dic		0.3%	0.4%
	14:30	EEUU	Envíos de bienes de capital ex defensa y aire (P)	Dic		0.2%	0.3%
	16:00	EEUU	Confianza consumidor	Ene		105,6	104.7
	16:00	EEUU	Índice manufacturero Richmond	Ene		-12	-10
MIÉRCOLES 29							
	9:00	España	PIB (P)	4T24	4,50%	0,6% t/t	0,8% t/t
						3.2% a/a	3.3% a/a
	10:00	UME	M3	Dic		3.8% a/a	3.8% a/a
	13:00	EEUU	Peticiones de hipotecas MBA	Ene		--	0,10%
	14:30	EEUU	Balanza comercial adelantada de bienes (MM\$)	Dic		-105	-102,9
	14:30	EEUU	Inventarios al por mayor (P)	Dic		0.2% m/m	-0.2% m/m
	14:30	EEUU	Inventarios al por menor (P)	Dic		--	0.3% m/m
	16:30	EEUU	Inventarios semanales de crudo (Mb)	Ene		--	-1017
	20:00	EEUU	Anuncio de tipos Fed (techo)	Ene		4.50%	4.50%
	20:00	EEUU	Anuncio de tipos Fed (suelo)	Ene		4.25%	4.25%
JUEVES 30							
	7:30	Francia	PIB (P)	4T24	2,75%	0.0% t/t	0.4% t/t
						0,8% a/a	1.2% a/a
	8:00	Alemania	Precios de importación	Dic		0.5% m/m	0.9% m/m
						1,9% a/a	0.6% a/a
	8:00	Alemania	PIB (P)	4T24		-0.1% t/t	0.1% t/t
						-0.3% a/a	0.1% a/a
	9:00	España	IPC (P)	Ene		0,1% m/m	0.5% m/m
						2.9% a/a	2.8% a/a
	9:00	España	IPC subyacente (P)	Ene		2.5% a/a	2.6% a/a
	9:00	España	IPC armonizado (P)	Ene		-0,2% m/m	0.4% m/m
						2.8% a/a	2.8% a/a
	10:00	Italia	PIB (P)	4T24		0.1% t/t	0.0% t/t
						0.6% a/a	0.4% a/a
	10:30	UK	Crédito al consumo	Dic		--	6.6% a/a
	11:00	UME	PIB (P)	4T24		0,1% t/t	0.4% t/t
						1,0% a/a	0.9% a/a
	11:00	UME	Tasa de paro	Dic		6.3%	6.3%
	14:15	UME	Anuncio de tipos BCE	Ene		2,75%	3.00%
	14:30	EEUU	PIB	4T24		2.7% t/t a	3.1% t/t a
	14:30	EEUU	Deflactor del PIB	4T24		2,50%	1.9%
	14:30	EEUU	Consumo privado	4T24	3,2	3.7%	
	14:30	EEUU	Deflactor del consumo subyacente	4T24	2,50%	2.2%	
	14:30	EEUU	Demandas semanales de desempleo (m)	Ene	225	223	
	14:30	EEUU	Reclamos continuos	Ene	1910	1899	
	16:00	EEUU	Ventas de viviendas pendientes	Dic	-0,5% m/m	2.2% m/m	
					--	5.6% a/a	
VIERNES 31							
	0:30	Japón	IPC Tokio	Ene		3.0% a/a	3.1% a/a
	0:30	Japón	IPC Tokio subyacente	Ene		1.9% a/a	1.8% a/a
	0:50	Japón	Ventas al por menor	Dic		-0,1% a/a	1.9% a/a
	0:50	Japón	Producción industrial (P)	Dic		-0.1% m/m	-2.2% m/m
						-2.7% a/a	-2.7% a/a
	8:00	Alemania	Ventas al por menor	Dic		0,0% m/m	-0.1% m/m
						2.6% a/a	2.9% a/a
	8:45	Francia	IPC armonizado (P)	Ene		0.0% m/m	0.2% m/m
						1.9% a/a	1.8% a/a
	8:45	Francia	IPC (P)	Ene		0.0% m/m	0.2% m/m
						1.5% a/a	1.3% a/a
	8:45	Francia	Precios de producción	Dic		--	3.2% m/m
						--	-5.2% a/a
	9:55	Alemania	Cambio número desempleados (m)	Ene		15	10
	10:00	UME	Expectativas de IPC a 1 año del BCE	Dic		2,70%	2.6%
	10:00	UME	Expectativas de IPC a 3 años del BCE	Dic		--	2.4%
	14:00	Alemania	IPC (P)	Ene		--	0,5% m/m
						2.6% a/a	2.6% a/a
	14:00	Alemania	IPC armonizado (P)	Ene		-0,2% m/m	0.7% m/m
						2.8% a/a	2.8% a/a
	14:30	EEUU	Ingreso personal	Dic	0,4%	0.4%	0.3%
	14:30	EEUU	Gasto personal	Dic	0,5%	0.5%	0.4%
	14:30	EEUU	Deflactor del gasto	Dic		0.3% m/m	0.1% m/m
						2.5% a/a	2.4% a/a
	14:30	EEUU	Deflactor del gasto subyacente	Dic		0.2% m/m	0.1% m/m
						2.8% a/a	2.8% a/a
	15:45	EEUU	PMI Chicago	Ene		40.0	36.9

En negrita los datos más importantes de la semana.
P: Preliminar; F: Final; m: Miles; M: Millones; MM: Miles de Millones; B: Billones (sentido europeo); T: Trillones; Mb: Miles de barriles t/t a: trimestral anualizado; s/h: sin hora determinada

DEPARTAMENTO DE ANÁLISIS

Silvia Verde (Analista)
sverde@inverseguros.es

Patricia Rubio (Soporte Adtvo)
prubio@inverseguros.es



Calle Dr. Fleming, 11 1ª CD
28036 (Madrid)
+34 91 577 39 70
analisis@inverseguros.es

AVISO LEGAL

La presente Nota ha sido elaborada por Inverseguros Sociedad de Valores, SAU y se facilita sólo a efectos informativos. Inverseguros Sociedad de Valores, SAU 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, SV 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, SAU. 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, 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 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.