

LECTURAS DE MERCADO

viernes, 31 de enero de 2025

Las curvas europeas experimentaron compras generalizadas, especialmente concentradas en los tramos cortos como consecuencia, por una parte, de publicaciones macro en la UME que mostraron un mayor deterioro del esperado en materia de actividad y por otra, como consecuencia del anuncio de tipos del BCE.

En lo que al primer punto se refiere, la primera estimación del PIB correspondiente al 4T.24 mostró un estancamiento de la actividad de la Zona Euro (0.0% t/t), lo que supuso una ralentización de 4 décimas respecto al trimestre anterior y un registro por debajo del esperado por el consenso (0.1% estimado). En este sentido, la debilidad del comercio exterior, como consecuencia de la caída de la demanda de China pudieron pesar de forma relevante. Por geografías, esta desaceleración se debe, en gran medida, a la caída registrada por las dos principales economías de la UME como son Alemania (-0,2%) y Francia (-0,1%). Por su parte, la economía italiana volvió a estancarse en el último trimestre del año (0.0%) mientras que España sorprendió positivamente al conseguir mantener el crecimiento del 0.8% del trimestre anterior. En cualquier caso, aunque se trata de unos registros negativos lo cierto es que la decepción en materia de crecimiento también se debe a efectos de carácter puntual. En este sentido, el PIB de Irlanda, que es especialmente volátil, cayó un -1,3% en el cuarto trimestre, por lo que excluyendo a dicha economía la UME habría pasado de un crecimiento del 0,3% al 0,1%. Además, también habría que tener en cuenta el hecho de que los Juegos Olímpicos de París sesgaron al alza de forma importante el crecimiento de Francia en el 3T.24.

En cuanto al anuncio de tipos de Lagarde, la Autoridad Monetaria recortó en 25 puntos básicos los tipos de referencia, dejando el tipo depo en el 2.75%. Así, la Presidenta se mostró especialmente optimista en materia de inflación recalcando que la senda de desinflación sigue en curso y que los datos apuntan a que se podrá alcanzar el objetivo del 2% a lo largo de este año. Se trataría por lo tanto de un enfoque más optimista del que tenía en diciembre cuando se publicaron las estimaciones del staff técnico del Banco en las que se planteaba que la inflación subyacente no alcanzaría el 2% hasta el 1T.26. De esta forma, este hecho junto con unos niveles de crecimiento estancados y con riesgos sesgados a la baja siguen proporcionando argumentos para continuar adelante con el proceso de recortes de tipos. En cualquier caso Lagarde dijo que el Consejo está convencido en cuanto a la dirección a seguir, si bien es cierto que el ritmo y el volumen de las acciones se determinarán de acuerdo a las publicaciones macro que se vayan conociendo bajo el enfoque "data dependant".

Destacó el hecho de que Lagarde subrayase en repetidas ocasiones que la política monetaria "sigue en territorio restrictivo" y que el consejo de gobierno "no ha tenido discusión sobre dónde parar", aunque planteó que el 7 de febrero el BCE publicará una actualización de su análisis sobre el tipo neutral, lo que podría implicar que el debate empezará pronto. De esta forma, es posible que la Autoridad Monetaria realice una pausa en abril, extremo que el mercado empieza a poner en precio.

EVENTOS HOY

	Ultimo	Var
Ibex 35	12419,6	1,08%
Eurostoxx 50	5282,2	0,99%
S&P	6071,2	0,53%
SP2Y	2,42	-6,8 (p.b.)
SP10Y	3,12	-6,4 (p.b.)
Dif. España	0,60	0 (p.b.)
ITA2Y	2,48	-7 (p.b.)
ITA10Y	3,60	-6,3 (p.b.)
Dif. Italia	1,081	0,1 (p.b.)
ALEM2Y	2,208	-7 (p.b.)
ALEM10Y	2,52	-6,4 (p.b.)
USA2Y	4,21	-0,62 (p.b.)
USA10Y	4,52	-1,21 (p.b.)
Iboxx	234,7	0,29%
Itraxx Europe	53,1	-1,15%
Itraxx Crossover	287,2	-0,92%
Itraxx Fin (senior)	59,8	-0,57%
Itraxx Fin (sub)	105,2	-0,85%
Dólar/Euro	1,0417	-0,04%
Brent	76,87	0,38%
Oro	2795,71	1,55%
VIX (Volat. S&P500)	15,8	-4,35%
MOVE (Volat TV)	90,5	-0,21%

CALENDARIO

HORA	PAIS	INDICADOR	PREV.	ULT.
9:55	Alemania	Cambio número desempleados (m)	15	10
10:00	UME	Expectativas de IPC a 1 año del BCE	2,7%	2,6%
10:00	UME	Expectativas de IPC a 3 años del BCE	2,4%	2,4%
14:00	Alemania	IPC (P)	0,1% m/m	0,5% m/m
			2,6% a/a	2,6% a/a
14:00	Alemania	IPC armonizado (P)	-0,2% m/m	0,7% m/m
			2,8% a/a	2,8% a/a
14:30	EEUU	Ingreso personal	0,4%	0,4%
14:30	EEUU	Gasto personal	0,5%	0,4%
14:30	EEUU	Deflactor del gasto	0,3% m/m	0,1% m/m
			2,6% a/a	2,4% a/a
14:30	EEUU	Deflactor del gasto subyacente	0,2% m/m	0,1% m/m
			2,8% a/a	2,8% a/a
15:45	EEUU	PMI Chicago	40,0	36,9

COMPARENCIAS

HORA	INTERVENCIÓN
14:30	Habla Bowman (Fed)
15:30	Habla Villeroy (BCE)

QUÉ HA PASADO

EUROPA.

- Según fuentes de Bloomberg, el BCE podría eliminar la etiqueta de "restrictivo" en el próximo recorte que se espera en el mes de marzo. En este sentido, el BCE publicará el 7 de febrero una actualización sobre su análisis relativo al tipo de interés neutral, tal y como indicó Lagarde en su comparecencia de ayer.
- En Alemania la CDU/CSU cae 1 punto porcentual en las últimas encuestas realizadas entre el 27 y el 29 de enero. Por su parte, AfD, SPD y FDP se mantienen sin cambios. En este sentido según Deutschlandtrend la intención de voto estaría actualmente de la siguiente forma: CDU 30%, AfD 20%, SPD 15%; Verdes 15% (+1pp); Linke 5% (+1pp); FDP 4%; BSW 4% (-1pp).

EEUU

- La economía estadounidense creció un 2,3% t/t anualizado en el 4T.24. Esto es menos de lo esperado por el consenso (2.6%), aunque hay que tener en cuenta que se ve sesgado a la baja por los inventario que drenaron crecimiento (-0.9%). El consumo privado, sigue siendo el principal motor del crecimiento (+4.2%).
- Trump quiere cumplir con su amenaza de aranceles del 25% contra México y Canadá el 1 de febrero y dice que decidirá sobre los aranceles al petróleo "probablemente esta noche". Reitera que China se verá afectada por los aranceles y renueva la amenaza de aranceles del 100% si los BRIC no se comprometen a no reemplazar al USD.
- EEUU está investigando si DeepSeek compró chips avanzados de Nvidia a través de terceros. Por su parte Italia prohíbe la aplicación DeepSeek.

ORIENTE MEDIO

- Trump insiste en que Egipto y Jordania acogerán a los palestinos a pesar de sus negativas, afirmando que "hacemos mucho por ellos y ellos lo van a hacer".

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 91 312 48 01
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.