

LECTURAS DE MERCADO

lunes, 03 de febrero de 2025

Las curvas europeas cerraron la jornada del viernes con compras, especialmente concentradas en los tramos cortos, en un contexto en el que los datos preliminares de IPC del mes de enero de las principales economías de la Zona Euro sorprendieron a la baja, siendo el más relevante el de Alemania. De esta forma, aunque al ser un dato preliminar no existe desglose del mismo, parece evidente que el fuerte dinamismo que se esperaba en el componente de energía se tuvo que ver compensado por la ralentización de los bienes y servicios ex-energía. Así, se pone encima de la mesa la probabilidad de poder ver un movimiento favorable de la referencia subyacente en la mayoría de los países, de hecho, la primera estimación de la referencia germana de esta variable se situaría en el 2.9% desde el 3.3% de finales del 2024. Por lo tanto, a falta de tener una composición más detallada se podría decir que las tesis desinflacionista acabaron por imponerse en el inicio del 2025. De esta forma, el mercado planteó una perspectiva bastante más bajista en materia de tipos, planteando un tipo de interés de llegada por debajo del 2% para el tramo final de 2025. En cualquier caso, hay que tener en cuenta dos elementos importantes en cuanto a las lecturas de IPC:

i) En primer lugar, tan sólo se trata de un dato, y por lo tanto convendría esperar a ver nuevas publicaciones para confirmar esta tesis, especialmente dada la sorpresa que han generado dichos registros.

ii) Además, es importante tener en cuenta que el análisis realizado se basa en las lecturas nacionales donde las ponderaciones pueden variar de forma importante respecto al índice armonizado, que es el que se utiliza para medir los precios en la Zona Euro y que publicará el Eurostat la semana que viene. De hecho, esta última referencia en Alemania se mantuvo estable en el 2.8%, situándose en línea con lo esperado, lo que hace pensar que el registro de la UME, pudiendo ser positivo, probablemente no resulte tan favorable como lo que acabamos de señalar.

De esta forma, para hoy la atención estará centrada en los datos de precios relativos al conjunto de la UME donde el hecho de que el IPC armonizado de Alemania se mantuviese estable en el 2.8% hace que aumente la probabilidad de ver, tal y como se esperaba, una aceleración de la referencia general, con la subyacente anclada en el 2.7%. En cualquier caso, es poco probable que estos registros puedan revertir la expectativa de una dinámica constructiva en este sentido.

La apertura de hoy parece que estará liderada por la aversión al riesgo, como consecuencia del anuncio por parte de Trump de la implementación de aranceles a México y Canadá, además de la amenaza a realizar acciones similares en otras economías. De esta forma, las noticias en este sentido podrían eclipsar de alguna forma la publicación de referencias macro de relevancia en EEUU como el ISM manufacturero en el día de hoy o incluso el informe de empleo de enero que conoceremos el viernes.

EVENTOS HOY

	Ultimo	Var
Ibex 35	12368,9	-0,41%
Eurostoxx 50	5286,9	0,09%
S&P	6040,5	-0,50%
SP2Y	2,33	-91 (p.b.)
SP10Y	3,07	-52 (p.b.)
Dif. España	0,61	0,7 (p.b.)
ITA2Y	2,40	-7,6 (p.b.)
ITA10Y	3,55	-4,7 (p.b.)
Dif. Italia	1,093	1,2 (p.b.)
ALEM2Y	2,119	-8,9 (p.b.)
ALEM10Y	2,46	-5,9 (p.b.)
USA2Y	4,20	-1,02 (p.b.)
USA10Y	4,54	2,24 (p.b.)
Iboxx	235,6	0,39%
Itraxx Europe	53,1	-0,05%
Itraxx Crossover	287,7	0,20%
Itraxx Fin (senior)	59,6	-0,33%
Itraxx Fin (sub)	105,0	-0,17%
Dólar/Euro	1,0362	-0,53%
Brent	76,76	-0,14%
Oro	2798,41	0,10%
VIX (Volat. S&P500)	16,4	3,72%
MOVE (Volat TY)	91,8	1,35%

CALENDARIO

HORA	PAIS	INDICADOR	PREV.	ULT.
9:15	España	PMI manufacturero	53,5	53,3
9:45	Italia	PMI manufacturero	46,9	46,2
10:00	UME	PMI manufacturero (F)	46,1	46,1
11:00	UME	IPC (P)	-0,40%	0,4% m/m
			2,5% a/a	2,4% a/a
11:00	UME	IPC subyacente (P)	2,6% a/a	2,7% a/a
15:45	EEUU	PMI manufacturero (F)	50,1	50,1
16:00	EEUU	Gasto en construcción	0,2% m/m	0,0% m/m
16:00	EEUU	ISM manufacturero	49,5	49,9
16:00	EEUU	ISM precios pagados	--	52,5

COMPARENCIAS

HORA	INTERVENCIÓN
9:00	Habla Simkus (BCE)
18:30	Habla Bostic (Fed)

QUÉ HA PASADO

EUROPA.

- Knot (BCE hawkish) dijo que una vez que la inflación vuelva al objetivo del 2%, los tipos de interés ya no necesitarán ser restrictivos. Por su parte, Villeroy (BCE neutral) señaló que el BCE se encuentra actualmente en una transición clara desde una postura restrictiva hacia una neutral.
- En Países Bajos el IPCA cae más de lo esperado, pasando del 3,9% al 2,9% en enero (3,2% estimado).
- En Alemania, la última encuesta de Bild pone de manifiesto que la AfD y SPD ganan 1 punto en intención de voto, mientras que el resto de partidos se mantienen sin cambios, con la CDU a la cabeza con un 30%. Por su parte, Merz, líder de la CDU, se compromete a centrarse en el alivio de la economía, el mercado laboral y la migración durante los primeros 100 días si es elegido como canciller.
- En Francia, el Gobierno busca aprobar, en el día de hoy, el presupuesto para 2025 sin una votación en la Cámara Baja, de esta forma se abre nuevamente la posibilidad de una posible moción de censura.
- En Bélgica, tras las elecciones de jun-24, la coalición formada por cinco partidos y liderada por la derechista Nueva Alianza Flamenca, ha llegado finalmente a un acuerdo para formar un nuevo gobierno.

EEUU

- Trump impone aranceles del 25% a las importaciones de Canadá y México, y del 10% adicional a China a partir de mañana. Las importaciones de energía de Canadá estarán sujetas a un arancel del 10%. Por su parte, como represalia, Canadá impone aranceles del 25% a las importaciones estadounidenses, mientras que México y China plantean tomar medidas aunque todavía sin especificar. Además, Trump también planea imponer aranceles al acero, el aluminio, el cobre, el petróleo, el gas y los chips "bastante pronto" aludiendo a mediados de febrero". Además, el Presidente también sigue planteando aranceles a la UE y afirma que "definitivamente sucederán". Por su parte, la UE dice que "responderá con firmeza".
- La estimación; del PIB de la Fed de Nueva York para el 1T.25 cae del 3% al 2,92%.

CALENDARIO SEMANAL

	HORA	PAÍS	INDICADOR	MES		PREV.	ÚLTIMO
LUNES 3							
	s/h	Italia	Saldo fiscal (MM)	Ene	2,5% a/a 2,6% a/a	--	8,0
	s/h	EEUU	Ventas totales de vehículos (M)	Ene		16,0	16,8
	1:30	Japón	PMI manufacturero (F)	Ene		--	48,8
	2:45	China	PMI manufacturero Caixin	Ene		50,6	50,5
	9:15	España	PMI manufacturero	Ene		53,5	53,3
	9:45	Italia	PMI manufacturero	Ene		46,9	46,2
	9:50	Francia	PMI manufacturero (F)	Ene		45,3	45,3
	9:55	Alemania	PMI manufacturero (F)	Ene		44,1	44,1
	10:00	UME	PMI manufacturero (F)	Ene		46,1	46,1
	10:30	UK	PMI manufacturero (F)	Ene		48,2	48,2
	11:00	UME	IPC (P)	Ene	49,5	-0,4%	0,4% m/m
	11:00	UME	IPC subyacente (P)	Ene		2,4% a/a	2,4% a/a
	11:00	Italia	IPC armonizado (P)	Ene		2,6% a/a	2,7% a/a
						-1,1% m/m	0,1% m/m
						1,4% a/a	1,4% a/a
	15:45	EEUU	PMI manufacturero (F)	Ene		50,1	50,1
	16:00	EEUU	Gasto en construcción	Dic		0,2% m/m	0,0% m/m
	16:00	EEUU	ISM manufacturero	Ene		49,9	49,2
	16:00	EEUU	ISM precios pagados	Ene		--	52,5
MARTES 4							
	8:45	Francia	Saldo fiscal (MM)	Dic		--	-172,5
	9:00	España	Cambio número desempleados (m)	Ene		--	-25,3
	16:00	EEUU	Índice JOLTS	Dic		--	4,8%
	16:00	EEUU	Pedidos de fábrica	Dic		-0,7%	-0,4%
	16:00	EEUU	Pedidos de fábrica ex transporte	Dic		--	0,2%
	16:00	EEUU	Pedidos de bienes duraderos (F)	Dic		-2,20%	-2,20%
	16:00	EEUU	Pedidos de bienes duraderos ex transporte (F)	Dic		0,30%	0,30%
	16:00	EEUU	Pedidos de bienes de capitales ex def. y aire (F)	Dic		--	0,50%
	16:00	EEUU	Envíos de bienes de capitales ex def. y aire (F)	Dic		--	0,60%
MIÉRCOLES 5							
	1:30	Japón	PMI composite (F)	Ene		--	51,1
	1:30	Japón	PMI servicios (F)	Ene		--	52,7
	2:45	China	PMI composite Caixin	Ene		--	51,4
	2:45	China	PMI servicios Caixin	Ene		52,4	52,2
	8:45	Francia	Producción industrial	Dic		-0,1% m/m	0,2% m/m
						-1,2% a/a	-1,1% a/a
	9:15	España	PMI composite	Ene		56	56,8
	9:15	España	PMI servicios	Ene		56,8	57,3
	9:45	Italia	PMI composite	Ene		49,7	49,7
	9:45	Italia	PMI servicios	Ene		50,5	50,7
	9:50	Francia	PMI servicios (F)	Ene	54,1	48,9	48,9
	9:50	Francia	PMI composite (F)	Ene		48,3	48,3
	9:55	Alemania	PMI servicios (F)	Ene		52,5	52,5
	9:55	Alemania	PMI composite (F)	Ene		50,1	50,1
	10:00	UME	PMI composite (F)	Ene		50,2	50,2
	10:00	UME	PMI servicios (F)	Ene		51,4	51,4
	10:00	Italia	Ventas al por menor	Dec		--	-0,4% m/m
						--	1,1% a/a
	10:30	UK	PMI servicios (F)	Ene		51,2	51,2
	10:30	UK	PMI composite (F)	Ene		50,9	50,9
	11:00	UME	Precios de producción	Dic		0,5% m/m	1,6% m/m
						-0,1% a/a	-1,2% a/a
	12:00	Portugal	Tasa de paro	4T24		--	6,1%
	13:00	EEUU	Peticiones de hipotecas MBA	Ene		--	--
	14:15	EEUU	Creación de empleo ADP (m)	Ene		150	122
	14:30	EEUU	Balanza comercial (MM)	Dic		-96,8	-78,2
	15:45	EEUU	PMI servicios (F)	Ene		52,8	52,8
	15:45	EEUU	PMI composite (F)	Ene		--	52,4
	16:00	EEUU	ISM servicios	Ene		54,1	54,0
	16:00	EEUU	ISM servicios precios pagados	Ene		--	64,4
	16:30	EEUU	Inventarios semanales de crudo (Mb)	Ene		--	--
JUEVES 6							
	8:00	Alemania	Pedidos de fábrica	Dic		1,8% m/m	-5,4% m/m
						-10,6% a/a	-1,7% a/a
	11:00	UME	Ventas al por menor	Dic		-0,1% m/m	0,1% m/m
						1,9% a/a	1,2% a/a
	13:00	UK	Anuncio de tipos BoE	Feb		4,50%	4,75%
	14:30	EEUU	Costes laborales unitarios (P)	4T24		3,40%	0,8%
	14:30	EEUU	Demandas semanales de desempleo (m)	Feb		213	207
	14:30	EEUU	Reclamos continuos	Ene		1875	1858
VIERNES 7							
	8:00	Alemania	Producción industrial	Dic	165 4,10%	-0,7% m/m	1,5% m/m
						-2,1% a/a	-2,8% a/a
	8:00	Alemania	Balanza comercial (MM)	Dic		17	19,7
	8:45	Francia	Trade Balance	Dic		--	-7085m
	8:45	Francia	Balanza cuenta corriente (M)	Dic		--	-1,7b
	9:00	España	Producción industrial	Dic		0,3% m/m	-0,8% m/m
						0,7% a/a	-0,4% a/a
	14:30	EEUU	Creación de empleo (m)	Ene		170	256
	14:30	EEUU	Creación de empleo privado (m)	Ene		140	223
	14:30	EEUU	Tasa de paro	Ene		4,1%	4,1%
	14:30	EEUU	Ganancias medias por hora	Ene		0,3% m/m	0,3% m/m
						3,8% a/a	3,9% a/a
	14:30	EEUU	Horas medias trabajadas	Ene		34,3	34,3
	14:30	EEUU	Ratios de participación laboral	Ene		62,5%	62,5%
	14:30	EEUU	Tasa de subempleo	Ene		--	7,5%
	16:00	EEUU	Confianza consumidor Univ. Michigan (P)	Feb		72	71,1
	16:00	EEUU	Inventarios al por mayor (F)	Dic		--	--
	21:00	EEUU	Crédito al consumo (MM\$)	Dec		14,500	-7,489

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 91 312 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.