

LECTURAS DE MERCADO

miércoles, 05 de febrero de 2025

Las curvas europeas se mantuvieron relativamente estables durante la jornada de ayer sin conseguir una direccionalidad clara, estando los movimientos más relevantes en EEUU. Así, la curva de Treasuries cerró con compras, especialmente relevantes en los tramos más largos, con el 10 años cerrando en el entorno del 4.50%. En este sentido, el mercado sigue experimentando cierto movimiento de huida a la calidad, como consecuencia de las noticias relativas a las políticas arancelarias de Trump, si bien es cierto que las bolsas siguen manteniéndose en máximos sin experimentar apenas correcciones.

Más allá de las noticias relativas a las amenazas comerciales de Trump también fue relevante en el día de ayer la publicación de la Encuesta de Ofertas de Trabajo y Rotación Laboral (JOLTS). Se trata de un informe elaborado por la Oficina de Estadísticas Laborales de EEUU (BLS) que mide las ofertas de empleo, contrataciones y despidos en el país. Se trata de una referencia que proporciona una visión detallada sobre la demanda de trabajadores y la dinámica del mercado laboral. En este sentido, destacó el hecho de que las ofertas de empleo cayeron en diciembre más de lo previsto, al pasar de 8,16 millones a 7,60, lo que supone la cifra más baja desde el mes de septiembre. De esta forma se observa que las ofertas de empleo reanudaron la tendencia a la baja después de los fuertes aumentos contabilizados en los últimos meses. Además, el número de puestos vacantes por trabajador desempleado, relación que vigila de cerca la Reserva Federal, se mantuvo estable en el 1.1 por sexto mes consecutivo, muy alejado de los máximos registrados en 2022 cuando la relación alcanzó las 2 veces. Estos datos debería por lo tanto seguir frenando el crecimiento salarial y respaldarían la afirmación de la Fed de que el mercado laboral ya no es una fuente de presiones inflacionistas.

Para hoy, además de nuevas noticias que puedan aparecer en materia política o comercial, habrá varias publicaciones macro de relevancia.

Por un lado, el BCE publicará esta mañana su “wage tracker”, herramienta desarrollada por la Autoridad Monetaria para monitorear y analizar la evolución de los salarios negociados en la Zona Euro, que debería apoyar los argumentos planteados por Lagarde en su última comparecencia a favor de seguir adelante con el proceso de bajadas. Sin embargo, la fuerte caída que espera el BCE de cara a la segunda mitad del año probablemente sea difícil de que se materialice, tal y como planteábamos esta semana en nuestro semanal de renta fija.

En EEUU lo más relevante será el ISM de servicios donde no esperamos grandes cambios respecto al dato anterior, consolidando posiciones en los registros alcanzados después del revés experimentado en noviembre.

EVENTOS HOY

|                     | Ultimo  | Var          |
|---------------------|---------|--------------|
| Ibex 35             | 12372,8 | 1,37%        |
| Eurostoxx 50        | 5264,6  | 0,89%        |
| S&P                 | 6037,9  | 0,72%        |
| SP2Y                | 2,25    | 0,8 (p.b.)   |
| SP10Y               | 3,02    | 1,1 (p.b.)   |
| Dif. España         | 0,62    | 0 (p.b.)     |
| ITA2Y               | 2,34    | 0,8 (p.b.)   |
| ITA10Y              | 3,50    | -0,6 (p.b.)  |
| Dif. Italia         | 1,100   | -1,7 (p.b.)  |
| ALEM2Y              | 2,051   | 1,7 (p.b.)   |
| ALEM10Y             | 2,40    | 1,1 (p.b.)   |
| USA2Y               | 4,21    | -3,52 (p.b.) |
| USA10Y              | 4,51    | -4,45 (p.b.) |
| Iboxx               | 236,1   | 0,01%        |
| Itraxx Europe       | 53,9    | -1,70%       |
| Itraxx Crossover    | 291,1   | -1,52%       |
| Itraxx Fin (senior) | 60,0    | -1,96%       |
| Itraxx Fin (sub)    | 105,3   | -2,16%       |
| Dólar/Euro          | 1,0377  | 0,94%        |
| Brent               | 76,2    | 0,32%        |
| Oro                 | 2844,05 | 0,95%        |
| VIX (Volat. S&P500) | 17,2    | -7,57%       |
| MOVE (Volat TY)     | 90,3    | -4,11%       |

CALENDARIO

| HORA  | PAIS     | INDICADOR                           | PREV.                 | ULT.                  |
|-------|----------|-------------------------------------|-----------------------|-----------------------|
| 9:15  | España   | PMI composite                       | 55,9                  | 56,8                  |
| 9:45  | Italia   | PMI composite                       | 49,7                  | 49,7                  |
| 9:50  | Francia  | PMI composite (F)                   | 48,3                  | 48,3                  |
| 9:55  | Alemania | PMI composite (F)                   | 50,1                  | 50,1                  |
| 10:00 | UME      | PMI composite (F)                   | 50,2                  | 50,2                  |
| 10:00 | UME      | PMI servicios (F)                   | 51,4                  | 51,4                  |
| 10:30 | UK       | PMI servicios (F)                   | 51,2                  | 51,2                  |
| 10:30 | UK       | PMI composite (F)                   | 50,9                  | 50,9                  |
| 11:00 | UME      | Precios de producción               | 0,5% m/m<br>-0,1% a/a | 1,6% m/m<br>-1,2% a/a |
| 13:00 | EEUU     | Peticiones de hipotecas MBA         | --                    | -2,0%                 |
| 14:15 | EEUU     | Creación de empleo ADP (m)          | 150                   | 122                   |
| 14:30 | EEUU     | Balanza comercial (MM)              | -96,8                 | -78,2                 |
| 15:45 | EEUU     | PMI composite (F)                   | 52,5                  | 52,4                  |
| 16:00 | EEUU     | ISM servicios                       | 54,1                  | 54,0                  |
| 16:30 | EEUU     | Inventarios semanales de crudo (Mb) | 1900                  | 3463                  |

COMPARECENCIAS

| HORA  | INTERVENCIÓN         |
|-------|----------------------|
| 13:30 | Habla Barkin (Fed)   |
| 15:00 | Habla Lane (BCE)     |
| 20:30 | Habla Goolsbee (Fed) |
| 21:00 | Habla Bowman (Fed)   |

QUÉ HA PASADO

EUROPA

- Según fuentes de Bloomberg, la Comisión Europea está preparando una respuesta proporcional a las amenazas de aranceles hechas por Donald Trump. Por otra parte, según FT, la CE estaría considerando usar “Instrumentos contra la Coerción”, es decir en el caso de una guerra comercial con EEUU, la UE podría responder con regulaciones o impuestos específicos que afecten a las grandes tecnológicas de EEUU (como Google, Apple, Amazon o Meta).
- Según medios de comunicación en Austria, las conversaciones entre el derechista FPÖ y el conservador ÖVP “se han interrumpido, al menos temporalmente”.

EEUU

- Jefferson (Fed neutral) no ve la necesidad de apresurarse a cambiar la postura de la política monetaria. En este sentido, sigue viendo recortes graduales a medio plazo y considera que los riesgos a la baja en el mercado laboral han disminuido. Por su parte, Daly (Fed hawkish) dice que la toma de decisiones no tiene por qué ser preventiva, “podemos tomarnos nuestro tiempo para ver lo que viene, tanto en la economía como en cualquier cambio de política”.
- Bessent, el secretario del Tesoro de los Estados Unidos, afirmó la importancia de la cooperación transatlántica en una llamada introductoria con Lagarde.
- La llamada entre Trump y Xi programada para ayer fue cancelada tras los aranceles de represalia impuestos por China. En este sentido, Trump dice que no hay prisa por reunirse con Xi y que hablarán en el momento apropiado. Por su parte, el servicio postal de EEUU suspende los paquetes entrantes desde China y HongKong.

ORIENTE MEDIO

- Trump dice que EEUU “se apoderará” de la Franja de Gaza y que “nosotros seremos los dueños”.

ASIA PACÍFICO

- En China, el PMI de servicios de Caixin decepciona al consenso al pasar de 52.2 a 51.0 (52.4 estimado) lo que hace que la referencia composite caiga ligeramente al pasar de 51.4 a 51.1.
- En Japón, la remuneración total en efectivo aumentaron un 5.2% interanual en diciembre, el mayor incremento desde 1997.

## 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.