

## LECTURAS DE MERCADO

lunes, 10 de febrero de 2025

La curva alemana experimentó un movimiento de ida y vuelta en la jornada del viernes, donde el tensionamiento derivado de los buenos datos de empleo en EEUU se vieron corregidos posteriormente. En cuanto al informe de empleo del mes de enero en EEUU, el mismo planteó una creación neta de puestos de trabajo de 143.000 nuevos empleos lo que a pesar de ser un dato algo inferior al esperado por el consenso (175.000) lo cierto es que sigue siendo un registro bastante sólido. Además, el dato anterior fue revisado al alza de forma importante. Así, la meda móvil de 6 meses, que determina la tendencia de los registros de empleo ha vuelto a repuntar en los últimos meses (ver gráfico en anexo). Por su parte, la tasa de paro se redujo en una décima hasta el 4.0%, lo que supuso un registro muy positivo especialmente si tenemos en cuenta que se produjo en un contexto en el que la ratio de participación aumentó en una décima hasta el 62.6%. En materia de precios las ganancias medias por hora, se aceleraron en dos décimas hasta el 4.1% (3.8% estimado), siendo la variación mensual del 0.5%, dos décimas por encima del esperado por el consenso. De esta forma se pone de manifiesto que el mercado laboral sigue estando tensionado, lo que de alguna manera contrasta con las declaraciones de Powell tras la última reunión del FOMC diciendo que el mercado laboral ya no trasladaba presiones inflacionistas relevantes. En cualquier caso, estos datos siguieron respaldando la idea de que la Fed llevará a cabo una pausa en materia de tipos.

De esta forma, para esta semana lo más relevante será el dato de IPC del mes de enero. Sin embargo, se trata de una referencia difícil de estimar en la lectura de enero como consecuencia de varios factores como son: i) las nuevas ponderaciones que se ajustan para reflejar los nuevos hábitos de consumo, ii) nuevos factores estacionales utilizados para ajustar las fluctuaciones estacionales, iii) además de ajustes anuales de precios que llevan a cabo las empresas a principios de año. Por lo tanto, las sorpresas en cualquier dirección deben tomarse con precaución siendo poco probable que le den al mercado una nueva dirección.

Para hoy no habrá publicaciones relevantes estando la atención en los titulares relativos a los aranceles anunciados por Trump al acero y al aluminio que es de esperar que mantengan los mercados en alerta.

## EVENTOS HOY

	Ultimo	Var
Ibex 35	12688,9	-0,33%
Eurostoxx 50	5325,4	-0,58%
S&P	6026,0	-0,95%
SP2Y	2,27	0,7 (p.b.)
SP10Y	3,00	1,2 (p.b.)
Dif. España	0,63	1,9 (p.b.)
ITAZY	2,35	1 (p.b.)
ITAI0Y	3,47	2 (p.b.)
Dif. Italia	1,094	2,7 (p.b.)
ALEM2Y	2,048	-1,1 (p.b.)
ALEM10Y	2,37	-0,7 (p.b.)
USA2Y	4,29	7,74 (p.b.)
USA10Y	4,49	6,05 (p.b.)
Iboxx	236,4	-0,05%
Itraxx Europe	53,9	1,51%
Itraxx Crossover	291,0	1,05%
Itraxx Fin (senior)	59,3	0,63%
Itraxx Fin (sub)	104,5	0,24%
Dólar/Euro	1,0328	-0,49%
Brent	74,66	0,50%
Oro	2861,07	0,31%
VIX (Volat. S&P500)	16,5	6,71%
MOVE (Volat Ty)	93,1	-0,82%

## CALENDARIO

HORA	PAIS	INDICADOR	PREV.	ULT.
10:30	UME	Índice Sentix	-16,5	-17,7
12:00	Portugal	Balanza comercial (M)	--	-2502

## COMPARECENCIAS

HORA	INTERVENCIÓN
15:00	Habla Lagarde (BCE)

## QUÉ HA PASADO

### EUROPA

- En Alemania, Merz (líder del CDU), en un debate televisivo con Scholz, señala que está abierto a reformar el freno de la deuda y dice que el gasto en defensa "se acercará probablemente al 3%". En cuanto al resultado de dicho debate, una encuesta de ZDF dice que el 37% de los encuestados considera que ganó Scholz, mientras un 34% considera que lo hizo Merz. En materia de intención de voto, las encuestas siguen sin plantear apenas cambios. Así, la CDU tendría el 29% de la intención de voto, AfD (21%) y SPD (16%) habiendo perdido cada uno de ellos 1 punto respecto a la encuesta anterior. Los Verdes (12%) se mantienen sin cambios y la izquierda de Linke ganaría 1 punto y alcanza el umbral del 5%.
- En Francia Macron planea una inversión en IA de 109.000 millones de euros en los próximos años.

### EEUU

- Trump anunciará hoy aranceles del 25% a todas las importaciones de acero y aluminio, que abarcarán a "todo el mundo", y dice que anunciará "aranceles recíprocos esta semana". Añadió que los aranceles dirigidos a los automóviles, están bajo consideración ya que es un tema muy importante que "siempre está sobre la mesa".
- Kugler (Fed dovish) dice que es "prudente" mantener los tipos "durante algún tiempo". Por su parte, Kashkari (Fed hawkish) espera que los tipos bajen "modestamente" en 2025. Y Goolsbee (Fed dovish) dice que es posible que estemos en pausa en materia de tipos, pero ve recortes en los próximos 12 a 18 meses.
- El Departamento de Eficiencia Gubernamental (DOGE) encuentra posibles irregularidades en el Tesoro de Estados Unidos. Según Musk, se detectaron pagos anuales de más de 100.000 millones de dólares en prestaciones sociales a personas sin número de seguro social ni identificación temporal. Se estima que aproximadamente la mitad de estos pagos (unos 50.000 Mn \$) al año, podrían ser fraudulentos. Trump dijo que este hallazgo podría significar que "tal vez tenemos menos deuda de la que pensábamos".
- La estimación del PIB de la Fed de Nueva York para el 1T sube del 2,92% al 3,12%.
- El presidente de la Cámara de Representantes, Johnson, dice que apuesta por la estrategia que aprobar "un gran proyecto de ley" con la agenda de recortes de impuestos de Trump además del aumento del gasto militar y de financiación de la seguridad fronteriza.

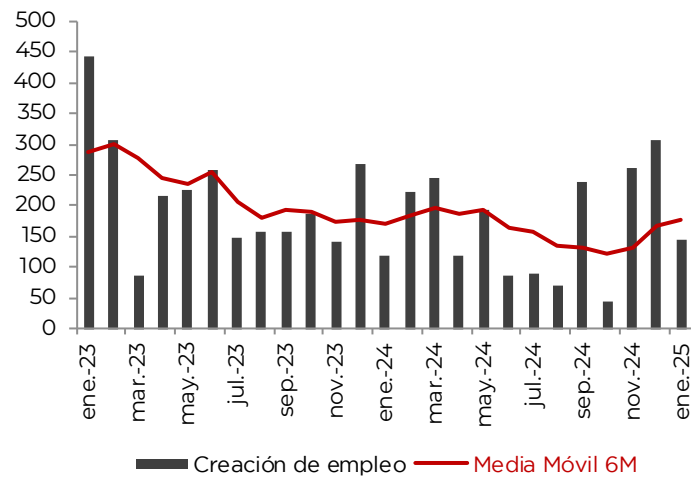
### ASIA PACÍFICO

- El IPC de China subió un 0,5% interanual en enero tras el 0,1% de diciembre (0,4% estimado).

## GRÁFICOS ANEXOS

GRÁFICO 1: La tendencia de la creación de empleo parece haberse acelerado nuevamente

Fuente: Bloomberg e Inverseguros



## CALENDARIO SEMANAL

HORA	PAÍS	INDICADOR	MES		PREV.	ÚLTIMO
<b>LUNES 10</b>						
0:50	Japón	Balanza cuenta corriente Ajustada (MM¥)	Dic		2721	3033,4
0:50	Japón	Balanza comercial (MM¥)	Dic		227,7	97,9
<b>10:30</b>	<b>UME</b>	<b>Índice Sentix</b>	<b>Feb</b>		<b>-16,5</b>	<b>-17,7</b>
12:00	Portugal	Balanza comercial (M)	Dec		--	-2502
<b>MARTES 11</b>						
12:00	EEUU	Confianza de pequeñas empresas	Ene		104,7	105,1
<b>MIÉRCOLES 12</b>						
s/h	Alemania	Balanza cuenta corriente (MM)	Dec		--	24,1
10:00	Italia	Producción industrial	Dec		-0,2% m/m	0,3% m/m
					-2,5% a/a	-1,5% a/a
12:00	Portugal	IPC (F)	Ene		--	2,5% a/a
					--	-0,5% m/m
12:00	Portugal	IPC armonizado (F)	Ene		--	-0,6% m/m
					--	2,7% a/a
13:00	EEUU	Peticiones de hipotecas MBA	Feb		--	2,20%
<b>14:30</b>	<b>EEUU</b>	<b>IPC</b>	<b>Ene</b>		<b>0,3% m/m</b>	<b>0,4% m/m</b>
				<b>2,9% a/a</b>	<b>2,9% a/a</b>	<b>2,9% a/a</b>
<b>14:30</b>	<b>EEUU</b>	<b>IPC subyacente</b>	<b>Ene</b>		<b>0,3% m/m</b>	<b>0,2% m/m</b>
				<b>3,1% a/a</b>	<b>3,1% a/a</b>	<b>3,2% a/a</b>
16:30	EEUU	Inventarios semanales de crudo (Mb)	Feb		--	8664
<b>20:00</b>	<b>EEUU</b>	<b>Saldo del presupuesto federal (MM\$)</b>	<b>Ene</b>		<b>-48,7</b>	<b>-86,7</b>
<b>JUEVES 13</b>						
<b>0:50</b>	<b>Japón</b>	<b>Precios de producción</b>	<b>Ene</b>		<b>0,3% m/m</b>	<b>0,3% m/m</b>
					<b>4,0% a/a</b>	<b>3,8% a/a</b>
8:00	Alemania	IPC (F)	Ene		-0,2% m/m	-0,2% m/m
					2,3% a/a	2,3% a/a
8:00	Alemania	IPC armonizado (F)	Ene		-0,2% m/m	-0,2% m/m
					2,8% a/a	2,8% a/a
8:00	UK	Producción industrial	Dec		0,2% m/m	-0,4% m/m
					-2,1% a/a	-1,8% a/a
8:00	UK	Balanza comercial (M£)	Dic		-4073	-4757
8:00	UK	PIB (P)	4T24		-0,1% t/t	0,0% t/t
					1,1% a/a	0,9% a/a
<b>11:00</b>	<b>UME</b>	<b>Producción industrial</b>	<b>Dic</b>	<b>-0,7% m/m</b>	<b>-0,7% m/m</b>	<b>0,2% m/m</b>
					<b>-3,6% a/a</b>	<b>-1,9% a/a</b>
<b>14:30</b>	<b>EEUU</b>	<b>Precios de producción</b>	<b>Ene</b>		<b>0,3% m/m</b>	<b>0,2% m/m</b>
					<b>3,2% a/a</b>	<b>3,3% a/a</b>
<b>14:30</b>	<b>EEUU</b>	<b>Precios de producción subyacentes</b>	<b>Ene</b>		<b>0,3% m/m</b>	<b>0,0% m/m</b>
					<b>3,2% a/a</b>	<b>3,3% a/a</b>
14:30	EEUU	Demandas semanales de desempleo (m)	Feb		217	219
14:30	EEUU	Reclamos continuos (m)	Feb		1888	1886
<b>VIERNES 14</b>						
9:00	España	IPC (F)	Ene		0,2% m/m	0,2% m/m
					3,0% a/a	3,0% a/a
9:00	España	IPC subyacente	Ene		0,4% m/m	0,4% m/m
					2,4% a/a	2,4% a/a
9:00	España	IPC armonizado (F)	Ene		-0,1% m/m	-0,1% m/m
					2,9% a/a	2,9% a/a
10:30	Italia	Deuda de gobierno general	Dic		--	3005,2b
<b>11:00</b>	<b>UME</b>	<b>PIB (2º Est)</b>	<b>4T24</b>		<b>0,0% t/t</b>	<b>0,0% t/t</b>
					<b>0,9% a/a</b>	<b>0,9% a/a</b>
<b>14:30</b>	<b>EEUU</b>	<b>Ventas al por menor</b>	<b>Ene</b>	<b>0,0% m/m</b>	<b>-0,1% m/m</b>	<b>0,4% m/m</b>
<b>14:30</b>	<b>EEUU</b>	<b>Ventas al por menor ex autos</b>	<b>Ene</b>	<b>0,2% m/m</b>	<b>0,3% m/m</b>	<b>0,4% m/m</b>
14:30	EEUU	Precios de importación	Ene		0,4% m/m	0,1% m/m
					1,9% a/a	2,2% a/a
<b>15:15</b>	<b>EEUU</b>	<b>Producción industrial</b>	<b>Ene</b>	<b>0,3%</b>	<b>0,3%</b>	<b>0,9%</b>
<b>15:15</b>	<b>EEUU</b>	<b>Utilización de capacidad</b>	<b>Ene</b>		<b>77,7%</b>	<b>77,6%</b>
16:00	EEUU	Inventarios de negocio	Dic		0,0%	0,1%

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 Advtvo)  
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.