

LECTURAS DE MERCADO

Las curvas de gobierno europeas experimentaron compras generalizadas durante la jornada de ayer, siendo especialmente intensas en los tramos largos, como consecuencia de unos datos macro en EEUU peores de lo esperado. En concreto, las ventas al por menor de diciembre se estancaron (0,0% mensual) frente a un consenso que esperaba un crecimiento del 0,4%, después del sólido 0,6% del mes de noviembre. Más relevante aún, el denominado Grupo de Control, que excluye autos, gasolina, restauración y materiales de construcción y que computa directamente en el cálculo del PIB. El mismo cayó un -0,1% mensual frente al +0,4% esperado. En este sentido, aunque la referencia se vio afectada probablemente por el adelanto de compras durante el Black Friday y el Cyber Monday, la sorpresa a la baja creó un ajuste en las expectativas de crecimiento. Todo ello favoreciendo un rally que se tradujo en descensos de la rentabilidad del 10 años estadounidense de en torno a 6 pb y de unos 3 pb en la referencia alemana. De esta forma, los Bunds prolongaron el fuerte movimiento comprador iniciado el lunes, con la TIR a 10 años encaminándose a situarse por debajo del 2,80%, es decir, la parte baja del rango que viene dominando en las últimas semanas.

Para hoy el foco volverá a estar en EEUU y en el informe de empleo de enero, especialmente después de la fuerte reacción del mercado la semana pasada al dato de vacantes (JOLTS). Tras un registro decepcionante en diciembre, por debajo de la media de los trimestres anteriores, es de esperar cierta recuperación en la creación de empleo en enero, aunque dentro de una tendencia más moderada. Además, será especialmente relevante la revisión anual que realiza el BLS de los datos previos, ya que los últimos registros han apuntado a una sobreestimación considerable, siendo particularmente significativa la revisión preliminar de -911.000 empleos para los doce meses hasta marzo de 2025. Estos elementos podrían alterar de forma relevante la lectura subyacente del mercado laboral.

El mercado está extremadamente sensible a las sorpresas en empleo, pero para mover de forma sostenida el tramo corto estadounidense sería necesaria una sorpresa muy negativa. Actualmente, los futuros del Fed Fund descuentan en torno a tres recortes por parte de la Fed a lo largo del año, mientras que las TIRes en toda la curva han vuelto a niveles cercanos a los mínimos de principios de enero, lo que limita, en el corto plazo, el potencial adicional de rally salvo deterioro macro más acusado.

Por el lado de la oferta, la emisión en términos de duración repunta con nuevos sindicados ultra-largos: Francia lanza un nuevo OAT a 30 años, Eslovaquia un 20 años, y Alemania reactiva el tramo largo con dos reaperturas del Bund a 30 años. Este aumento de oferta podría generar cierta presión intradía, si bien la elevada demanda observada en colocaciones recientes confirma que el apetito estructural por duración sigue presente. No obstante, en un entorno de mayores necesidades de financiación pública en la Zona Euro, el incremento de duración emitida en los tramos largos continúa siendo un factor estructural de presión sobre las TIRes a medio plazo.

EVENTOS HOY

MERCADOS

	Ultimo	Var
Ibex 35	18.122,10	-0,40%
Eurostoxx 50	6.047,06	-0,20%
S&P	6941,8	-0,33%
SP2Y	2,19	-1 (pb.)
SP10Y	3,18	-3,3 (pb.)
Dif. España	0,37	-0,1 (pb.)
ITA2Y	2,21	-1,1 (pb.)
ITA10Y	3,41	-3,8 (pb.)
Dif. Italia	0,605	-0,6 (pb.)
ALEM2Y	2,069	-0,9 (pb.)
ALEM10Y	2,81	-3,2 (pb.)
USA2Y	3,45	-3,31 (pb.)
USA10Y	4,14	-5,94 (pb.)
Iboxx	244,0	0,11%
Itraxx Europe	51,0	0,30%
Itraxx Crossover	241,8	0,40%
Itraxx Fin (senior)	53,3	0,70%
Itraxx Fin (sub)	90,2	1,13%
Dólar/Euro	1,1896	-0,11%
Brent	68,8	-0,35%
Oro	5.026,34	-0,40%
VIX (Volat. S&P500)	17,8	2,48%
MOVE (Volat TY)	64,6	2,88%

CALENDARIO

HORA	PAIS	INDICADOR	PREV.	ULT.
10:00	UME	Wage Tracker BCE		
10:00	Italia	Producción industrial	-0,5% m/m 2,8% a/a	1,5% m/m 1,4% a/a
13:00	EEUU	Peticiones de hipotecas MBA	--	-8,90%
14:30	EEUU	Creación de empleo (m)	75	65
14:30	EEUU	Creación de empleo privado (m)		68
14:30	EEUU	Ganancias medias por hora	0,3% m/m 3,7% a/a	0,3% m/m 3,8% a/a
14:30	EEUU	Horas medias trabajadas		34,2
14:30	EEUU	Tasa de paro	4,40%	4,40%
14:30	EEUU	Ratio de participación laboral		62,40%
14:30	EEUU	Tasa de subempleo		8,40%
16:30	EEUU	Inventarios semanales de crudo (Mb)		-24
20:00	EEUU	Saldo presupuestario federal (MM\$)		-94,4

EMISIONES

	PAÍS	PLAZO	EMISIÓN (Mn)	DIVISA
EUROPA				
	Alemania	ago-54	1.500	€
		ago-56	1.000	
	Portugal	jun-29	min. 1.000	€
		jun-36	máx. 1.250	
(via sindicada)	Francia	may-57	10.000	€
(via sindicada)	Eslovaquia	nuevo 20años	3.000	€
EEUU				
	EEUU	10 años	42.000	\$

COMPARENCIAS

HORA	INTERVENCIÓN
11:20	BCE: Habla Cipollone
16:00	Fed: Habla Schmid
16:15	Fed: Habla Bowman
18:00	BCE: Habla Schnabel
22:00	Fed: Habla Hammack

QUÉ HA PASADO

EUROPA

- En Reino Unido, The Guardian apunta a tensiones internas dentro del Partido Laborista, con el ministro de Sanidad dispuesto a desafiar el liderazgo de Starmer, al que percibe como "demasiado débil".

EEUU

- Hammack (Fed hawkish) subraya que prefiere pecar de paciente, dado que el mercado laboral parece haberse estabilizado mientras que la inflación sigue por encima del objetivo, lo que sugiere que no ve urgencia en recortar tipos. Por su parte, Logan (Fed hawkish), considera que la postura actual es apropiada y eleva el listón para nuevos recortes, al afirmar que sería necesaria una debilidad "material" del empleo para justificarlos.
- Trump vuelve a presionar públicamente a favor de tipos significativamente más bajos, apuntando a "dos puntos menos ahora mismo". En este sentido dijo que "lo único que Warsh tiene que hacer es bajar tipos".

- La Cámara de Representantes aprobó un proyecto que contempla la exclusión de China de instituciones financieras internacionales, incluido el BIS, en caso de agresión sobre Taiwán o contra intereses estadounidenses. Por otra parte, la Cámara rechazó por un estrecho margen (217-214) un intento de bloquear posibles modificaciones de la legislación vigente en materia arancelaria.

ORIENTE PRÓXIMO

- Según el WSJ, funcionarios estadounidenses han considerado incautar petroleros iraníes como mecanismo de presión, aunque temen represalias y disrupciones en el mercado energético.

UCRANIA/RUSIA

- En Ucrania, según FT, Zelensky estaría planeando convocar elecciones en primavera junto con un referéndum sobre un eventual acuerdo de paz.

ASIA PACÍFICO

- En China, la inflación volvió a sorprender a la baja, con el IPC desacelerándose hasta el 0,2% interanual (vs 0,4% esperado) y los precios de producción aún en terreno negativo (-1,4%). El dato confirma que la economía sigue lidiando con presiones desinflacionistas estructurales y demanda interna débil.

DEPARTAMENTO DE ANÁLISIS

Silvia Verde (Directora de Análisis)
sverde@inverseguros.es

Patricia Rubio (Soporte Adtvo)
prubio@inverseguros.es



Calle Dr. Fleming, 11 1º CD
28036 (Madrid)
+34 91 312 48 01
analisis@inverseguros.es

AVISO LEGAL

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