

LECTURAS DE MERCADO

martes, 09 de septiembre de 2025

Las curvas de gobierno europeas se mantuvieron relativamente estables durante la jornada de ayer, en un día en el que el foco de atención estuvo centrado en Francia. Finalmente se confirmó la caída del gobierno minoritario de François Bayrou, por lo que ahora lo más relevante será ver cómo responderá el presidente Macron. En este sentido, lo más probable es que presente rápidamente un nuevo candidato a primer ministro con el fin de dar estabilidad institucional. Sin embargo, formar mayorías en la Asamblea Nacional seguirá siendo muy complejo, ya que los compromisos políticos continuarán siendo difíciles de alcanzar. Aun así, el hecho de disipar la incertidumbre sobre el liderazgo del país evita escenarios más adversos, abriendo la puerta a cierta recuperación de los diferenciales de los bonos franceses frente a los Bunds. En cualquier caso, consideramos que cualquier mejora en el spread OAT-Bund será solo un alivio de carácter temporal y no un cambio de tendencia ya que los problemas estructurales de fondo seguirán estando ahí.

Más allá de posibles noticias que puedan surgir en cuanto a candidatos a cubrir el puesto de Bayrou, la atención macro volverá a centrarse en EEUU ya que hoy se publicará la revisión que se realiza anualmente de las cifras de creación de empleo, o lo que se denomina como "benchmark revisión". Aquí se comparan los datos de empleo procedentes de la encuesta mensual a empresas (Establishment Survey) utilizada en el informe de empleo y que, como encuesta que es, ofrece una cobertura parcial, con las cifras proporcionadas con el Censo Trimestral de Empleo y Salarios (QCEW), que representa una base de datos con una cobertura casi total ya que las empresas tienen la obligación de reportar esta información al sistema de seguros de desempleo. Esta comparación de datos suele arrojar pequeños ajustes, pero en los últimos años las revisiones han sido muy abultadas y a la baja, y es que desde la pandemia, la tasa de respuesta a las encuestas mensuales de empleo del Establishment Survey se ha reducido de forma importante (desde el 60% a apenas el 40%), lo que ha obligado a depender en mayor medida de modelos estadísticos, dando lugar a una sobreestimación de la creación de puestos de trabajo. Actualmente se espera ver una corrección importante también para el ejercicio que termina en marzo de 2025. En este sentido esperamos que el crecimiento medio mensual de empleo se pueda recalcular desde los 150.000 puestos de trabajo a unos 90.000, por lo que de confirmarse este extremo el primer impacto lo veremos en las expectativas de recorte de tipos por parte de la Fed, en un contexto en el que ya aumentan las voces a favor de una acción agresiva de 50 puntos básicos en la próxima reunión, aunque los futuros del Fed Fund por ahora plantean un movimiento más moderado.

EVENTOS HOY

MERCADOS

	Ultimo	Var
Ibex 35	15.002,20	1,02%
Eurostoxx 50	5.362,81	0,84%
S&P	6.495,2	0,21%
SP2Y	2,01	0,5 (pb.)
SP10Y	3,23	-2,4 (pb.)
Dif. España	0,59	-0,4 (pb.)
ITAZY	2,17	-1,6 (pb.)
ITA10Y	3,47	-3,3 (pb.)
Dif. Italia	0,829	-1,3 (pb.)
ALEM2Y	1,926	-0,3 (pb.)
ALEM10Y	2,64	-2 (pb.)
USA2Y	3,49	-2,29 (pb.)
USA10Y	4,04	-3,44 (pb.)
Iboxx	240,9	0,13%
Itraxx Europe	53,2	-1,27%
Itraxx Crossover	261,0	-0,75%
Itraxx Fin (senior)	57,0	-1,43%
Itraxx Fin (sub)	96,9	-1,51%
Dólar/Euro	1,1741	0,20%
Brent	66,02	0,79%
Oro	3.640,73	1,51%
VIX (Volat. S&P500)	15,1	-0,46%
MOVE (Volat TY)	84,0	-1,51%

CALENDARIO

HORA	PAIS	INDICADOR	PREV.	ULT.
12:00	Portugal	Balanza comercial (M)	--	-2348,0
12:00	EEUU	Confianza pequeñas empresas	100,5	100,3

EMISIONES

PAÍS	PLAZO	EMISIÓN (Mn)	DIVISA
EUROPA			
EU (sindicado)	oct-30	9.500	€
	oct-55		
Países Bajo	ene-37	2.000	€
Alemania	ago-31	1.500	€
	feb-35		
Austria	feb-35	1.200	€
EEUU			
	3 años	58.000	\$

COMPARENCIAS

HORA	INTERVENCIÓN
13:30	BCE: Habla Nagel
17:15	BCE: Habla Villeroy

QUÉ HA PASADO

EUROPA

- En Francia, el primer ministro Bayrou, que había advertido que el país "se ahoga en una marea de deuda", perdió ayer la moción de confianza con un amplio margen (194 votos a favor, 364 en contra) y anunció su dimisión que se formalizará hoy. Macron nombrará a un nuevo primer ministro en los próximos días y ha descartado elecciones anticipadas. Por su parte, la izquierda se disputa el liderazgo. Así, el líder de los socialistas Faure reclama que vuelva a gobernar la izquierda, mientras que Mélenchon (extrema izquierda) se opone a apoyarle.
- Villeroy (BCE dovish) declaró que el BCE está "en una buena posición" respecto a la inflación, sugiriendo que no hay necesidad de cambios inmediatos en la política monetaria.
- El Tesoro italiano anunció que este jueves realizará un tap del BTP ene-29 (2.750-3.250 millones de euros) y del BTP nov-30 (1.250 y 1.500 millones de euros).
- La Unión Europea está estudiando sancionar a China y a otros países que compran petróleo y gas ruso, con el objetivo de cortar vías de financiación a Moscú. Funcionarios europeos discutieron en Washington la posibilidad de sanciones coordinadas.

EEUU

- Los senadores demócratas están presionando para que Miran, actual presidente del Council of Economic Advisers (CEA), dimita de su cargo en la Casa Blanca antes de la votación de su nominación para cubrir la plaza vacante en la Junta de Gobernadores de la Reserva Federal, originalmente ocupada por Kugler, y en la que permanecería de forma temporal hasta enero de 2026. La primera votación ante el Comité Bancario está prevista para mañana y la votación final en el pleno del Senado será el próximo miércoles.
- El índice de la Fed de Nueva York sobre las perspectivas de empleo cayó 5,8 puntos en agosto hasta su nivel más bajo desde que empezó la serie en 2013, indicando menor confianza de los trabajadores para encontrar empleo. Al mismo tiempo, el crédito al consumo en julio subió más de lo esperado, sugiriendo que los hogares siguen recurriendo al endeudamiento pese a la debilidad en el mercado laboral.
- Según WSJ, la Casa Blanca estaría preparando un informe sobre las estadísticas laborales publicadas por la Oficina de Estadísticas Laborales (BLS), lo que apunta a una posible disputa política en torno a la fiabilidad de los datos de empleo.

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, 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.