

LECTURAS DE MERCADO

miércoles, 10 de septiembre de 2025

Después de las compras registradas durante la jornada del lunes, la TIR a 10 años de Alemania parece haber encontrado cierto soporte en el entorno del 2.65%. De hecho, la revisión preliminar publicada ayer en EEUU de las cifras de creación de empleo, no fue suficiente para impulsar las compras de deuda germana, en la medida en que el mercado ya planteaba un ajuste muy negativo de dicha referencia. Además, también pesó en este mismo sentido, la importante salida de papel que se observó en el día de ayer, aunque la colocación de un 30 años de la UE fue un éxito con una demanda récord de 107.000 millones de euros para apenas 6.000 millones emitidos.

En cuanto al empleo en EEUU, la revisión de la Oficina de Estadísticas Laborales que acabamos de comentar restó 911.000 puestos de trabajo en el periodo abril 2024-marzo 2025, lo que equivale a unos 76.000 menos por mes. Se trata de una revisión históricamente elevada ya que plantea una revisión a la baja del -0,6% del empleo total frente a un promedio del -0,2% en los últimos 10 años, poniendo de manifiesto que la creación de empleo se sobreestimó en el periodo analizado.

En Francia, ayer se produjo el cambio de genérico de su bono a 10 años, por lo que analizando el nuevo benchmark contra Bund puede parecer que el spread OAT-Bund se ha ampliado. Sin embargo, corrigiendo por el efecto del roll se observa que el estrechamiento del diferencial sigue vigente, reduciéndose casi 3 puntos básicos en el día de ayer. En este sentido, aunque la situación política francesa sigue siendo compleja, la elección de Lecornu como primer ministro aporta cierta calma a corto plazo. Así, es de esperar que Fitch mantenga la calificación AA-/negativa en la revisión que dará a conocer este viernes.

Para hoy la agenda macro será muy ligera, estando la atención centrada en la reunión del BCE de mañana, en la que además se dará a conocer nuevas proyecciones del staff técnico del Banco. De esta forma, esperamos que las rentabilidades de las curvas de gobierno mantengan cierta estabilidad.

EVENTOS HOY

MERCADOS	Ultimo	Var
Ibex 35	15.023,90	0,14%
Eurostoxx 50	5.368,82	0,11%
S&P	6512,6	0,27%
SP2Y	2,04	2,6 (p.b.)
SP10Y	3,25	2,1 (p.b.)
Dif. España	0,59	0,4 (p.b.)
ITA2Y	2,19	2 (p.b.)
ITA10Y	3,48	0,9 (p.b.)
Dif. Italia	0,821	-0,8 (p.b.)
ALEM2Y	1,941	1,5 (p.b.)
ALEM10Y	2,66	1,7 (p.b.)
USA2Y	3,56	7,21 (p.b.)
USA10Y	4,09	4,77 (p.b.)
Iboxx	240,8	-0,04%
Itraxx Europe	53,0	-0,27%
Itraxx Crossover	261,3	0,10%
Itraxx Fin (senior)	56,6	-0,62%
Itraxx Fin (sub)	96,2	-0,79%
Dólar/Euro	1,1719	0,19%
Brent	66,39	0,56%
Oro	3.645,09	0,12%
VIX (Volat. S&P500)	15,0	-0,46%
MOVE (Volat TY)	82,2	-2,14%

CALENDARIO

HORA	PAIS	INDICADOR	PREV.	ULT.
9:00	España	Producción industrial	-0,2% m/m	1% m/m
			2,6% a/a	2,3% a/a
10:00	Italia	Producción industrial	0,0% m/m	0,2% m/m
			0,0% a/a	-0,9% a/a
13:00	EEUU	Peticiones de hipotecas MBA	--	-1,20%
14:30	EEUU	Precios de producción	0,3% m/m	0,9% m/m
			3,3% a/a	3,3% a/a
14:30	EEUU	Precios de producción subyacente	0,3% m/m	0,9% m/m
			3,5% a/a	3,7% a/a
16:00	EEUU	Inventarios al por mayor (F)	0,2% m/m	0,2% m/m
16:30	EEUU	Inventarios semanales de crudo (Mb)	--	2415

EMISIONES

PAÍS	PLAZO	EMISIÓN (Mn)	DIVISA
EUROPA			
Alemania	jul-40	1.500	€
	may-41	1.000	
Portugal	jun-35	mín. 1.000	€
	abr-42	máx. 1.250	
(vía sindicado) Luxemburgo	sep-35	1.250	€
EEUU			
	10 años	39.000	\$

QUÉ HA PASADO

- EUROPA
- En Francia, el Presidente Macron nombra a Sébastien Lecornu, fiel macronista y actual ministro de Defensa, como nuevo primer ministro. La elección sorprende a la izquierda ya que Lecornu es un viejo miembro de Los Republicanos, por lo que el nombramiento es interpretado como un giro a la derecha a la hora de buscar pactos parlamentarios.
 - A pesar de la inestabilidad política, el Banco de Francia estima que la economía francesa crecerá un 0,3% en el tercer trimestre.
 - Polonia informó que sus fuerzas armadas derribaron drones rusos que violaron el espacio aéreo polaco, lo que incrementa la tensión en la frontera oriental de la OTAN.

- EEUU
- La Oficina de Estadísticas Laborales (BLS) publicó ayer que, en el periodo de abril de 2024 a marzo de 2025, la economía estadounidense habría creado 911.000 empleos menos de lo informado inicialmente (880.000 del sector privado y unos 31 000 del público). Se trata de la mayor rebaja en décadas.
 - Un juez dictamina que Lisa Cook puede continuar en su puesto como gobernadora de la Fed mientras avanza el proceso legal que cuestionaba su nombramiento. Por otra parte, el secretario del Tesoro, Scott Bessent, criticó que los tipos de interés actuales están "ahogando el crecimiento" y pidió una recalibración tras la revisión a la baja de las cifras de empleo.
 - Trump estudia imponer aranceles adicionales a China e India como parte de una estrategia indirecta para forzar a que Putin negocie sobre Ucrania, pero condiciona la medida a que los países de la UE también se sumen.
 - Se considera improbable que Miran, candidato presentado por Trump para cubrir de manera temporal el asiento vacante que dejó Kugler en la Junta de Gobernadores, sea confirmado a tiempo para participar en la reunión de la Fed de este mes.

ORIENTE PRÓXIMO

- Trump se mostró "desencantado" con los recientes ataques de Israel sobre instalaciones en Catar, mientras que el canciller alemán Merz los calificó de "inaceptables".

ASIA PACÍFICO

- El IPC chino cayó un -0,4% interanual en agosto, por debajo de lo esperado (-0,2% a/a), mientras que los precios de producción se mantuvieron en -2,9%, en línea con las previsiones. Los datos confirman la debilidad de la demanda interna y los riesgos deflacionistas, lo que podría presionar a Pekín a intensificar medidas de estímulo económico en los próximos meses.
- Según la NBC, un grupo de políticos estadounidenses de ambos partidos viajará a China este mes, en lo que será la primera visita oficial de este tipo desde 2019.

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.