

LECTURAS DE **MERCADO**

martes, 16 de septiembre de 2025

Las curvas de gobierno europeas mantuvieron un sesgo moderadamente positivo durante la jornada de ayer, apoyado en la evolución de los Treasuries que cerraron con compras, algo más concentradas en los tramos largos, con la TIR a 10 años estadounidense situándose ligeramente por encima del 4.0%.

En Francia, la rebaja de calificación por parte de Fitch a A+/estable apenas tuvo efecto en los diferenciales. Así, en un primer momento el OAT-Bund a 10 años amplió, aunque posteriormente acabó cerrando sin cambios, lo que refleja que el mercado ya descontaba un escenario consistente con una calificación en estos niveles. En este sentido, Fitch no aportó nuevos argumentos frente a lo que los inversores ya venían incorporando en precios (déficits elevados, estancamiento político y dudas sobre la sostenibilidad fiscal), lo que, unido a la ausencia de una perspectiva negativa, sirvió para limitar en mayor medida la reacción.

Para hoy, la atención en Europa se centrará en el ZEW alemán de septiembre, donde se anticipa un descenso de la referencia respecto al mes anterior. En este sentido, es de esperar que el dato mantenga la senda que ya apuntaba el Sentix, que mostró un deterioro adicional en la confianza. Una referencia más débil de lo esperado podría seguir dando apoyo a los Bunds al confirmar un panorama macro débil.

Sin embargo, más allá de la referencia que acabamos de comentar, el dato clave vendrá de EEUU, donde conoceremos las ventas al por menos del mes de agosto. En este sentido, esperamos que la referencia crezca de forma moderada en términos nominales, con el gasto concentrado en bienes esenciales como alimentos, bebidas y productos de uso general, en un intento por parte de los consumidores de mantenerse cautos frente a un entorno económico incierto. En términos reales (ajustado por inflación) esperamos ver un dato prácticamente estancado, reflejando una demanda más frágil de lo que aparenta.

EVENTOS HOY

MERCADOS

	Ultimo	Var
Ibex 35	15.395,10	0,57%
Eurostoxx 50	5.440,40	0,92%
S&P	6615,3	0,47%
SP2Y	2,09	-2,3 (p.b.)
SP10Y	3,25	-4,4 (p.b.)
Dif. España	0,55	-2 (p.b.)
ITAZY	2,24	-1,7 (p.b.)
ITA10Y	3,48	-4,8 (p.b.)
Dif. Italia	0,784	-2,4 (p.b.)
ALEM2Y	2,018	0 (p.b.)
ALEM10Y	2,69	-2,4 (p.b.)
USA2Y	3,54	-1,88 (p.b.)
USA10Y	4,04	-2,68 (p.b.)
Iboxx	240,8	0,10%
Itraxx Europe	50,0	-1,40%
Itraxx Crossover	247,8	-1,66%
Itraxx Fin (senior)	53,0	-1,74%
Itraxx Fin (sub)	89,9	-1,82%
Dólar/Euro	1,1758	0,20%
Brent	67,44	0,67%
Oro	3.679,27	0,99%
VIX (Volat. S&P500)	15,7	6,30%
MOVE (Volat TY)	76,9	4,78%

CALENDARIO

HORA	PAIS	INDICADOR		PREV.	ULT.
10:00	Italia	IPC armonizado (F)		-0,2% m/m	-0,2% m/m
				1,7% a/a	1,7% a/a
11:00	Alemania	Zew		25	34,7
11:00	UME	Costes laborales		--	3,4% a/a
11:00	UME	Producción industrial		0,4% m/m	-1,3% m/m
				1,8% a/a	0,2% a/a
14:30	EEUU	Ventas al por menor	0,3% m/m	0,2% m/m	0,5% m/m
14:30	EEUU	Ventas al por menor ex autos	0,4% m/m	0,4% m/m	0,3% m/m
14:30	EEUU	Precios de importación		-0,2% m/m	0,4% m/m
14:30	EEUU	Precios de importación		0,0% a/a	-0,2% a/a
15:15	EEUU	Producción industrial		-0,1% m/m	-0,1% m/m
15:15	EEUU	Utilización de capacidad		77,40%	77,50%
16:00	EEUU	Inventarios de negocio		0,20%	0,20%
16:00	EEUU	Indice confianza constructores NAHB		33	32

EMISIONES

	PAÍS	PLAZO	EMISIÓN (Mn)	DIVISA
EUROPA				
	Alemania	oct-30	4.500	€
	Finlandia	abr-31 sep-35	1.500	€
EEUU				
	EEUU	20 años	13.000	\$

COMPARENCIAS

HORA	INTERVENCIÓN
9:00	BCE: Habla Simkus
10:00	BCE: Habla Escrivá

QUÉ HA PASADO

EUROPA

- Kocher (BCE hawkish) señaló que los riesgos sobre la inflación de la zona euro están “bastante equilibrados”, lo que ratifica la postura del BCE de “esperar y ver”.
- El gobierno italiano planea recaudar 1.500 millones de euros de los bancos al retrasar la aplicación de reducciones fiscales previamente prometidas.
- El Tesoro italiano anunció recompras de hasta 5.000 millones de euros en cinco bonos BTP y un CCTeu con vencimiento en 2026.
- El Banco de Francia mejora su previsión de crecimiento para 2025 al 0.7%, aunque recortó las perspectivas para los años posteriores.
- Sushil Wadhwani, exmiembro del Comité de Política Monetaria del Banco de Inglaterra, sugirió que la institución debería dejar de vender activamente gilts, argumentando que esta estrategia de QT ya ha tensionado innecesariamente el mercado.

EEUU

- El Senado confirmó a Miran para cubrir de forma temporal el puesto en la Junta de la Reserva Federal que dejó vacante Adriana Kugler tras su salida. Al mismo tiempo, un tribunal de apelaciones bloqueó provisionalmente el intento de Trump de destituir a Lisa Cook, manteniéndola en su cargo. Además, el ex presidente de la Fed de St. Louis, James Bullard, reveló que ha mantenido conversaciones con el secretario del Tesoro, Scott Bessent, sobre la posibilidad de ser candidato a la presidencia de la Fed en el futuro.
- Hoy entra en vigor el arancel del 15% impuesto por EEUU a los automóviles japoneses, lo que supone un golpe a la competitividad de Toyota, Honda y otros fabricantes en el mercado estadounidense.
- Trump demanda al New York Times por 15.000 millones de dólares alegando difamación. Por otra parte, la SEC ha apoyado su propuesta de reducir la frecuencia en la que se publican los resultados empresariales trimestrales, lo que encajaría con su agenda de desregulación y apoyo a las compañías cotizadas.

ORIENTE PRÓXIMO

- Israel lanza una nueva ofensiva terrestre contra la ciudad de Gaza, intensificando el conflicto con Hamás tras semanas de bombardeos.

ASIA PACÍFICO

- Las autoridades chinas determinaron que Nvidia violó la ley antimonopolio con una adquisición realizada en 2020.

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.