

LECTURAS DE **MERCADO**

viernes, 03 de octubre de 2025

Las curvas de gobierno europeas siguieron manteniéndose bastante estables durante la jornada de ayer, con la TIR a 10 años alemana moviéndose en un rango estrecho de negociación y cerrando en el 2.70%. Por un lado, la preocupación por un deterioro del mercado laboral en EEUU limita la posibilidad de tensionamiento de las rentabilidades soberanas, mientras que por otro, el buen comportamiento de las bolsas y especulaciones en torno a los fondos de pensiones holandeses, actúan en sentido contrario, limitando las compras.

Así, en lo que al mercado laboral estadounidense se refiere cabe destacar que la falta de datos oficiales del BLS, como consecuencia del cierre de gobierno, obliga a los mercados a basarse en otros indicadores para medir la salud del mercado laboral. En este sentido, los últimos registros privados (informe ADP que muestra las nóminas privadas y Challenger report que contabiliza los anuncios de despidos y de nuevas contrataciones que hacen las empresas en EEUU) sugieren que la demanda de empleo se estaría enfriando al existir una menos intención de contratar aunque esta situación conviviría con una menor disposición a realizar recortes de plantilla, lo que dibuja un escenario de estancamiento más que de destrucción masiva de empleo. En cualquier caso, esto alimenta la percepción de que la economía se desacelera.

Por su parte, la noticia de que PMT, el tercer mayor fondo de pensiones holandés, planea completar su transición al nuevo sistema de “contribución definida” en enero de 2026 sirvió para limitar las compras. En este sentido, cabe destacar que cada vez que surgen titulares de este tipo, los algoritmos de trading reaccionan con movimientos técnicos inmediatos y abruptos que posteriormente corrigen lo que plantea que los mismos no responden a flujos reales de fondos de pensiones.

Para hoy, dado que la publicación del informe de empleo en EEUU se pospone hasta que se solucione el cierre de gobierno, la agenda macro será muy liviana, por lo que esperamos que las curvas de gobierno europeas sigan manteniéndose bastante estables.

EVENTOS HOY

MERCADOS

	Ultimo	Var
Ibex 35	15.496,20	-0,27%
Eurostoxx 50	5.645,81	1,16%
S&P	6715,4	0,06%
SP2Y	2,09	-0,9 (p.b)
SP10Y	3,24	-1,2 (p.b)
Dif. España	0,54	0,2 (p.b)
ITA2Y	2,23	0,7 (p.b)
ITA10Y	3,52	-0,7 (p.b)
Dif. Italia	0,820	0,7 (p.b)
ALEM2Y	2,010	-0,3 (p.b)
ALEM10Y	2,70	-1,4 (p.b)
USA2Y	3,54	0,41 (p.b)
USA10Y	4,08	-1,54 (p.b)
Iboxx	241,2	0,07%
Itraxx Europe	54,9	-1,09%
Itraxx Crossover	257,9	-1,34%
Itraxx Fin (senior)	58,6	-1,41%
Itraxx Fin (sub)	99,6	-1,63%
Dólar/Euro	1,1715	-0,07%
Brent	64,11	-1,90%
Oro	3.844,97	-0,67%
VIX (Volat. S&P500)	16,6	2,09%
MOVE (Volat TY)	71,2	-3,12%

CALENDARIO

HORA	PAIS	INDICADOR		PREV.	ULT.
9:15	España	PMI servicios		53,6	53,2
9:45	Italia	PMI servicios		51,6	51,5
10:00	UME	PMI servicios (F)		51,4	51,4
10:00	UME	PMI composite (F)		51,2	51,2
11:00	UME	Precios de producción		-0,1% m/m -0,3% a/a	0,4% m/m 0,2% a/a
14:30	EEUU	Creación de empleo (m) - pospuesto	50	50	22
14:30	EEUU	Tasa de paro - pospuesto	4,30%	4,30%	4,30%
16:00	EEUU	ISM servicios		51,7	52
16:00	EEUU	ISM servicios precios pagados		--	69,2

CAMBIO DE RATINGS

EMISOR	AGENCIA	RATING
UE	Moody's	Aaa/STBL
Eslovenia	Fitch	A/POS

COMPARENCIAS

HORA	INTERVENCIÓN
11:30	BCE: Habla Sleijpen
11:40	BCE: Habla Lagarde
12:05	Fed: Habla Williams
12:30	BCE: Habla Villeroy
15:20	BoE: Habla Bailey
15:50	BCE: Habla Schnabel
19:40	Fed: Habla Jefferson

QUÉ HA PASADO

EUROPA

- Villeroy (BCE dovish), instó a los responsables europeos a reforzar el papel internacional del euro, lo que implica incrementar la emisión de activos seguros (como los bonos conjuntos de la UE), con el fin de consolidar la moneda como alternativa real al dólar en los mercados globales.
- El Gobierno italiano revisa a la baja su previsión de déficit público para 2025, del 3.3% al 3.0% del PIB.
- En Bélgica, el primer ministro calificó como una “gran apuesta” la propuesta europea de desbloquear fondos para Ucrania utilizando activos rusos congelados, advirtiendo que esta medida solo es viable si se establece un sistema sólido de reparto de riesgos entre los Estados miembros.
- En Francia, el Primer Ministro Lecornu, se reúne hoy con parlamentarios para intentar alcanzar un consenso en torno al presupuesto.
- En Alemania, ayer por la tarde, el aeropuerto de Múnich suspendió temporalmente los vuelos debido a la detección de drones en las inmediaciones.
- En Reino Unido, según el Telegraph, la Oficina de Responsabilidad Presupuestaria (OBR) reducirá sus estimaciones de productividad a medio plazo, lo que abrirá un agujero fiscal adicional de entre 15.000 y 20.000 millones de libras en el presupuesto, aumentando la presión sobre el Gobierno para recortar gasto o subir impuestos.

EEUU

- Coolsbee (Fed dovish), señaló que la economía estadounidense sigue creciendo con bastante solidez, lo que refuerza la idea de que no hay riesgo inmediato de recesión. Por su parte, Logan (Fed hawkish), espera que el proceso de normalización monetaria sea más lento de lo esperado para garantizar que la inflación se reduzca efectivamente hasta el objetivo del 2%.
- Trump reiteró su plan de despedir a un gran número de empleados federales para reducir el tamaño de la administración. Por otra parte, según el WSJ, la Casa Blanca debate la posibilidad de extender las subvenciones al seguro de salud del Affordable Care Act (Obamacare) que expiran este 2025, lo que ampliaría la cobertura sanitaria pero incrementaría el gasto público.

ORIENTE PRÓXIMO

- Egipto está presionando a Hamás para que acepte el acuerdo sobre Gaza impulsado por Trump, en un intento de desbloquear las negociaciones y evitar una escalada del conflicto, situándose como mediador en la región.

ASIA PACÍFICO

- En Japón, el gobernador Ueda reafirmó que el Banco de Japón subirá los tipos de interés si la economía se comporta según lo previsto, lo que implica que la salida de la política ultraexpansiva dependerá de la consolidación del crecimiento y de que la inflación se mantenga estable en torno al objetivo.

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.