

LECTURAS DE **MERCADO**

La TIR a 10 años alemana sigue anclada en el rango estrecho en el que se ha venido moviendo en los últimos días, cerrando el viernes en torno al 2,7%. En este sentido, las dudas sobre la economía estadounidense y el cierre del gobierno respaldaron las compras de deuda soberana europea durante buena parte de la semana pasada.

Para esta semana no se esperan grandes catalizadores que puedan generar un cambio en el comportamiento del mercado. De hecho, el calendario de datos es limitado, a lo que se le suma la falta de cifras oficiales de empleo en EEUU, retrasadas por el cierre del gobierno. Por lo tanto, cuando se reabra la administración, el flujo de información debería reordenar expectativas. Así, la publicación con retraso del informe de empleo, si sale sólido, podría impulsar los activos de riesgo, mientras que un tono más débil en el mercado laboral reforzaría la demanda de deuda soberana germana.

En cuanto al comportamiento de la deuda periferia, la reacción del mercado a la revisión a la baja del déficit público, por parte del Gobierno italiano, desde el 3,3% al 3,0% en 2025 fue moderada, dado que los inversores ya lo tenían descontado. Francia, en cambio, tiene que hacer frente a una mayor presión. En este sentido, el ministro Lecornu busca apoyos para aprobar el presupuesto de 2026, siendo la fecha límite el próximo 13 de octubre, con propuestas de nuevos impuestos a las rentas altas que buscan un acercamiento con los partidos de izquierdas. Así, la falta de consenso eleva el riesgo de bloqueo y de deterioro de la percepción crediticia, por lo que recomendamos cautela con los OAT franceses.

En cuanto a Alemania, la agencia de deuda (DFA) estima que en 2026 se emitirá en torno a 500.000 millones de euros, de los que unos 350.000 millones serían en Bunds, lo que marcaría un máximo histórico. El resto correspondería a instrumentos a corto plazo (BuBills). Este volumen asume que parte del déficit presupuestado no será inmediatamente relevante para la financiación, dado el lento avance en proyectos de infraestructuras y defensa que no requieren de un desembolso inmediato.

EVENTOS **HOY**

MERCADOS

	Ultimo	Var
Ibex 35	15.585,10	0,57%
Eurostoxx 50	5.651,71	0,10%
S&P	6715,8	0,01%
SP2Y	2,09	0,1 (p.b.)
SP10Y	3,23	-0,9 (p.b.)
Dif. España	0,53	-0,8 (p.b.)
ITA2Y	2,24	0,6 (p.b.)
ITA10Y	3,51	-0,8 (p.b.)
Dif. Italia	0,813	-0,7 (p.b.)
ALEM2Y	2,019	0,9 (p.b.)
ALEM10Y	2,70	-0,1 (p.b.)
USA2Y	3,58	3,71 (p.b.)
USA10Y	4,12	3,65 (p.b.)
Iboxx	241,3	0,04%
Itraxx Europe	54,9	0,01%
Itraxx Crossover	258,3	0,14%
Itraxx Fin (senior)	58,5	-0,19%
Itraxx Fin (sub)	99,5	-0,12%
Dólar/Euro	1,1742	0,23%
Brent	64,53	0,66%
Oro	3.886,54	1,08%
VIX (Volat. S&P500)	16,7	0,12%
MOVE (Volat TY)	69,5	-2,36%

CALENDARIO

HORA	PAIS	INDICADOR	PREV.	ULT.
9:00	España	Producción industrial	0,40% m/m	-0,50% m/m
			3,5% a/a	2,5% a/a
10:30	UME	Índice Sentix	-7,7	-9,2
11:00	UME	Ventas al por menor	0,1% m/m	-0,5% m/m
			1,3% a/a	2,2% a/a

COMPARECENCIAS

HORA	INTERVENCIÓN
9:15	BCE: Habla De Guindos
10:00	BCE: Habla Lane
14:15	BCE: Habla Escrivá
19:00	BCE: Habla Lagarde
19:30	BoE: Habla Bailey
23:00	Fed: Habla Schmid

QUÉ HA **PASADO**

EUROPA

- Lagarde reafirmó que el BCE ya ha hecho gran parte del trabajo en materia de tipos y está en una “buena posición”, lo que sigue planteando la idea de ver un mantenimiento de tipos prolongado. Por su parte, Schnabel (BCE hawkish) advirtió que los mercados financieros pueden estar subestimando riesgos.
- En Francia, Macron nombró a Roland Lescure como nuevo ministro de Finanzas. Por su parte, el Primer Ministro Lecornu está estudiando plantear un impuesto adicional para rentas superiores a 250.000 euros, en un intento de reforzar la consolidación fiscal. Por último, Lagarde descartó cualquier interés en la presidencia francesa, describiéndola como un trabajo ingrato.
- En Alemania, el Ministerio de Economía revisó al alza el crecimiento previsto para 2025 del 0,0% al 0,2%, una mejora modesta pero simbólica tras meses de estancamiento, apoyada en un mayor gasto público e indicios de estabilización industrial.
- Bruselas estudia endurecer las sanciones contra Moscú con un embargo total al petróleo ruso desde 2026 y al gas desde 2027.
- En República Checa, el multimillonario y ex primer ministro Andrej Babis ganó las elecciones parlamentarias, lo que refuerza el giro populista en el país. No obstante, la victoria fue con una mayoría insuficiente para gobernar, por lo que deberá buscar apoyo externo de otros partidos.

EEUU

- Logan (Fed hawkish) señaló que la inflación aún está lejos del objetivo, sugiriendo que el ciclo de recortes puede ser limitado. Por su parte, Jefferson (Fed dovish) alerta sobre el enfriamiento del mercado laboral pese a la inflación elevada, apuntando a un difícil equilibrio; y Miran (Fed dovish) subraya la sensibilidad de las previsiones de inflación subyacente a la evolución de los alquileres.
- Trump aseguró que su administración está preparada para revertir el cierre parcial del gobierno, sugiriendo que un acuerdo presupuestario podría estar cerca.

ORIENTE PRÓXIMO

- Israel suavizó su ofensiva en Gaza después de que Hamás aceptara liberar a todos los rehenes, aunque el resto del plan de paz dependerá de negociaciones posteriores.
- La OPEP+ está cerca de cerrar un acuerdo para incrementar la producción en 137.000 barriles diarios a partir de noviembre.

ASIA PACÍFICO

- El Partido Liberal Democrático eligió a Sanae Takaichi como su nueva líder, lo que la encamina a convertirse en la próxima primera ministra, primera mujer en el cargo en Japón, con un perfil conservador y cercano al expresidente Abe.

CALENDARIO SEMANAL

HORA	PAÍS	INDICADOR	MES		PREV.	ÚLTIMO	
Lunes 6							
9:00	España	Producción industrial	Ago	0,1% m/m 1,3% a/a	0,40% m/m	-0,50% m/m	
					3,5% a/a	2,5% a/a	
10:30	UME	Índice Sentix	Oct		-7,7	-9,2	
11:00	UME	Ventas al por menor	Ago		0,1% m/m	-0,5% m/m	
					1,3% a/a	2,2% a/a	
Martes 7							
8:00	Alemania	Pedidos de fábrica	Ago	-1,0% m/m -0,5% a/a	1,4% m/m	-2,9% m/m	
					3,0% a/a	-3,4% a/a	
8:45	Francia	Balanza comercial (M)	Ago		--	-5558	
8:45	Francia	Balanza cuenta corriente (MM)	Ago		--	-2,5	
14:30	EEUU	Balanza comercial (MM\$)	Ago		-61	-78,3	
21:00	EEUU	Crédito al consumo (MM\$)	Aug		14000	16010	
Miércoles 8							
1:50	Japón	Balanza comercial (MM¥)	Ago		-111,5	-189,4	
1:50	Japón	Balanza cuenta corriente ajustada (MM¥)	Ago	2443,4	1882,8		
8:00	Alemania	Producción industrial	Ago	-1,0% m/m	-1,0% m/m	1,3% m/m	
				-0,5% a/a	-0,4% a/a	1,5% a/a	
13:00	EEUU	Peticiones de hipoteca MBA	Oct	--	-12,70%		
16:30	EEUU	Inventarios semanales de crudo (Mb)	Oct	--	1792		
20:00	EEUU	Actas de la Fed	Sep	--	--		
Jueves 9							
8:00	Alemania	Balanza comercial (MM)	Ago		15,2	14,8	
14:30	EEUU	Demandas semanales de desempleo (m)	Oct		227	--	
14:30	EEUU	Reclamos continuos (m)	Sep		1925	--	
16:00	EEUU	Inventarios al por menor (F)	Ago		-0,2% m/m	-0,2% m/m	
Viernes 10							
1:50	Japón	Precios de producción	Sep		0,10% m/m	-0,2% m/m	
					2,5% a/a	2,7% a/a	
10:00	Italia	Producción industrial	Ago		-0,4% m/m	0,4% m/m	
					0,8% a/a	0,9% a/a	
12:00	Portugal	Balanza comercial (M)	Ago		--	-3293	
12:00	Portugal	IPC armonizado (F)	Sep		--	1,0% m/m	
					--	1,9% a/a	
12:00	Portugal	IPC (F)	Sep		--	0,90% m/m	
				--	2,40% a/a		
16:00	EEUU	Confianza consumidor Univ. Michigan (P)	Oct		54	55,1	

En negrita los datos más importantes de la semana.

P: Preliminar; F: Final; m: Miles; M: Millones; MM: Miles de Millones; B: Billones (sentido europeo); T: Trillones; Mb: Miles de barriles t/a: trimestral anualizado; s/h: sin hora determinada.

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.