

La TIR a 10 años alemana comenzó la jornada de ayer mostrando una dinámica alcista, como consecuencia de las emisiones sindicadas de la UE. A medida que la salida de papel se iba absorbiendo, que, junto con el al apoyo adicional de los Treasuries en la tarde favorecieron una corrección, siendo el saldo final el de una relajación de la referencia de 1 punto básico hasta el 2.71%.

Para hoy es de esperar que se mantenga este sesgo comprador, siendo el principal foco de atención del día Francia, donde el riesgo político domina el panorama. En este sentido, Macron ha dado a Lecornu plazo hasta esta noche para definir una “plataforma de acción y estabilidad” para el país. Sin embargo, no está claro qué resultados concretos podría lograr el primer ministro saliente, en un contexto de fuertes discrepancias entre los tres principales bloques parlamentarios, lo que refuerza la impresión de que Macron busca simplemente ganar tiempo. Esta falta de claridad alimenta la incertidumbre sobre la dirección política de Francia. De hecho, aunque no se espera que Macron convoque elecciones presidenciales anticipadas, el riesgo de elecciones legislativas anticipadas sí ha aumentado de forma significativa como consecuencia de la falta de avances concretos. En cualquier caso, por ahora, el escenario base sigue siendo que Macron designe un primer ministro más cercano a la izquierda, con capacidad de negociar un compromiso sobre el presupuesto de 2026. Hasta que esta definición llegue, nos mantenemos cautelosos con la deuda francesa. El gran interrogante es si el diferencial a 10 años entre OATs y Bunds superará el umbral psicológico de los 90 puntos básicos. De momento, antes de la decisión de Macron prevista para esta noche, no se espera que se rompa ese nivel.

Más allá de Francia, y sin publicaciones macro de relevancia en el día de hoy, la atención estará en las dos subastas de Alemania a 15 años (May-41 y Jul-42), que se vigilan de cerca después de que la reapertura de un OBL ayer resultara técnicamente descubierta, con peticiones (3.800 millones) por debajo de la oferta (4.500 millones).

EVENTOS HOY

MERCADOS

	Ultimo	Var
Ibex 35	15.527,00	-0,19%
Eurostoxx 50	5.613,62	-0,27%
S&P	6714,6	-0,38%
SP2Y	2,09	0,8 (p.b.)
SP10Y	3,26	0,2 (p.b.)
Dif. España	0,55	1,2 (p.b.)
ITA2Y	2,24	0,9 (p.b.)
ITA10Y	3,54	-0,4 (p.b.)
Dif. Italia	0,827	0,6 (p.b.)
ALEM2Y	2,004	-0,3 (p.b.)
ALEM10Y	2,71	-1 (p.b.)
USA2Y	3,56	-2,47 (p.b.)
USA10Y	4,12	-2,9 (p.b.)
Iboxx	241,3	0,00%
Itraxx Europe	56,3	0,90%
Itraxx Crossover	264,1	1,03%
Itraxx Fin (senior)	60,6	1,13%
Itraxx Fin (sub)	103,5	0,98%
Dólar/Euro	1,167	-0,36%
Brent	65,45	-0,03%
Oro	3.976,75	0,57%
VIX (Volat. S&P500)	17,2	5,31%
MOVE (Volat TY)	75,4	3,34%

CALENDARIO

HORA	PAIS	INDICADOR	PREV.	ULT.
13:00	EEUU	Peticiones de hipoteca MBA	--	-12,70%
16:30	EEUU	Inventarios semanales de crudo (Mb)	350	1792
20:00	EEUU	Actas de la Fed	--	--

EMISIONES

	PAÍS	PLAZO	EMISIÓN (Mn)	DIVISA
EUROPA				
	Alemania	may-41 jul-42	2.000	€
EEUU				
	EEUU	10 años	39.000	\$

COMPARECENCIAS

HORA	INTERVENCIÓN
10:10	BCE: Habla Escrivá
11:15	BCE: Habla Muller
12:30	BCE: Habla Elederson
15:20	Fed: Habla Musalem
15:30 y 23:45	Fed: Habla Barr
21:15 y 22:30	Fed: Habla Kashkari

QUÉ HA PASADO

EUROPA

- En Francia, el primer ministro saliente Lecornu, está considerando suspender la impopular reforma de las pensiones de 2023, en un intento desesperado de conseguir apoyos parlamentarios. Hoy se reúne con socialistas, verdes y comunistas antes de informar a Macron.
- Lagarde (BCE neutral) subrayó la necesidad de reforzar los cimientos del euro para garantizar su resiliencia. Por su parte, Nagel (BCE hawkish) consideró que la inflación se estabilizará en torno al 2% en los próximos años y que la política monetaria está bien orientada. Por último, Rehn (BCE dovish) apuntó a riesgos de inflación más bajos a medio plazo.
- Además de su visión sobre inflación, Nagel (BCE hawkish) defendió la creación de deuda conjunta de la UE para financiar el gasto en defensa, lo que supone un cambio significativo respecto a la postura tradicional alemana. También reclamó acelerar las reformas estructurales en Alemania para reforzar el potencial de crecimiento, en un momento en que la economía enfrenta debilidad industrial. Por otra parte, el consejo de estabilidad fiscal alemán advirtió que la ratio deuda/PIB del país subirá hasta el 80% en 2029 debido al fuerte aumento del gasto en defensa y en infraestructuras.
- Según el FT, la paciencia de Bruselas con Bélgica se está agotando respecto al acuerdo para el uso de los activos rusos congelados. Bélgica ha mostrado reticencias sobre los términos de utilización de estos recursos, y la CE empieza a presionar para cerrar un mecanismo común cuanto antes.
- La CE propuso aplicar aranceles del 50% a las importaciones de acero que excedan un nuevo nivel de cuota más alto, una medida de protección frente a la sobrecapacidad global. Como reacción, el Reino Unido estudia endurecer sus propias medidas comerciales para proteger su industria.

EEUU

- Kashkari (Fed dovish), advirtió que recortar los tipos de forma demasiado agresiva podría provocar un nuevo repunte de la inflación. Según él, algunos indicadores actuales combinan señales de desaceleración del crecimiento con presiones de precios persistentes, un patrón cercano a la estanflación.
- Las expectativas de inflación de los consumidores estadounidenses a un horizonte de un año repuntaron hasta 3,38% desde 3,2% el mes anterior. Este dato es relevante porque la Fed vigila de cerca estas expectativas: si se consolidan al alza, aumenta el riesgo de que las presiones de precios se perpetúen en salarios y consumo.
- La administración Trump anunció que los empleados federales suspendidos durante el cierre de gobierno no tendrán derecho a salarios retroactivos. Es una ruptura con la práctica habitual de compensar a los trabajadores una vez resuelto el cierre, lo que incrementa la tensión social y política en medio del bloqueo presupuestario.

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.