

LECTURAS DE **MERCADO**

Los bonos de gobierno alemanes siguen atrapados en un rango muy estrecho de negociación, con la TIR a 10 años volviendo a cerrar en el 2.7% en el día de ayer. Mientras los OATs franceses han continuado relajándose con un descenso de la prima de riesgo respecto a Alemania volviendo a los niveles previos al anuncio de la dimisión de Lecornue a principios de semana, cerrando la jornada de ayer en los 82 puntos básicos en un contexto en el que el riesgo inmediato de elecciones legislativas anticipadas se ha reducido.

De esta forma, para hoy, la política francesa seguirá siendo uno de los principales focos de atención de los mercados si bien es cierto que no se esperan anuncios relevantes hasta la noche. Hasta ese momento, la tendencia de relajación en spreads respecto a Alemania que acabamos de comentar podría continuar. Sin embargo, de cara a fin de año la situación es más compleja ya que un eventual gobierno de centroizquierda podría generar dudas sobre la consolidación fiscal y mantener viva la amenaza de una nueva rebaja de rating, en un contexto de fuerte calendario de emisiones para 2026. Esto podría empujar el spread OAT-Bund a 10 años por encima del umbral crítico de 90 pb.

También hoy será relevante la revisión de ratings a Bélgica e Italia. En cuanto a la primera economía existe el riesgo de que Moody's revise a la baja su calificación desde Aa3 a A1. Recordamos que hace un año puso en perspectiva negativa desde estable a la economía, advirtiendo que, sin medidas de ajuste, la deuda pública sería insostenible. En este sentido, el comité presupuestario belga ha estimado que, sin cambios, el déficit alcanzaría el 5,5% del PIB en 2029, por lo que existen motivos de peso para ver una rebaja. En cuanto a Italia será S&P quien revise su calificación actualmente en BBB+/estable. Aquí, lo más probable es que mantenga la nota, aunque no puede descartarse una sorpresa al alza, como ya ocurrió en la última revisión anual, en la que se mejoró la calificación a partir de un Outlook estable como es el actual. Una mejora reforzaría la percepción de convergencia de ratings en la Zona Euro.

En EEUU, la falta de publicaciones macro como consecuencia del cierre del gobierno mantiene a los mercados "a ciegas". Por eso, los pocos datos que se dan a conocer, como la confianza de la Universidad de Michigan que se publicará hoy, reciben más atención de lo habitual. En este sentido, es de esperar un nuevo descenso de la referencia, estando el foco especialmente centrado en el componente de empleo.

EVENTOS HOY

MERCADOS

	Ultimo	Var
Ibex 35	15.584,80	-0,60%
Eurostoxx 50	5.625,56	-0,43%
S&P	6735,1	-0,28%
SP2Y	2,09	17 (p.b.)
SP10Y	3,24	2,6 (p.b.)
Dif. España	0,54	0,2 (p.b.)
ITAZ2Y	2,22	1,2 (p.b.)
ITA10Y	3,51	3,2 (p.b.)
Dif. Italia	0,805	0,8 (p.b.)
ALEM2Y	1,997	0,8 (p.b.)
ALEM10Y	2,70	2,4 (p.b.)
USA2Y	3,59	1,25 (p.b.)
USA10Y	4,14	2,13 (p.b.)
Iboxx	241,5	-0,06%
Itraxx Europe	56,8	1,32%
Itraxx Crossover	271,0	1,93%
Itraxx Fin (senior)	60,8	0,67%
Itraxx Fin (sub)	103,4	0,40%
Dólar/Euro	1,1558	-0,40%
Brent	65,22	-1,55%
Oro	3.968,67	-2,17%
VIX (Volat. S&P500)	16,4	0,80%
MOVE (Volat TY)	74,1	-1,00%

CALENDARIO

HORA	PAIS	INDICADOR	PREV.	ULT.
10:00	Italia	Producción industrial	-0,4% m/m 0,6% a/a	0,4% m/m 0,9% a/a
12:00	Portugal	Balanza comercial (M)	--	-3293
12:00	Portugal	IPC armonizado (F)	--	1,0% m/m 1,9% a/a
12:00	Portugal	IPC (F)	--	0,90% m/m 2,40% a/a
16:00	EEUU	Confianza consumidor Univ. Michigan (P)	54	55,1

CAMBIOS DE RATINGS

EMISOR	AGENCIA	RATING
Italia	S&P	BBB+/STBL
Bélgica	Moody's	Aa3/NEG
Eslovenia	Moody's	A3/POS
Lituania	Moody's	A2/STBL
Lituania	DBRS	A (high)/STBL
Malta	DBRS	A (high)/STBL
UK	S&P	AA/STBL
Hungría	S&P	BBB-/NEG

COMPARECENCIAS

HORA	INTERVENCIÓN
9:40	BCE: Habla Escrivá
15:45	Fed: Habla Goolsbee
19:00	Fed: Habla Musalem

QUÉ HA PASADO

EUROPA

- El presidente del Bundesbank, Joachim Nagel (BCE hawkish), afirmó que la actual postura de la política monetaria es la adecuada y que el listón para modificarla es "muy alto". Además, restó importancia a la fortaleza del euro frente a otras divisas, sugiriendo que no representa un problema para el BCE en este momento.
- En Francia, los partidos de izquierda (Socialistas, Verdes y Comunistas) han instado a Macron a formar un gobierno de cohabitación con ellos. Por su parte, el Banco de Francia mantiene su previsión de crecimiento del 0.3% en el tercer trimestre, a pesar de la crisis política.
- En Alemania, según FT, el gobierno estaría abierto a ceder más competencias a la Autoridad Europea de Valores y Mercados (ESMA), lo que allanaría el camino para la Unión de Mercados de Capitales (CMU). Es un cambio relevante en la tradicional reticencia alemana a transferir poder regulatorio a nivel europeo.
- El Tesoro italiano anunció una nueva ronda de subastas para el próximo martes, con un tap del BTP dic-28 (1.000–1.250 millones de euros), del ene-29 (1.500–2.000), del nov-32 (3.000–3.500) y del oct-40 (1.250–1.750).

EEUU

- Daly (Fed neutral) señaló que la inflación ha sido menos preocupante de lo previsto hasta ahora, aunque advirtió que el mercado laboral podría volverse problemático si no se gestiona con cuidado. Por su parte, Barr (Fed neutral) se mostró más cauto en cuanto a nuevos recortes ya que podrían ayudar al empleo, pero conllevan el riesgo de reavivar la inflación.
- Pese al cierre de gobierno, la Oficina de Estadísticas Laborales (BLS) ha vuelto a llamar a parte de su personal para preparar el informe del IPC de septiembre que se debería publicar la semana que viene. Su objetivo es publicarlo a finales de mes, evitando un vacío de información clave para la Fed y los mercados.
- El secretario del Tesoro, Scott Bessent, confirmó que EEUU intervino en el mercado de divisas de Argentina, en un intento de estabilizar el peso.

ORIENTE PRÓXIMO

- El gobierno israelí aprobó el marco del acuerdo de rehenes con Hamás. Donald Trump declaró que espera que las liberaciones comiencen el lunes o martes, lo que marcaría un paso crucial hacia el fin de la guerra en Gaza.

ASIA PACÍFICO

- En Japón, el ministro de Finanzas, reiteró que el gobierno vigilará de cerca movimientos excesivos del yen y que estos deben reflejar fundamentos económicos.

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.