

LECTURAS DE **MERCADO**

Las curvas de gobierno europeas experimentaron fuertes compras durante la tarde del viernes que llevaron a la TIR alemana a 10 años a situarse por debajo del 2.64%, lo que supone el nivel más bajo en dos meses. Este comportamiento se produjo en respuesta a la repentina amenaza arancelaria de Trump a China, planteando aranceles del 100% sobre las importaciones procedentes del gigante asiático además de controles a las exportaciones de software crítico a partir del 1 de noviembre. Y es que la noticia desencadenó el miedo a un enfriamiento del crecimiento además de presiones desinflacionistas en la Zona Euro. A lo largo del fin de semana, los comentarios de Trump han sido más conciliadores, aunque por ahora los Bunds parecen consolidar los niveles alcanzados durante el viernes, en un contexto en el que el mercado estadounidense permanecerá cerrado durante la jornada de hoy por la festividad del Columbus Day.

Además de las nuevas tensiones comerciales, la política francesa sigue siendo un punto adicional de vulnerabilidad en Europa. Así, Macron sorprendió al revalidar a Lecornu como primer ministro, tan sólo unos días después de su dimisión. Una vez más, su capacidad de gobernar dependerá de las negociaciones que se puedan alcanzar con la izquierda. En este sentido, los socialistas, condicionan su apoyo a revertir la reforma de pensiones, aumentar impuestos a los ricos y relajar la disciplina fiscal y Lecornu podría estar dispuesto a ceder para asegurar estabilidad. El gobierno se reunirá mañana para cerrar el borrador de presupuesto, con un déficit por debajo del 5% como meta inicial. Sin embargo, el riesgo de concesiones que perjudiquen la consolidación fiscal, mociones de censura y eventualmente elecciones anticipadas sigue latente.

En este contexto, los OATs continúan frágiles. Y es que, de cara a final de año se esperan nuevas tensiones con un gobierno de centroizquierda que puede no convencer en materia de consolidación fiscal, y además se acerca una posible rebaja de calificación a categoría "single A", lo que podría coincidir con un calendario de emisión muy cargado en 2026.

En cuanto a publicaciones macro, esta semana los datos volverán a ser escasos como consecuencia del persistente cierre de gobierno en EEUU. Así, en Europa lo más destacado será el ZEW alemán de mañana que podría ser débil tras las malas cifras de producción en Alemania. En cuanto a emisiones la agenda será intensa, con subastas de deuda soberana europea por unos 38.000 millones de euros, centradas en vencimientos cortos e intermedios.

EVENTOS HOY

MERCADOS

	Ultimo	Var
Ibex 35	15.476,50	-0,69%
Eurostoxx 50	5.531,32	-1,68%
S&P	6552,5	-2,71%
SP2Y	2,06	-2,8 (p.b.)
SP10Y	3,20	-4,7 (p.b.)
Dif. España	0,55	1,2 (p.b.)
ITA2Y	2,19	-2,9 (p.b.)
ITA10Y	3,46	-4,6 (p.b.)
Dif. Italia	0,818	1,3 (p.b.)
ALEM2Y	1,959	-3,8 (p.b.)
ALEM10Y	2,64	-5,9 (p.b.)
USA2Y	3,50	-9,12 (p.b.)
USA10Y	4,03	-10,62 (p.b.)
Iboxx	241,7	0,10%
Itraxx Europe	58,6	3,14%
Itraxx Crossover	281,2	3,79%
Itraxx Fin (senior)	62,9	3,39%
Itraxx Fin (sub)	107,5	4,02%
Dólar/Euro	1,1619	0,53%
Brent	62,73	-3,82%
Oro	4.017,79	1,24%
VIX (Volat. S&P500)	21,7	31,83%
MOVE (Volat TY)	81,7	10,16%

CALENDARIO

HORA	PAIS	INDICADOR		PREV.	ULT.
s/h	Alemania	Balanza cuenta corriente (MM)		--	14,8

COMPARENCIAS

HORA	INTERVENCIÓN
18:55	Fed: Habla Paulson

QUÉ HA PASADO

EUROPA

- En Francia, Macron anunció el domingo un nuevo gabinete, revalidando a Lecornue como primer ministro, en un nuevo intento de frenar la creciente crisis política interna. Lecornu subrayó que la prioridad es asegurar que haya un presupuesto aprobado antes del 31 de diciembre. Antes de su nombramiento, los socialistas habían advertido que podrían derribar al nuevo gobierno, reflejando la fragilidad de la mayoría parlamentaria.
- Vujčić (BCE hawkish), afirmó que el BCE se encuentra en un “buen lugar” en términos de tipos.
- En Alemania, según el diario Handelsblatt, el ministro de Finanzas estaría estudiando la posibilidad de excluir los pagos de intereses asociados al gasto en defensa de la regla del freno de deuda.

EEUU

- Ayer domingo, la administración Trump mostró disposición a un acuerdo con China después de que el presidente amenazara con duplicar al 100% los aranceles sobre las importaciones chinas y con imponer controles a las exportaciones de software crítico a partir del 1 de noviembre. En cualquier caso, el Presidente estadounidense advirtió que los recientes controles a la exportación de materiales estratégicos (tierras raras) anunciados por China son un obstáculo importante para retomar las conversaciones. Trump suavizó el tono diciendo que no hay que preocuparse por China y que Xi “solo tuvo un mal momento”.
- La Oficina de Estadísticas Laborales (BLS) confirmó que publicará el informe de inflación de septiembre el próximo 24 de octubre, pese al cierre parcial del gobierno.
- Musalem (Fed hawkish) dijo estar abierto a la posibilidad de un nuevo recorte de tipos frente a un posible debilitamiento del mercado laboral.

ASIA PACÍFICO

- El Ministerio de Comercio chino defendió las últimas contramedidas comerciales como “acciones defensivas necesarias” frente a EEUU y advirtió que responderá con más medidas para proteger sus derechos si Washington persiste en su ofensiva.
- El Banco Popular de China fijó la cotización oficial del yuan en el nivel más fuerte desde noviembre.
- El superávit comercial de China cayó más de lo previsto en septiembre, ya que las importaciones crecieron mucho más de lo esperado (7.4% a/a vs 1.8% estimado), lo que redujo el margen neto a pesar del fuerte crecimiento de las exportaciones (8.3% vs 6.6% estimado) que planearon el ritmo de expansión más rápido en seis meses, superando con creces las previsiones.

CALENDARIO SEMANAL

HORA	PAÍS	INDICADOR	MES		PREV.	ÚLTIMO
Lunes 13						
s/h	Alemania	Balanza cuenta corriente (MM)	Ago		--	14,8
Martes 14						
8:00	Alemania	IPC (F)	Sep	35,0	0,2% m/m	0,2% m/m
					2,4% a/a	2,4% a/a
8:00	Alemania	IPC armonizado (F)	Sep		0,2% m/m	0,2% m/m
					2,4% a/a	2,4% a/a
11:00	Alemania	Zew	Oct		41,1	37,3
12:00	EEUU	Confianza pequeñas empresas	Sep		100,6	100,8
Miércoles 15						
3:30	China	Precios de producción	Sep		-2,3% a/a	-2,9% a/a
3:30	China	IPC	Sep		-0,20%	-0,40%
6:30	Japón	Producción industrial (F)	Ago		--	-1,2% m/m
					--	-1,3% a/a
8:45	Francia	IPC armonizado (F)	Sep		-1,1% m/m	-1,1% m/m
					1,1% a/a	1,1% a/a
8:45	Francia	IPC (F)	Sep		-1,0% m/m	-1,0% m/m
					1,2% a/a	1,2% a/a
9:00	España	IPC (F)	Sep		-0,4% m/m	-0,4% m/m
					2,9% a/a	2,9% a/a
9:00	España	IPC subyacente (F)	Sep		--	0,3% m/m
					2,3% a/a	2,3% a/a
9:00	España	IPC armonizado (F)	Sep		0,1% m/m	0,1% m/m
					3% a/a	3% a/a
10:30	Italia	Deuda del Gobierno General (MM)	Ago		--	3056,3
11:00	UME	Producción industrial	Ago		-1,6% m/m	0,3% m/m
					-0,1% a/a	1,8% a/a
13:00	EEUU	Peticiones de hipotecas MBA	Oct		--	-4,70%
14:30	EEUU	Empire manufacturero	Oct		-1,7	-8,7
Jueves 16						
8:00	UK	Producción industrial	Ago	0,4% m/m 0,3% m/m	0,2% m/m	-0,9% m/m
					-0,8% a/a	0,1% a/a
8:00	UK	Balanza comercial (M £)	Ago		-4805	-5260
10:00	Italia	IPC armonizado (F)	Sep		1,3% m/m	1,3% m/m
					1,8% a/a	1,8% a/a
11:00	UME	Balanza comercial (MM)	Ago		--	5,3
14:30	EEUU	Ventas al por menor	Sep		0,4% m/m	0,6% m/m
14:30	EEUU	Ventas al por menor ex autos	Sep		0,3% m/m	0,7% m/m
14:30	EEUU	Precios de producción	Sep		0,3% m/m	-0,1% m/m
					2,6% a/a	2,6% a/a
14:30	EEUU	Precios de producción subyacente	Sep		0,2% m/m	-0,1% m/m
					2,7% a/a	2,8% a/a
14:30	EEUU	Fed de Filadelfia	Oct		10	23,2
14:30	EEUU	Demandas semanales de desempleo (m)	Oct		230	--
14:30	EEUU	Reclamos continuos (m)	Oct		1925	1926
16:00	EEUU	Inventarios de negocio	Ago		0,10%	0,20%
16:00	EEUU	Indice confianza constructores NAHB	Oct		33	32
18:00	EEUU	Inventarios semanales de crudo (Mb)	Oct		--	3715
Viernes 17						
11:00	UME	IPC (F)	Sep		0,1% m/m	0,1% m/m
					2,20% a/a	2,20% a/a
11:00	UME	IPC subyacente (F)	Sep		2,3% a/a	2,3% a/a
12:00	Portugal	Precios de producción	Sep		--	-0,6% m/m
					--	-4,3% a/a
14:30	EEUU	Viviendas iniciadas (m)	Sep		1320	1307
14:30	EEUU	Permisos de construcción (P) (m)	Sep		1342	1330
14:30	EEUU	Precios de importación	Sep		0,1% m/m	0,3% m/m
					0,2% a/a	0% a/a
22:00	EEUU	Compras netas por extranjeros (MM\$)	Ago		--	2,1

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/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.