

Jornada de relativa tranquilidad la de ayer, en la que las curvas de gobierno europeas siguieron contabilizando ciertas compras que llevaron a la TIR alemana a 10 años a tocar mínimos no vistos desde el mes de agosto. Así, las fuertes compras registradas recientemente como consecuencia del aumento de la tensión entre EEUU y China en materia comercial serán puestas a prueba en el día de hoy con la vuelta de los inversores estadounidenses tras el largo fin de semana.

En cuanto a las primas de riesgo, Italia mostró un mejor comportamiento relativo, mientras que Francia experimentó una leve ampliación debido a la incertidumbre política. En este sentido, los próximos dos días serán especialmente importantes para Francia. De hecho, hoy Lecornu presentará el borrador presupuestario a su gabinete y a las 15:00 está prevista una declaración política. Por otra parte, la moción de censura planteada por RN de Le Pen y la izquierda radical (LFI) podría votarse tan pronto como mañana, siendo la posición de los socialistas determinante. Y es que si se alinean con RN y LFI se acercarían de forma importante a la mayoría absoluta que se necesita en una moción de censura. En este sentido, es importante recordar que los socialistas exigen para respaldar a Lecornue tanto la suspensión inmediata de la reforma de pensiones como la renuncia al uso del artículo 49.3 (que permite aprobar el presupuesto sin votación parlamentaria).

Así, el mejor escenario para los bonos franceses sería un presupuesto menos ambicioso y concesiones en pensiones, con un objetivo de déficit moviéndose del 4,7% planteado inicialmente a algún nivel "por debajo del 5%". El escenario alternativo sería el fracaso del gobierno de Lecornu 2.0, que desataría mayor caos político y abriría la puerta a elecciones anticipadas.

Para hoy las publicaciones macro volverán a ser muy escasas siendo lo más destacado el ZEW alemán que podría sorprender negativamente al consenso, como consecuencia de los recientes datos de producción industrial en Alemania peores de lo esperado. A última hora será relevante la comparecencia de Powell en la que hablará sobre la economía y la política monetaria en EEUU. Dado que no ha habido nuevos datos de peso desde la última reunión del FOMC, es probable que repita el mensaje de septiembre sobre un recorte de tipos como "seguro".

EVENTOS HOY

MERCADOS

	Ultimo	Var
Ibex 35	15.541,60	0,42%
Eurostoxx 50	5.568,19	0,67%
S&P	6654,7	1,56%
SP2Y	2,04	-2,2 (p.b.)
SP10Y	3,18	-1,6 (p.b.)
Dif. España	0,55	-0,8 (p.b.)
ITA2Y	2,16	-2,7 (p.b.)
ITA10Y	3,43	-2,8 (p.b.)
Dif. Italia	0,798	-2 (p.b.)
ALEM2Y	1,944	-1,5 (p.b.)
ALEM10Y	2,64	-0,8 (p.b.)
USA2Y	3,50	0 (p.b.)
USA10Y	4,03	0 (p.b.)
Iboxx	241,9	0,05%
Itraxx Europe	58,7	0,09%
Itraxx Crossover	282,1	0,29%
Itraxx Fin (senior)	63,0	0,12%
Itraxx Fin (sub)	107,6	0,07%
Dólar/Euro	1,1576	-0,37%
Brent	63,32	0,94%
Oro	4.105,83	2,19%
VIX (Volat. S&P500)	19,0	-12,14%
MOVE (Volat TY)	ND	ND

CALENDARIO

HORA	PAIS	INDICADOR		PREV.	ULT.
11:00	Alemania	Zew		30,0	41,1 37,3
12:00	EEUU	Confianza pequeñas empresas		100,6	100,8

EMISIONES

	PAÍS	PLAZO	EMISIÓN (Mn)	DIVISA
EUROPA	Países Bajos	jul-31	2.500	€
		ene-29	2.000	
	Italia	nov-32	3.500	€
		dic-28	1.250	
		oct-40	1.750	
	Alemania	dic-27	5.500	€

COMPARECENCIAS

HORA	INTERVENCIÓN
9:50	BCE: Habla Cipollone
14:45	Fed: Habla Bowman
17:30	BCE: Habla Makhlouf
17:40	BCE: Habla Kocher
18:15	BCE: Habla Villerooy
18:20	Fed: Habla Powell
19:00	BoE: Habla Bailey
21:25	Fed: Habla Waller
21:30	Fed: Habla Collins

QUÉ HA PASADO

EUROPA

- En Francia, el líder socialista Olivier Faure volvió a exigir la suspensión "inmediata y completa" de la reforma de pensiones, amenazando con una moción de censura si no se cumplen con dicha demanda. Por su parte, las juventudes socialistas reclamaron censurar al gobierno "sin dudar". También el Nobel de Economía Philippe Aghion también pidió aplazar la reforma hasta después de las presidenciales (abril de 2027), aumentando la presión sobre Macron y Lecornu.
- En Reino Unido, Catherine Mann (BoE hawkish), afirmó que episodios como el Brexit y la crisis presupuestaria de Liz Truss fueron pasos dentro de una erosión más larga de la libra esterlina como moneda de reserva global. Sus declaraciones subrayan la preocupación sobre la pérdida de atractivo internacional de la divisa británica.
- El comité del Parlamento Europeo acordó recortes significativos en la CSRD (Corporate Sustainability Reporting Directive), la normativa que obliga a las empresas a reportar sobre sostenibilidad. La medida supone aligerar obligaciones de reporte para miles de compañías, en respuesta a críticas sobre excesiva burocracia.

EEUU

- Paulson (Fed hawkish) se mostró a favor de recortes de tipos "en línea con el dot-plot", es decir, dos bajadas adicionales este año. Añadió que no espera que los aranceles generen un repunte inflacionista sostenido.
- El secretario del Tesoro, Scott Bessent, reconoció que el gobierno tiene que "reorganizar las partidas" para asegurar el pago de salarios al personal militar como consecuencia de las restricciones derivadas del cierre de gobierno.
- En materia comercial, Bessent acusó a Pekín de intentar dañar la economía mundial como reflejo de su propia debilidad. China respondió asegurando que "luchará hasta el final" en la guerra comercial, aunque mantuvo abierta la puerta a negociaciones. Además, Pekín sancionó a entidades estadounidenses vinculadas al astillero Hanwha.

ASIA PACÍFICO

- El ministro de Finanzas japonés, Shunichi Kato, reconoció que el yen se ha debilitado con movimientos bruscos desde la semana pasada y reiteró que el gobierno seguirá vigilando de cerca cualquier exceso.

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.