

LECTURAS DE **MERCADO**

martes, 11 de noviembre de 2025

Empezamos la semana con la expectativa de que se pudiese alcanzar un acuerdo en EEUU para reabrir el gobierno federal después de más de 40 días de cierre parcial lo que se tradujo en una mejora del sentimiento de riesgo y, por ello, en presión al alza sobre las rentabilidades de los Treasuries y por extensión también de la TIR a 10 años alemana. Sin embargo, a lo largo del día de ayer se observó que los Bunds aún no están preparados para soportar rentabilidades sostenidas por encima del 2.7% en el tramo a 10 años, nivel que vuelve a funcionar como resistencia de relevancia, por lo que durante la jornada se registraron compras además de un estrechamiento de los diferenciales periféricos.

En cuanto a publicaciones macro se refiere, en Alemania, el índice Sentix de ayer decepcionó (pasó de -5.4 a -7.4 vs -4.0 estimado), lo que podría anticipar que el índice ZEW de hoy también muestre una mejora menor a la esperada. De hecho, los datos que conocimos la semana pasada fueron más débiles de lo esperado, confirmando la fragilidad del sector industrial. Así, aunque los pedidos de fábrica repuntaron un 1,1% en septiembre, el aumento se debió principalmente a los grandes encargos, un componente muy volátil, y al excluirlos, el saldo sigue siendo negativo, además, la producción industrial también avanzó menos de lo previsto y no logró compensar la caída del mes anterior, lo que evidencia la ausencia de una recuperación sólida en la manufactura. Todo ello plantea cierto estancamiento de la economía alemana, sin señales claras de reactivación a corto plazo.

En EEUU, a pesar del acuerdo alcanzado sobre una medida temporal de financiación, las publicaciones macro siguen paradas hasta que se ratifique la medida el miércoles en la Cámara de Representantes. Una vez se apruebe el presupuesto temporal, las agencias como la Bureau of Labor Statistics (BLS) y la Bureau of Economic Analysis (BEA) podrán reanudar sus trabajos de recopilación y procesamiento de datos. Sin embargo, incluso tras la reapertura, puede haber un retraso adicional en la publicación de ciertos datos porque los procesos de campo (encuestas, muestreo) pueden estar interrumpidos. En este sentido, se estima que el calendario macro “normalizado” podría tardar hasta finales de noviembre o principios de diciembre en volver a plena actividad. En este contexto, siguen las dudas sobre si el dato de IPC de octubre podrá publicarse esta semana. La ausencia de esa cifra tendría efectos técnicos relevantes, ya que la ISDA ha anunciado planes de contingencia para el caso de que el dato no se publique antes del 25 de noviembre, dado que es necesario para liquidar los swaps de inflación en los mercados derivados.

EVENTOS HOY

MERCADOS

	Ultimo	Var
Ibex 35	16.182,50	1,77%
Eurostoxx 50	5.664,46	1,76%
S&P	6832,4	1,54%
SP2Y	2,06	-0,1 (p.b.)
SP10Y	3,17	-1,1 (p.b.)
Dif. España	0,51	-1,3 (p.b.)
ITAZY	2,19	0,8 (p.b.)
ITA10Y	3,41	-2,1 (p.b.)
Dif. Italia	0,744	-2,3 (p.b.)
ALEM2Y	2,005	1,5 (p.b.)
ALEM10Y	2,67	0,2 (p.b.)
USA2Y	3,59	2,92 (p.b.)
USA10Y	4,12	1,94 (p.b.)
Iboxx	241,9	0,05%
Itraxx Europe	54,5	-3,70%
Itraxx Crossover	260,8	-3,74%
Itraxx Fin (senior)	58,1	-3,62%
Itraxx Fin (sub)	98,9	-4,20%
Dólar/Euro	1,1561	-0,04%
Brent	64,06	0,68%
Oro	4.102,60	2,53%
VIX (Volat. S&P500)	17,6	-7,76%
MOVE (Volat TY)	78,9	5,98%

CALENDARIO

HORA	PAIS	INDICADOR		PREV.	ULT.
11:00	Alemania	Zew		41	39,3
11:00	UME	Zew		--	22,7
12:00	EEUU	Confianza pequeñas empresas		98,3	98,8

EMISIONES

	PAÍS	PLAZO	EMISIÓN (Mn)	DIVISA
EUROPA				
	Países Bajos	jul-35	min. 2,000 máx. 2,500	€

COMPARECENCIAS

HORA	INTERVENCIÓN
9:30	BCE: Habla Vujcic
9:30	BCE: Habla Sleijpen
14:00	BCE: Habla Kocher
17:45	BCE: Habla Escrivá

QUÉ HA PASADO

EUROPA

- El Instituto de la Economía Alemana (Iw) ha criticado duramente que el gobierno esté usando casi la mitad de los fondos especiales creados para infraestructuras (unos 133.000 millones de los 271.000 millones en nuevos créditos hasta 2029) para otros fines de gasto corriente, lo que en su opinión reduce el impacto real de la inversión pública y evidencia tensiones internas sobre la disciplina fiscal y el uso del freno de deuda.
- En Italia, el Tesoro italiano anunció que realizará este jueves un tap del BTP ene-2029 (3.000-3.500 millones de euros), del BTP jul-2032 (1.250-1.500 millones de euros), del BTP nov-2032 (1.250-1.500 millones de euros) y del BTP oct-2055 (1.000-1.500 millones de euros).
- La Comisión Europea presentará un “paquete digital omnibus” para simplificar la aplicación de las normas de IA y crear una nueva unidad de inteligencia digital bajo la presidencia de Von der Leyen. Por otra parte, un comité del Parlamento Europeo aprobó fijar un objetivo de reducción de emisiones del 90% para 2040, reforzando el compromiso climático de la UE y anticipando negociaciones complejas con los Estados miembros.

EEUU

- Miran (Fed dovish) reiteró que una bajada de tipos de 50 pb en diciembre sigue siendo apropiada. Por su parte, Musalem (Fed hawkish) anticipó un “fuerte repunte” de la actividad en el primer trimestre de 2026, y añadió que los tipos actuales están ya cerca del nivel neutral.
- El Senado aprobó por 60 votos a 40 una medida temporal de financiación que permite reabrir parcialmente el gobierno federal, en su 41º día de cierre. La Cámara de Representantes deberá ratificar el proyecto el miércoles, lo que mantiene viva la esperanza de que la crisis presupuestaria más larga de la historia moderna pueda resolverse en los próximos días.
- Trump advirtió que EEUU enfrentaría un “desastre económico” si el Tribunal Supremo dictamina en contra de la legalidad de sus aranceles. Por otra parte, señaló que planea reducir los aranceles sobre la India “en algún momento” como gesto de cooperación bilateral. Además, según Bloomberg, Suiza está cerca de alcanzar un acuerdo del 15% que sustituiría el gravamen del 39% impuesto en agosto.
- Un informe de la Fed de Nueva York plantea medidas para mejorar la liquidez del mercado de Treasuries, especialmente en los bonos “off-the-run” (series antiguas menos negociadas). Entre las opciones destacan recompras regulares de bonos por parte del Tesoro, la compensación centralizada de operaciones y una mayor transparencia de datos.

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.