INFORME DIARIO

Inverseguros

LECTURAS DE MERCADO

jueves, 13 de noviembre de 2025

Los spreads de deuda europea siguieron estrechando durante la jornada de ayer en un entorno de fuerte apetito por riesgo. El movimiento fue especialmente visible en el diferencial OAT-Bund a 10 años, que se redujo en unos 3 pb, en un contexto en el que las bolsas contabilizaron compras. De la misma forma, el spread BTP-Bund volvió a situarse por debajo de 73 pb, señal de que los inversores siguen entrando en periféricos aprovechando el contexto benigno.

Sin embargo, esta mejora en el sentimiento de riesgo no impidió que la curva soberana alemana siguiese registrando compras, lo cual es interesante ya que normalmente un tono "risk-on" presiona a la baja los bonos core. En esta ocasión, la caída del petróleo y el apoyo de los Treasuries explican buena parte del repunte, aunque también pesa un elemento doméstico. Y es que, el Consejo Asesor de Economistas de Alemania (GCEE) revisó a la baja sus previsiones de crecimiento para 2026, situándolas en el 0.9%. Además, en dicho informe se cuestiona el impacto del paquete fiscal alemán, al considerar que se está utilizando principalmente para gasto corriente y no para inversión productiva. Esto significa que el paquete no generará el efecto "crowding-in" prometido, es decir, no estimulará la inversión privada ni elevará el crecimiento potencial que generen un entorno más favorable para que las empresas privadas inviertan más, ya que buena parte de los recursos simplemente sustituye gasto existente en el presupuesto en lugar de añadir inversión nueva. Este diagnóstico refuerza la percepción de que el impulso fiscal alemán será menos potente de lo anunciado y contribuye a la persistente demanda por la deuda soberana alemana.

Para hoy, dada la ausencia nuevamente de publicaciones macro relevantes, la comunicación de los bancos centrales será lo más destacado. En el caso del BCE, se espera que Villeroy refuerce la idea de que la Autoridad Monetaria se encuentra en un "buen lugar" en materia de tipos. También se publicará el Boletín Económico del BCE, que podría aportar más claridad sobre la trayectoria de inflación y crecimiento.

En EEUU, las declaraciones de Daly sobre gestión del balance serán especialmente relevantes tras los comentarios de Perli sobre escasez de reservas. Por el lado de la oferta, Italia realizará reaperturas en varios vencimientos, lo que supone el mayor volumen bruto de emisión esta semana.

EVENTOS HOY

MERCADOS

	Ultimo	Var
Ibex 35	16.615,80	1,39%
Eurostoxx 50	5.787,31	1,08%
S&P	6850,9	0,06%
SP2Y	2,05	-1,1 (p.b.)
SP10Y	3,14	-2,5 (p.b.)
Dif. España	0,50	-1 (p.b.)
ITA2Y	2,18	-1,2 (p.b.)
ITA10Y	3,37	-3,2 (p.b.)
Dif. Italia	0,728	-1,7 (p.b.)
ALEM2Y	1,998	-0,3 (p.b.)
ALEM10Y	2,64	-1,5 (p.b.)
USA2Y	3,57	-2,28 (p.b.)
USA10Y	4,07	-4,67 (p.b.)
Iboxx	242,2	0,05%
Itraxx Europe	54,2	-0,61%
Itraxx Crossover	259,3	-0,74%
Itraxx Fin (senior)	57,7	-0,53%
Itraxx Fin (sub)	98,5	-0,63%
Dólar/Euro	1,1593	-0,02%
Brent	62,71	-3,76%
Oro	4.199,63	2,07%
VIX (Volat. S&P500)	17,5	1,33%
MOVE (Volat TY)	81,1	2,87%

CALENDARIO

HORA	PAIS	INDICADOR	PREV.	ULT.
10:00	UME	Boletín económico BCE		
11:00	UME	Producción industrial	0,7% m/m	-1,2% m/m
			2,0% a/a	1,1% a/a
18:00	EEUU	Inv. semanales de crudo (Mb)	1500	5202

EMISIONES

	PAÍS	PLAZO	EMISIÓN (Mn)	DIVISA
EUROPA				
	Italia	ene-29	3.500	€
		nov-32	1.500	
		jul-32	1.500	
		oct-55	1.500	
EEUU				
	EEUU	30 años	25.000	$

COMPARECENCIAS

HORA	INTERVENCIÓN
10:00	BCE: Habla Villeroy
14:00	BCE: Habla Elderson
16:30	Fed: Habla Kashkari
18:15	Fed: Habla Musalem
18:20	Fed: HaBLA Hammack

QUÉ HA PASADO

EUROPA

- En Francia, la Asamblea Nacional aprobó suspender la reforma de pensiones impulsada en 2023. Por otra parte, el desempleo subió inesperadamente en dos décimas hasta el 7.5% en el 3T.25, su nivel más alto desde 2021, lo que apunta a un enfriamiento más pronunciado de la economía francesa.
- En Italia, el ministro de Finanzas Barbieri señaló que la elevada ratio de deuda pública seguirá siendo un obstáculo para nuevas mejoras de rating.
- Según Bloomberg, la UE presentará a EEUU una propuesta para avanzar en la siguiente fase del acuerdo comercial bilateral, buscando mayor claridad en sectores sensibles. Además, la Comisión quiere acelerar el control sobre los paquetes baratos procedentes de China, endureciendo la vigilancia y la fiscalidad para evitar competencia desleal en el comercio online.

EEUU

- Trump firmó ayer el proyecto de gasto que pone fin al cierre de gobierno más largo de la historia (43 días), lo que permite reabrir las agencias federales. La Casa Blanca confirmó que el BLS publicará finalmente los datos de septiembre, aunque con retraso, pero advirtió que los informes de octubre (empleo e inflación) podrían no publicarse ya que no se recogieron datos durante el cierre. Esto implica que el mercado seguirá navegando a ciegas varias semanas más en términos de macro estadounidense.
- Bostic (Fed neutral), anunció que se retirará en febrero, y aprovechó para subrayar que la inflación sigue siendo el mayor riesgo para la economía, defendiendo mantener los tipos sin cambios. Por su parte, Collins (Fed dovish) coincidió en que será difícil justificar más recortes en el corto plazo, porque la inflación sigue demasiado alta para relajar la postura monetaria.
- Roberto Perli, de la Fed de Nueva York, advirtió que hay señales claras de que el sistema ya no tiene "reservas abundantes", lo que acerca el momento en que la Fed tendrá que volver a comprar activos para sostener la liquidez.
- Según el FT, la Casa Blanca está valorando reducir algunos aranceles para frenar el fuerte aumento de los precios de los alimentos.
- El Tribunal Supremo fijó para el 21 de enero de 2026 la audiencia sobre el caso que afecta a Lisa Cook, actual gobernadora de la Fed a la que Trump intentó destituir anticipadamente, argumentando que su nombramiento era inválido.

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 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.