INFORME DIARIO

Inverseguros

LECTURAS DE MERCADO

viernes, 14 de noviembre de 2025

La sesión de ayer estuvo marcada por un fuerte sell-off en los bonos europeos, con ventas especialmente concentradas en los tramos largos, dando lugar a un apuntamiento de las curvas. Así, la TIR a 10 años alemana acabó la jornada a las puertas de la resistencia que supone el 2.7%, tocando máximos de la semana. En este sentido, llamó la atención que los Bund lideraran la debilidad incluso en un contexto de risk-off en las bolsas, algo que habitualmente les daría soporte. Dado que no hubo un detonante fundamental evidente, el movimiento parece más técnico que macro, y de hecho, el mismo estuvo respaldado por un fuerte volumen negociado en futuros, lo que sugiere posicionamiento y cierres técnicos. De esta forma, es de esperar que hoy podamos ver cierta recuperación de los bonos alemanes en un contexto en el que el sentimiento sigue siendo frágil.

En spreads, destaca que la TIR del OAT francés a 10 años volvió a situarse por debajo de la del BTP italiano, tras una compresión de 7 pb frente al Bund en solo cinco sesiones. Este movimiento viene apoyado por el principio de acuerdo sobre el presupuesto francés de 2026, que ha mejorado el sentimiento. No obstante, consideramos que el margen para que Francia siga superando a Italia es ya reducido, por lo que mantenemos la recomendación de infraponderar OAT.

Para hoy no habrá publicaciones macro de relevancia ya que, pese al fin del cierre de gobierno en EEUU, las publicaciones de ventas al por menor y precios de producción previstas para hoy seguirán demoradas. De hecho, el calendario revisado se publicará en los próximos días, y existe la posibilidad de que los datos de empleo e inflación de octubre ni siquiera lleguen a publicarse. Así, más allá de los datos macro el foco estará en las decisiones de rating con Bélgica como foco principal ya que podría enfrentarse a un recorte ante el retraso presupuestario y un déficit que puede volver al 5%. Mientras, Grecia y Portugal mantienen trayectorias de mejora.

EVENTOS HOY

MERCADOS

	Ultimo	Var
Ibex 35	16.577,40	-0,23%
Eurostoxx 50	5.742,79	-0,77%
S&P	6737,5	-1,66%
SP2Y	2,09	4,6 (p.b.)
SP10Y	3,19	4,5 (p.b.)
Dif. España	0,50	0 (p.b.)
ITA2Y	2,22	4,5 (p.b.)
ITA10Y	3,42	4,8 (p.b.)
Dif. Italia	0,731	0,3 (p.b.)
ALEM2Y	2,028	3 (p.b.)
ALEM10Y	2,69	4,5 (p.b.)
USA2Y	3,59	2,29 (p.b.)
USA10Y	4,12	4,99 (p.b.)
Iboxx	241,8	-0,15%
Itraxx Europe	55,0	1,55%
Itraxx Crossover	262,7	1,32%
Itraxx Fin (senior)	58,6	1,53%
Itraxx Fin (sub)	99,9	1,42%
Dólar/Euro	1,1651	0,50%
Brent	63,01	0,48%
Oro	4.201,85	0,05%
VIX (Volat. S&P500)	20,0	14,22%
MOVE (Volat TY)	79,1	-2,49%

CALENDARIO

HORA	PAIS	INDICADOR	PREV.	ULT.
9:00	España	IPC (F)	0,7% m/m	0,7% m/m
			3,1% a/a	3,1% a/a
9:00	España	IPC subyacente (F)	--	0,30% m/m
			2,5% a/a	2,5% a/a
9:00	España	IPC armonizado (F)	0,5% m/m	0,5% m/m
			3,2% a/a	3,2% a/a
10:30	Italia	Deuda del gobierno general (MM)	--	3082,2
11:00	UME	PIB	0,2% t/t	0,2% t/t
			1,3% a/a	1,3% a/a
11:00	UME	Balanza comercial (MM)	--	9,7
14:30	EEUU	Ventas al por menor	-0,20% m/m	-- m/m
14:30	EEUU	Ventas al por menor ex autos	0,30% m/m	-- m/m
14:30	EEUU	Precios de producción	0,20% m/m	-- m/m
			2,50% a/a	--% a/a
14:30	EEUU	Precios de producción subyacentes	0,30% m/m	-- m/m
			2,60% a/a	--% a/a
16:00	EEUU	Inventarios de negocio	0,20%	--

EMISIONES

EMISOR	AGENCIA	RATING
Bélgica	Scope	AA-/NEG
Grecia	Fitch	BBB-/POS
Eslovaquia	Fitch	A-/STBL
Portugal	Moody's	A3/STBL
Malta	Moody's	A2/STBL
Chipre	S&P	A-/STBL

COMPARECENCIAS

HORA	INTERVENCIÓN
11:30	BCE: Habla Elderson
16:00	BCE: Habla Lane
16:05	Fed: Habla Schmid
20:30	Fed: Habla Logan
21:20	Fed: Habla Bostic

QUÉ HA PASADO

EUROPA

- Según Reuters, la UE estaría estudiando la posibilidad de agrupar las reservas en dólares que mantienen diversos bancos centrales no estadounidenses para crear una fuente de liquidez alternativa a los mecanismos de emergencia que ofrece actualmente la Reserva Federal. La idea incluiría también a bancos centrales de fuera de la zona euro, con el fin de reforzar la autonomía financiera internacional de la UE y reducir la dependencia estructural del sistema de swaps de la Fed.
- Según los borradores legislativos de la UE, se busca que la Autoridad Europea de Valores y Mercados (ESMA) gane un papel mucho más amplio mediante la transferencia de ciertas competencias actualmente nacionales. Así, el organismo pasaría a supervisar infraestructuras financieras "significativas", como cámaras de compensación, depositarios y plataformas de negociación, así como a todas las firmas de criptoactivos. Esto concentraría mucha más supervisión a nivel europeo y reduciría la fragmentación regulatoria.
- En Alemania, el comité presupuestario ha acordado un presupuesto de 524.500 millones de euros para 2026 que el Bundestag votará a finales de noviembre. Además, se aprueba un subsidio de 6.500 millones para abaratar la electricidad y la coalición fija un objetivo de 5 céntimos/kWh para las industrias intensivas en energía. También quieren revertir el impuesto al transporte aéreo de 350 millones de euros introducido el año pasado, en un intento de apoyar competitividad y aliviar costes energéticos.
- Según el FT, en Reino Unido, el gobierno de Starmer y la ministra de Finanzas Rachel Reeves han abandonado los planes de subir el impuesto sobre la renta.

EEUU

- Kashkari (Fed neutral) sigue sin tener clara su postura para diciembre porque la inflación continúa demasiado alta pese a signos de debilitamiento en partes del mercado laboral. Musalem (Fed hawkish) advierte que hay un margen "limitado" para seguir recortando sin que la política se vuelva demasiado acomodaticia, y Hammack (Fed hawkish) insiste en que la Fed debe mantener una postura "algo restrictiva" para asegurar la convergencia de la inflación hacia el 2%.
- Kevin Hassett, asesor económico de la Casa Blanca, dijo ayer que los últimos datos económicos son "consistentes" con nuevos recortes de tipos y estima que el cierre de gobierno provocará unos 60.000 empleos perdidos. Por otra parte, Trump prepara recortes de aranceles y nuevas exenciones para países latinoamericanos con el objetivo de reducir los precios de los alimentos, una de las principales presiones políticas sobre el gobierno.

ASIA PACÍFICO

- En China, las ventas al por menor crecieron un 2.9% a/a (2.8% esperado), mientras que la producción industrial avanzó un 4.9% (5.5% estimado). La inversión en activos fijos, excluyendo las zonas rurales, cayó un -1,7% interanual, aunque con mejoras en algunas categorías.

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.