

LECTURAS DE **MERCADO**

jueves, 18 de septiembre de 2025

En línea con lo esperado, la Reserva Federal anunció ayer un recorte de tipos de 25 puntos básicos, que calificó como “recorte preventivo de gestión de riesgos”, situando el rango objetivo de los Fed Funds en el 4.00%-4.25%. De esta forma, la Fed retoma el ciclo de bajadas de tipos después de nueve meses sin cambios.

La decisión fue casi unánime, en la medida en que tan sólo el nuevo gobernador Stephen Miran, propuesto por Trump para cubrir temporalmente el puesto que dejó vacante Kugler hasta enero de 2026, defendió un recorte más agresivo (50 pb). Así, incluso Waller y Bowman, también cercanos a la Administración Trump y que habían votado en contra de mantener tipos en reuniones previas defendiendo recortes, votaron esta vez con la mayoría, lo que permitió a Powell presentar un consenso casi total y reforzar la idea de independencia de la Autoridad Monetaria.

En cuanto al comunicado oficial destacó un cambio importante y es que la Fed reconoce ahora mayores riesgos a la baja para el empleo, al considerar que es una fuente de preocupación más importante que la inflación. Sin embargo, posteriormente Powell subrayó que, pese a la situación del mercado laboral, sigue siendo prioritario controlar la inflación persistente. Por su parte, el nuevo Dot Plot apunta a un nivel de tipos del 3,6% a finales de 2025 (vs. 3.9% en julio), lo que plantearía dos recortes adicionales este año, si bien es cierto que la dispersión en las previsiones de los diferentes miembros de la Fed es muy elevada, moviéndose entre 2,9% y 4,4%. Las proyecciones para después de 2025 se mantienen por encima de lo que descuenta el mercado, con el tipo de equilibrio a largo plazo aún en el 3%.

De esta forma, la reacción inicial de los mercados fue muy positiva, con la TIR estadounidense a 10 años situándose por debajo del 4% para posteriormente corregir rápidamente, cerrando la sesión por encima de los niveles previos a la reunión, con un comportamiento especialmente débil en la parte media de la curva. Esto confirma que el mercado interpretó la decisión como un “recorte hawkish”, es decir, un gesto de flexibilidad, pero sin abrir la puerta a una relajación agresiva de la política monetaria.

Para hoy la atención se centrará en el Banco de Inglaterra donde, aunque no se esperan recortes de tipos, sí podría haber novedades en su estrategia de QT. A diferencia del BCE o la Fed, el BoE no se limita a dejar vencer bonos, sino que vende activamente Gilt. En este sentido, dado el fuerte tensionamiento de la curva 10-30 años en Reino Unido, podría anunciar una ralentización más marcada de dicha QT, aunque no se anticipa que interrumpa las ventas por completo.

EVENTOS HOY

MERCADOS

	Ultimo	Var
Ibex 35	15.127,20	-0,24%
Eurostoxx 50	5.369,70	-0,05%
S&P	6600,4	-0,10%
SP2Y	2,08	-0,7 (p.b.)
SP10Y	3,23	-1,8 (p.b.)
Dif. España	0,56	0 (p.b.)
ITA2Y	2,23	0,1 (p.b.)
ITA10Y	3,47	-1,3 (p.b.)
Dif. Italia	0,790	0,5 (p.b.)
ALEM2Y	2,004	0,2 (p.b.)
ALEM10Y	2,68	-1,8 (p.b.)
USA2Y	3,55	4,98 (p.b.)
USA10Y	4,09	5,93 (p.b.)
Iboxx	240,9	0,03%
Itraxx Europe	50,8	-0,27%
Itraxx Crossover	25,1	-0,24%
Itraxx Fin (senior)	53,9	-0,12%
Itraxx Fin (sub)	91,4	-0,15%
Dólar/Euro	1,1853	-0,10%
Brent	67,95	-0,76%
Oro	3.684,79	-0,14%
VIX (Volat. S&P500)	15,7	-3,91%
MOVE (Volat TY)	76,0	-1,48%

CALENDARIO

HORA	PAIS	INDICADOR	PREV.	ULT.
10:00	UME	Balanza cuenta corriente (MM)	--	35,8
10:30	Italia	Balanza cuenta corriente (M)	--	5737
11:00	UME	Gasto en construcción	--	-0,8% m/m
			--	1,7% a/a
13:00	UK	Anuncio de tipos BoE	4,00%	4,00%
14:30	EEUU	Demandas de desempleo (m)	240	263
14:30	EEUU	Reclamos continuos (m)	1948	1939
14:30	EEUU	Fed de Filadelfia	1,9	-0,3
16:00	EEUU	Indicador adelantado	-0,20%	-0,10%
22:00	EEUU	Compras netas por extranjeros (MM\$)	--	77,8

EMISIONES

PAÍS	PLAZO	EMISIÓN (Mn)	DIVISA
EUROPA			
España	may-28, oct-35 y oct-54	5.000 - 6.000	€
Francia	may-28, sep-28, feb-31 y nov-33	9.500 - 11.500	€
EEUU			
EEUU	10 años	19.000	\$

COMPARENCIAS

HORA	INTERVENCIÓN
9:00	BCE: Habla Muller
9:10	BCE: Habla Lagarde
10:00	BCE: Habla De Guindos
11:15	BEC: Habla Schnabel
13:30	BoE Habla Bailey
16:00	BCE: Habla Nagel

QUÉ HA PASADO

EUROPA

- El presidente del Bundesbank, Joachim Nagel (BCE hawkish), afirmó que el BCE está bien posicionado para responder a sorpresas económicas, pero advirtió de que conviene mantener la cautela dada la elevada incertidumbre.
- Según el Financial Times, el BCE vendió el lunes más de 150 millones de euros en bonos de Worldline, empresa francesa de servicios de pago. Esos bonos formaban parte CSPP/PEPP que el BCE mantenía en balance, y su venta implica un cambio en la actitud del banco central, que no siempre se desprende de forma selectiva de papel corporativo salvo en casos de deterioro de crédito.
- En Francia, Jordan Bardella, líder de Reagrupamiento Nacional, presionó al nuevo primer ministro Lecornu para que rompa con la agenda de Macron, advirtiendo que si no lo hace fracasará. Por su parte, Le Pen pidió conocer las propuestas presupuestarias y reclamó a Macron que disuelva la Asamblea Nacional o dimita.
- El ministro británico para asuntos europeos, Thomas-Symonds, advirtió de que es "urgente" cerrar un acuerdo sobre la participación del Reino Unido en el programa europeo SAFE, ya que las negociaciones están atascadas por la cuota de acceso que debe pagar Londres.

EEUU

- La Reserva Federal recortó tipos en 25 pb en lo que Powell calificó como un movimiento de "gestión de riesgos", destacando que el mercado laboral ya no muestra tanta solidez y que aumenta el riesgo de desempleo. A su vez el presidente insistió en que la inflación persistente sigue siendo un riesgo que debe contenerse.

ASIA PACÍFICO

- Pekín decidió retirar la investigación antimonopolio sobre Google en medio de las conversaciones comerciales con Estados Unidos, en lo que se interpreta como un gesto de distensión para facilitar avances en las negociaciones.
- En Japón, fuentes del Nikkei señalan que varios miembros de la junta del Banco de Japón consideran prematuro subir los tipos en la reunión de esta semana.

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.