

LECTURAS DE MERCADO

viernes, 24 de octubre de 2025

Tras varios días de calma en los mercados de deuda soberana europea en los que la TIR a 10 años alemana se ha mantenido en un estrecho rango de 5 puntos básicos entorno al 2.60%, hoy se podría romper esa estabilidad, como consecuencia de la publicación de dos referencias macro clave como son los PMI de la Zona Euro y el IPC de EEUU.

En cuanto a la primera referencia esperamos que los registros de octubre se mantengan sin demasiados cambios respecto al mes anterior, compatibles con un contexto de crecimiento moderado de la actividad en la Zona Euro, en los que no esperamos, por lo tanto, señales de repunte sólido en Alemania, con Francia manteniendo una notable debilidad. En cuanto a Alemania, las nuevas estimaciones fiscales publicadas ayer decepcionaron, con unos ingresos adicionales previstos en el periodo 2025-2029 sumando apenas 34.000 millones muy por debajo de los 100.000 filtrados inicialmente a la prensa.

Por la tarde, toda la atención se centrará en la publicación del IPC de EEUU correspondiente a septiembre. En este sentido, actualmente el mercado ya descuenta prácticamente en su totalidad, dos recortes adicionales por parte de la Fed antes de fin de año, hasta el 3.75%, por lo que solo una ampliación clara de las presiones inflacionistas subyacentes podría hacer dudar a los inversores sobre ese escenario. Así, si el dato sale moderado, podría reforzar el sesgo comprador en Bunds y Treasuries.

Por último, al cierre de mercado serán relevantes las revisiones de rating, destacando la de Francia por parte de Moodys y la de Bélgica por parte de S&P. En este sentido, Moody's podría rebajar a Francia a la categoría "A", pese a mantener una perspectiva estable, dada la combinación de elevada deuda pública, bloqueo político y reversión de reformas estructurales. Por su parte, Bélgica se enfrenta a riesgos similares, con un déficit estructural elevado y la ausencia de un plan de consolidación creíble que también hacen probable una rebaja desde AA a A, en un contexto en el que el Outlook por parte de la agencia de calificación está en negativo. Así, es de esperar que la aversión al riesgo ligada a estos eventos sostendrá la demanda de deuda alemana.

EVENTOS HOY

MERCADOS

	Ultimo	Var
Ibex 35	15.792,20	0,07%
Eurostoxx 50	5.668,33	0,52%
S&P	6738,4	0,58%
SP2Y	2,02	22 (p.b.)
SP10Y	3,12	2,6 (p.b.)
Dif. España	0,54	0,6 (p.b.)
ITAZY	2,14	1,7 (p.b.)
ITA10Y	3,37	2,6 (p.b.)
Dif. Italia	0,791	0,6 (p.b.)
ALEM2Y	1,926	1,7 (p.b.)
ALEM10Y	2,58	2 (p.b.)
USA2Y	3,49	4,4 (p.b.)
USA10Y	4,00	5,16 (p.b.)
Iboxx	242,7	-0,03%
Itraxx Europe	55,7	-0,55%
Itraxx Crossover	269,1	-0,32%
Itraxx Fin (senior)	59,9	-0,75%
Itraxx Fin (sub)	102,2	-0,68%
Dólar/Euro	1,1607	-0,11%
Brent	65,99	5,43%
Oro	4.133,09	1,82%
VIX (Volat. S&P500)	17,3	-6,99%
MOVE (Volat TY)	74,1	-1,91%

CALENDARIO

HORA	PAIS	INDICADOR	PREV.	ULT.
10:00	UME	PMI manufacturero (P)	49,8	49,8
10:00	UME	PMI servicios (P)	51,2	51,3
10:00	UME	PMI composite (P)	51,5	51,2
14:30	EEUU	IPC	0,4% m/m 3,1%a/a	0,4% m/m 2,9% a/a
14:30	EEUU	IPC subyacente	0,3% m/m 3,1%a/a	0,3% m/m 3,1% a/a
15:45	EEUU	PMI manufacturero (P)	52	52
15:45	EEUU	PMI servicios (P)	53,5	54,2
15:45	EEUU	PMI composite (P)	53,5	53,9
16:00	EEUU	Ventas de viviendas nuevas (m)	708	800
16:00	EEUU	Confianza Univ. Michigan (F)	54,5	55

CAMBIOS DE RATINGS

EMISOR	AGENCIA	RATING
Francia	Moody's	Aa3/STBL
Bélgica	S&P	AA/Neg
Eslovaquia	S&P	A+/NEG
Finlandia	S&P	AA+/STBL
Lituania	Fitch	A/STBL
UE	DBRS	AAA/STBL

COMPARECENCIAS

HORA	INTERVENCIÓN
23/10 al 29/10	Periodo de blackout del BCE
14:45	BCE: Habla Nagel y Villeroy

QUÉ HA PASADO

EUROPA

- Según la última encuesta de Bloomberg, el consenso de analistas espera que el tipo de depósito del BCE se sitúe en el 2% durante los próximos dos años. Sin embargo, el 66% de los participantes cree que el próximo movimiento será un recorte.
- Lagarde aseguró a los líderes europeos que la economía de la Zona Euro sigue mostrando resiliencia, aunque persisten vulnerabilidades estructurales vinculadas a la deuda, la inversión y los precios de la energía. También reiteró que cualquier decisión sobre el uso de los activos rusos congelados debe hacerse en línea con el derecho internacional, en referencia al debate sobre emplear los intereses generados para financiar la ayuda a Ucrania.
- En este sentido, los líderes europeos aplazaron la decisión final sobre el uso de los activos rusos congelados, principalmente por las objeciones de Bélgica, país donde se encuentran la mayoría de esos fondos. Por otra parte, acordaron un marco de "condiciones habilitantes" para apoyar a la industria automovilística y otros sectores durante la transición verde, incluyendo incentivos y fondos comunitarios. Macron propuso, además, activar el instrumento anti-coerción comercial si China no levanta sus restricciones a la exportación de tierras raras.
- En Reino Unido, según The Guardian, la ministra de Finanzas Rachel Reeves estudia elevar el impuesto sobre la renta para reducir el déficit estructural. La medida se debatiría en el presupuesto de otoño como parte de un esfuerzo por estabilizar las cuentas públicas tras años de bajo crecimiento y fuerte gasto energético.

EEUU

- Trump suspende las negociaciones comerciales con Canadá, aparentemente en respuesta a una campaña publicitaria de la provincia de Ontario que criticaba sus políticas arancelarias.
- Trump confirmó que se reunirá con Xi en los márgenes de la cumbre anual del Foro de Cooperación Económica Asia-Pacífico (APEC) que se celebrará la próxima semana, en un intento por rebajar la tensión tras meses de amenazas arancelarias cruzadas. Aseguró que "todos quedarán muy satisfechos".

ASIA PACÍFICO

- En el marco de su 5ª Sesión Plenaria del XIX Comité Central del Partido Comunista Chino, el gobierno chino anunció planes para "incrementar significativamente" su autosuficiencia tecnológica, reforzando la inversión en I+D y semiconductores, al tiempo que mantendrá el peso del sector manufacturero en la economía en niveles "razonables". Este discurso apunta a una reorientación industrial hacia sectores de alto valor añadido y a una menor dependencia de las importaciones occidentales, en plena guerra comercial con EEUU y tensiones por los materiales críticos.
- En Japón, los datos de inflación de septiembre se aceleraron en dos décimas en el IPC general hasta el 2.9% interanual, en línea con lo esperado, mientras que la referencia subyacente se desaceleró en 3 décimas hasta el 3.0% (vs. 3.1% esperado).

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.