

LECTURAS DE **MERCADO**

Las curvas de gobierno europeas contabilizaron ventas durante la jornada del viernes como consecuencia de unos PMI's en la Zona Euro mejores de lo esperado, situándose la referencia composite en los 52.2 puntos (51.1 estimado), coherente con un crecimiento moderado de la actividad en el conjunto de la UME. Por su parte, los Treasuries cerraron la jornada con compras como consecuencia de unos datos de IPC de septiembre que volvieron a mostrar registros moderados, con un crecimiento mensual del +0.3% en el índice general y del +0.2% en el subyacente, reforzando la idea de que el impacto de los aranceles sobre los precios finales sigue siendo limitado. De esta forma, los mercados han entrado en una fase de mayor sensibilidad a las sorpresas macroeconómicas, lo que podría mantener la volatilidad elevada durante los próximos días. De hecho, a lo largo de esta semana conoceremos varias referencias clave como los datos de IPC en Europa, las reuniones de la Fed y el BCE, además de posibles noticias relativas al avance de las negociaciones comerciales internacionales.

La reunión de la Fed del miércoles será el principal catalizador de la semana. En este sentido, el mercado ya descuenta dos recortes adicionales de 25 pb, uno en esta reunión y otro en diciembre. Adicionalmente, la Fed podría anunciar formalmente el fin del programa de reducción del balance (QT) antes de que termine el año, con el fin de promover un menor drenaje de liquidez del sistema y favorecer condiciones monetarias más laxas, lo que plantea un mensaje dovish.

En Europa, el foco estará en la reunión del BCE del jueves, donde Lagarde previsiblemente repetirá que el banco central está “en un buen lugar” y que la política actual es adecuada para alcanzar el objetivo de inflación.

En materia de emisiones, esta semana se intensifica la actividad de colocaciones, con un volumen total de 25.000 millones de euros frente a 6.000 de la semana anterior, con subastas de Bélgica, Alemania e Italia.

EVENTOS HOY

MERCADOS

	Ultimo	Var
Ibex 35	15.861,50	0,44%
Eurostoxx 50	5.674,50	0,11%
S&P	6791,7	0,79%
SP2Y	2,07	52 (p.b.)
SP10Y	3,16	4,2 (p.b.)
Dif. España	0,53	-0,1 (p.b.)
ITAZY	2,17	3,5 (p.b.)
ITA10Y	3,42	4,6 (p.b.)
Dif. Italia	0,790	0,3 (p.b.)
ALEM2Y	1,968	4,2 (p.b.)
ALEM10Y	2,63	4,3 (p.b.)
USA2Y	3,48	-0,86 (p.b.)
USA10Y	4,00	-0,02 (p.b.)
Iboxx	242,4	-0,12%
Itraxx Europe	54,8	-1,69%
Itraxx Crossover	264,7	-1,65%
Itraxx Fin (senior)	59,3	-0,85%
Itraxx Fin (sub)	101,4	-0,73%
Dólar/Euro	1,1627	0,17%
Brent	65,94	-0,08%
Oro	4.113,05	-0,48%
VIX (Volat. S&P500)	16,4	-5,38%
MOVE (Volat TY)	68,9	-6,90%

CALENDARIO

HORA	PAIS	INDICADOR	PREV.	ULT.
10:00	Alemania	IFO		88 87,7
10:00	UME	Expectativas de IPC a 1 año del BCE		-- 2,80%
10:00	UME	Expectativas de IPC a 3 años del BCE	2,50%	2,50%
10:00	UME	M3	2,7% a/a	2,9% a/a
13:30	EEUU	Pedidos bienes duraderos (P)		0,30% --
13:30	EEUU	Pedidos bienes duraderos ex transporte (P)		0,20% --
13:30	EEUU	Pedidos bienes de capital ex defensa y aire (P)		0,30% --
13:30	EEUU	Envío bienes de capital ex defensa y aire (P)		-- --

EMISIONES

	PAÍS	PLAZO	EMISIÓN (Mn)	DIVISA
EUROPA				
	Bélgica	oct-30 abr-33 jun-35	mín. 2.500 máx. 3.000	€
EEUU				
	EEUU	2 años	69.000	\$

COMPARENCIAS

HORA	INTERVENCIÓN
23 - 29 oct	Periodo de blackout del BCE

QUÉ HA PASADO

EUROPA

- Escrivá (BCE dovish), declaró que la inflación en la Zona Euro ya está en niveles compatibles con el objetivo del 2% y que el actual nivel de tipos de interés es apropiado, reforzando la narrativa de que el BCE se encuentra “en un buen lugar”.
- Moody's rebajó la perspectiva de Francia a “negativa” y mantuvo el rating en Aa3, citando riesgos políticos y la falta de progreso en la consolidación fiscal. Mientras Moody's, aplazó la revisión de Bélgica y ratificó las notas de las regiones belgas.
- El Partido Socialista francés propuso una versión más moderada del impuesto sobre el patrimonio para facilitar un acuerdo presupuestario con el gobierno de Lecornu. Por otra parte, el gobernador del Banco de Francia, Villeroy, advirtió que es “absolutamente necesario” reducir el déficit por debajo del 3% del PIB antes de 2029, lo que implica un nivel máximo en 2026 del 4,8%”.
- La Comisión Europea trabaja en un plan para reducir la dependencia del bloque respecto a las tierras raras chinas, elemento clave para la industria verde y digital. El programa incluiría el impulso de acuerdos estratégicos con Australia, Canadá y países africanos, así como incentivos a la minería y el refino dentro de la UE.
- En Reino Unido, varios ministros del entorno del Primer Ministro, Starmer, presionan para que adopte una posición más proeuropea y acerque al Reino Unido a la UE. Según Bloomberg, se discuten fórmulas para facilitar el comercio y la movilidad laboral mediante acuerdos técnicos o aduaneros sin reingresar al mercado único.

EEUU

- Trump afirmó que podría alcanzar un “acuerdo integral” con Xi durante la próxima cumbre de la ASEAN, mientras anunció nuevos acuerdos comerciales bilaterales con países del Sudeste Asiático. Además, dijo estar evaluando reducir los aranceles a Brasil y aumentar en un 10% los impuestos a las importaciones de Canadá, en represalia por una campaña publicitaria de Ontario crítica con su política comercial. Por su parte, el secretario del Tesoro, Scott Bessent, comentó que China podría retrasar un año la implementación formal de su régimen de control de exportaciones de tierras raras, lo que aliviaría temporalmente las tensiones industriales globales.
- Trump señaló que podría decidir quién será el próximo presidente de la Fed antes de fin de año, manteniendo la presión política sobre el banco central.
- La Casa Blanca dijo que no se publicará el próximo informe de inflación debido al cierre parcial de gobierno.
- La Reserva Federal anunció ajustes en las pruebas de estrés bancario que reducirán ligeramente los requisitos de capital (un 0,25% menos en promedio).

CALENDARIO SEMANAL

HORA	PAÍS	INDICADOR	MES		PREV.	ÚLTIMO	
Lunes 27							
10:00	Alemania	IFO	Oct		88	87,7	
10:00	UME	Expectativas de IPC a 1 año del BCE	Sep		--	2,80%	
10:00	UME	Expectativas de IPC a 3 años del BCE	Sep		2,50%	2,50%	
10:00	UME	M3	Sep		2,7% a/a	2,9% a/a	
13:30	EEUU	Pedidos de bienes duraderos (P)	Sep		0,30%	--	
13:30	EEUU	Pedidos de bienes duraderos ex transporte (P)	Sep		0,20%	--	
13:30	EEUU	Pedidos de bienes de capital ex defensorial y aire (P)	Sep		0,30%	--	
13:30	EEUU	Envío de bienes de capital ex defensorial y aire (P)	Sep		--	--	
Martes 28							
8:00	Alemania	Confianza consumidor	Nov		-22	-22,3	
10:00	Italia	Sentimiento económico	Oct		--	93,7	
15:00	EEUU	Índice manufacturero Richmond	Oct		--	-17	
15:00	EEUU	Confianza consumidor	Oct		93,4	94,2	
Miércoles 29							
9:00	España	PIB (P)	3T25	4,00%	0,6% t/t	0,8% t/t	
					2,9% a/a	3,1% a/a	
9:00	España	Ventas al por menor	Sep		--	3% a/a	
10:30	UK	Crédito al consumo	Sep		--	7,1% a/a	
12:00	EEUU	Peticiones de hipotecas MBA	Oct		--	-0,30%	
12:00	Italia	Precios de producción	Sep		--	-0,7% m/m	
					--	0,5% a/a	
13:30	EEUU	Inventarios al por mayor (P)	Sep		-0,2% m/m	--	
13:30	EEUU	Balanza comercial adelantada de bienes (MM\$)	Sep		-90	-85,5	
13:30	EEUU	Inventarios al por menor	Sep		--	0% m/m	
15:00	EEUU	Ventas de viviendas pendientes	Sep		2% m/m	4% m/m	
					--	0,5% a/a	
15:30	EEUU	Inventarios semanales de crudo (Mb)	Oct		--	-961	
19:00	EEUU	Anuncio de tipos Fed (techo)	Oct		4,00%	4,00%	4,25%
19:00	EEUU	Anuncio de tipos Fed (suelo)	Oct		3,75%	4,00%	
Jueves 30							
9/h	Japón	Anuncio de tipo BoJ	Oct	2,00%	0,50%	0,50%	
7:30	Francia	Consumo personal	Sep		0,0% m/m	0,1% m/m	
					--	-0,8% a/a	
7:30	Francia	PIB (P)	3T25		0,2% t/t	0,3% t/t	
					0,6% a/a	0,8% a/a	
8:00	Alemania	Precios de importación	Sep		-0,2% m/m	-0,5% m/m	
					-1,3% a/a	-1,5% a/a	
8:00	Alemania	Ventas al por menor	Sep		0,2% m/m	-0,2% m/m	
					2,7% a/a	-1,1% a/a	
9:00	España	IPC (P)	Oct		0,5% m/m	-0,3% m/m	
					2,9% a/a	3,0% a/a	
9:00	España	IPC subyacente (P)	Oct		2,4% a/a	2,4% a/a	
9:00	España	IPC armonizado (P)	Oct		0,3% m/m	0,2% m/m	
					3% a/a	3% a/a	
9:55	Alemania	Cambio número desempleados (m)	Oct		9	14	
10:00	Alemania	PIB (P)	3T25		0,0% t/t	-0,3% t/t	
					0,2% a/a	-0,2% a/a	
11:00	Italia	Tasa de paro	Sep		6,00%	6,00%	
11:00	UME	Confianza consumidor (F)	Oct		--	-14,2	
11:00	UME	Confianza económica	Oct		96	95,5	
11:00	UME	Services Confidence	Oct		3,8	3,6	
11:00	UME	PIB	3T25		0,1% t/t	0,1% t/t	
					1,2% a/a	1,5% a/a	
11:00	UME	Tasa de paro	Sep		6,30%	6,30%	
13:30	EEUU	Demandas semanales de desempleo (m)	Oct		229	--	
13:30	EEUU	Reclamos continuos (m)	Oct		1925	--	
13:30	EEUU	PIB	3T25		3% t/t a	3,8% t/t a	
13:30	EEUU	Deflactor del PIB	3T25		2,90%	2,10%	
13:30	EEUU	Consumo privado	3T25		3,20%	2,50%	
13:30	EEUU	Deflactor de consumo subyacente	3T25		--	2,6% t/t	
14:00	Alemania	IPC (P)	Oct		0,2% m/m	0,2% m/m	
					2,2% a/a	2,4% a/a	
14:00	Alemania	IPC armonizado (P)	Oct		0,2% t/t	0,2% t/t	
					2,2% a/a	2,4% a/a	
14:15	UME	Anuncio de tipos BCE	Oct		2,15%	2,15%	
14:15	UME	Facilidad de depósito	Oct		2,00%	2,00%	
Viernes 31							
0:30	Japón	Tasa de paro	Sep		2,50%	2,60%	
0:30	Japón	IPC	Oct		2,4% a/a	2,5% a/a	
0:30	Japón	IPC subyacente (P)	Oct		2,6% a/a	2,5% a/a	
0:50	Japón	Venta al por menor	Sep		0,8% m/m	-0,9% m/m	
0:50	Japón	Producción industrial (P)	Sep		1,5% m/m	-1,5% m/m	
					1,80% a/a	-1,6% a/a	
2:30	China	PMI manufacturero	Oct		49,6	49,8	
2:30	China	PMI no manufacturero	Oct		50,2	50	
2:30	China	PMI composite	Oct		--	50,6	
8:45	Francia	IPC armonizado (P)	Oct		0,20% m/m	-1,1% m/m	
					0,9% a/a	1,1% a/a	
8:45	Francia	IPC (P)	Oct		0,1% m/m	-1% m/m	
					1,0% a/a	1,2% a/a	
8:45	Francia	Precios de producción	Sep		--	-0,2% m/m	
					--	0,1% a/a	
10:00	España	Balanza cuenta corriente (MM)	Ago		--	6,3	
10:00	UME	Encuesta a profesionales BCE					
11:00	Italia	IPC armonizado (P)	Oct		0,1% m/m	1,3% m/m	
					1,6% a/a	1,8% a/a	
11:00	UME	IPC (P)	Oct		0,2% m/m	0,1% m/m	
					2,1% a/a	2,2% a/a	
11:00	UME	IPC subyacente (P)	Oct		2,3% a/a	2,4% a/a	
13:30	EEUU	Ingreso personal	Sep		0,40%	0,40%	
13:30	EEUU	Gasto personal	Sep		0,40%	0,60%	
13:30	EEUU	Deflactor del gasto	Sep		0,3% m/m	0,3% m/m	
					2,8% a/a	2,7% a/a	
13:30	EEUU	Deflactor del gasto subyacente	Sep		0,2% m/m	0,2% m/m	
					2,9% a/a	2,9% a/a	
13:30	EEUU	Índice de coste de empleo	3T25		0,90%	0,90%	
14:45	EEUU	PMI Chicago	Oct		42,5	40,6	

En negrita los datos más importantes de la semana.
P: Preliminar; F: Final; m: Miles; M: Millones; MM: Miles de Millones; B: Billones (sentido europeo); T: Trillones; Mb: Miles de barriles t/t a: trimestral anualizado; s/h: sin hora determinada.

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.