

LECTURAS DE MERCADO

martes, 28 de octubre de 2025

El comienzo de semana continúa teniendo un tono bastante calmado, con escasos movimientos en las curvas de gobierno europeas. Así la TIR a 10 años alemana se mantuvo ligeramente por encima del 2.60% y las primas de riesgo sin grandes variaciones. En este sentido, Francia, pese a no haber visto su rating corregido a la baja por parte de Moody's, no consiguió beneficiarse de alivio alguno, manteniendo el diferencial respecto a Alemania en los 80 puntos básicos, en un contexto en el que los inversores siguen pendientes de la negociación presupuestaria de esta semana, donde persiste el riesgo de colapso del actual gobierno si Lecornu no logra un compromiso estable.

De esta forma, parece que los inversores permanecen a la espera de varios acontecimientos relevantes que se producirán en los próximos días como son las reuniones de la Fed (miércoles), el BCE y el BoJ (ambos el jueves), además de la publicación de los datos de inflación de la Zona Euro (viernes).

En EEUU, las tensiones de liquidez empiezan a hacerse visibles. Los tipos de repo overnight han vuelto a situarse por encima del techo del rango objetivo de los Fed Funds, lo que refleja cierta escasez de reservas bancarias. De hecho, los bancos recurrieron al Standing Repo Facility (SRF) por un total de 8.400 millones de dólares, el nivel más alto desde 2020 fuera de los cierres de trimestre. Este mecanismo actúa como una ventanilla permanente de liquidez, permitiendo a los bancos obtener financiación inmediata de la Fed a cambio de entregar activos de alta calidad como colateral (principalmente bonos del Tesoro o MBS de agencias), con el compromiso de recomprarlos al día siguiente. En la práctica, el uso creciente del SRF indica que las reservas del sistema se están reduciendo como consecuencia de la QT de la Fed y del aumento de la emisión para financiar déficits, lo que está provocando tensiones en los mercados de financiación a un día. Por ello, aumenta la probabilidad de que Powell anuncie el fin de la QT en la reunión de esta semana, buscando estabilizar las condiciones monetarias y evitar un repunte desordenado de los tipos repo.

Para hoy lo más destacado será la publicación de la encuesta de expectativas del consumidor elaboradas por el ECB. Las mismas se espera que muestren que las expectativas de inflación a tres años siguen ancladas en torno al 2,5-2,6%, niveles algo por encima del objetivo del BCE. Este dato refuerza la idea de que el Consejo de Gobierno no tiene incentivos para adoptar un tono más dovish ni para acelerar recortes de tipos. En otras palabras, el BCE seguirá repitiendo que "está en un buen lugar", ya que no puede declararse completamente satisfecho con el anclaje de expectativas aún superiores al 2%.

EVENTOS HOY

MERCADOS

	Ultimo	Var
Ibex 35	16.000,20	0,87%
Eurostoxx 50	5.711,06	0,64%
S&P	6875,2	1,23%
SP2Y	2,05	-1,9 (p.b.)
SP10Y	3,14	-2,1 (p.b.)
Dif. España	0,52	-1,1 (p.b.)
ITAZV	2,16	-0,9 (p.b.)
ITA10Y	3,39	-2,3 (p.b.)
Dif. Italia	0,777	-1,3 (p.b.)
ALEM2Y	1,972	0,4 (p.b.)
ALEM10Y	2,62	-1 (p.b.)
USA2Y	3,49	1,06 (p.b.)
USA10Y	3,98	-2,12 (p.b.)
Iboxx	242,6	0,10%
Itraxx Europe	53,1	-2,95%
Itraxx Crossover	256,9	-2,92%
Itraxx Fin (senior)	57,5	-3,10%
Itraxx Fin (sub)	97,7	-3,65%
Dólar/Euro	1,1638	0,09%
Brent	65,62	-0,49%
Oro	4.006,61	-2,59%
VIX (Volat. S&P500)	15,8	-3,54%
MOVE (Volat TY)	66,9	-3,00%

CALENDARIO

HORA	PAIS	INDICADOR	PREV.	ULT.
10:00	Italia	Sentimiento económico	--	93,7
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%
15:00	EEUU	Índice manufacturero Richmond	--	-17
15:00	EEUU	Confianza consumidor	93,4	94,2

EMISIONES

	PAÍS	PLAZO	EMISIÓN (Mn)	DIVISA
EUROPA	Italia	ago-27	2.000	€
	Alemania	oct-30	4.500	€
EEUU	EEUU	5 años	70.000	\$

COMPARECENCIAS

HORA	INTERVENCIÓN
10:30	BCE: Habla Panetta

QUÉ HA PASADO

EUROPA

- En Francia, la Asamblea Nacional aprobó un incremento del impuesto a las grandes empresas, con el objetivo de recaudar unos 6.000 millones de euros adicionales en 2026. La medida, impulsada por el gobierno de Lecornu, forma parte de la estrategia para reducir el déficit y dar una señal de disciplina fiscal tras las recientes rebajas de rating, aunque podría generar fricciones con el tejido empresarial al elevar la carga tributaria en un contexto de desaceleración del crecimiento.
- La Unión Europea celebrará el jueves una reunión de alto nivel con China para intentar rebajar las tensiones sobre las restricciones a la exportación de tierras raras. Bruselas busca un compromiso que evite una escalada comercial que afectaría a las industrias europeas de automoción y tecnología.
- El Tesoro italiano anunció para el jueves la emisión de un nuevo BTP a 10 años con vencimiento feb-2036 (4.000-4.500 millones de euros), junto con un tap del BTP feb-31 (2.500-3.000), del CCTeu oct-31 (750-1.000) y del abr-32 (750-1.000).
- En Reino Unido, según FT, la Oficina de Responsabilidad Presupuestaria (OBR) prevé revisar a la baja su proyección de productividad en 0,3 pp, lo que abriría un agujero presupuestario de 21.000 millones de libras. Además, la CBI (patronal empresarial) alertó de que las preocupaciones fiscales están lastrando la confianza del consumidor.

EEUU

- Según fuentes de Bloomberg, Trump y Xi anunciarán esta semana acuerdos menores alcanzados durante las conversaciones comerciales, aunque los conflictos estructurales sobre tecnología y seguridad nacional seguirán sin resolverse. Por otra parte, Trump calificó a Japón como "aliado al más alto nivel", en un intento de reforzar la cooperación estratégica asiática frente a China.

CRÉDITO

- Nvidia y Deutsche Telekom anuncian un proyecto conjunto de centro de datos valorado en 1.000 millones en Alemania, destinado a impulsar capacidades de inteligencia artificial y computación en la nube. El plan se alinea con la estrategia de Berlín de atraer inversión tecnológica y reducir la dependencia de infraestructuras digitales externas.
- Amazon planea recortar hasta 30.000 empleos, alrededor del 10% de su plantilla global, en un nuevo esfuerzo de ajuste de costes tras la fuerte expansión post-pandemia. Los despidos afectarían principalmente a áreas corporativas y de logística.

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.