

LECTURAS DE **MERCADO**

jueves, 30 de octubre de 2025

Las curvas de gobierno europeas se mantuvieron bastante estables durante la jornada de ayer, en un día sin publicaciones macro de relevancia en el que toda la atención estaba puesta en el anuncio de tipos de la Fed y en la posterior comparecencia de Powell. En este sentido, el sesgo de la reunión fue menos dovish de lo esperado lo que generó considerables ventas en la curva de gobierno estadounidense, especialmente concentradas en los tramos cortos dando lugar a un aplanamiento.

Así, por una parte, la Reserva Federal cumplió las expectativas del mercado al recortar los tipos de interés en 25 puntos básicos motivado, principalmente, por los riesgos crecientes en el mercado laboral, en un contexto de crecimiento moderado e inflación todavía por encima del objetivo, situando el rango objetivo de los Fed Funds en 3,75%-4,00%. Sin embargo, Powell fue insistente en recalcar que un nuevo recorte en diciembre “no está garantizado”. Subrayó que existen diferencias marcadas dentro del Comité, ya que algunos miembros están más preocupados por el riesgo de mantener una inflación demasiado alta, mientras que otros dan prioridad al deterioro del empleo. De hecho, en esta reunión, la decisión no fue unánime, ya que Miran, gobernador nombrado por Trump, pidió un recorte mayor, mientras que Schmid votó a favor de mantener los tipos sin cambios. Powell reconoció que la falta de datos oficiales, consecuencia del prolongado shutdown del gobierno, complica la evaluación del panorama macro y podría llevar a la Fed a ser más prudente antes de tomar nuevas decisiones. De esta forma, las expectativas de mercado para un segundo recorte este año se moderaron notablemente, con las probabilidades implícitas bajaron del 90% al 60%, lo que provocó ventas en Treasuries y un movimiento de bearish flattening.

El anuncio más técnico fue el fin de la reducción del balance (QT) a partir del 1 de diciembre, un mes antes de lo previsto. La Fed volverá a reinvertir íntegramente los vencimientos de bonos del Tesoro y destinará los vencimientos de MBS a la compra de Letras, lo que reducirá la duración media de la cartera del SOMA, alineándola mejor con la estructura de mercado. El objetivo a medio plazo es reducir progresivamente la exposición a MBS y volver a una cartera compuesta solo por deuda pública estadounidense, algo más neutral y flexible en términos de gestión de liquidez. Según estimaciones, estas reinversiones podrían suponer compras netas de unos 16.000 millones de dólares en letras del Tesoro, lo que implica un sesgo técnico de apoyo al tramo corto.

Hoy el foco de atención se traslada a Europa, donde se publican los PIB del 3T y los primeros datos de inflación de octubre, con especial atención a Alemania. Además, la reunión del BCE es de esperar que siga manteniendo una postura de “esperar y ver”, con cualquier decisión manteniéndose sujeta a la evolución de los datos. En cualquier caso, en general, el mercado percibe a la mayoría de consejeros como satisfechos con mantener tipos sin cambios.

EVENTOS HOY

MERCADOS

	Ultimo	Var
Ibex 35	16.150,10	0,39%
Eurostoxx 50	5.705,81	0,03%
S&P	6890,6	0,00%
SP2Y	2,05	-0,8 (pb.)
SP10Y	3,13	-1,3 (pb.)
Dif. España	0,51	-1,1 (pb.)
ITA2Y	2,16	-0,9 (pb.)
ITA10Y	3,38	-1,4 (pb.)
Dif. Italia	0,760	-1,2 (pb.)
ALEM2Y	1,974	-0,1 (pb.)
ALEM10Y	2,62	-0,2 (pb.)
USA2Y	3,60	10,82 (pb.)
USA10Y	4,08	10,01 (pb.)
Iboxx	242,8	0,02%
Itraxx Europe	53,0	-0,31%
Itraxx Crossover	258,6	0,13%
Itraxx Fin (senior)	57,0	-1,03%
Itraxx Fin (sub)	96,5	-1,25%
Dólar/Euro	1,1647	-0,14%
Brent	64,92	0,81%
Oro	3.994,94	0,82%
VIX (Volat. S&P500)	16,9	3,05%
MOVE (Volat TY)	65,8	-2,30%

CALENDARIO

HORA	PAIS	INDICADOR	PREV.	ULT.
9:00	España	IPC armonizado (P)	0,3% m/m	0,2% m/m
			3% a/a	3% a/a
10:00	Alemania	PIB (P)	0,0% t/t	-0,3% t/t
			0,2% a/a	-0,2% a/a
11:00	UME	PIB	0,1% t/t	0,1% t/t
			1,2% a/a	1,5% a/a
13:30	EEUU	PIB	3% t/t a	3,8% t/t a
13:30	EEUU	Deflactor del PIB	2,70%	2,10%
13:30	EEUU	Consumo privado	3,20%	2,50%
13:30	EEUU	Deflactor de consumo subyacente	3,0% t/t	2,6% t/t
14:00	Alemania	IPC (P)	0,2% m/m	0,2% m/m
			2,2% a/a	2,4% a/a
14:00	Alemania	IPC armonizado (P)	0,2% t/t	0,2% t/t
			2,2% a/a	2,4% a/a
14:15	UME	Anuncio de tipos BCE	2,15%	2,15%
14:15	UME	Facilidad de depósito	2,00%	2,00%

EMISIONES

	PAÍS	PLAZO	EMISIÓN (Mn)	DIVISA
EUROPA				
	Italia	feb-31	3.000	€
		feb-36	4.500	

COMPARECENCIAS

HORA	INTERVENCIÓN
14:45	BCE: Habla Lagarde
14:55	Fed: Habla Bowman
18:15	Fed: Habla Logan

QUÉ HA PASADO

EUROPA

- En Países Bajos, las elecciones anticipadas resultaron muy fragmentadas, con un empate entre el progresista D66 y el populista PVV (26 escaños cada uno), mientras los partidos del antiguo gobierno perdieron terreno. El resultado augura negociaciones prolongadas para formar coalición.
- En Francia, el PIB del 3T.25 creció 0,5% t/t (vs +0,2% esperado), impulsado por la demanda interna y el gasto público.
- En Reino Unido, el primer ministro Keir Starmer rehusó descartar una subida del impuesto sobre la renta en los próximos presupuestos, dejando abierta la posibilidad de ajustes fiscales para financiar gasto público y reducir el déficit.

EEUU

- La Reserva Federal recortó los tipos oficiales en 25 pb, situando el rango objetivo en 4.00%-3.75%, y anunció el fin del programa de reducción de balance (QT) a partir del 1 de diciembre, alegando un aumento de los riesgos a la baja para el empleo pese a una inflación aún elevada. Powell subrayó que un nuevo recorte en diciembre está “lejos de estar garantizado” y que el comité está dividido internamente, con Miran votando por un recorte de 50 pb y Schmid defendiendo mantener los tipos sin cambios.
- La reunión entre Trump y Xi fue descrita por el presidente estadounidense como “increíble”, con acuerdos en “casi todo”. Trump redujo los aranceles al fentanilo del 20% al 10%, anunció que viajará a China en abril y afirmó que las disputas sobre tierras raras están resueltas, anticipando un acuerdo comercial “muy pronto”. Xi, por su parte, recaló que el diálogo es mejor que la confrontación. Por su parte, el asesor comercial estadounidense Greer confirmó que China no impondrá controles a las exportaciones de tierras raras, lo que alivió tensiones de mercado.
- Trump ordenó al Departamento de Guerra “iniciar de inmediato” pruebas de armas nucleares “en condiciones de igualdad” con otras potencias (como Rusia o China).

CRÉDITO

- Según fuentes de Reuters, OpenAI prepara una salida a bolsa para 2026, con una posible valoración de hasta 1 billón de dólares, lo que la convertiría en una de las mayores ofertas públicas de la historia.

ASIA PACÍFICO

- El Banco de Japón mantuvo los tipos sin cambios por votación 7-2, igual que en septiembre, al considerar equilibrados los riesgos para los precios pero sesgados a la baja los riesgos para la economía en 2026. El comunicado repitió que el banco elevará tipos si se materializa su escenario de inflación sostenida por encima del 2%.

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.