

LECTURAS DE MERCADO

viernes, 31 de octubre de 2025

El BCE mantuvo sin cambios sus tipos de interés por tercera reunión consecutiva en el día de ayer, volviendo a señalar que la Autoridad Monetaria se encuentra “en un buen punto” respecto al nivel actual de tipos, reforzando la idea de una pausa prolongada en el ciclo monetario. En este sentido, el comunicado y las palabras de Lagarde mostraron ajustes mínimos en la orientación de política monetaria, aunque con un matiz más positivo en materia de crecimiento. Así, la Presidenta señaló que algunos riesgos a la baja para la actividad se habían reducido gracias a 1) acuerdo comercial UE-EEUU, 2) la tregua en Oriente Medio y 3) los avances en las negociaciones entre EEUU y China, reflejando cierta mejora en los indicadores de confianza y producción, pero advirtió que las presiones inflacionistas persisten, sobre todo por los costes salariales en los servicios. Además, el BCE añadió a su lista de riesgos inflacionistas los cuellos de botella en la cadena de suministro, derivado de la escasez de tierras raras, un recordatorio de que los factores de oferta siguen presentes.

En materia de precios el dato de inflación de Alemania correspondiente a octubre mostró ayer una leve moderación hasta el 2,3% interanual (desde 2,4% en septiembre), aunque el registro fue superior a lo esperado por el consenso (2,2%). Lo más relevante, sin embargo, fue el hecho de que la inflación subyacente se mantuvo estable en el 2,8%, sin mostrar avances hacia el objetivo del BCE del 2%, lo que confirma que las presiones de precios en Alemania persisten a pesar del prolongado estancamiento económico, especialmente en el componente de servicios, donde la inflación repuntó por segundo mes consecutivo, desde el 3,4% al 3,5%. Estos datos junto con lo que hemos conocido esta mañana en Países Bajos (ver apartado ¿qué ha pasado?) plantean que los precios core podrían estabilizarse en niveles algo por encima del objetivo del 2% a lo largo del 2026, reduciendo por lo tanto las probabilidades de recortes.

Para hoy la atención seguirá estando en precios con la publicación del IPC general del conjunto de la UME correspondientes al mes de octubre, donde esperamos cierta aceleración de la referencia general como consecuencia de la energía, mientras que la subyacente se mantenga estable respecto al mes anterior, en un contexto en el que el componente de precios sigue siendo la parte más pegajosa de la inflación.

EVENTOS HOY

MERCADOS

	Ultimo	Var
Ibex 35	16.040,30	-0,68%
Eurostoxx 50	5.699,18	-0,12%
S&P	6822,3	-0,99%
SP2Y	2,06	1,2 (p.b.)
SP10Y	3,15	2 (p.b.)
Dif. España	0,51	-0,2 (p.b.)
ITA2Y	2,18	21 (p.b.)
ITA10Y	3,40	1,8 (p.b.)
Dif. Italia	0,756	-0,4 (p.b.)
ALEM2Y	1,986	1,2 (p.b.)
ALEM10Y	2,64	2,2 (p.b.)
USA2Y	3,61	1,02 (p.b.)
USA10Y	4,10	2,13 (p.b.)
Iboxx	242,6	-0,09%
Itraxx Europe	53,9	1,63%
Itraxx Crossover	262,6	1,54%
Itraxx Fin (senior)	58,0	1,75%
Itraxx Fin (sub)	98,5	2,10%
Dólar/Euro	1,1566	-0,70%
Brent	65	0,12%
Oro	4.004,64	0,24%
VIX (Volat. S&P500)	16,9	-0,06%
MOVE (Volat TY)	66,9	1,72%

CALENDARIO

HORA	PAIS	INDICADOR	PREV.	ULT.
10:00	España	Balanza cuenta corriente (MM)	--	6,3
10:00	UME	Encuesta a profesionales BCE		
11:00	Italia	IPC armonizado (P)	0,1% m/m	1,3% m/m
			1,6% a/a	1,8% a/a
11:00	UME	IPC (P)	0,2% m/m	0,1% m/m
			2,1% a/a	2,2% a/a
11:00	UME	IPC subyacente (P)	2,3% a/a	2,4% a/a
13:30	EEUU	Ingreso personal	0,40%	0,40%
13:30	EEUU	Gasto personal	0,40%	0,60%
13:30	EEUU	Deflactor del gasto	0,3% m/m	0,3% m/m
			2,8% a/a	2,7% a/a
13:30	EEUU	Deflactor del gasto subyacente	0,2% m/m	0,2% m/m
			2,9% a/a	2,9% a/a
13:30	EEUU	Índice de coste de empleo	0,90%	0,90%
14:45	EEUU	PMI Chicago	42	40,6

RATINGS

EMISOR	AGENCIA	RATING
Luxemburgo	Fitch	AAA/STBL
Luxemburgo	DBRS	AAA/STBL
ESM	Moody's	Aaa/STBL
EFSF	Moody's	AAA/STBL

COMPARECENCIAS

HORA	INTERVENCIÓN
14:30	Fed: Habla Logan
17:00	Fed: Habla Hammack

QUÉ HA PASADO

EUROPA

- Según fuentes de Reuters, algunos miembros del BCE consideran que si las previsiones de diciembre muestran una clara desviación a la baja respecto al objetivo del 2%, habría argumentos para bajar tipos ya en esa reunión.
- Kocher (BCE hawkish) afirmó en Bloomberg que la inflación está “casi perfectamente en el objetivo”, aunque la incertidumbre económica sigue siendo elevada, por lo que el próximo movimiento del BCE “podría ser tanto una subida como una bajada”. Por su parte, Simkus (BCE dovish) señaló que su visión sobre la economía “no ha cambiado esencialmente”.
- En una entrevista en Rai1, Lagarde elogió la “gestión responsable de las finanzas públicas” de Italia y su “impresionante desarrollo económico”. Sin embargo, advirtió que la falta de ratificación italiana del ESM (Mecanismo Europeo de Estabilidad) sigue siendo “un problema” para la arquitectura financiera europea, y limita la capacidad de reacción conjunta ante crisis futuras. En este sentido, el problema radica en la oposición política interna, especialmente dentro del partido de Meloni y de la Liga de Salvini, que consideran que el ESM podría convertirse en una forma de “tutela externa” sobre las finanzas italianas.
- En Países Bajos, el IPC armonizada se mantuvo en el 3,0% interanual en octubre, ligeramente por encima de lo esperado (2,9%), debido al repunte de la energía y ciertos bienes industriales. En términos mensuales, el alza fue de 0,6%, lo que sugiere que la desinflación se ha estancado temporalmente tras varios meses de mejora.

EEUU

- El secretario del Tesoro, Scott Bessent, criticó al Consejo de la Reserva Federal al afirmar que teme que el banco central esté “jugando a la política”.
- Bessent anticipó que las negociaciones con China volverán en un año, subrayando que EEUU debe seguir “reduciendo riesgos” en su relación con Pekín. Por su parte, el representante comercial Greer confirmó que la investigación sobre las prácticas arancelarias chinas sigue en curso, pese a la tregua declarada tras la reunión Trump–Xi. Xi, en el foro APEC, pidió a los países asiáticos mantener cadenas de suministro estables y evitar la fragmentación económica.
- Bowman (Fed hawkish), anunció planes para reducir un 30% el personal del área de supervisión bancaria en 2026. En Europa, el presidente del European Systemic Risk Board (ESRB), Laboureix, pidió garantías de que EEUU no bloqueará la posibilidad de que los reguladores europeos fueren amortizaciones de AT1 en caso de quiebras bancarias, en referencia a la coordinación internacional tras el caso Credit Suisse.

ASIA PACÍFICO

- El PMI manufacturero chino cayó más de lo previsto (de 49,8 a 49,0), mientras que el PMI de servicios subió en una décima a 50,1. Los datos confirman que la recuperación china sigue frágil, con debilidad en exportaciones y vivienda, aunque con cierta resiliencia en el sector servicios.
- En Japón, el IPC de Tokio (indicador adelantado del nacional) subió hasta 2,8% a/a, superando las previsiones (2,6%) y reforzando la expectativa de que el BoJ pueda avanzar gradualmente hacia una normalización de tipos si la inflación se consolida 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.