

## LECTURAS DE MERCADO

miércoles, 28 de enero de 2026

Las curvas de gobierno europeas se mantuvieron sin grandes cambios durante la jornada de ayer, con la TIR alemana a 10 años cerrando en el 2.88% y sin catalizadores claros a la vista que puedan generar una recuperación sostenida de los Bunds en el corto plazo.

En cualquier caso, cabe destacar la buena absorción reciente de la oferta de deuda alemana. El mercado sigue demostrando una elevada capacidad para digerir nuevas emisiones, especialmente en el tramo ultra-largo. De hecho, la nueva referencia a 20 años registró ayer un libro de órdenes récord (73.000 millones de euros), un tono constructivo que podría extenderse a la subasta de hoy del 10 años y apoyar al tramo medio de la curva.

En cuanto a publicaciones macro, el protagonismo absoluto de la jornada de hoy lo tendrá el anuncio de tipos por parte de la Reserva Federal, ya que en Europa apenas se esperan catalizadores relevantes. De hecho, tan sólo destacará la publicación por parte de Alemania de su Informe Económico Anual, que podría aportar algo más de detalle sobre el avance del gasto en inversión pública, aunque sin plantear cambios relevantes que puedan modificar nuestra visión de crecimiento moderado de la economía, en el entorno del 1% para este año. Así, el impacto de esta referencia debería ser limitado para los mercados de renta fija.

En cuanto a la Fed, manejamos una pausa en materia de tipos, en un contexto macroeconómico que sigue siendo, en términos generales, constructivo. Así, el crecimiento de la economía estadounidense se mantiene sólido y no muestra señales claras de desaceleración abrupta, mientras que la demanda interna continúa siendo resiliente. Este entorno reduce la urgencia de un ajuste adicional de la política monetaria y refuerza la idea de que la Fed puede permitirse una pausa para evaluar la evolución de los datos. Por lo tanto, la atención se centrará en las declaraciones de Powell, y el escenario base es que deje abierta la puerta a un recorte en marzo, apoyándose en la desaceleración de la inflación y en un mercado laboral cuyo nuevo equilibrio plantea niveles de creación de empleo más bajos que en ciclos anteriores. A pesar de las presiones políticas por parte de Trump, el mercado sigue confiando en la independencia de la Fed. A día de hoy, los futuros del Fed Fund descuentan totalmente una pausa para la reunión de hoy, con el primer recorte completo esperado de cara al mes de julio, con 50 pb de bajadas acumuladas hasta diciembre, estando por lo tanto el tipo de llegada en el 3.25%.

## EVENTOS HOY

### MERCADOS

	Ultimo	Var
Ibex 35	17,804,10	0,70%
Eurostoxx 50	5,994,59	0,62%
S&P	6,978,6	0,41%
SP2Y	2,24	-0,2 (p.b.)
SP10Y	3,23	0,4 (p.b.)
Dif. España	0,36	-0,4 (p.b.)
ITA2Y	2,17	-1,3 (p.b.)
ITA10Y	3,47	0,3 (p.b.)
Dif. Italia	0,594	-0,5 (p.b.)
ALEM2Y	2,129	2,6 (p.b.)
ALEM10Y	2,88	0,8 (p.b.)
USA2Y	3,57	-1,69 (p.b.)
USA10Y	4,24	3,19 (p.b.)
Iboxx	243,0	0,07%
Itraxx Europe	50,3	-0,08%
Itraxx Crossover	241,8	-0,16%
Itraxx Fin (senior)	52,8	-0,57%
Itraxx Fin (sub)	89,8	-0,39%
Dólar/Euro	1,198	0,85%
Brent	67,57	3,02%
Oro	5,081,37	-0,38%
VIX (Volat. S&P500)	16,4	1,24%
MOVE (Volat TY)	56,1	0,63%

### CALENDARIO

HORA	PAIS	INDICADOR	PREV.	ULT.
13:00	EEUU	Peticiones de hipotecas MBA	--	14,10%
16:30	EEUU	Inventarios semanales de crudo (Mb)	1950	3602
20:00	EEUU	Anuncio de tipos Fed (techo)	3,75%	3,75%
20:00	EEUU	Anuncio de tipos Fed (suelo)	3,50%	3,50%

### EMISIONES

ZONA EURO	PAÍS	PLAZO	EMISIÓN (Mn)	DIVISA
	Alemania	feb-36	6.000	€
	Portugal	oct-31	min. 1,250	€
		jun-35	máx. 1,500	

### COMPARENCIAS

HORA	INTERVENCIÓN
19:00	BCE: Habla Schnabel
20:30	Fed: Habla Powell

## QUÉ HA PASADO

### EUROPA

- En una entrevista conjunta al diario alemán FAZ, Kocher (BCE hawkish) dijo que si la apreciación del euro empieza a afectar a las estimaciones de inflación, el BCE tendría que considerar un recorte de tipos. Por su parte, el presidente del Bundesbank, Nagel (BCE hawkish), afirmó que aún no hay motivo para cambiar los tipos actuales. Cipollone (BCE dovish) destacó que el PIB de la Zona Euro ha mostrado resiliencia, aunque el panorama de incertidumbre elevada podría frenar la recuperación futura.
- En Francia, el primer ministro Lecornu sobrevivió dos votos de no-confianza en la Asamblea Nacional relacionados con su controvertida adopción unilateral del presupuesto de 2026, lo que despeja el camino para que el presupuesto completo se apruebe la próxima semana. Recordamos que Lecornu ha recurrido a poderes constitucionales (artículo 49.3) para forzar el texto pese a la oposición de la izquierda dura y la derecha, en un intento de reducir el déficit a pesar de no tener mayoría parlamentaria.

### EEUU

- Trump dijo que no está preocupado por el dólar, afirmando que "está funcionando muy bien", pese a la reciente debilidad de la moneda. Desde Japón, el ministro de Finanzas Katayama señaló que Tokio está dispuesto a cooperar con EEUU en mercados de divisas si fuese necesario.
- Trump dijo que anunciará pronto su elección para presidir la Reserva Federal.
- En materia comercial, el negociador estadounidense Greer afirmó que India debe hacer más para reducir sus compras de petróleo ruso si quiere obtener un alivio arancelario por parte de Washington.
- El secretario de Estado de EEUU, Marco Rubio, declaró que la administración estadounidense está dispuesta a usar la fuerza si es necesario para garantizar que Venezuela coopere plenamente.

## DEPARTAMENTO DE ANÁLISIS

**Silvia Verde (Directora de Análisis)**  
sverde@inverseguros.es

**Patricia Rubio (Soporte Adtvo)**  
prubio@inverseguros.es



Calle Dr. Fleming, 11 1º CD  
28036 (Madrid)  
+34 91 312 48 01  
[analisis@inverseguros.es](mailto: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.