

LECTURAS DE **MERCADO**

jueves, 17 de septiembre de 2026

La reunión de la Reserva Federal provocó ayer nuevas ventas en la deuda estadounidense concentradas, especialmente, en los tramos cortos de la curva. La subida de 25 pb, aprobada por unanimidad, confirmó el regreso de la Fed a una fase de endurecimiento monetario, mientras que el nuevo dot plot mostró una subida adicional antes de final de año. La reacción fue un movimiento de bearish flattening en los Treasuries, con un repunte más intenso de las rentabilidades en los plazos cortos al revisarse al alza las expectativas de tipos. Los forwards descuentan actualmente alrededor de 33 pb adicionales de subidas hasta diciembre. El tono de Warsh reforzó esta lectura al señalar que la decisión supone avanzar hacia una política monetaria más restrictiva y deja abierta la puerta a nuevas subidas si la evolución de la inflación lo requiere.

El comportamiento de la deuda europea fue, sin embargo, diferente. Los bonos soberanos recuperaron terreno durante la sesión, con la rentabilidad a 10 años alemana descendiendo alrededor de 4 pb y la del 2 años aproximadamente 3 pb, por lo que el movimiento restrictivo de la Fed no se trasladó de forma significativa a la curva alemana. En EEUU, además, las ventas fueron mucho más contenidas en el tramo largo que en el corto, manteniéndose el 10 años por debajo de los máximos alcanzados a comienzos de semana. Este comportamiento, junto con la caída de los breakevens de inflación estadounidenses a lo largo de la curva, constituye una señal relativamente favorable para la credibilidad de la Fed: el mercado está elevando las expectativas sobre el nivel de los tipos oficiales sin trasladar de forma equivalente esa presión a las expectativas de inflación de largo plazo.

Una vez superada la reunión de la Fed, el foco de la sesión se trasladará hoy hacia Europa y, en particular, hacia el Banco de Inglaterra. No se espera un cambio de tipos -los forwards apenas incorporan unos 3 pb de subida para esta reunión-, pero el mercado ya descuenta prácticamente una subida completa de aquí a noviembre y prestará especial atención a la revisión de los planes de reducción de balance. Dado el fuerte apuntamiento que presenta el tramo 10-30 años británico, cualquier señal más acomodaticia -por ejemplo, una reducción mayor del QT o indicios de que puedan detenerse completamente las ventas activas- podría favorecer un movimiento de aplanamiento de la curva británica.

En la Zona Euro, por el contrario, la agenda macroeconómica será relativamente ligera. Sí habrá varias intervenciones de miembros del BCE -entre ellos Lane, Rehn y Moulin- que podrían resultar más relevantes después del reciente giro restrictivo del Consejo de Gobierno y del fuerte tensionamiento acumulado en los tramos cortos de la curva. En este contexto, cualquier mensaje que respalde la necesidad de seguir endureciendo la política monetaria podría mantener la presión sobre el 2 años, mientras que un tono más prudente probablemente tendría mayor impacto precisamente en esa parte de la curva.

Por último, la oferta volverá a ser uno de los principales factores técnicos de la sesión europea. España colocará hasta 6.000 millones en referencias comprendidas aproximadamente entre 2032 y 2036, mientras que Francia emitirá alrededor de 13.000 millones en OATs de corto y medio plazo y otros 2.500 millones en una nueva referencia ligada a inflación a 2037.

EVENTOS HOY

MERCADOS

	Ultimo	Var
Ibex 35	19.635,80	0,41%
Eurostoxx 50	6.266,50	0,48%
S&P	7551,8	-0,45%
SP2Y	3,24	-3,8 (p.b)
SP10Y	3,97	-4,2 (p.b)
Dif. España	0,46	-1,1 (p.b)
ITA2Y	3,41	-3,7 (p.b)
ITA10Y	4,36	-5,4 (p.b)
Dif. Italia	0,857	-2,3 (p.b)
ALEM2Y	3,217	-4 (p.b)
ALEM10Y	3,51	-3,1 (p.b)
USA2Y	4,74	7,31 (p.b)
USA10Y	5,02	2,06 (p.b)
Iboxx	239,2	0,17%
Itraxx Europe	53,9	-1,80%
Itraxx Crossover	259,3	-1,95%
Itraxx Fin (senior)	56,3	-1,72%
Itraxx Fin (sub)	90,5	-1,98%
Dólar/Euro	1,1535	-0,07%
Brent	105,83	-2,69%
Oro	4.346,66	1,19%
VIX (Volat. S&P500)	17,7	2,97%
MOVE (Volat TY)	80,7	-3,56%

CALENDARIO

HORA	PAIS	INDICADOR	PREV.	ULT.
11:00	UME	IPC (F)	0,4% m/m	0,4% m/m
			3,3% a/a	3,3% a/a
11:00	UME	IPC subyacente (F)	2,4% a/a	2,4% a/a
13:00	UK	Anuncio de tipos BoE	3,75%	3,75%
14:30	EEUU	Fed de Filadelfia	32,1	47,4
14:30	EEUU	Demandas de desempleo (m)	207	206
14:30	EEUU	Reclamos continuos (m)	1779	1774
14:30	EEUU	Viviendas iniciadas (m)	1320	1239
14:30	EEUU	Permisos de construcción (m) (P)	1405	1433

EMISIONES

	PAÍS	PLAZO	EMISIÓN (Mn)	DIVISA
EUROPA				
	España	abr-32	min. 5,000	€
		oct-34	máx. 6,0000	
		oct-36		
	Francia	sep-29	min. 11,000 máx. 13,0000	€
		feb-31		
		feb-32		
		nov-32		
	PAÍS	PLAZO	EMISIÓN (Mn)	DIVISA
EEUU				
	EEUU	10 años	19.000	\$

COMPARENCIAS

HORA	INTERVENCIÓN
9:00	BCE: Habla Lane
12:00	BCE: Habla Rehn
13:30	BoE: Habla Bailey

QUÉ HA PASADO

EUROPA

- En Italia el Gobierno de Meloni ha decidido prolongar nuevamente, hasta el 5 de octubre, la rebaja de los impuestos sobre el diésel para amortiguar el impacto de los elevados precios de los carburantes sobre hogares y empresas. La medida evidencia la creciente presión política que está generando en Europa el encarecimiento de los productos refinados: Italia lleva aplicando sucesivas extensiones del descuento desde marzo y el Gobierno reconoce que el coste presupuestario acumulado se acerca ya a los €2.500 millones.
- En Francia, la fuerte subida del precio de los carburantes también empieza a trasladarse al terreno político, donde una encuesta de Elabe señala que un 66% de los franceses apoyaría el regreso de las protestas de los "chalecos amarillos". Al mismo tiempo, Marine Le Pen ha vuelto a elevar la presión sobre el Gobierno de cara a la negociación de los Presupuestos de 2027, sin descartar apoyar una moción de censura si no se atienden las exigencias de su partido.
- La Unión Europea ha pedido a China que limite voluntariamente sus exportaciones de automóviles híbridos hacia Europa para evitar una nueva escalada de las tensiones comerciales. Según el FT, Bruselas estaría buscando limitar la cuota de vehículos híbridos chinos en el mercado europeo aproximadamente al 15%, después del rápido incremento de las importaciones y tras haber introducido ya aranceles compensatorios sobre los vehículos eléctricos chinos subvencionados.

EEUU

- La Reserva Federal decidió ayer por unanimidad subir tipos en 25 pb, situando el rango de los Fed Funds en el 3,75%-4,00%, en la que supone la primera subida desde 2023 y la primera bajo la presidencia de Kevin Warsh. El comunicado justificó el movimiento señalando que permitirá un retorno "más oportuno" de la inflación hacia el objetivo, mientras que el nuevo dot plot mostró una mediana compatible con una subida adicional de 25 pb antes de final de año. Además, el tipo de equilibrio de largo plazo volvió a revisarse al alza, hasta el 3,2%. Warsh reforzó el mensaje restrictivo durante la rueda de prensa al afirmar que la decisión comienza a demostrar que la Fed se está tomando en serio el control de la inflación y que el movimiento supone retirar "reducir el grado de acomodación monetaria", dejando explícitamente abierta la puerta a nuevas subidas. El matiz importante es que las proyecciones de la Fed no anticipan, por ahora, un ciclo agresivo: la mediana contempla una subida adicional en 2026 y estabilidad durante 2027. Sin embargo, el tono de Warsh fue claramente más duro que la propia senda de los dots, especialmente al cuestionar implícitamente que haya que esperar hasta 2029 para devolver la inflación al 2%.
- Después de la subida de tipos Trump volvió a presionar públicamente a la Fed, afirmando que los tipos estadounidenses deberían situarse en el 1% o incluso por debajo y calificando el nivel actual como "demasiado alto". Trump confirmó además que había hablado con Warsh antes de la reunión y aseguró que le había dicho que hiciese "lo que quisiera", manteniendo públicamente su confianza en él, aunque atribuyó la decisión a un Consejo de la Fed especialmente "duro".
- Los datos TIC del Tesoro estadounidense correspondientes a julio mostraron ventas netas de Treasuries por parte de los inversores extranjeros por unos 3.800 millones de dólares, aunque la composición de los flujos fue relativamente favorable: las instituciones oficiales extranjeras -fundamentalmente bancos centrales- continuaron siendo compradoras netas, compensando parcialmente las ventas del sector privado. China, sin embargo, volvió a reducir sus tenencias directas de Treasuries, hasta aproximadamente 618.000 millones dólares, el nivel más bajo desde 2008.
- Trump calificó como potencialmente "hostil" la propuesta europea de estrechar la relación con Canadá mediante una futura figura de miembro asociado de la UE y advirtió que EEUU podría responder con nuevos aranceles si considera que Europa actúa "con malas intenciones".

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

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.