

LECTURAS DE MERCADO

viernes, 18 de septiembre de 2026

Durante la jornada de ayer las curvas de gobierno europeas aplanaron, pero esta vez por el mejor comportamiento de los tramos largos. Así, la TIR a 10 años alemana cayó nuevamente por debajo del 3,50%, mientras que los plazos cortos permanecieron mucho más condicionados por las expectativas de nuevas subidas del BCE. En este contexto, la estabilización observada en los últimos dos días parece responder más a cierto alivio en las primas por plazo después del fuerte movimiento acumulado que a una revisión significativa del escenario monetario.

La reunión del Banco de Japón celebrada esta madrugada tampoco parece, por el momento, capaz de alterar significativamente esta dinámica en Europa. El BoJ elevó el tipo oficial en 25 pb hasta el 1,25%, como esperaba el mercado, pero la decisión contó con dos votos en contra, un resultado que ha sido interpretado como relativamente dovish. La reacción ha sido una depreciación del yen y un nuevo apuntamiento de la curva japonesa, con presión especialmente visible sobre los vencimientos largos. Sin embargo, el contagio hacia la renta fija europea debería ser limitado, ya que el ciclo monetario japonés continúa respondiendo a unas dinámicas muy diferentes de las europeas. En principio, por tanto, el movimiento de los JGB no debería impedir que Bunds y Treasuries prolonguen cierta estabilización tras las fuertes ventas de las últimas semanas.

De cara a la jornada de hoy, el calendario macro y de oferta es especialmente ligero, lo que también debería favorecer una sesión algo más tranquila antes del fin de semana. La principal referencia en Europa será la encuesta de expectativas de inflación de los consumidores del BCE, para la que se anticipa un ligero repunte respecto al mes anterior. En principio, un incremento moderado difícilmente cambiaría la valoración actual del banco central, aunque el mercado seguirá muy atento después de que algunos miembros hayan abierto ya la puerta a discutir una nueva subida consecutiva de tipos. También serán relevantes las posibles declaraciones de Lagarde durante la reunión del Eurogrupo, especialmente cualquier referencia a los riesgos alcistas sobre la inflación subyacente. En EEUU, la única publicación de cierta relevancia será la producción industrial de agosto, para la que el consenso espera un crecimiento del 0,3% mensual frente al 0,2% anterior.

En conjunto, el tono para hoy parece algo más constructivo para la renta fija después del fuerte ajuste de las últimas sesiones, apoyado además por la ausencia de emisiones relevantes y por un calendario macro poco exigente. No obstante, creemos que conviene interpretar esta recuperación con cautela. Los tramos cortos siguen incorporando un endurecimiento monetario considerable tanto en Europa como en EEUU y el shock energético continúa siendo una fuente importante de incertidumbre para inflación y tipos. Por tanto, más que el inicio de una recuperación sostenida, el movimiento actual parece de momento una fase de estabilización después de un repricing muy intenso, en la que los plazos largos han encontrado cierto alivio, pero todavía faltan catalizadores claros para justificar una caída mucho más significativa de las rentabilidades.

EVENTOS HOY

MERCADOS

	Ultimo	Var
Ibex 35	19.831,80	1,00%
Eurostoxx 50	6.322,90	0,90%
S&P	7637,8	1,14%
SP2Y	3,25	1,6 (p.b.)
SP10Y	3,94	-2,8 (p.b.)
Dif. España	0,46	0,2 (p.b.)
ITA2Y	3,42	1,4 (p.b.)
ITA10Y	4,34	-2,5 (p.b.)
Dif. Italia	0,862	0,5 (p.b.)
ALEM2Y	3,225	0,8 (p.b.)
ALEM10Y	3,48	-3 (p.b.)
USA2Y	4,66	-7,18 (p.b.)
USA10Y	4,93	-9,21 (p.b.)
Iboxx	239,5	0,14%
Itraxx Europe	52,8	-2,05%
Itraxx Crossover	252,7	-2,53%
Itraxx Fin (senior)	55,1	-2,06%
Itraxx Fin (sub)	88,4	-2,28%
Dólar/Euro	1,1476	-0,51%
Brent	104,82	-0,95%
Oro	4.362,37	0,36%
VIX (Volat. S&P500)	15,4	-12,82%
MOVE (Volat TY)	76,2	-5,59%

CALENDARIO

HORA	PAIS	INDICADOR	PREV.	ULT.
s/h	Japón	Anuncio de tipos BoJ	1,25%	1,00%
10:00	UME	Balance cuenta corriente (MM)	--	35,1
10:00	Italia	Balanza cuenta corriente (M)	--	5839
10:00	UME	Expectativas de IPC a 1 año del BCE	3,10%	2,90%
10:00	UME	Expectativas de IPC a 3 años del BCE	2,80%	2,70%
11:00	UME	Gasto en construcción	--	-1,3% m/m
			--	-0,7% a/a
15:15	EEUU	Producción industrial	0,3% m/m	0,2% m/m
15:15	EEUU	Utilización de capacidad	76,4% a/a	76,3% a/a
16:00	EEUU	Indicador adelantado	0,10%	0,20%

CAMBIOS DE RATINGS

EMISOR	AGENCIA	RATING
Alemania	Moody's	Aaa/Stble
Francia	Scope	AA-/NEG
Francia	DBRS	AA/STBL
Finlandia	DBRS	AA (high)/STBL
Irlanda	S&P	AA+/STBL
Grecia	Moody's	Baa3/STBL
Grecia	Scope	BBB/POS
Croacia	Scope	A-/POS
Polonia	Moody's	A2/NEG

COMPARECENCIAS

HORA	INTERVENCIÓN
12:30	BCE: Habla Lagarde
15:30	Fed. Habla Bowman
17:45	Fed: Habla Schmid

QUÉ HA PASADO

EUROPA

- Zigman (BCE hawkish) espera una discusión "muy intensa" sobre la posibilidad de volver a subir los tipos en la próxima reunión. El comentario refleja que el repunte de la energía ha reabierto claramente el debate dentro del BCE, aunque no implica que exista consenso para actuar inmediatamente. De hecho, una nueva encuesta de Bloomberg apunta a que la mayoría de economistas espera que el BCE haga una pausa y retrase hasta diciembre una eventual última subida.
- El comisario europeo Valdis Dombrovskis volvió a reclamar que los bonos emitidos por la Unión Europea sean incluidos en los principales índices internacionales de deuda soberana, advirtiendo de que mantenerlos fuera perjudica tanto su demanda como su utilización por parte de los inversores como activo líquido y seguro.
- La Comisión quiere que Pekín presente avances creíbles antes del próximo mes para corregir una relación comercial que considera cada vez más desequilibrada y Von der Leyen ha advertido de que, de no producirse avances, la UE utilizará "todos los instrumentos" disponibles, lo que podría incluir nuevas medidas comerciales frente a subsidios, exceso de capacidad o prácticas consideradas desleales. Por otra parte, el canciller alemán, Friedrich Merz afirmó que la época de "amistad transatlántica incondicional" entre EEUU y Europa probablemente ha terminado por el momento, señalando un cambio en la percepción europea sobre la fiabilidad de Washington.
- El Gobierno griego anunciará la próxima semana nuevas medidas para amortiguar el impacto del fuerte aumento de los costes energéticos sobre los hogares de cara al invierno.

EEUU

- La Administración estadounidense estaría preparando un retraso en los nuevos aranceles dirigidos contra países a los que acusa de generar exceso de capacidad industrial, incluida China, hasta después de la reunión prevista entre Trump y Xi Jinping el próximo 24 de septiembre. La intención sería evitar una nueva escalada comercial inmediatamente antes del encuentro y preservar margen para la negociación.

ASIA PACÍFICO

- El IPC japonés de agosto sorprendió ligeramente a la baja con la inflación subyacente manteniéndose en el 1,9% a/a cuando se esperaba un repunte hasta el 2.0%. La moderación viene parcialmente explicada por las subvenciones públicas a electricidad y gas, por lo que el dato probablemente no elimina la preocupación del BoJ sobre las presiones inflacionistas futuras derivadas del encarecimiento del petróleo y de la debilidad del yen.
- El Banco de Japón elevó esta mañana el tipo oficial en 25 pb, hasta el 1,25%, máximos en más de tres décadas, pero la decisión se aprobó por 7 votos frente a 2, lo que hizo que el mercado interpretase la decisión como relativamente dovish. La subida estaba ampliamente esperada y supone el segundo aumento en apenas tres meses, acelerando respecto al ritmo mucho más gradual que había seguido anteriormente el BoJ.

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.