

LECTURAS DE **MERCADO**

viernes, 02 de octubre de 2026

Los mercados de deuda soberana europeos volvieron a registrar ayer una sesión de elevada tensión, con nuevas ventas concentradas en Francia y un deterioro creciente de los diferenciales periféricos. Aunque las subastas de OATs permitieron una estabilización momentánea, las primas de riesgo retomaron posteriormente su ampliación, alcanzando nuevos máximos de varios años. Lo más preocupante es que el movimiento comienza a extenderse más allá de Francia, con ampliaciones de entre 10 y 15 pb en los diferenciales a diez años de Italia, Bélgica y Grecia frente a Alemania, e incluso superiores en los vencimientos más cortos. Esta última circunstancia resulta especialmente significativa, dado que estos tramos deberían mantener un comportamiento relativamente homogéneo al estar condicionados por una misma política monetaria. Su creciente divergencia podría constituir una primera señal de fragmentación financiera, a lo que se añade un deterioro de la liquidez que está amplificando las ventas y favoreciendo la concentración de los flujos en la deuda alemana.

El principal foco de incertidumbre continúa siendo Francia, donde la presentación de los presupuestos para 2027 no ha conseguido despejar las dudas sobre la sostenibilidad de sus cuentas públicas. Sin embargo, la extensión de las ventas a otros soberanos comienza a introducir un riesgo adicional para el BCE, al poder comprometer la transmisión homogénea de su política monetaria. Por el momento, la institución no parece dispuesta a intervenir directamente, como reflejaron ayer las declaraciones de Nagel, quien recordó que sus instrumentos están destinados a garantizar la estabilidad de precios y no a defender determinados niveles de rentabilidad. En cualquier caso, el BCE deberá encontrar un equilibrio entre evitar movimientos desordenados y permitir que los mercados sigan reflejando los riesgos fiscales de cada economía. Consideramos que una primera respuesta, antes de recurrir a medidas extraordinarias como el TPI, podría pasar por moderar las expectativas de nuevas subidas de tipos, reconociendo que el propio tensionamiento de las curvas ya está endureciendo las condiciones financieras.

De cara a la sesión de hoy, el protagonismo macroeconómico recaerá sobre el IPC preliminar de septiembre de la Zona Euro y el informe de empleo estadounidense. En Europa, los registros nacionales anticipan una nueva aceleración de la inflación general, desde el 3,2% hasta niveles próximos al 3,7% interanual, mientras que la subyacente podría aumentar una décima, hasta el 2,5%. Especial atención merecerá la evolución de los servicios, por la transmisión del encarecimiento energético a partidas como transporte y viajes. Una sorpresa adicional al alza podría reforzar las expectativas de endurecimiento del BCE, aunque creemos que el deterioro de las condiciones financieras debería comenzar a adquirir un mayor peso en sus decisiones. En Estados Unidos, el consenso espera una moderación de la creación de empleo desde los elevados registros de agosto, con una tasa de paro estable en el 4,1%. Un dato en línea con estas previsiones supondría una normalización del ritmo de contratación, pero no necesariamente un deterioro significativo del mercado laboral, por lo que difícilmente modificaría por sí solo las expectativas de tipos de la Fed.

EVENTOS **HOY**

MERCADOS

	Ultimo	Var
Ibex 35	19.005,30	-2,17%
Eurostoxx 50	6.175,45	-1,49%
S&P	7666,5	0,19%
SP2Y	3,27	-1,5 (p.b.)
SP10Y	4,14	0,2 (p.b.)
Dif. España	0,63	8 (p.b.)
ITAXY	3,61	11,3 (p.b.)
ITAX10Y	4,69	8,1 (p.b.)
Dif. Italia	1,186	15,9 (p.b.)
ALEM2Y	3,065	-14,2 (p.b.)
ALEM10Y	3,51	-7,8 (p.b.)
USA2Y	4,79	-9,56 (p.b.)
USA10Y	5,24	-4,42 (p.b.)
Iboxx	238,8	0,09%
Itraxx Europe	65,2	3,93%
Itraxx Crossover	311,9	3,94%
Itraxx Fin (senior)	72,2	4,25%
Itraxx Fin (sub)	119,5	4,54%
Dólar/Euro	1,1219	-1,06%
Brent	102,31	-1,18%
Oro	4.162,53	0,12%
VIX (Volat. S&P500)	16,4	0,31%
MOVE (Volat TY)	108,1	-2,10%

CALENDARIO

HORA	PAIS	INDICADOR	PREV.	ULT.
11:00	UME	IPC estimado (P)	3,7% a/a	3,7% a/a
			0,5% m/m	0,4% m/m
11:00	UME	IPC subyacente (P)	2,5% a/a	2,5% a/a
14:30	EEUU	Creación de empleo (m)	95	90
14:30	EEUU	Ganancias medias por hora	0,3% m/m	0,3% m/m
			3,1% a/a	3,1% a/a
14:30	EEUU	Tasa de paro	4,2%	4,2%
16:00	EEUU	Pedidos de fábrica	0,20%	0,90%
16:00	EEUU	Pedidos de fábrica ex transporte	0,60%	0,60%

COMPARENCIAS

HORA	INTERVENCIÓN
9:00	BCE: Habla Moulin
9:30	BCE: Habla Cipollone
9:30	BCE: Habla Rehn
10:15	BCE: Habla Sleijpen
13:30	BCE: Habla Vujcic
16:00	Fed: Habla Logan
18:00	Fed: Habla Goolsbee
21:35	BCE: Habla Nagel

QUÉ HA **PASADO**

GUERRA ORIENTE PRÓXIMO

- EEUU prepara el despliegue de hasta 10.000 militares adicionales y de un tercer portaaviones en Oriente Próximo, en un nuevo incremento de su presencia militar ante el deterioro de las perspectivas de alcanzar un acuerdo con Irán. Washington también ha enviado dos baterías adicionales de misiles para reforzar la protección de instalaciones energéticas estratégicas en Arabia Saudí y Qatar, ante la posibilidad de nuevas represalias iraníes sobre infraestructuras petroleras y gasistas si se reanudan las operaciones estadounidenses.

EUROPA

- En Francia, el ejecutivo de Lecornu presentó ayer su proyecto presupuestario para 2027, que contempla un ajuste fiscal de unos 54.000 millones de euros, mediante una combinación de recortes del gasto y aumentos de ingresos, con el objetivo de reducir el déficit público desde el 5,4% del PIB previsto para 2026 hasta el 5,0% en 2027. La principal incertidumbre reside ahora en la capacidad del Gobierno para sacar adelante unas cuentas impopulares en un Parlamento muy fragmentado y a pocos meses de las elecciones presidenciales de 2027, lo que mantiene elevada la presión sobre la deuda soberana francesa. En este contexto, Marine Le Pen ha planteado introducir una regla de oro presupuestaria semejante al freno de deuda alemán, con el objetivo de establecer límites más estrictos al desequilibrio de las cuentas públicas y reforzar la disciplina fiscal a medio y largo plazo.
- En Alemania, según el borrador de las nuevas previsiones económicas adelantado por Reuters, el Ejecutivo alemán ha elevado considerablemente su estimación de crecimiento del PIB para 2026, desde el 0,5% previsto en abril hasta el 1,3%, mientras que para 2027 espera ahora un avance del 1,1%, frente al 0,9% anterior.

EEUU

- Las últimas intervenciones de los miembros de la Reserva Federal reflejan diferencias respecto a la necesidad y, especialmente, al ritmo de nuevas subidas. Logan (Fed hawkish) considera que todavía sería necesario un endurecimiento adicional de 50 pb mientras que Jefferson (Fed dovish) ha adoptado una posición más prudente, señalando que la próxima decisión podría requerir más tiempo para evaluar los efectos del endurecimiento acumulado. Por su parte Bowman (Fed dovish) no aprecia urgencia para volver a incrementar los tipos durante lo que resta de año. Finalmente, Cook (Fed neutral) ha advertido de que los shocks de oferta están demostrando ser sorprendentemente persistentes, lo que complica la convergencia de la inflación hacia el objetivo del 2%.
 - La Administración Trump está intensificando sus presiones sobre los países europeos para que recurran a sus reservas de emergencia de diésel, con el objetivo de incrementar la disponibilidad de combustible en el mercado internacional y contener la escalada de los precios. La Comisión Europea y varios países, entre ellos Francia, Alemania, Italia, Irlanda y Reino Unido, mantienen conversaciones para valorar una posible actuación coordinada, aunque todavía no se ha adoptado una decisión definitiva.
 - Según Bloomberg, Anthropic estaría preparando su salida a bolsa para mediados de noviembre, en una operación que podría convertirse en una de las mayores OPV de la historia. Por su parte, Broadcom está estructurando una importante financiación vinculada al suministro de chips e infraestructura de IA para Anthropic, mientras que Amazon estudia vender aproximadamente 8.000 millones de dólares en chips de Nvidia a inversores externos para posteriormente alquilarlos mediante una operación de sale & leaseback.
- ASIA PACÍFICO**
- El IPC subyacente japonés repuntó desde el 1,8% hasta el 2,7% interanual, frente al 2,4% esperado. La aceleración responde parcialmente al encarecimiento energético y a la retirada de determinadas ayudas públicas, aunque también se aprecia una mayor presión sobre los precios de los servicios, cuya inflación aumentó desde el 1,4% hasta el 2,3%.

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.