

LECTURAS DE **MERCADO**

martes, 06 de octubre de 2026

Los mercados de deuda soberana europeos lograron estabilizarse ayer después de las fuertes ventas registradas durante las últimas sesiones, aunque la volatilidad continuó siendo elevada, especialmente en Francia. El diferencial del OAT a diez años frente al Bund llegó a ampliarse hasta aproximadamente 150 pb durante la mañana, pero posteriormente corrigió con fuerza hasta cerrar en el entorno de 135 pb, con una recuperación especialmente visible en los vencimientos cortos y ultralargos. Más relevante todavía fue que la deuda francesa consiguió desacoplarse parcialmente del nuevo repunte de las TIRes estadounidenses, rompiendo por el momento la dinámica de contagio que había amplificado las ventas la semana pasada. En cualquier caso, todavía resulta prematuro interpretar la estabilización como el final del episodio de tensión, ya que el componente político y fiscal francés permanece sin resolver y los movimientos intradía siguen siendo muy amplios.

La mejora relativa de los mercados europeos se vio también favorecida por un tono algo menos agresivo de los miembros del BCE y por la reducción de las expectativas de nuevas subidas inmediatas. El mercado considera ya muy poco probable un movimiento en octubre y ha dejado de descontar completamente una subida en diciembre, lo que permitió una cierta recuperación de los tramos cortos de las curvas core.

En Estados Unidos, la principal referencia macroeconómica de ayer fue el ISM de servicios de septiembre, que volvió a mostrar una economía considerablemente resistente, pero también unas presiones inflacionistas cada vez más evidentes. El índice general descendió ligeramente desde 55,4 hasta 54,9 puntos, prácticamente en línea con el consenso, manteniéndose claramente en terreno expansivo por vigesimoséptimo mes consecutivo. La moderación respondió fundamentalmente a la caída de la actividad empresarial desde 61,7 hasta 56,5 puntos, mientras que los nuevos pedidos permanecieron muy fuertes y los pedidos pendientes aumentaron hasta máximos desde julio de 2022. Además, el componente de empleo volvió a terreno expansivo, lo que apunta a que la fortaleza de la demanda genera cierta mejora de la contratación. La parte menos favorable del informe volvió a encontrarse en los precios. El componente de precios pagados aumentó desde 72,6 hasta 74,0 puntos, su nivel más elevado desde julio de 2022, con las empresas señalando especialmente el encarecimiento del combustible y los efectos de los aranceles sobre las cadenas de suministro. El mensaje del ISM es, por tanto, bastante incómodo para la Fed: la actividad continúa creciendo a buen ritmo, los nuevos pedidos siguen siendo elevados y, al mismo tiempo, las presiones de costes se intensifican. Esto reduce la necesidad de proporcionar apoyo monetario y mantiene vivo el riesgo de que el shock energético acabe mostrando una mayor persistencia sobre la inflación.

De cara a la sesión de hoy, el calendario macroeconómico presenta menos referencias capaces de alterar significativamente el escenario, por lo que el foco continuará estando en el comportamiento de las curvas y en la evolución de Francia. En ausencia de grandes catalizadores macro, la sesión debería servir sobre todo para comprobar si la estabilización de los OATs puede consolidarse y, especialmente, si la mejora de los diferenciales europeos resiste un entorno en el que las TIRes estadounidenses siguen sometidas a presión por la combinación de crecimiento sólido, inflación elevada y abundante oferta de deuda.

EVENTOS HOY

MERCADOS

	Ultimo	Var
Ibex 35	19.299,70	1,12%
Eurostoxx 50	6.242,14	0,06%
S&P	7774,0	0,66%
SP2Y	3,25	-3 (p.b.)
SP10Y	4,13	4 (p.b.)
Dif. España	0,63	0,9 (p.b.)
ITA2Y	3,45	-6,7 (p.b.)
ITA10Y	4,63	2 (p.b.)
Dif. Italia	1,133	-1,1 (p.b.)
ALEM2Y	3,065	-1,1 (p.b.)
ALEM10Y	3,49	3,1 (p.b.)
USA2Y	4,81	-1,25 (p.b.)
USA10Y	5,30	3,4 (p.b.)
Iboxx	238,7	-0,10%
Itraxx Europe	6,44	-0,18%
Itraxx Crossover	310,0	0,12%
Itraxx Fin (senior)	71,8	-0,08%
Itraxx Fin (sub)	119,8	0,27%
Dólar/Euro	1,1203	-0,46%
Brent	100,32	-1,89%
Oro	4.130,47	-0,26%
VIX (Volat. S&P500)	15,5	1,37%
MOVE (Volat TY)	113,6	5,88%

CALENDARIO

HORA	PAIS	INDICADOR	PREV.	ULT.
9:00	España	Producción industrial	-0,5% m/m 2,4% a/a	0,6% m/m 2,3% a/a
9:00	España	Producción industrial	--	2,6% a/a
11:00	UME	Ventas al por menor	0,2% m/m 1,0% a/a	-0,6% m/m 0,6% a/a
14:15	EEUU	Creación de empleo ADP (m)	--	20000
14:30	EEUU	Balanza comercial (MM\$)	-102	-88,6

EMISIONES

PAÍS	PLAZO	EMISIÓN (Mn)	DIVISA
EUROPA			
Austria	sep-32 ene-62	1.725	€
Alemania	dic-28	6.000	€
EEUU			
EEUU	3 años	58.000	\$

COMPARENCIAS

HORA	INTERVENCIÓN
13:45	BCE: Habla Zlgman
15:00	BCE: Habla Cipollone
15:05	Fed: Habla Williams
16:45	Fed: Habla Bowman
19:15	Fed: Habla Schmid

QUÉ HA PASADO

GUERRA ORIENTE PRÓXIMO

- El presidente iraní, afirmó que actualmente resulta “inútil” mantener negociaciones con EEUU, argumentando que en anteriores ocasiones las conversaciones habían terminado seguidas de nuevos ataques contra Irán.

EUROPA

- El gobernador del Banco de Francia, Moulin, elevó ayer el tono sobre la situación fiscal del país, advirtiendo de que Francia corre el riesgo de quedar “estrangulada por los tipos de interés” si no adopta medidas creíbles para sanear sus cuentas públicas. Moulin insistió en que, en las actuales circunstancias, no es el momento de debatir una posible intervención del BCE y que la principal “red de seguridad” está en manos de los representantes políticos franceses, mediante un ajuste fiscal capaz de recuperar la confianza de los inversores. Además, Moulin señaló que el propio endurecimiento de las condiciones financieras provocado por el aumento de los tipos a largo plazo podría reducir la necesidad de nuevas actuaciones del BCE.
- Las principales organizaciones sindicales francesas convocaron una jornada nacional de huelgas y manifestaciones para el próximo 5 de noviembre. La convocatoria añade una nueva fuente de presión política a un Ejecutivo que necesita demostrar capacidad para controlar el déficit precisamente cuando cualquier concesión fiscal puede ser penalizada por el mercado de deuda.
- Claudia Buch, presidenta del Consejo de Supervisión del BCE, defendió que no sería una buena idea dar marcha atrás en el output floor acordado dentro de la reforma de Basilea III. Este mecanismo establece un límite mínimo al ahorro de capital que los bancos pueden obtener utilizando sus propios modelos internos de riesgo: en última instancia, cuando esté plenamente implementado, los activos ponderados por riesgo calculados mediante modelos internos no podrán situarse por debajo del 72,5% de los que resultarían utilizando el método estándar. En Europa su aplicación es gradual —el suelo se sitúa en el 55% durante 2026— y está siendo revisada en el contexto del debate sobre competitividad bancaria frente a EEUU.

EEUU

- El secretario del Tesoro, Scott Bessent, afirmó que el crecimiento del PIB estadounidense durante el tercer trimestre estuvo “claramente por encima del 3%” y defendió que un crecimiento económico fuerte puede reducir la ratio de deuda pública sobre PIB “muy, muy rápidamente”.
- Trump firmó una orden ejecutiva para flexibilizar temporalmente las restricciones sobre el uso del denominado “red diesel”, un combustible que en EEUU está exento de determinados impuestos federales porque normalmente sólo puede utilizarse en maquinaria agrícola, construcción y otros usos fuera de carretera. Se trata de una medida destinada a aliviar el impacto de la energía sobre hogares y empresas antes de las elecciones legislativas de noviembre. Su efecto macroeconómico debería ser limitado, ya que aunque puede reducir marginalmente algunos costes de transporte, no resuelve el problema fundamental de oferta que mantiene elevados los precios del diésel.

ASIA PACÍFICO

- Dentro del Banco de Japón existe cautela respecto a una nueva subida de tipos ya en la reunión de octubre, después del incremento de 25 pb aprobado en septiembre, y varios miembros parecen preferir disponer de más información sobre cómo está afectando el endurecimiento previo a las condiciones financieras y a la economía. El banco central considera cada vez más probable que la inflación subyacente haya alcanzado de forma sostenible el objetivo del 2%, lo que mantiene intacta la perspectiva de nuevas subidas, pero no necesariamente de manera inmediata.

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.