

LECTURAS DE **MERCADO**

jueves, 08 de octubre de 2026

Los mercados de deuda soberana europeos volvieron a mostrar ayer signos de fragilidad, interrumpiendo la recuperación de los diferenciales observada durante las primeras sesiones de la semana. Francia volvió a concentrar buena parte de las tensiones, con el diferencial OAT-Bund a diez años superando nuevamente los 140 pb, mientras las primas de riesgo de otros emisores europeos también registraron ampliaciones y los diferenciales de crédito volvieron a deteriorarse. El movimiento coincidió con un tono más negativo de las bolsas, lo que sugiere que el alivio de los últimos días todavía no ha conseguido restablecer la confianza de los inversores. En este contexto, el Bund volvió a destacar por su fortaleza relativa, no solo frente al resto de la deuda soberana europea, sino también frente a los swaps y, cada vez más, frente a los Treasuries estadounidenses. Este comportamiento refleja una creciente demanda de activos refugio dentro de la Zona Euro y confirma que, más allá de los movimientos de tipos comunes al conjunto de la región, los inversores continúan penalizando los riesgos fiscales y políticos específicos de determinados emisores soberanos. Por ahora, seguimos considerando prematuro interpretar la estabilización de comienzos de semana como el final del episodio de tensión.

Las declaraciones del BCE tampoco contribuyeron a estabilizar el mercado. El miembro francés del Consejo de Gobierno, François Moulin, señaló expresamente que actualmente no se cumplen las condiciones para una intervención del banco central, enfriando las expectativas de una posible activación del TPI para contener la ampliación de los diferenciales. Aunque el BCE dispone de instrumentos para hacer frente a episodios de fragmentación financiera, su utilización requiere que las tensiones sean consideradas injustificadas y desordenadas, y no simplemente el reflejo de un deterioro de los fundamentos fiscales de un país. En este sentido, mientras el deterioro de los diferenciales responde principalmente a las dudas sobre la sostenibilidad fiscal y la situación política francesa, parece difícil justificar una intervención del BCE, salvo que las tensiones comiencen a comprometer de forma más generalizada la transmisión de la política monetaria.

En EEUU, la atención se concentró en la subasta de deuda a diez años, que registró una demanda excepcionalmente sólida y permitió una recuperación de los Treasuries después de las fuertes ventas acumuladas durante las sesiones anteriores. El Tesoro colocó 39.000 millones de dólares con una participación especialmente elevada de inversores finales y una asignación a los dealers extraordinariamente reducida, lo que confirma el interés comprador por la deuda estadounidense a los niveles actuales de rentabilidad. En este sentido, el resultado de la subasta constituye una señal positiva, especialmente porque demuestra que las TIRes actuales comienzan a atraer una demanda significativa de duración incluso en un entorno de elevada incertidumbre. Sin embargo, todavía resulta prematuro concluir que el mercado estadounidense ha alcanzado un techo de rentabilidades. Aunque las ventas previas pudieron estar amplificadas por factores técnicos relacionados con la emisión, los elementos fundamentales que han impulsado el tensionamiento de las últimas semanas permanecen prácticamente intactos: una economía que continúa mostrando resistencia, una Fed que mantiene abierta la puerta a nuevas subidas de tipos, unas necesidades de financiación del Tesoro persistentemente elevadas y el riesgo de que los precios energéticos mantengan las presiones inflacionistas durante más tiempo. De hecho, parte de las ganancias registradas tras la subasta se deshicieron durante la sesión asiática, poniendo de manifiesto la fragilidad de la recuperación. Por tanto, la colocación refuerza nuestra impresión de que comienza a existir valor en los actuales niveles de rentabilidad, pero no elimina el riesgo de nuevos episodios de volatilidad ni garantiza una caída sostenida de las TIRes.

EVENTOS HOY

QUÉ HA PASADO

MERCADOS

	Ultimo	Var
Ibex 35	19.118,00	-1,68%
Eurostoxx 50	6.180,29	-1,47%
S&P	7801,8	-0,22%
SP2Y	3,23	-2,2 (p.b.)
SP10Y	4,12	4,8 (p.b.)
Dif. España	0,64	5,1 (p.b.)
ITA2Y	3,42	2,5 (p.b.)
ITA10Y	4,62	9,6 (p.b.)
Dif. Italia	1,149	9,9 (p.b.)
ALEM2Y	3,069	-4,3 (p.b.)
ALEM10Y	3,48	-0,3 (p.b.)
USA2Y	4,77	-2,93 (p.b.)
USA10Y	5,28	0,44 (p.b.)
Iboxx	239,3	-0,01%
Itraxx Europe	63,6	3,16%
Itraxx Crossover	307,0	3,56%
Itraxx Fin (senior)	71,2	3,75%
Itraxx Fin (sub)	118,2	4,66%
Dólar/Euro	1,1193	-0,58%
Brent	100,2	-0,38%
Oro	4.109,63	-1,14%
VIX (Volat. S&P500)	15,1	0,47%
MOVE (Volat TY)	102,6	-2,51%

GUERRA ORIENTE PRÓXIMO

- Según prensa, la Casa Blanca habría pedido al Pentágono que prepare opciones para nuevos ataques contra Irán que podrían ejecutarse antes de las elecciones legislativas estadounidenses del 3 de noviembre. La noticia eleva nuevamente el riesgo geopolítico después de varias semanas de negociaciones indirectas sin avances sustanciales.

EUROPA

- En Alemania, la reunión del comité de coalición entre CDU/CSU y SPD terminó sin acuerdos relevantes, prolongando las tensiones internas sobre cómo financiar el presupuesto de 2027.
- En Francia el ministro de Finanzas, Roland Lescure, señaló al WSJ que Francia podría recurrir algo más a emisiones de corto plazo. El Ministerio matizó posteriormente que no existe ningún cambio formal en la estrategia de emisión y que la AFT seguirá adaptando de manera flexible sus subastas a la demanda de los inversores. Por otra parte, Lecornu volvió a pedir al Parlamento que limite el déficit de 2027 al 5% del PIB, desde el 5,4% previsto para este año, aunque las primeras votaciones presupuestarias continúan mostrando las dificultades para aprobar los ajustes necesarios.
- El Gobierno francés anunció además la liberación de 10 millones de barriles de diésel de sus reservas estratégicas, dentro de la respuesta coordinada internacionalmente para aliviar las tensiones existentes en el mercado de productos refinados.
- El Gobierno italiano estaría estudiando adquirir la participación del 63% que Euronext mantiene en MTS, la principal plataforma electrónica de negociación de deuda soberana italiana y una infraestructura relevante para el conjunto del mercado de renta fija europeo. La operación, cuyo valor se situaría alrededor de 600 millones de euros, podría realizarse a través de CDP y tendría como objetivo mantener una mayor supervisión nacional sobre una infraestructura considerada estratégica para la negociación de los BTPs.
- El Tribunal de Cuentas Europeo ha advertido de deficiencias en el control del gasto comunitario, estimando que el 3,8% de los pagos realizados en 2025 incumplió las normas aplicables. Los auditores también han identificado problemas en la supervisión de los fondos NextGenerationEU, cuestionando si se han verificado adecuadamente las condiciones exigidas para desembolsar las ayudas. A estas irregularidades se suma la preocupación por el aumento del endeudamiento conjunto europeo, que podría aproximarse al billón de euros en 2027. El Tribunal recuerda que esta deuda tendrá que devolverse y que el incremento de los intereses supondrá una presión adicional sobre los futuros presupuestos comunitarios. La advertencia llega, además, en un momento en el que la UE está estudiando ampliar la financiación conjunta para afrontar nuevas necesidades de gasto, especialmente en defensa.

CALENDARIO

HORA	PAIS	INDICADOR	PREV.	ULT.
14:30	EEUU	Demandas de desempleo (m)	200	197
14:30	EEUU	Recalcos continuos (m)	1700	1701
16:00	EEUU	Inventarios al por mayor (F)	0,70% m/m	0,70% m/m

EMISIONES

	PAÍS	PLAZO	EMISIÓN (Mn)	DIVISA
EUROPA				
(vía sindicado)	Luxemburgo	oct-36	1.000	€
EEUU				
	EEUU	30 años	22.000	\$

EEUU

- Las actas de la reunión de septiembre del FOMC confirmaron un sesgo claramente restrictivo. Los 19 participantes respaldaron la subida de 25 pb, hasta el 3,75%-4,00%, y la mayoría consideró que probablemente sería apropiado un incremento adicional antes de final de año. Varios miembros señalaron además que el nivel actual de los tipos no sería todavía restrictivo o lo sería únicamente de forma moderada, mientras que muchos justificaron la subida desde una perspectiva de gestión de riesgos, como un seguro frente a la posibilidad de que la inflación permaneciese persistentemente por encima del objetivo ante una demanda más fuerte de lo previsto o nuevos shocks de oferta.
- El secretario del Tesoro, Scott Bessent, trató de restar importancia al fuerte repunte reciente de las TIRes estadounidenses, calificándolo como un fenómeno global y vinculándolo en parte a la fortaleza de la economía. Al mismo tiempo, sostuvo que la inflación subyacente se está aproximando al objetivo de la Fed y afirmó que el banco central debería mantener una “mente abierta” respecto a sus próximas decisiones.

ASIA PACÍFICO

- Los inversores japoneses compraron en agosto alrededor de 2.000 millones de euros netos de OATs franceses, el mayor volumen desde abril de 2025, mientras vendieron aproximadamente 3.800 millones de Bunds, también la mayor desinversión desde ese mes.
- China ha rechazado la petición europea de limitar voluntariamente sus exportaciones de vehículos híbridos hacia la UE, complicando las negociaciones comerciales que ambas partes mantienen para evitar una nueva escalada proteccionista.

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.