

LECTURAS DE **MERCADO**

miércoles, 14 de octubre de 2026

Los mercados de deuda soberana europeos prolongaron ayer las señales de estabilización observadas durante las últimas sesiones, en un contexto de moderación de la volatilidad después de las fuertes tensiones registradas a comienzos de octubre. La mejora también se trasladó a los diferenciales soberanos, que volvieron a estrecharse de forma generalizada, incluyendo la deuda francesa, que recuperó parte del terreno perdido durante el reciente episodio de tensión. No obstante, consideramos prematuro interpretar esta estabilización como el final del proceso de ajuste, ya que los factores que han impulsado el repunte de las TIRes, fundamentalmente la persistencia del shock energético, las mayores necesidades de financiación pública y los riesgos fiscales de determinados emisores, continúan presentes.

En el mercado estadounidense, los Treasuries también mostraron ayer un comportamiento algo más favorable, con descensos de las TIRes en los vencimientos largos y una posterior estabilización durante la sesión de Nueva York. La moderación del precio del petróleo contribuyó a aliviar parcialmente las preocupaciones inflacionistas, mientras que las declaraciones de varios miembros de la Fed apuntaron hacia un endurecimiento monetario adicional, aunque probablemente limitado (ver “Qué ha pasado” abajo). En cualquier caso, el mercado sigue descontando una subida de 25 pb en diciembre y mantiene abierta la posibilidad de movimientos adicionales durante 2027, por lo que el margen para una recuperación sostenida de la deuda estadounidense continúa condicionado a la evolución de la inflación. A ello se añade que las primas por plazo siguen siendo elevadas, reflejando tanto la incertidumbre inflacionista como las preocupaciones sobre las perspectivas fiscales y las necesidades de emisión del Tesoro estadounidense.

De cara a la sesión de hoy, la atención estará centrada fundamentalmente en la publicación del IPC estadounidense de septiembre, que será determinante para evaluar hasta qué punto el shock energético está comenzando a trasladarse al resto de los precios. El consenso anticipa una aceleración del IPC general hasta el 3,6% interanual, desde el 3,4% anterior, con un avance mensual del 0,6%, frente al 0,4% de agosto. Por su parte, la inflación subyacente aumentaría hasta el 2,5% interanual, desde el 2,4%, aunque su variación mensual se moderaría del 0,3% al 0,2%. En nuestra opinión, la clave no estará tanto en el repunte de la tasa general, ampliamente anticipado por el encarecimiento de la energía, como en el comportamiento de la inflación subyacente. Una sorpresa al alza reforzaría las expectativas de nuevas subidas de tipos y podría interrumpir la recuperación de los mercados de deuda, especialmente si revela una transmisión más generalizada de las presiones de costes. Por el contrario, una lectura contenida de la subyacente favorecería la estabilización de las TIRes, aunque difícilmente sería suficiente para eliminar las expectativas de una última subida de la Fed antes de finalizar el año, dado que los riesgos inflacionistas siguen siendo elevados.

En Europa, esperamos que la sesión mantenga inicialmente un tono relativamente constructivo, apoyado por la reducción de la volatilidad y por un calendario de emisiones algo menos exigente que el de ayer, cuando las colocaciones de deuda soberana europea y de la UE alcanzaron aproximadamente 25.000 millones de euros. Aunque la menor presión de oferta podría favorecer una recuperación adicional del Bund, creemos que la dirección de los mercados estará determinada principalmente por el IPC estadounidense y su impacto sobre las expectativas de política monetaria a ambos lados del Atlántico.

EVENTOS **HOY**

MERCADOS

	Ultimo	Var
Ibex 35	19.210,70	-0,39%
Eurostoxx 50	6.167,01	-0,55%
S&P	7805,5	-0,02%
SP2Y	3,29	-0,5 (pb.)
SP10Y	4,08	-2,2 (pb.)
Dif. España	0,61	-1,4 (pb.)
ITAZY	3,47	-2,2 (pb.)
ITA10Y	4,53	-4,2 (pb.)
Dif. Italia	1,062	-3,4 (pb.)
ALEM2Y	3,152	-0,3 (pb.)
ALEM10Y	3,47	-0,8 (pb.)
USA2Y	4,79	0,21 (pb.)
USA10Y	5,21	-2,94 (pb.)
Iboxx	239,6	0,08%
Itraxx Europe	63,5	0,43%
Itraxx Crossover	313,8	1,06%
Itraxx Fin (senior)	71,5	0,47%
Itraxx Fin (sub)	119,7	0,59%
Dólar/Euro	1,1189	0,27%
Brent	105,69	-0,90%
Oro	4.152,85	-0,29%
VIX (Volat. S&P500)	15,3	0,39%
MOVE (Volat TY)	101,1	2,66%

CALENDARIO

HORA	PAIS	INDICADOR	PREV.	ULT.
9:00	España	IPC (F)	0,3% m/m	0,3% m/m
			4,9% a/a	4,9% a/a
9:00	España	IPC subyacente (F)	0,3% m/m	0,3% m/m
			3,1% a/a	3,1% a/a
9:00	España	IPC armonizado (F)	5% a/a	5% a/a
			0,6% m /m	0,6% m /m
13:00	EEUU	Peticiones de hipotecas MBA	--	-4,20%
14:30	EEUU	IPC	0,6% m/m	0,4% m/m
			3,6% a/a	3,6% a/a
14:30	EEUU	IPC subyacente	0,2% m/m	0,3% m/m
			2,5% a/a	2,5% a/a

EMISIONES

PAÍS	PLAZO	EMISIÓN (Mn)	DIVISA
EUROPA			
Alemania	may-47	1.000,0	€
	ago-56	1.500,0	
Portugal	jun-36	750,0	€
	abr-52	750,0	
(vía sindicado)	Luxemburgo	10 años	€

COMPARECENCIAS

HORA	INTERVENCIÓN
10:00	BCE: Habla Elderson
10:30	BCE: Habla Pereira y Lagarde
11:20	BCE: Habla Escrivá y Makhlouf
11:40	Fed: Habla Bowman
18:15	BCE: Habla Schnabel
19:30	Fed: Habal Barkin
21:00	Fed: Habla Goolsbee

QUÉ HA **PASADO**

GUERRA ORIENTE PRÓXIMO

- Según Axios, Netanyahu y Trump discutieron recientemente la posibilidad de nuevas operaciones militares contra Irán, pese a que Trump había afirmado que EEUU no atacaría el país antes de las elecciones legislativas de noviembre.

EUROPA

- Lagarde considera que el BCE está bien posicionado para responder a los distintos escenarios y destacó que, en el actual contexto de elevada incertidumbre, el forward guidance resulta especialmente poco útil, reforzando la estrategia de decidir reunión a reunión en función de los datos. Por su parte, Moulin (BCE dovish) insiste en que la función de reacción del BCE es suficientemente conocida y confía en que los efectos de segunda ronda continúen contenidos. Wunsch (BCE hawkish) adopta una posición algo más hawkish al señalar que probablemente será necesaria otra subida, aunque reconoce la enorme incertidumbre que rodea tanto a la energía como a la inversión en IA.
- En Francia, Moulin (BCE dovish) y Lagarde (BCE neutral) vuelven a subrayar que el problema francés es fundamentalmente fiscal y político, no de transmisión monetaria. En este sentido, la presidenta del BCE señaló que la mayor presión que está sufriendo la deuda francesa está vinculada a sus políticas fiscales y que la primera solución debe proceder del gobierno, minimizando implícitamente las expectativas de una intervención rápida del BCE.
- En el ámbito político en Francia, Marine Le Pen eleva el riesgo político de medio plazo al anticipar un posible “pulso” con la Unión Europea si gana las elecciones presidenciales del próximo año. Entre sus propuestas figura reducir significativamente la contribución francesa al presupuesto europeo y recuperar competencias actualmente ejercidas desde Bruselas, además de cuestionar determinadas fórmulas de financiación comunitaria, incluida la ayuda a Ucrania.

EEUU

- Williams (Fed dovish) mantiene que una subida adicional antes de final de año podría ser apropiada, aunque, con la información actual, no ve necesidad de seguir elevando los tipos en 2027. Collins (Fed neutral) comparte un sesgo similar y considera que los tipos probablemente tendrán que subir “algo más”. Barkin (Fed neutral), por su parte, reconoce que la inflación está demostrando ser más persistente de lo esperado, aunque sigue considerando alcanzable el objetivo del 2%.
- El abogado de Lisa Cook (Fed neutral) ha rechazado la nueva investigación abierta por la Casa Blanca sobre las acusaciones relacionadas con sus hipotecas, cuestionando la imparcialidad del procedimiento y señalando además que Cook no podrá asistir a la audiencia convocada para el 5 de noviembre.
- Trump aseguró que EEUU no ha suspendido el intercambio de inteligencia con Ucrania y reiteró que Washington continúa trabajando tanto con Moscú como con Kyiv para tratar de poner fin a la guerra.

ASIA PACÍFICO

- Los datos chinos ofrecen la imagen de una economía que continúa dependiendo fuertemente de la demanda exterior, mientras que la demanda interna permanece mucho más débil. El superávit comercial alcanzó unos 134.000 millones de dólares en septiembre, por encima de lo esperado, con un superávit con la UE en máximos históricos. Sin embargo, los datos de inflación muestran una economía doméstica menos dinámica (IPC 0,9% interanual vs 1% estimado y PPI aumentando un 5%, reflejando sobre todo el encarecimiento de la energía y otras materias primas).

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.