

LECTURAS DE **MERCADO**

jueves, 15 de octubre de 2026

Los mercados de deuda soberana registraron ayer una sesión de elevada volatilidad, marcada por la publicación del IPC estadounidense de septiembre, que provocó inicialmente un fuerte repunte de las TIRes a ambos lados del Atlántico. La reacción fue especialmente intensa en los Treasuries, cuya rentabilidad a diez años llegó a superar el 5,30%, arrastrando posteriormente a las curvas europeas. Sin embargo, el movimiento terminó revirtiéndose parcialmente a medida que avanzaba la sesión, con una recuperación de la deuda estadounidense, que cerró en torno al 5,20%. Las compras se han intensificado durante la sesión asiática, llevando la TIR 10 años de EEUU hasta aproximadamente el 5,10%, en un contexto de creciente aversión al riesgo y fuertes caídas bursátiles.

El detonante de las ventas iniciales fue un IPC que confirmó la persistencia de las presiones inflacionistas en EEUU. La tasa general se aceleró hasta el 3,7% a/a, con un avance mensual del 0,6%, impulsado principalmente por el encarecimiento de la energía. Sin embargo, lo que realmente sorprendió al mercado fue el comportamiento de la inflación subyacente, que avanzó un 0,3% mensual (0,2% esperado), situando su tasa interanual en el 2,6%. Más allá de la sorpresa, preocupa la persistencia de las presiones inflacionistas en otras partidas, especialmente los servicios, que excluyendo energía aumentaron un 0,4% mensual. Aunque todavía resulta prematuro hablar de efectos de segunda ronda generalizados, la combinación de una inflación subyacente resistente y unos costes energéticos elevados incrementa el riesgo de que las presiones sobre los precios terminen siendo más persistentes.

La reacción de los mercados monetarios fue coherente con esta lectura, aumentando las expectativas de nuevas subidas de tipos por parte de la Fed. Tras la publicación, el endurecimiento acumulado descontado hasta diciembre pasó de aproximadamente 26 pb a 31 pb, reforzando la expectativa de un nuevo movimiento antes de finalizar el año, aunque diciembre continúa siendo el escenario más probable. Sin embargo, la reversión parcial de las ventas durante la sesión estadounidense y, especialmente, la intensificación de las compras durante la madrugada asiática ponen de manifiesto que comienzan a coexistir dos fuerzas contrapuestas. Por un lado, una inflación más persistente obliga a mantener una política monetaria restrictiva durante más tiempo; por otro, el propio endurecimiento de las condiciones financieras, unido al deterioro de los mercados bursátiles, podría terminar moderando la actividad y reduciendo la necesidad de actuaciones adicionales. En este sentido, las fuertes caídas registradas esta madrugada en las bolsas asiáticas, lideradas por el sector tecnológico, están favoreciendo nuevamente la demanda de deuda soberana estadounidense como activo refugio. Por tanto, aunque seguimos considerando probable una nueva subida de la Fed antes de finalizar el año, el deterioro de los activos de riesgo podría favorecer nuevas compras de deuda soberana y limitar temporalmente las presiones alcistas sobre las TIRes, incluso aunque las expectativas de política monetaria continúen siendo restrictivas.

De cara a la sesión de hoy, esperamos un escenario marcado por la aversión al riesgo, después de las fuertes caídas registradas en las bolsas asiáticas, con retrocesos próximos al 8% en el Kospi y al 4,5% en el Nikkei, que anticipan una apertura complicada para los activos de riesgo europeos. En este contexto, es probable que los flujos hacia activos refugio continúen favoreciendo a los Treasuries y, en menor medida, a los Bunds, aunque no descartamos episodios de volatilidad a lo largo de la jornada. En el frente macroeconómico, la atención volverá a centrarse en EEUU, donde conoceremos las ventas minoristas de septiembre, para las que el consenso espera una moderación hasta el 0,3% mensual desde los registros extraordinariamente elevados del mes anterior (1,1% anterior) así como los precios de producción, que podrían avanzar un 0,6% mensual y ofrecerán información adicional sobre las presiones inflacionistas de cara al próximo PCE.

EVENTOS **HOY**

QUÉ HA **PASADO**

MERCADOS

	Ultimo	Var
Ibex 35	19.230,70	0,10%
Eurostoxx 50	6.190,37	0,38%
S&P	7718,9	-1,11%
SP2Y	3,28	-1,7 (pb.)
SP10Y	4,09	0,8 (pb.)
Dif. España	0,62	1,1 (pb.)
ITAZ2Y	3,47	0,8 (pb.)
ITA10Y	4,55	1,9 (pb.)
Dif. Italia	1,084	2,2 (pb.)
ALEM2Y	3,129	-2,3 (pb.)
ALEM10Y	3,47	-0,3 (pb.)
USA2Y	4,80	0,85 (pb.)
USA10Y	5,19	-2,3 (pb.)
Iboxx	239,7	0,04%
Itraxx Europe	63,4	-0,15%
Itraxx Crossover	313,7	-0,04%
Itraxx Fin (senior)	71,3	-0,25%
Itraxx Fin (sub)	119,6	-0,13%
Dólar/Euro	1,1124	-0,58%
Brent	106,06	0,35%
Oro	4.083,61	-1,67%
VIX (Volat. S&P500)	16,9	10,48%
MOVE (Volat TY)	99,1	-2,01%

GUERRA ORIENTE PRÓXIMO

- La posibilidad de una nueva escalada entre EEUU e Irán volvió a aumentar después de que CNN informara de que el Pentágono está estudiando planes que podrían incluir el empleo de la GBU-43/B, conocida como la "madre de todas las bombas", contra infraestructuras energéticas o nucleares iraníes si Trump decide reanudar las operaciones militares.

EUROPA

- Los últimos comentarios del BCE reflejan una creciente división sobre hasta dónde debe llegar el ciclo de endurecimiento. Knot considera que la institución probablemente debería adoptar un sesgo ligeramente más restrictivo. Kocher (BCE hawkish), por su parte, trató de rebajar las especulaciones sobre una eventual intervención en los mercados de deuda, señalando que el BCE todavía no se encuentra en una fase en la que esté discutiendo activamente herramientas para contener las tensiones soberanas. Dolenc (BCE hawkish), considera que el endurecimiento reciente de las condiciones financieras —a través del aumento de las TIRes y de la propia revisión de expectativas del mercado— podría reducir el volumen de subidas adicionales necesario por parte del BCE. Por último, Pereira (BCE dovish), insistió en que no tiene dudas de que la inflación regresará al 2%.
- Zelensky anunció que Ucrania reanudará los ataques contra refinerías rusas, después de haber reducido temporalmente estas operaciones por presión estadounidense para contener el precio internacional del diésel.

EEUU

- Goolsbee (Fed neutral) calificó la inflación como "desalentadora" y destacó especialmente la persistencia de los precios de los servicios, donde resulta más difícil atribuir las presiones únicamente al petróleo o a los aranceles. Barkin (Fed neutral) se mostró también incómodo con el dato y señaló que seguirá vigilando tanto la demanda como la inflación. Daly (Fed dovish) coincidió en que probablemente serán necesarios nuevos ajustes al alza de los tipos, pero insistió en que no existe urgencia para actuar en la reunión de octubre, dado que buena parte de la aceleración reciente procede de la gasolina y la Fed puede esperar a disponer de más información.
- El Libro Beige publicado ayer añade argumentos a quienes dentro de la Fed temen que las presiones inflacionistas se estén extendiendo más allá del shock inicial de energía. Tres de los doce distritos calificaron el crecimiento de los precios como robusto y otros ocho como moderado. El encarecimiento del petróleo y, sobre todo, del diésel aparece prácticamente en todos los distritos, trasladándose a transporte, agricultura y cadenas de suministro, al tiempo que algunas empresas siguen afrontando costes elevados derivados de aranceles, materias primas y seguros. La actividad, sin embargo, continúa siendo relativamente contenida y el empleo apenas varía en la mayoría de regiones.
- Bessent pidió al Banco Mundial que elimine formalmente su prohibición de financiar nuevos proyectos de exploración y producción de petróleo y gas, dentro de una batería más amplia de reformas impulsadas por la Administración Trump. La propuesta supone un cambio relevante respecto al giro climático adoptado durante los últimos años por las instituciones multilaterales y encaja con la prioridad estadounidense de reforzar la seguridad energética después del shock provocado por la guerra con Irán.

ASIA PACÍFICO

- Junko Koeda, miembro del Consejo del BoJ, advirtió de que el banco central no debería pecar de excesiva prudencia a la hora de seguir elevando los tipos ante los importantes riesgos alcistas para la inflación.
- El FMI volvió a reclamar a Pekín una respuesta fiscal mucho más contundente ante la debilidad de la demanda doméstica y el riesgo de deflación. El organismo considera que las medidas aprobadas hasta ahora son demasiado limitadas y que China continúa dependiendo en exceso de las exportaciones para sostener el crecimiento, sin haber logrado el esperado reequilibrio hacia el consumo interno. El FMI prevé que el crecimiento se desacelere desde el 5,0% de 2025 hasta el 4,5% este año y el 4,0% en 2027 y reclama actuaciones adicionales sobre el sector inmobiliario y las redes de protección social que permitan recuperar la confianza de los hogares. A ello se suma su valoración de que el yuan continúa infravalorado.

CALENDARIO

HORA	PAÍS	INDICADOR	PREV.	ULT.
10:30	Italia	Deuda de gobierno general (MM)	--	3205,8
11:00	UME	Producción industrial	0,0% m/m -0,10% a/a	-0,1% m/m 0% a/a
14:30	EEUU	Ventas al por menor	0,3% m/m	0,3% m/m 1,1% m/m
14:30	EEUU	Ventas al por menor ex autos	0,5% a/a	0,5% a/a 1,3% a/a
14:30	EEUU	Fed de Filadelfia		28 37,8
14:30	EEUU	Demandas semanales de desempleo (m)		200 197
14:30	EEUU	Reclamos continuos (m)		1709 1716
14:30	EEUU	Precios de producción	0,6% m/m 5,4% a/a	0,4% m/m 5,4% a/a
14:30	EEUU	Precios de producción subyacente	0,3% m/m 4,4% a/a	0,2% m/m 4,6% a/a
16:00	EEUU	Business Inventories		0,40% 0,80%
18:00	EEUU	Inventarios semanales de crudo (Mb)	150	-3186

EMISIONES

PAÍS	PLAZO	EMISIÓN (Mn)	DIVISA
EUROPA			
España	mar-29		
	may-31	mín. 4,500	€
	oct-33	máx. 5,500	
Francia	feb-31		
	nov-31	mín. 10,000	€
	feb-32	máx. 12,000	
	nov-33		
Irlanda	jun-36	1,300	€

COMPARECENCIAS

HORA	INTERVENCIÓN
16:00	Fed: Habla Goolsbee
22:30	Fed: Habla Hammack

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.