

LECTURAS DE MERCADO

Los mercados de deuda soberana registraron ayer una sesión de relativa estabilización, después de las fuertes oscilaciones provocadas por el IPC estadounidense de septiembre. La jornada comenzó con un tono favorable para la renta fija, apoyado en las caídas de las bolsas tecnológicas y la moderación inicial de los precios del petróleo, que favorecieron nuevamente la demanda de activos refugio. Posteriormente, las curvas se mantuvieron relativamente estables durante el resto de la jornada. Esta estabilidad resulta especialmente relevante después de las fuertes correcciones de las jornadas anteriores y sugiere que, al menos temporalmente, el mercado está tratando de encontrar un nuevo equilibrio entre las expectativas de una política monetaria más restrictiva y la creciente preocupación por sus consecuencias sobre la actividad económica.

En este contexto, las referencias macroeconómicas publicadas ayer en Estados Unidos tuvieron una repercusión relativamente limitada sobre las cotizaciones, aunque reforzaron algunas de las tendencias que vienen condicionando las expectativas de la Fed. Las ventas minoristas de septiembre aumentaron un 0,8% mensual, moderándose desde el 1,3% de agosto, pero superando las previsiones del consenso. No obstante, buena parte del incremento respondió al encarecimiento de los combustibles, mientras que el grupo de control, más relevante para estimar la evolución del consumo privado, apenas avanzó un 0,1%, sugiriendo una pérdida de dinamismo de la demanda subyacente. Por su parte, los precios de producción sorprendieron al alza, con un incremento mensual del 1,3%, el mayor desde 2022, impulsado principalmente por la energía, aunque también se observaron presiones en los costes de transporte y distribución. La combinación de ambos registros refuerza la preocupación por las consecuencias del shock energético, que continúa alimentando las presiones inflacionistas y podría terminar erosionando el poder adquisitivo de los hogares y limitando la capacidad de crecimiento del consumo privado.

En Europa, la evolución de la deuda soberana también siguió prolongando la estabilización observada durante las últimas sesiones. Francia continúa siendo el principal foco de atención, si bien la presión sobre los OATs parece haberse moderado después de los episodios de tensión registrados a comienzos de octubre. No obstante, seguimos considerando que esta recuperación responde fundamentalmente a una normalización parcial de las condiciones de mercado, más que a una mejora de los fundamentales fiscales franceses. En este sentido, las recientes declaraciones del MEDE y del propio BCE (ver "qué ha pasado" abajo) apuntan a que las autoridades europeas todavía consideran que las tensiones se mantienen dentro de unos límites manejables y que no justifican una intervención extraordinaria.

De cara a la sesión de hoy, la atención se centrará nuevamente en las declaraciones de los miembros de los bancos centrales, en un contexto en el que los inversores continúan ajustando sus expectativas de política monetaria. En particular, las intervenciones previstas de Lagarde, Vujčić y Cipollone durante las reuniones anuales del FMI y el Banco Mundial podrían proporcionar nuevas pistas sobre las decisiones del BCE, especialmente después de que el mercado haya reforzado sus expectativas de una subida de 25 pb en diciembre.

EVENTOS HOY

MERCADOS

	Ultimo	Var
Ibex 35	19.177,70	-0,28%
Eurostoxx 50	6.168,26	-0,36%
S&P	7744,1	0,33%
SP2Y	3,23	-4,7 (p.b.)
SPI0Y	4,03	-6,3 (p.b.)
Dif. España	0,61	-1 (p.b.)
ITA2Y	3,45	-2 (p.b.)
ITA10Y	4,48	-6,7 (p.b.)
Dif. Italia	1,070	-1,4 (p.b.)
ALEM2Y	3,112	-1,7 (p.b.)
ALEM10Y	3,41	-5,3 (p.b.)
USA2Y	4,74	-5,93 (p.b.)
USA10Y	5,06	-12,74 (p.b.)
Iboxx	240,4	0,30%
Itraxx Europe	64,1	1,18%
Itraxx Crossover	317,4	1,19%
Itraxx Fin (senior)	71,7	0,59%
Itraxx Fin (sub)	120,6	0,83%
Dólar/Euro	1,1207	0,75%
Brent	105,92	-0,13%
Oro	4.147,50	1,56%
VIX (Volat. S&P500)	16,5	-2,43%
MOVE (Volat. TY)	102,5	3,46%

CALENDARIO

HORA	PAIS	INDICADOR	PREV.	ULT.
11:00	UME	Balanza comercial (MM)		-- 5
11:00	UME	IPC (F)	0,6% m/m	0,6% m/m
			3,8% a/a	3,8% a/a
11:00	Italia	IPC armonizado (F)	2% m/m	2% m/m
			4,1% a/a	4,1% a/a
11:00	UME	IPC subyacente (F)	2,5% a/a	2,5% a/a
14:30	EEUU	Precios de importación	0,9% m/m	0,7% m/m
			8,20% a/a	7% a/a
15:15	EEUU	Producción industrial	0,4% m/m	0% m/m
15:15	EEUU	Utilización de capacidad	76,50%	76,30%
22:00	EEUU	Compras netas por extranj. (MM\$)	--	83,7

CAMBIOS DE RATINGS

EMISOR	AGENCIA	RATING
Países Bajos	S&P	AAA/STBL
Italia	DBRS	A (low) / STBL
UE	DBRS	AAA/STBL
Lituania	Moody's	A2/STBL
Letonia	Fitch	A-/STBL

QUÉ HA PASADO

EUROPA

- Las últimas declaraciones de los miembros del Consejo de Gobierno del BCE vuelven a poner de manifiesto las diferencias de sensibilidad respecto al ritmo de endurecimiento monetario. Nagel (BCE hawkish), ha señalado que no descarta nuevas actuaciones si las condiciones actuales persisten. Por su parte, Rehn (BCE dovish) ha adoptado una posición más prudente, defendiendo que la estrategia actual está funcionando y recordando que en diciembre el BCE dispondrá de información adicional y nuevas proyecciones macroeconómicas para evaluar la necesidad de ajustar nuevamente los tipos.
- Francia y Alemania continúan avanzando en el refuerzo de la autonomía estratégica europea mediante una propuesta destinada a dotar a la Unión Europea de instrumentos más contundentes frente a prácticas comerciales consideradas perjudiciales para su economía. Además, París y Berlín han alcanzado un acuerdo para proteger la competitividad de la industria automovilística europea, que incluye una flexibilización adicional de las exigencias de emisiones y un impulso a las políticas de producción europea.
- El director gerente del Mecanismo Europeo de Estabilidad (MEDE), Pierre Gramengna, ha recordado que la institución dispone de una amplia gama de instrumentos para proporcionar asistencia financiera a los países de la Zona Euro en caso de dificultades, aunque ha insistido en que la situación actual está lejos de justificar su utilización.
- En Francia, el ministro de Finanzas ha reconocido que el reciente incremento de los costes de financiación está contribuyendo a reforzar la necesidad de consolidación fiscal, señalando que la presión del mercado de bonos está ayudando a mantener el sentido de responsabilidad entre las distintas fuerzas políticas. Pese a la fragmentación parlamentaria, el ministro se ha mostrado optimista respecto a la posibilidad de obtener el respaldo necesario para sacar adelante los presupuestos.
- El Gobierno italiano de Meloni, prevé obtener unos 10.700 millones de euros adicionales del sector financiero durante el periodo 2027-2029, según el borrador presupuestario remitido a las autoridades europeas.

EEUU

- Warsh, ha evitado anticipar las decisiones que adoptará el banco central en sus próximas reuniones, insistiendo en que la política monetaria seguirá dependiendo de la evolución de los datos económicos. Por otro lado, mostró una visión optimista sobre las perspectivas de crecimiento a medio plazo, anticipando una fuerte expansión de la inversión empresarial y destacando el potencial de la IA para impulsar la productividad
- Las últimas declaraciones de distintos miembros de la Reserva Federa, como Hammack, Daly o Goolsbee, reflejan una creciente preocupación por la posibilidad de que el actual repunte de la inflación termine convirtiéndose en un fenómeno más persistente.

CRÉDITO

- Los últimos datos de EPFR correspondientes a la semana finalizada el 14 de octubre muestran un deterioro gradual de los flujos hacia los fondos de crédito corporativo, especialmente en los segmentos de mayor riesgo. En Estados Unidos, las entradas de capital en los fondos IG se han moderado, mientras que las salidas de los fondos HY se han intensificado, reflejando una mayor prudencia de los inversores ante el endurecimiento de las condiciones financieras y las crecientes dudas sobre las perspectivas económicas. En Europa, el comportamiento ha sido algo diferente: los fondos HY han registrado entradas marginales, mientras que los IG acumulan una segunda semana consecutiva de pequeñas salidas.

DEPARTAMENTO DE ANÁLISIS

Silvia Verde (Analista)

sverde@inverseguros.es

Patricia Rubio (Soporte Adtvo)

prubio@inverseguros.es



Calle del 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.