

LECTURAS DE **MERCADO**

martes, 20 de octubre de 2026

Los mercados de deuda soberana registraron ayer una nueva sesión de elevada volatilidad, en un contexto de creciente aversión al riesgo que, a diferencia de episodios anteriores, no se tradujo en una recuperación de los principales activos refugio. Las presiones vendedoras afectaron tanto a la deuda estadounidense como a la europea, con los Treasuries liderando el repunte de las TIRes durante la sesión americana y arrastrando posteriormente a los Bunds. No obstante, el movimiento fue especialmente intenso en la deuda francesa, cuyo diferencial a diez años frente a Alemania se amplió aproximadamente 10 pb, reflejando el deterioro adicional de la confianza de los inversores ante la inestabilidad política y social del país. Lo más relevante de la jornada fue, por tanto, que los Bunds tampoco consiguieron beneficiarse del deterioro del sentimiento de mercado, a pesar de mostrar un comportamiento relativamente mejor que los OATs lo que plantea que las preocupaciones de los inversores están empezando a extenderse más allá de los riesgos específicos de determinados emisores soberanos.

Así, la persistencia de un petróleo Brent próximo a los 110 dólares por barril, las expectativas de una política monetaria más restrictiva y las crecientes necesidades de financiación pública continúan ejerciendo presión sobre las rentabilidades, especialmente en los vencimientos largos. Además, el estrechamiento de los diferenciales de los Bunds frente a los swaps, como consecuencia de un mayor repunte de las TIRes alemanas, refuerza la idea de que las tensiones no responden exclusivamente al deterioro de la deuda francesa, sino a una reevaluación más generalizada del riesgo soberano y de las primas por plazo. Este comportamiento pone de manifiesto que los niveles actuales de rentabilidad no garantizan por sí solos una recuperación sostenida de la renta fija mientras persistan las incertidumbres inflacionistas, fiscales y geopolíticas.

Para hoy, la situación política francesa volverá a ocupar un lugar destacado en la atención de los inversores, con la votación prevista esta tarde en la Asamblea Nacional sobre la parte de ingresos del proyecto de presupuestos para 2027. Se trata de una referencia importante para evaluar la capacidad del Gobierno de Lecornu de avanzar en la consolidación fiscal, aunque incluso una aprobación de esta primera parte no garantizaría la adopción del conjunto de los presupuestos, por lo que no puede descartarse que el Ejecutivo termine recurriendo nuevamente al artículo 49.3 para sacar adelante las cuentas antes del 17 de diciembre.

En cuanto a las referencias macroeconómicas, la atención se centrará hoy en la publicación del ZEW alemán correspondiente a octubre, que permitirá realizar una primera valoración del impacto que el nuevo encarecimiento energético y el endurecimiento de las condiciones financieras están teniendo sobre las expectativas de crecimiento de Alemania. De cara a la sesión de hoy, los mercados europeos podrían comenzar con un tono algo más favorable para la renta fija, después de que los futuros sobre Treasuries, Bunds y OATs hayan registrado avances durante la sesión asiática. Este movimiento se ha visto apoyado por la recuperación de la deuda japonesa, tras una subasta de bonos a veinte años que registró una demanda excepcionalmente elevada (ratio de cobertura de 5,8x), contribuyendo a moderar las TIRes de los JGBs y las presiones sobre las curvas globales. No obstante, consideramos que todavía existen obstáculos importantes para una recuperación sostenida, especialmente mientras el petróleo permanezca en niveles elevados y continúe la incertidumbre sobre la evolución de las finanzas públicas europeas.

EVENTOS **HOY**

MERCADOS

	Ultimo	Var
Ibex 35	19.039,30	-1,49%
Eurostoxx 50	6.144,81	-0,96%
S&P	7690,7	0,41%
SP2Y	3,24	2,4 (p.b.)
SP10Y	4,07	4,1 (p.b.)
Dif. España	0,62	1,1 (p.b.)
ITA2Y	3,52	7,9 (p.b.)
ITA10Y	4,57	7,7 (p.b.)
Dif. Italia	1,10	4,7 (p.b.)
ALEM2Y	3,126	1,7 (p.b.)
ALEM10Y	3,46	3 (p.b.)
USA2Y	4,77	6,36 (p.b.)
USA10Y	5,14	6,69 (p.b.)
Iboxx	239,9	-0,21%
Itraxx Europe	64,7	1,53%
Itraxx Crossover	320,2	1,35%
Itraxx Fin (senior)	72,4	1,59%
Itraxx Fin (sub)	121,5	1,84%
Dólar/Euro	1,1212	-0,24%
Brent	109,55	-0,28%
Oro	4.141,08	-0,59%
VIX (Volat. S&P500)	18,4	-7,75%
MOVE (Volat. TY)	101,3	0,20%

CALENDARIO

HORA	PAIS	INDICADOR	PREV.	ULT.
10:00	Portugal	Balanza cuenta corriente (M)	--	828
10:00	España	Balanza comercial (M)	--	-5224
10:00	UME	Balanza cuenta corriente (MM)	--	27,6
10:00	Italia	Balanza cuenta corriente (M)	--	7384
11:00	Alemania	Zew	32	30 34,7
11:00	UME	Gasto en contrucción	--	0% m/m -2% a/a
14:15	EEUU	Creación de empleo ADP (m)	--	24750
14:30	EEUU	Fed de Filadefia no manufacturera	--	-22
14:30	EEUU	Viviendas iniciadas (m)	1305	1275
14:30	EEUU	Permisos de construcción (m) (P)	1385	1403
16:00	EEUU	Ventas de viviendas pendientes	-0,5% m/m -4,3% a/a	0,3% m/m -4,9% a/a

EMISIONES

	PAÍS	PLAZO	EMISIÓN (Mn)	DIVISA
EUROPA				
	Alemania	abr-29	500,0	€
		ago-53	500,0	
	Finlandia	abr-31 sep-36	1.500	€

COMPARECENCIAS

HORA	INTERVENCIÓN
11:05	BCE: Habla Rehn

QUÉ HA **PASADO**

EUROPA

- El canciller alemán, Friedrich Merz, ha advertido de que Europa continúa infravalorando los esfuerzos de Rusia por desestabilizar el continente, insistiendo en la necesidad de reforzar las capacidades de defensa y reducir la dependencia estratégica de EEUU. Al mismo tiempo, se ha mostrado convencido de que Europa dispone de potencial para recuperar competitividad económica, aunque para ello considera imprescindible acometer reformas estructurales, especialmente en Alemania, donde ha reiterado su intención de revisar profundamente el sistema de protección social.
- El Gobierno alemán y Nvidia han anunciado una alianza estratégica destinada a acelerar la incorporación de IA en la industria. La iniciativa forma parte de los esfuerzos del Gobierno de Merz por recuperar el atractivo de Alemania como destino de inversión y hacer frente a la pérdida de competitividad derivada de los elevados costes energéticos, la debilidad de la productividad y la creciente competencia internacional.
- El Gobierno francés ha anunciado la imposición de toques de queda parciales en varias ciudades, entre ellas París, Lyon, Lille y Niza, para contener la escalada de disturbios registrada durante los últimos días.
- La primera ministra italiana, Giorgia Meloni, ha anunciado el despliegue de 500 militares adicionales en Milán para reforzar la seguridad después de los disturbios registrados en la ciudad durante los últimos días.
- El Tesoro italiano ha registrado órdenes por aproximadamente 4.600 millones de euros durante la primera jornada de colocación de sus nuevos bonos destinados a inversores minoristas (BTP Valore), por debajo de los 5.700 millones que, de media, habían captado las tres emisiones anteriores en su primer día.

EEUU

- Trump, ha confirmado que continúa negociando con Putin sobre la guerra de Ucrania, al tiempo que ha endurecido nuevamente sus críticas contra Zelenski, al que acusa de dificultar las negociaciones. Por otra parte, el vicepresidente JD Vance ha reiterado su oposición a la incorporación de Ucrania a la OTAN.

ASIA PACÍFICO

- Las autoridades monetarias chinas han mantenido sin cambios los tipos preferenciales de préstamo (Loan Prime Rates, LPR) por decimoséptimo mes consecutivo, situando la referencia a un año en el 3,0% y la de cinco años, especialmente relevante para la financiación hipotecaria, en el 3,5%, en línea con las expectativas del mercado. Por otra parte, la Comisión Nacional de Desarrollo y Reforma (NDRC) ha advertido de que las bases de la recuperación siguen siendo frágiles.

CRÉDITO

- Según Reuters, OpenAI estaría acelerando una nueva ronda de financiación de aproximadamente 30.000 millones de dólares, con el objetivo de asegurar compromisos de inversión antes de la prevista salida a bolsa de su competidor Anthropic en noviembre. Paralelamente, Anthropic mantiene negociaciones con Nscale para alcanzar un nuevo acuerdo de suministro de capacidad de computación valorado en aproximadamente 45.000 millones de dólares, destinado al desarrollo de nuevas infraestructuras de centros de datos en EEUU.

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.