

LECTURAS DE MERCADO

jueves, 22 de octubre de 2026

Los mercados de deuda soberana europeos volvieron a registrar ayer una sesión de elevada volatilidad, con nuevas presiones sobre las TIRes y un comportamiento especialmente negativo de la deuda francesa. Lo más destacable de la jornada fue que el deterioro de los OATs no respondió a nuevas noticias negativas sobre la situación política o presupuestaria del país, sino a un sentimiento de mercado que continúa siendo desfavorable para la renta fija, en un contexto de persistentes presiones inflacionistas y elevada incertidumbre geopolítica. En particular, la rentabilidad del bono francés a diez años llegó a superar el 5%, alcanzando máximos desde 2002, mientras que su diferencial frente al Bund volvió a aproximarse a los 160 pb registrados a comienzos de octubre, lo que pone de manifiesto que las tensiones sobre la deuda francesa están lejos de haberse resuelto y que, en ausencia de avances creíbles en materia presupuestaria, cualquier deterioro adicional del entorno de mercado podría desencadenar nuevas ampliaciones.

Por su parte, la deuda alemana continúa enfrentándose a sus propios factores de presión, especialmente por el importante incremento de las necesidades de financiación previsto para los próximos ejercicios. En este sentido, el responsable de la Agencia Federal de Finanzas alemana reconoció ayer que no puede descartarse que las emisiones brutas de bonos superen los 400.000 millones de euros en 2027, una cifra que supondría un aumento significativo respecto a los aproximadamente 350.000 millones previstos para este año. Además, la Agencia anticipó una nueva reducción del peso relativo de las emisiones de muy largo plazo y la posibilidad de colocar un nuevo Bund a quince años mediante sindicación. Estas declaraciones refuerzan nuestra visión de que el aumento estructural de la oferta de deuda pública seguirá siendo uno de los principales condicionantes de las TIRes europeas, incluso aunque las expectativas de tipos oficiales terminen estabilizándose.

De cara a la sesión de hoy, el deterioro del sentimiento inversor durante la jornada asiática, como consecuencia de unos resultados mixtos de las grandes compañías tecnológicas estadounidenses, podría favorecer cierta recuperación de la deuda soberana de mayor calidad, especialmente de los Treasuries, que ya están registrando una mejora en sus cotizaciones. No obstante, el nuevo repunte del Brent por encima de los 110 dólares, después de conocerse informaciones sobre una posible reanudación de los ataques contra Irán, podría limitar el alcance de estas compras al mantener elevadas las expectativas inflacionistas. Además, este contexto de mayor aversión al riesgo podría favorecer un mejor comportamiento relativo de los Bunds frente a la deuda francesa, cuyos diferenciales continúan mostrando una elevada vulnerabilidad. Por tanto, aunque no descartamos una recuperación puntual de las cotizaciones soberanas, seguimos considerando prematuro anticipar un cambio de tendencia sostenido mientras persistan las tensiones energéticas, las incertidumbres fiscales y las presiones sobre las primas por plazo.

EVENTOS HOY

MERCADOS

|                     | Ultimo    | Var         |
|---------------------|-----------|-------------|
| Ibex 35             | 19.323,50 | 1,21%       |
| Eurostoxx 50        | 6.207,52  | 1,40%       |
| S&P                 | 7757,2    | 0,58%       |
| SP2Y                | 3,24      | 3 (p.b.)    |
| SP10Y               | 4,08      | 5,1 (p.b.)  |
| Dif. España         | 0,66      | 3 (p.b.)    |
| ITA2Y               | 3,58      | 7,1 (p.b.)  |
| ITA10Y              | 4,58      | 5,8 (p.b.)  |
| Dif. Italia         | 1,156     | 3,7 (p.b.)  |
| ALEM2Y              | 3,127     | 4,4 (p.b.)  |
| ALEM10Y             | 3,42      | 2,1 (p.b.)  |
| USA2Y               | 4,81      | 2,99 (p.b.) |
| USA10Y              | 5,12      | 1,05 (p.b.) |
| Iboxx               | 239,8     | -0,15%      |
| Itraxx Europe       | 64,7      | -1,05%      |
| Itraxx Crossover    | 320,8     | -1,02%      |
| Itraxx Fin (senior) | 72,9      | -0,69%      |
| Itraxx Fin (sub)    | 122,8     | -0,39%      |
| Dólar/Euro          | 1,1233    | 0,02%       |
| Brent               | 108,82    | 0,03%       |
| Oro                 | 4.131,61  | 0,25%       |
| VIX (Volat. S&P500) | 16,7      | -3,64%      |
| MOVE (Volat. TY)    | 95,9      | -5,66%      |

CALENDARIO

| HORA  | PAIS | INDICADOR                 | PREV.  | ULT.   |
|-------|------|---------------------------|--------|--------|
| 14:30 | EEUU | Demandas de desempleo (m) | 200    | 199    |
| 14:30 | EEUU | Reclamos continuos (m)    | 1715   | 1710   |
| 16:00 | EEUU | Indicador Adelantado      | -0,10% | -0,10% |

EMISIONES

|      | PAÍS | PLAZO         | EMISIÓN (Mn) | DIVISA |
|------|------|---------------|--------------|--------|
| EEUU | EEUU | 5 años (TIPS) | 26.000       | \$     |

COMPARECENCIAS

| HORA  | INTERVENCIÓN                  |
|-------|-------------------------------|
| 11:30 | BCE: Habla Kocher             |
| 16:15 | BCE: Habla Panetta            |
| 18:00 | BCE: Hablan Pereira y Escrivá |

QUÉ HA PASADO

ORIENTE PRÓXIMO

- Según The New York EEUU e Israel estarían preparando una nueva ofensiva militar contra Irán que podría desarrollarse después de las elecciones estadounidenses de medio mandato (3 de noviembre). Paralelamente, Washington ha ordenado la retirada de personal diplomático no esencial de Arabia Saudí ante el aumento de los ataques de los rebeldes hutíes, respaldados por Irán, contra objetivos saudíes.

EUROPA

- El Consejo y el Parlamento Europeo han alcanzado un acuerdo político provisional para reformar la regulación del mercado de titulizaciones, con el objetivo de reducir los requisitos de capital y favorecer que las entidades bancarias puedan transferir parte de los riesgos asociados a sus carteras de préstamos utilizando el capital liberado para conceder nueva financiación a empresas, hogares y proyectos de infraestructuras.
- En Francia, Macron, ha anunciado que Arabia Saudí ha aceptado prolongar durante el tiempo que resulte necesario los suministros adicionales de diésel comprometidos con Francia, en un intento de garantizar el abastecimiento energético y contener el impacto del encarecimiento de los combustibles sobre hogares y empresas. El acuerdo se suma a los compromisos alcanzados con Emiratos Árabes Unidos y Baréin, que, junto con los suministros saudíes, permitirían asegurar aproximadamente 295.000 toneladas mensuales de diésel, equivalentes a algo más del 10% del consumo francés.
- En Alemania los ingresos fiscales registraron en septiembre un crecimiento de apenas el 0,4% interanual (0,8% acumulado), reflejando la debilidad que continúa mostrando la economía alemana. En este sentido, hoy se publicarán las nuevas estimaciones de ingresos tributarios para los próximos ejercicios, una referencia especialmente relevante para evaluar el margen fiscal del Gobierno alemán y su capacidad para financiar los programas de inversión en infraestructuras y defensa.
- Rusia ha manifestado su disposición a reanudar las conversaciones de paz con EEUU y Ucrania, después de los últimos contactos diplomáticos mantenidos con representantes de la Administración estadounidense.

EEUU

- El secretario de Tesoro, Scott Bessent, resta importancia a las preocupaciones sobre los posibles riesgos financieros asociados al rápido crecimiento de la IA, afirmando que no considera que su expansión represente actualmente una amenaza sistémica para los mercados. Bessent defiende que el actual ciclo inversor presenta diferencias importantes respecto a la burbuja tecnológica de los años 2000, destacando la solidez financiera de las principales compañías involucradas y el potencial de la IA para impulsar mejoras sostenidas de productividad.

CRÉDITO

- Meta presentó ayer unos resultados del 3T superiores a lo esperado, con unos ingresos de 64.600 millones de dólares (+26% a/a), impulsados por la fortaleza de su negocio publicitario y las mejoras de eficiencia asociadas a la IA. No obstante, la compañía también revisó al alza el límite inferior de sus previsiones de inversión para 2026, situando el gasto de capital esperado entre 135.000 y 145.000 millones de dólares (vs 130.000-145.000 anterior), y anticipó que continuará realizando importantes inversiones durante 2027. Asimismo, anunció la creación de una nueva clase de acciones sin derecho a voto.

## 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](mailto: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.