

LECTURAS DE MERCADO

lunes, 26 de octubre de 2026

Los mercados de deuda soberana cerraron la semana pasada con una recuperación parcial, después de varias sesiones de elevada volatilidad y fuertes presiones sobre las TIRes, especialmente en los emisores europeos. El movimiento fue particularmente significativo en Francia, cuyo diferencial a diez años frente a Alemania llegó a superar los 170 pb durante la sesión del viernes, niveles no observados desde la crisis de deuda soberana de 2011, antes de estrecharse aproximadamente 7 pb. En este contexto, la decisión de Moody's, durante el fin de semana, de mantener sin cambios la calificación soberana francesa podría favorecer la prolongación de esta recuperación, aunque la agencia ha vuelto a advertir de la necesidad de realizar un esfuerzo fiscal significativo y sostenido para estabilizar la deuda pública. Consideramos, por tanto, que el alivio podría tener un carácter fundamentalmente temporal, dado que persisten las dificultades políticas para aprobar unos presupuestos creíbles y no se han producido avances sustanciales en la corrección de los desequilibrios fiscales del país.

Por otro lado, los PMIs preliminares de octubre publicados el viernes reflejaron una moderación de la actividad económica de la Zona Euro, con el índice composite retrocediendo desde los 53,1 hasta los 51,9 puntos, por debajo de las expectativas del consenso. La desaceleración estuvo especialmente condicionada por el deterioro de la economía francesa, aunque también se observaron señales de menor dinamismo en Alemania. Al mismo tiempo, las encuestas continuaron reflejando presiones sobre los costes de producción, especialmente vinculadas al encarecimiento de la energía, si bien su transmisión a los precios finales parece estar siendo más limitada. Estos datos refuerzan el difícil equilibrio al que se enfrenta el BCE, que debe contener los riesgos inflacionistas derivados del shock energético sin agravar el deterioro de la actividad ni las tensiones que ya se están produciendo en los mercados de deuda soberana. En este sentido, seguimos considerando que el endurecimiento de las condiciones financieras está realizando parte del trabajo de la política monetaria, reduciendo la necesidad de acelerar las subidas de tipos.

De cara a la sesión de hoy, los mercados comienzan la semana con un tono más favorable para la renta fija, apoyados en la recuperación de los Treasuries durante la sesión asiática y en la moderación de los precios del petróleo, con el Brent retrocediendo por debajo de los 115 dólares por barril, después de haber cerrado el viernes por encima de los 117 dólares. A ello se suma el alivio provocado por la decisión de Moody's sobre Francia, que está favoreciendo las compras de deuda francesa desde la apertura. No obstante, la incertidumbre geopolítica continúa siendo elevada, especialmente después de que Trump haya vuelto a amenazar con una nueva ofensiva militar contra Irán si no se alcanza un acuerdo diplomático. En este escenario, consideramos que la recuperación de los mercados de deuda podría prolongarse a corto plazo, aunque todavía resulta prematuro anticipar un cambio de tendencia sostenido mientras persistan los riesgos inflacionistas y las dudas sobre la sostenibilidad fiscal de algunos emisores europeos.

La atención de los inversores se centrará esta semana en las reuniones de los principales bancos centrales, con la Fed el miércoles, el BCE el jueves y el Banco de Japón el viernes. En los tres casos, esperamos un mantenimiento de tipos, aunque las declaraciones posteriores serán determinantes para valorar la posibilidad de nuevas subidas en diciembre.

EVENTOS HOY

MERCADOS

	Ultimo	Var
Ibex 35	18.989,80	0,40%
Eurostoxx 50	6.068,22	-0,31%
S&P	7623,7	-0,52%
SP2Y	3,22	0,3 (p.b.)
SPI0Y	4,04	-0,6 (p.b.)
Dif. España	0,69	-1,7 (p.b.)
ITA2Y	3,54	-3,6 (p.b.)
ITA10Y	4,57	-0,7 (p.b.)
Dif. Italia	1,225	-1,8 (p.b.)
ALEM2Y	3,062	2,7 (p.b.)
ALEM10Y	3,35	1,1 (p.b.)
USA2Y	4,68	4,22 (p.b.)
USA10Y	4,99	4,15 (p.b.)
Iboxx	239,4	-0,20%
Itraxx Europe	68,1	2,02%
Itraxx Crossover	338,6	2,36%
Itraxx Fin (senior)	77,9	2,10%
Itraxx Fin (sub)	134,1	3,02%
Dólar/Euro	1,1202	-0,12%
Brent	116,72	3,14%
Oro	3.996,10	-0,71%
VIX (Volat. S&P500)	19,5	2,21%
MOVE (Volat. TY)	103,3	-3,30%

CALENDARIO

HORA	PAIS	INDICADOR	PREV.	ULT.
9:00	España	Ventas de viviendas	--	-5,1% a/a
9:00	España	Precios de producción	--	2,9% m/m
			--	13,2% a/a
9:00	España	Peticiones de hipotecas	--	19% a/a
10:00	Alemania	IFO	89,9	89,9
13:30	EEUU	CFNAI	-0,1	-0,04

EMISIONES

	PAÍS	PLAZO	EMISIÓN (Mn)	DIVISA
EUROPA				
	UE	jul-29	2.500	€
		dic-36	2.500	
		jul-51	2.000	
	Bélgica	jun-33	1.300	€
		jun-36	1.300	
		jun-40	1.300	
EEUU				
	EEUU	2 años	69.000	\$

QUÉ HA PASADO

EUROPA

- Según fuentes citadas por Bloomberg, las crecientes tensiones en los mercados financieros europeos están adquiriendo un peso cada vez mayor en las negociaciones para elegir al próximo presidente del BCE, cuyo mandato comenzará tras la salida de Lagarde en octubre de 2027. En este sentido, los gobiernos de la Zona Euro estarían dando cada vez más importancia a la capacidad de los candidatos para gestionar episodios de crisis financiera, frente a otros criterios tradicionalmente relevantes, como su orientación monetaria o los equilibrios políticos entre países.
- Moody's mantuvo sin cambios el rating de Francia en Aa3 con perspectiva negativa, lo que ha permitido evitar, al menos temporalmente, un nuevo deterioro de la percepción crediticia del país. Sin embargo, la agencia ha advertido de que Francia necesitará realizar un esfuerzo presupuestario significativo y sostenido para estabilizar su deuda pública, que podría superar el 120% del PIB en 2027. Sus previsiones parten del supuesto de que el Parlamento aprobará un presupuesto para el próximo ejercicio que permita reducir el déficit público hasta aproximadamente el 5,2% del PIB, aunque la fragmentación política y las crecientes tensiones sociales dificultan la aplicación de medidas de consolidación fiscal. En este contexto, Marine Le Pen ha intensificado su campaña de cara a las elecciones presidenciales de 2027, comprometiéndose a impulsar una renovación política y económica del país.
- El canciller austriaco, Christian Stocker, ha advertido de que su Gobierno podría vetar el próximo presupuesto plurianual de la Unión Europea si no se introducen modificaciones sustanciales respecto a la propuesta actual, que considera inaceptable. Las críticas se centran principalmente en el elevado volumen de gasto previsto para el periodo 2028-2034, cercano a los dos billones de euros, en un momento en el que numerosos Estados miembros están afrontando importantes esfuerzos de consolidación fiscal.
- El primer ministro británico, Andy Burnham, se ha mostrado favorable a profundizar las relaciones económicas y comerciales con la Unión Europea, defendiendo la necesidad de abrir un debate sobre la posibilidad de recuperar determinadas normas de libre circulación de personas que quedaron eliminadas tras el Brexit.

ORIENTE PRÓXIMO

- Trump, ha vuelto a endurecer su discurso respecto a Irán, advirtiendo de que se aproxima el momento de decidir entre alcanzar un acuerdo diplomático o recurrir a nuevas acciones militares para poner fin al conflicto. Estas declaraciones reflejan la persistencia de las importantes diferencias entre EEUU e Irán, a pesar de los esfuerzos internacionales para encontrar una salida negociada. No obstante, durante el fin de semana se han conocido informaciones sobre nuevos esfuerzos de mediación por parte de Qatar, que habrían favorecido cierta moderación de los precios del petróleo durante la sesión asiática.

CALENDARIO SEMANAL

	HORA	PAÍS	INDICADOR	MES		PREV.	ÚLTIMO
Lunes 26							
	9:00	España	Ventas de viviendas	Ago		--	-5,1% a/a
	9:00	España	Precios de producción	Sep		--	2,9% m/m
						--	13,2% a/a
	9:00	España	Peticiones de hipotecas	Ago		--	19% a/a
	10:00	Alemania	IFO	Oct		89,9	89,9
	13:30	EEUU	CFNAI	Sep		-0,1	-0,04
Martes 27							
	s/h	EEUU	Permisos de construcción (F)	Sep		1400	1400
	9:00	España	Tasa de paro	3T26		9,80%	9,87%
	10:00	UME	M3	Sep		3,6% a/a	3,5% a/a
	13:15	EEUU	Creación de empleo ADP (m)	Oct		--	18500
	13:30	EEUU	Pedidos de bienes duraderos (P)	Sep		1,90%	-0,10%
	13:30	EEUU	Pedidos de bienes duraderos ex transport. (P)	Sep		0,50%	0,20%
	13:30	EEUU	Pedidos de bienes de capital ex def. y aire (P)	Sep		0,70%	1,60%
	13:30	EEUU	Envíos de bienes de capital ex def. y aire (P)	Sep		0,80%	0,50%
	15:00	EEUU	Confianza consumidor	Oct		81	81,9
	15:00	EEUU	Índice manufacturero Richmond	Oct		0	-2
	15:00	EEUU	Ventas de viviendas nuevas (m)	Sep		650	684
Miércoles 28							
	8:00	Alemania	Confianza consumidor	Nov	4,00%	-30,3	-30,6
	12:00	EEUU	Peticiones de hipotecas MBA	Oct		--	-5,30%
	13:30	EEUU	Balanza comercial adelantada de bienes (MM\$)	Sep		-130,2	-132,1
	13:30	EEUU	Inventarios al por menor	Sep		0,3% m/m	0,2% m/m
	13:30	EEUU	Inventarios al por mayor (P)	Sep		0,5% m/m	0,5% m/m
	15:30	EEUU	Inventarios semanales de crudo (Mb)	Oct		-340	-3060
	19:00	EEUU	Anuncio de tipos Fed (techo)	Oct		4,00%	4,00%
	19:00	EEUU	Anuncio de tipos Fed (suelo)	Oct		3,75%	3,75%
Jueves 29							
	9:00	España	Ventas al por menor	Sep	2,50%	--	-1,1% a/a
	10:30	UK	Crédito al consumo	Sep		--	9,6% a/a
	11:00	UME	Confianza económica	Oct		97,5	97,9
	11:00	UME	Confianza consumidor (F)	Oct		-17,9	-17,9
	13:30	EEUU	Ingreso personal	Sep		0,30%	0,20%
	13:30	EEUU	Gasto personal	Sep		0,60%	0,90%
	13:30	EEUU	Deflactor del gasto	Sep		0,5% m/m	0,3% m/m
						3,6% a/a	3,4% a/a
	13:30	EEUU	Deflactor del gasto subyacente	Sep		0,3% m/m	0,2% m/m
						3,1% a/a	3% a/a
	13:30	EEUU	Demandas semanales de desempleo (m)	Sep		--	197,75
	13:30	EEUU	Reclamos continuos (m)	Oct		1720	1728
	13:30	EEUU	PIB	3T26		3,2% t/t a	2,2% t/t a
	13:30	EEUU	Deflactor del PIB	3T26		3,10%	6,10%
	13:30	EEUU	Consumo privado	3T26		3,40%	3,80%
	13:30	EEUU	Deflactor de consumo subyacente	3T26		2,4% t/t	3,3% t/t
	14:15	UME	Anuncio de tipos BCE	Oct		2,50%	2,50%
	14:15	UME	Tipo principal de refinanciación del BCE	Oct		2,65%	2,65%
	14:15	UME	Facilidad marginal de crédito	Oct		2,90%	2,90%
Viernes 30							
	s/h	Japón	Anuncio de tipos BoJ	Oct		1,25%	1,25%
	0:30	Japón	IPC Tokio	Oct		2,7% a/a	2,7% a/a
	0:30	Japón	IPC tokio subyacente	Oct		2,7% a/a	2,9% a/a
	0:30	Japón	Tasa de paro	Sep		2,50%	2,50%
	0:50	Japón	Ventas al por menor	Sep		0,3% m/m	-0,9% m/m
	0:50	Japón	Producción industrial (P)	Sep		1,2% m/m	-2,4% m/m
						1,4% a/a	2,7% a/a
	7:30	Francia	PIB (P)	3T26		0,1% t/t	0% t/t
						0,3% a/a	0,5% a/a
	8:00	Alemania	Precios de importación	Sep		2,0% m/m	1% m/m
						10,3% a/a	8,3% a/a
	8:45	Francia	IPC armonizado (P)	Oct		0,3% m/m	-0,3% m/m
						3,6% a/a	3,4% a/a
	8:45	Francia	IPC (P)	Oct		0,3% m/m	-0,3% m/m
						3,2% a/a	3,1% a/a
	8:45	Francia	Precios de producción	Sep		--	1% m/m
						--	4,8% a/a
	9:00	España	PIB (P)	3T26		0,6% t/t	0,7% t/t
						2,7% a/a	2,6% a/a
	9:00	España	IPC (P)	Oct		0,7% m/m	0,3% m/m
						4,9% a/a	4,9% a/a
	9:00	España	IPC subyacente (P)	Oct		3,2% a/a	3,1% a/a
	9:00	España	IPC armonizado (P)	Oct		0,5% m/m	0,6% m/m
						4,90% a/a	5% a/a
	9:55	Alemania	Cambio número desempleados (m)	Oct		5	12
	10:00	UME	Encuestas a profesionales BCE				
	10:00	España	Balanza cuenta corriente (MM)	Ago		--	5,9
	10:00	Italia	PIB (P)	3T26		0,1% t/t	0,2% t/t
						0,9% a/a	1% a/a
	10:00	Alemania	PIB	3T26		0,1% t/t	0,3% t/t
						1,20% a/a	1% a/a
	11:00	UME	PIB (P)	3T26		0,2% t/t	0,6% t/t
						1,0% a/a	1,2% a/a
	11:00	Italia	IPC armonizado (P)	Oct		0,3% m/m	2,1% m/m
						4,6% a/a	4,2% a/a
	11:00	UME	Tasa de paro	Sep		6,40%	6,40%
	13:30	EEUU	Índice de coste de empleo	3T26		0,80%	0,90%
	14:00	Alemania	IPC (P)	Oct		0,1% m/m	0,6% m/m
						3,1% a/a	3,3% a/a
	14:00	Alemania	IPC armonizado (P)	Oct		0,1% m/m	0,6% m/m
						3,1% a/a	3,3% a/a
	14:45	EEUU	PMI Chicago	Oct		56	58,8

En negrita los datos más importantes de la semana.
P: Preliminar; F: Final; m: Miles; M: Millones; MM: Miles de Millones; B: Billones (sentido europeo);T :Trillones; Mb: Miles de barriles t/t a: trimestral anualizado; s/h: sin hora determinada.

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.