

LECTURAS DE MERCADO

jueves, 26 de marzo de 2026

Las curvas de gobierno europeas se estabilizaron durante la jornada de ayer, en un contexto en el que el mercado empieza a mostrar cierta complacencia frente a los riesgos geopolíticos. En este sentido, a pesar de la falta de claridad en las noticias procedentes de Irán y de los cambios constantes en la comunicación de Donald Trump -que ahora apunta a posibles negociaciones tras haber pospuesto su ultimátum-, permitieron que la TIR a 10 años alemana se asentase nuevamente por debajo del 3%, mientras que las bolsas registraron un mejor comportamiento que en los días anteriores y el precio del petróleo se mantuvo relativamente estable, algo por encima de los 100 dólares el barril. Por su parte, la deuda periférica también mostró un comportamiento más calmado, con el diferencial de Italia frente a Alemania a 10 años situándose por debajo de los 90 puntos básicos y con una volatilidad intradía relativamente contenida. De esta forma, los inversores empezaron a descontar escenarios menos adversos, aunque el riesgo de giros bruscos en el conflicto sigue siendo elevado.

Además de la mencionada complacencia de los mercados respecto a la evolución del conflicto, también pudo influir en la estabilización de los mercados de deuda el tono relativamente dovish de Lagarde en la conferencia del ECB Watchers, donde enfatizó la necesidad de contar con suficiente información antes de actuar, sugiriendo que el BCE podría "mirar a través" de un shock energético si este fuese limitado y transitorio. Este mensaje contribuyó a anclar las expectativas de política monetaria a corto plazo, moderando el reciente tensionamiento de las curvas en la Zona Euro.

No obstante, el tono de mercado vuelve a deteriorarse en la sesión de hoy, con un nuevo repunte de las TIRes desde primera hora, reflejando las dudas sobre la evolución del conflicto tras el endurecimiento del discurso de Trump, que ha advertido que "desatará el infierno" si Irán no acepta sus condiciones. Este tipo de mensajes pone de manifiesto la elevada fragilidad del sentimiento inversor y la rapidez con la que el mercado puede revertir episodios de estabilización, manteniendo una elevada sensibilidad a cualquier titular procedente del frente geopolítico.

De cara a la jornada de hoy, y en un contexto de escasez de referencias macro relevantes, la atención seguirá centrada en la evolución del conflicto en Oriente Próximo. Además, será relevante la reunión de ministros de Exteriores del G7 en París, así como las intervenciones de varios miembros de la Reserva Federal, que podrían aportar nuevas pistas sobre la reacción de la política monetaria al actual entorno de incertidumbre geopolítica y energética.

EVENTOS HOY

MERCADOS

	Ultimo	Var
Ibex 35	17169.90	1.54%
Eurostoxx 50	5.649.33	1.22%
S&P	6591.9	0.54%
SP2Y	2.74	-9.6 (p.b.)
SP10Y	3.47	-9.6 (p.b.)
Dif. España	0.51	-2.7 (p.b.)
ITA2Y	2.88	-8.9 (p.b.)
ITA10Y	3.84	-11.6 (p.b.)
Dif. Italia	0.878	-4.7 (p.b.)
ALEM2Y	2.602	-7.1 (p.b.)
ALEM10Y	2.96	-6.9 (p.b.)
USA2Y	3.89	-0.35 (p.b.)
USA10Y	4.33	-2.77 (p.b.)
Iboxx	2401	0.30%
Itraxx Europe	66.9	-3.62%
Itraxx Crossover	331.4	-3.27%
Itraxx Fin (senior)	73.5	-3.57%
Itraxx Fin (sub)	126.3	-4.01%
Dólar/Euro	1.1578	0.02%
Brent	102.22	-2.17%
Oro	4.550.88	3.70%
VIX (Volat. S&P500)	25.3	-6.01%
MOVE (Volat TY)	97.6	-5.26%

CALENDARIO

HORA	PAIS	INDICADOR	PREV.	ULT.
9:00	España	PIB (F)	0,8% t/t 2,6% a/a	0,8% t/t 2,6% a/a
10:00	Italia	Confianza económica	--	97,4
10:00	UME	M3	3,20%	3,30%
13:30	EEUU	Demandas de desempleo (m)	210	205
13:30	EEUU	Reclamos continuos (m)	1849	1857

EMISIONES

	PAÍS	PLAZO	EMISIÓN (Mn)	DIVISA
EEUU	EEUU	7 años	44.000	\$

COMPARENCIAS

HORA	INTERVENCIÓN
10:00	BCE: Hablan De Guindos y Muller
21:00	Fed: Habla Cook
23:30	Fed: Habla Miran

QUÉ HA PASADO

ORIENTE PRÓXIMO

- La Casa Blanca afirma que la ofensiva militar va adelantada respecto al calendario previsto (4-6 semanas), mientras continúan contactos "productivos" con Irán. Señala que no necesita autorización del Congreso por ahora y advierte de una fuerte escalada en el conflicto si Irán no acepta condiciones. Además, trabaja en soluciones "creativas" para estabilizar el petróleo y reabrir el tráfico por Ormuz.
- Trump considera que la guerra está en su fase final. Por otra parte, según fuentes del WSJ, EEUU e Israel habrían decidido no atacar al ministro de Exteriores iraní. Además, Trump rechazó la idea de Netanyahu de promover un levantamiento interno en Irán. Por su parte, Irán estudia imponer peajes al tránsito por el Estrecho de Ormuz.

EEUU

- Miran (Fed dovish) considera apropiado alcanzar el tipo neutral este año y ha revisado al alza su previsión de tipos tras los últimos datos de inflación. Señala que el shock del petróleo podría afectar al empleo, pero no a las expectativas de inflación a largo plazo y enfatiza el carácter desinflacionista de la IA y la desregulación, lo que introduce un contrapeso estructural a las presiones inflacionistas de corto plazo.
- El Secretario del Tesoro estadounidense, Scott Bessent, elogia al Banco de Inglaterra como ejemplo en la redefinición de la relación entre banco central y Tesoro, lo que introduce un posible debate de fondo en EEUU sobre la coordinación entre política monetaria y fiscal.
- Trump anuncia un viaje a China el 14-15 de mayo y la invitación posterior a Xi Jinping a Washington, lo que apunta a un intento de reactivar el diálogo en un contexto de tensiones comerciales y geopolíticas.

EUROPA

- Villeroy (BCE dovish) refuerza el mensaje de dependencia de los datos y evita cualquier compromiso explícito sobre la senda futura de tipos, subrayando que es prematuro debatir subidas.
- El Banco Central de Francia revisa a la baja el crecimiento esperado para 2026 (desde el 1.0% al 0.9%) y eleva simultáneamente su previsión de inflación (del 1.3% al 1.7%), reflejando el impacto negativo del shock energético sobre la actividad junto con presiones inflacionistas adicionales.
- En Italia, las previsiones del Gobierno apuntan a una desaceleración más acusada del crecimiento, hasta niveles cercanos al 0.5% (desde el 0.8% anterior), lo que pone de manifiesto la elevada vulnerabilidad de la economía italiana al endurecimiento de las condiciones financieras y al shock energético.

ASIA PACÍFICO

- En Japón, el Presidente del BoJ, Ueda, minimiza los riesgos asociados al elevado volumen de deuda pública japonesa en balance del banco central, señalando que no dificulta los ajustes de política monetaria.
- Japón inicia la liberación de reservas estratégicas de petróleo y prepara un presupuesto provisional de gran tamaño lo que refleja un sesgo fiscal expansivo que podría contribuir a sostener la actividad. Ambos elementos pueden presionar al alza las TIRes en un contexto de normalización monetaria.

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.