

## LECTURAS DE MERCADO

miércoles, 15 de abril de 2026

Los mercados siguen mostrando un sesgo más constructivo, apoyados en una moderación del tono de Trump en relación con la guerra de Irán. En este sentido, el Presidente señaló que el conflicto está "cerca de terminar", lo que introduce un elemento de desescalada que ha contribuido a reducir parcialmente las primas de riesgo geopolítico. En este contexto, el crudo prolongó su corrección, cerrando en el entorno de los 95 \$/barril, reflejando que el mercado sigue sin descontar un escenario de disrupción severa y persistente de la oferta, a pesar de las tensiones en Ormuz.

En Europa, las declaraciones de Lagarde fueron especialmente relevantes, provocando un movimiento significativo de compras en la curva alemana, especialmente en los tramos cortos. En concreto, la Presidenta del BCE señaló que la economía de la Zona Euro se sitúa actualmente entre el escenario base y el adverso definidos por la institución, lo que fue interpretado por el mercado como un mensaje dovish. Cabe recordar que, en el escenario adverso, la inflación general tendería a situarse por debajo del objetivo en el horizonte de proyección (IPC general del 1.6% en 2028), lo que refuerza la idea de que el BCE podría adoptar una postura más prudente en materia de tipos de la que se descontaba hasta ahora.

De esta forma, el mercado ajustó de forma significativa sus expectativas de tipos, reduciendo la probabilidad de nuevas subidas en el corto plazo. Así, la probabilidad implícita de un movimiento ya en abril se ha reducido hasta el entorno del 25%, mientras que el conjunto del ciclo de subidas esperado para 2026 se ha moderado hasta niveles compatibles con incrementos muy limitados (25-50 puntos básicos). Este movimiento refleja un cambio de narrativa, en el que el foco pasa desde el riesgo inflacionista derivado del shock energético hacia los riesgos a la baja sobre el crecimiento.

De cara a la sesión de hoy, el foco estará dividido entre Europa y EEUU. Por la mañana, la elevada actividad de emisiones soberanas -incluyendo un nuevo bono italiano a 10 años- podría introducir cierta presión en las curvas, especialmente en un contexto de elevada sensibilidad del mercado a la oferta. Por la tarde, la atención se trasladará a EEUU, con la publicación de indicadores como el Empire State Index y el Libro Beige de la Reserva Federal, este último será particularmente relevante al incorporar ya una primera valoración del impacto económico de la guerra con Irán.

Además, varios miembros del BCE, incluida nuevamente Lagarde, intervendrán en el marco de las reuniones de primavera del FMI y el Banco Mundial, lo que podría generar episodios adicionales de volatilidad.

## EVENTOS HOY

### MERCADOS

	Ultimo	Var
Ibex 35	18.286,10	1,46%
Eurostoxx 50	5.984,51	1,35%
S&P	6.967,4	1,18%
SP2Y	2,65	-11,5 (p.b.)
SP10Y	3,47	-8,4 (p.b.)
Dif. España	0,44	-1,6 (p.b.)
ITA2Y	2,73	-12 (p.b.)
ITA10Y	3,78	-10,7 (p.b.)
Dif. Italia	0,755	-3,9 (p.b.)
ALEM2Y	2,541	-10,6 (p.b.)
ALEM10Y	3,02	-6,8 (p.b.)
USA2Y	3,74	-2,73 (p.b.)
USA10Y	4,25	-4,54 (p.b.)
Iboxx	241,5	0,38%
Itraxx Europe	56,4	-4,11%
Itraxx Crossover	282,0	-4,49%
Itraxx Fin (senior)	61,1	-4,17%
Itraxx Fin (sub)	101,5	-4,72%
Dólar/Euro	1,1794	0,59%
Brent	94,79	-4,60%
Oro	4.810,15	1,63%
VIX (Volat. S&P500)	18,4	-3,97%
MOVE (Volat. TY)	74,4	-0,09%

### CALENDARIO

HORA	PAIS	INDICADOR	PREV.	ULT.
10:30	Italia	Deuda pública (MM)	--	3112,3
13:00	EEUU	Peticiones de hipotecas MBA	--	-0,80%
14:30	EEUU	Indicador Empire Manufacturas	0	-0,2
14:30	EEUU	Precios importación	2,3% m/m 4,4% a/a	1,3% m/m 1,3% a/a
16:00	EEUU	Indice confianza construc. NAHB	37	38
16:30	EEUU	Inventarios de crudo (Mb)	1900	3081
22:00	EEUU	Compras netas por extranj.(MM\$)	--	-25,0

### EMISIONES

	PAÍS	PLAZO	EMISIÓN (Mn)	DIVISA
<b>EUROPA</b>				
	Alemania	ago-48	1.000	
		ago-52	1.000	€
		ago-56	1.000	
	Grecia	jun-36	250	€
(vía sindicado)	Italia	jul-36 y feb-46	20.000	€

### COMPARENCIAS

HORA	INTERVENCIÓN
14:30	Fed: Habla Barr
17:20 y 20:00	BCE: Habla Cipollone
17:50 y 20:00	BoE: Habla Bailey
19:00	BCE: Hablan Escrivá y Schnabel
19:45	Fed: Habla Bowman
20:40 y 21:30	BCE: Habla Villeroy
21:30	BCE: Habla Lagarde
23:00	BCE: Habla Schnabel

## QUÉ HA PASADO

### GUERRA ORIENTE PRÓXIMO

- El ejército estadounidense confirma que el bloqueo de los puertos iraníes está plenamente operativo, aunque por su parte, Trump apuntando a que la guerra está "cerca de terminar", lo que introduce un tono de posible desescalada. En paralelo, según NYT, los intentos de mediación de Pakistán entre EEUU e Irán, parece que están consiguiendo abrir una ventana diplomática. Por último, parece que el Pentágono podría recortar la financiación de la guerra lo que reforzaría la idea de que EEUU no contempla un conflicto prolongado.
- A pesar del conflicto, más de 20 buques comerciales han transitado por el estrecho en las últimas 24 horas, lo que indica que no hay un cierre total sino un bloqueo "controlado". Por otra parte, la marina estadounidense no estaría escoltando directamente a los buques sino realizando comunicaciones para indicar cuándo es seguro pasar. Es decir, no hay interrupción total de oferta, pero sí un deterioro estructural en la seguridad del suministro.
- Los países europeos están diseñando un plan propio para garantizar la reapertura del estrecho de Ormuz sin depender de EEUU, lo que supone un cambio relevante hacia mayor autonomía estratégica, con países como Alemania implicados. Además, Europa está acelerando planes de contingencia dentro de la OTAN ante un posible repliegue estadounidense, lo que refleja una preocupación creciente por la fiabilidad del respaldo de EEUU a medio plazo.

### EEUU

- Goolsbee (Fed neutral) dijo que el consumo estadounidense "aguanta bien" pese al entorno de incertidumbre. Por otra parte, el Comité Bancario del Senado ha programado para el 21 de abril la audiencia de confirmación de Kevin Warsh como presidente de la Reserva Federal.
- El Secretario del Tesoro Scott Bessent plantea un posible endurecimiento comercial, con aranceles que podrían volver a niveles previos al fallo del Tribunal Supremo en el mes de julio. Además, plantea la opción de sanciones secundarias a Irán.
- Al mismo tiempo, EEUU insiste en una estrategia de "de-risking" con China, es decir, limitar su dependencia en áreas críticas, pero sin dejar de comerciar con el gigante asiático. En cualquier caso, EEUU alerta sobre el excesivo superávit comercial de China. En paralelo, desde la Casa Blanca mantiene un discurso muy optimista sobre crecimiento (hasta el 4%), reforzando la narrativa de fortaleza económica interna.

### EUROPA

- Lagarde deja claro que el BCE no puede afirmar que mirará "a través" del shock energético de Irán, ya que aún es pronto para evaluar su impacto inflacionista, lo que refleja un sesgo prudente pero vigilante. La Presidenta añadió que el BCE se encuentra en una buena posición para actuar y que no permitirá un desanclaje de las expectativas de inflación. Otros miembros del BCE refuerzan este mensaje: Makhlof (BCE hawkish) dijo que si el shock resulta persistente, la reacción será contundente, y Dolenc (BCE hawkish) dijo que la Autoridad subirá tipos si la inflación es persistente.
- El Ministerio de Finanzas francés mantiene su objetivo de reducir el déficit público al 3% del PIB en 2029, lo que implica un compromiso con la consolidación fiscal a medio plazo.

## 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](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.