

LECTURAS DE MERCADO

viernes, 17 de abril de 2026

Las curvas de gobierno europeas siguieron más condicionadas por factores técnicos y de política monetaria que por los titulares geopolíticos procedentes del conflicto en Irán. Así, la TIR alemana a 10 años volvió a tensionarse en las primeras horas de la mañana como consecuencia de una elevada oferta en mercado primario (España y Francia), aunque posteriormente recuperó terreno tras las numerosas intervenciones verbales por parte de distintos miembros del BCE (ver "Qué ha pasado" abajo), con un tono significativamente más dovish que el observado en días anteriores. En este contexto, el mercado descuenta un escenario relativamente contenido en materia de política monetaria, sin movimientos en el muy corto plazo, aunque mantiene cierto endurecimiento de cara a junio y finales de año, con algo más de 50 puntos básicos de subidas en el conjunto de 2026.

De esta forma, de cara a la reunión de abril, la probabilidad de actuación se mantiene limitada (~13%), trasladándose principalmente a la reunión de junio (>80%). En cualquier caso, dichas expectativas seguirán dependiendo en gran medida de la evolución del contexto geopolítico, especialmente del comportamiento del precio del petróleo. En ausencia de una nueva escalada que lleve el crudo de forma sostenida por encima de los 100 dólares, el escenario más probable sería que el BCE lleve a cabo un ajuste muy limitado, con una o dos subidas de 25 puntos básicos en el conjunto del año, lo que sugiere margen para una corrección a la baja de las expectativas actuales, que mantienen un sesgo todavía excesivamente hawkish.

Para hoy, la agenda macro sigue siendo muy ligera, por lo que la atención continuará centrada en los titulares relativos a la evolución del conflicto. Así, aunque el sentimiento de riesgo ha mejorado, la incertidumbre asociada a posibles eventos durante el fin de semana sigue limitando la toma de posiciones largas en duración. De hecho, se observa un patrón reciente de debilidad de los futuros del Bund los viernes, reflejo de esta cautela. En cualquier caso, desde una perspectiva estratégica, seguimos apostando por aprovechar episodios de repunte de rentabilidades —especialmente con la TIR a 10 años alemana por encima del 3%— para alargar duración, en un contexto en el que el techo de tipos podría estar más cerca de lo que actualmente descuenta el mercado.

EVENTOS HOY

MERCADOS

	Ultimo	Var
Ibex 35	18.089,50	-0,53%
Eurostoxx 50	5.933,28	-0,12%
S&P	7041,3	0,26%
SP2Y	2,63	-2,6 (p.b)
SP10Y	3,48	-1,4 (p.b)
Dif. España	0,45	-0,3 (p.b)
ITA2Y	2,72	-2 (p.b)
ITA10Y	3,81	-1,2 (p.b)
Dif. Italia	0,773	-0,1 (p.b)
ALEM2Y	2,517	-2,7 (p.b)
ALEM10Y	3,03	-1,1 (p.b)
USA2Y	3,77	1,23 (p.b)
USA10Y	4,31	2,78 (p.b)
Iboxx	241,8	0,08%
Itraxx Europe	57,7	1,41%
Itraxx Crossover	286,8	1,23%
Itraxx Fin (senior)	62,1	1,16%
Itraxx Fin (sub)	103,3	1,32%
Dólar/Euro	1,1775	-0,22%
Brent	99,39	4,70%
Oro	4.792,12	-0,25%
VIX (Volat. S&P500)	17,9	-1,27%
MOVE (Volat. TY)	65,9	-3,02%

CALENDARIO

HORA	PAIS	INDICADOR	PREV.	ULT.
10:00	UME	BCE Balanza cuenta corriente (MM)	--	37,9
10:00	Italia	Balanza cuenta corriente (M)	--	-1785
11:00	UME	BCE Balanza comercial	--	12,1

CAMBIOS DE RATING

EMISOR	AGENCIA	RATING
Bélgica	Moody's	Aa3/NEG
Lituania	Moody's	A2/STBL
EFSF	Moody's	Aaa/NEG
Italia	DBRS	A (low) / STBL
Eslovaquia	DBRS	A (low) / STBL
UE	DBRS	AAA/STBL
Países Bajos	S&P	AAA/STBL

COMPARECENCIAS

HORA	INTERVENCIÓN
17:30	Fed: Habla Daly
20:00	Fed: Habla Waller

QUÉ HA PASADO

GUERRA ORIENTE PRÓXIMO

- Se ha puesto en marcha un alto el fuego de 10 días entre Israel y Líbano, mientras que Trump ha señalado que EEUU e Irán podrían alcanzar un alto el fuego permanente "bastante pronto", con posibles conversaciones este mismo fin de semana. Además, Reino Unido y Francia están organizando una cumbre con 40 países para discutir la creación de una fuerza naval que garantice la libertad de navegación en el Estrecho de Ormuz.

EEUU

- Miran (BCE dovish) considera que no hay razón para retrasar las bajadas de tipos y aboga por entre 3 y 4 recortes este año, sugiriendo además que la Fed podría reducir su balance modificando la regulación bancaria. Por su parte, Williams (Fed dovish) defiende que serán necesarios recortes para evitar un aumento automático de los tipos reales cuando la inflación vuelva al 2%, lo que plantea que incluso sin subir tipos, la política monetaria se endurece "de forma automática" si la inflación baja, lo que obliga a recortar para mantener el mismo grado de restricción.

EUROPA

- Lane (BCE dovish) considera que aún es "demasiado pronto" para tomar decisiones firmes en materia de tipos, mientras que Nagel (BCE hawkish) insiste en mantener abiertas todas las opciones y Rehn (BCE dovish) llama a la calma. Por su parte, Dolenc (BCE hawkish) señala que el reciente descenso de los precios de la energía ha devuelto la economía hacia el escenario base del BCE por lo que no ve motivos para subir tipos.
- Una encuesta de Bloomberg apunta a una única subida de tipos en junio.
- Schnabel (BCE hawkish) afirma que es un buen momento para volver a debatir los eurobonos, señalando que sería lógico financiar bienes públicos europeos mediante deuda común.
- Según Reuters, el Gobierno alemán reduce su previsión de crecimiento para 2026 al 0,5% y para 2027 al 0,9% (vs 1,0% y 1,3% anterior respectivamente), mientras eleva sus previsiones de inflación al 2,7% y 2,8% (vs 2,2% y 2,1% anterior respectivamente).
- En Reino Unido, Taylor (BoE dovish) indica que mantener los tipos ya supone una política restrictiva y que su voto por no moverlos responde a la necesidad de ganar tiempo para evaluar el impacto de la guerra. Por su parte, Reeves, canciller de Hacienda, muestra preferencia por recortar gasto en lugar de subir impuestos o aumentar deuda para financiar el mayor gasto en defensa.

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.