

LECTURAS DE MERCADO

Lunes, 20 de abril de 2026

Cerramos la jornada del viernes con un fuerte rally en las curvas de gobierno europeas como consecuencia de las noticias relativas a un posible acuerdo en Oriente Medio y la decisión de Irán de reabrir el tránsito de buques por el Estrecho de Ormuz. De esta forma, la TIR alemana a 10 años cerró por debajo del 3%, mientras que el 2 años se relajó en más de 10 puntos básicos hasta el entorno del 2,4%. Sin embargo, las noticias durante el fin de semana, apuntando a la falta de entendimiento entre Irán y EEUU, junto con el recrudescimiento del discurso de Trump, introducen un nuevo giro en el escenario, devolviendo a los mercados a una situación de elevada incertidumbre. Así, los inversores siguen sin poder plantear un escenario central claro, oscilando entre desescalada y nuevas tensiones, lo que previsiblemente se traducirá en volatilidad a corto plazo.

En este contexto, es probable que parte del reposicionamiento observado el viernes se deshaga en la apertura, con un movimiento de bear flattening en las curvas de gobierno, acompañado de ampliación de spreads soberanos y de crédito. Este ajuste respondería a la reintroducción de la prima de riesgo geopolítica, especialmente a medida que se acerque la fecha límite del alto el fuego, que finaliza mañana por la noche. No obstante, de materializarse señales más claras de acuerdo en los próximos días, el mercado podría volver a girar rápidamente hacia un tono más constructivo, como ya se observó en la sesión del viernes.

En cuanto al BCE, de cara a la reunión de abril, la probabilidad de una actuación inmediata se mantiene muy reducida, trasladándose el foco a la reunión de julio, donde el mercado descuenta prácticamente en su totalidad un movimiento. En conjunto, se siguen poniendo en precio en torno a dos subidas para este año, lo que situaría el tipo de depósito en el entorno del 2,50%. No obstante, estos niveles resultan ya consistentes con las proyecciones macro del BCE tanto en su escenario base como adverso, lo que sugiere un margen limitado para seguir incrementando las expectativas de endurecimiento, especialmente en un contexto en el que los mensajes recientes del Consejo apuntan a evitar movimientos precipitados.

Por el contrario, los movimientos recientes ponen de manifiesto que un escenario de reapertura completa de Ormuz, o incluso un acuerdo que implique un levantamiento parcial de sanciones, tendría un impacto más positivo de lo que actualmente descuenta el mercado. En este sentido, pese a la volatilidad esperada a corto plazo, mantenemos una visión constructiva en duración, recomendando aprovechar repuntes de rentabilidades para incrementar exposición, en un contexto en el que la asimetría sigue favoreciendo caídas de tipos ante escenarios de desescalada.

EVENTOS HOY

MERCADOS

	Ultimo	Var
Ibex 35	18.484,50	2,18%
Eurostoxx 50	6.057,71	2,10%
S&P	7126,1	1,20%
SP2Y	2,52	-10,9 (p.b.)
SPI0Y	3,39	-9,3 (p.b.)
Dif. España	0,43	-2,1 (p.b.)
ITAZ2Y	2,58	-13,4 (p.b.)
ITA10Y	3,68	-12,7 (p.b.)
Dif. Italia	0,718	-5,5 (p.b.)
ALEM2Y	2,408	-10,9 (p.b.)
ALEM10Y	2,96	-7,2 (p.b.)
USA2Y	3,71	-6,55 (p.b.)
USA10Y	4,25	-6,32 (p.b.)
Iboxx	242,8	0,42%
Itraxx Europe	55,6	-3,62%
Itraxx Crossover	275,9	-3,80%
Itraxx Fin (senior)	59,9	-3,53%
Itraxx Fin (sub)	98,7	-4,46%
Dólar/Euro	1,1765	-0,08%
Brent	90,38	-9,07%
Oro	4.830,34	0,80%
VIX (Volat. S&P500)	17,5	-2,56%
MOVE (Volat. TY)	65,7	-0,29%

CALENDARIO

HORA	PAIS	INDICADOR	PREV.	ULT.
11:00	UME	Gasto en construcción	--	-0,1% m/m
			--	-1,9% a/a

QUÉ HA PASADO

GUERRA ORIENTE PRÓXIMO

- Irán anunció que vuelve a imponer restricciones al tráfico marítimo en el Estrecho de Ormuz mientras continúe el bloqueo estadounidense sobre sus puertos, al mismo tiempo que EEUU abordó un buque de carga con bandera iraní.
- Trump afirmó que representantes estadounidenses regresarán a Pakistán para retomar negociaciones con Irán. Al mismo tiempo, el Presidente endureció el tono advirtiendo de posibles ataques amplios sobre infraestructuras iraníes y reiterando que la guerra está "cerca de terminar". Por su parte, desde Irán se indicó que no hay intención de participar en nuevas conversaciones, aunque sin cerrar completamente la puerta. Este flujo de mensajes contradictorios genera volatilidad intradía y dificulta la formación de un escenario central claro, manteniendo elevada la prima de riesgo geopolítica.
- Según fuentes de Reuters, diplomáticos europeos habrían advertido de que un acuerdo marco apresurado con Irán podría fijar compromisos débiles y generar nuevas disputas en el futuro, aumentando la inestabilidad regional.
- Según el WSJ, los Emiratos Árabes Unidos habrían solicitado a EEUU un respaldo financiero en tiempo de guerra, similar a una línea swap de divisas. Este movimiento refleja preocupación por tensiones en liquidez en dólares en la región en un escenario de conflicto prolongado.

EEUU

- Waller (Fed dovish) indicó cautela a la hora de bajar tipos ante el riesgo de que el impacto inflacionista sea persistente, mientras que Daly (Fed neutral) señaló que mantener los tipos sin cambios ya tiene un efecto restrictivo suficiente.

EUROPA

- Kazáks (BCE dovish) señaló que no está garantizado que el próximo movimiento de tipos sea una subida, ya que un escenario de escasez energética podría acercar la economía a recesión y reducir presiones inflacionistas. En la misma línea, Demarco (BCE dovish) y Kocher (BCE hawkish) advirtieron contra subir tipos de forma precipitada, aunque ninguno se opone a las expectativas de mercado de dos subidas este año.
- Moody's rebajó el rating de Bélgica a A1 desde Aa3, mejorando la perspectiva a estable, mientras confirmó Lituania en A2
- El exgeneral prorruso y euroescéptico Rumen Radev gana las elecciones legislativas celebradas este domingo en Bulgaria con mayoría absoluta. El mismo reiteró su oposición a sanciones contra Rusia y al apoyo militar a Ucrania, subrayando la necesidad de energía barata para la competitividad europea.

CALENDARIO SEMANAL

HORA	PAÍS	INDICADOR	MES		PREV.	ÚLTIMO
Durante la semana						
24 abr - 30 abr	Alemania	Precios importación	Mar		--	0,3% m/m
					--	-2,3% a/a
Lunes 20						
8:00	Alemania	Precios producción	Mar		1,4% m/m	-0,5% m/m
			Mar		-1,2% a/a	-3,3% a/a
11:00	UME	Gasto en construcción	Feb		--	-0,1% m/m
			Feb		--	-1,9% a/a
Martes 21						
s/h	Francia	Ventas por menor	Mar		--	-0,4% a/a
10:00	España	Balanza comercial (M)	Feb		--	-4010
11:00	Alemania	ZEW	Ab		-7	-0,5
11:00	UME	ZEW	Ab		--	-8,5
14:15	EEUU	Creación de empleo ADP (m)	Ab		--	39.250
14:30	EEUU	Fed de Filadelfia. Actividad no manufacturera	Ab		--	-23,9
14:30	EEUU	Ventas al por menor	Mar	1,2% m/m	1,4% m/m	0,6% m/m
14:30	EEUU	Ventas por menor exc autos	Mar	1,3 % m/m	1,4% m/m	0,5% m/m
16:00	EEUU	Inventarios de negocio	Feb		0,30%	-0,10%
16:00	EEUU	Ventas viviendas pendientes	Mar		0,0% m/m	1,8% m/m
					--	-0,6% a/a
Miércoles 22						
1:50	Japón	Balanza comercial ajustada (MM¥)	Mar		200	-374,2
8:00	UK	IPC	Mar		0,6% m/m	0,4% m/m
			Mar		3,3% a/a	3% a/a
8:00	UK	IPC subyacente	Mar		3,2% a/a	3,2% a/a
8:00	UK	IPC Armonizado	Mar		3,5% a/a	3,2% a/a
11:00	UME	Deuda sobre PIB (P)	2025		--	87,10%
13:00	EEUU	Peticiones de hipotecas MBA	Ab		--	1,80%
16:00	UME	Confianza consumidor (P)	Ab		-17,2	-16,3
16:30	EEUU	Inventarios semanales de crudo (Mb)	Ab		--	-1727
Jueves 23						
2:30	Japón	PMI Composite (P)	Ab		--	53
2:30	Japón	PMI Manufacturero (P)	Ab		--	51,6
2:30	Japón	PMI Servicios (P)	Ab		--	53,4
9:00	España	Ventas de viviendas	Feb		--	-5% a/a
9:15	Francia	PMI Manufacturero (P)	Ab		49,5	50
9:15	Francia	PMI Servicios (P)	Ab		48,5	48,8
9:15	Francia	PMI Composite (P)	Ab		48,54	48,8
9:30	Alemania	PMI Servicios (P)	Ab		50,4	50,9
9:30	Alemania	PMI Manufacturero (P)	Ab		51,3	51,9
9:30	Alemania	PMI Manufacturero (P)	Ab		51,4	52,2
10:00	UME	PMI Manufacturero (P)	Ab		50,5	51,6
10:00	UME	PMI Servicios (P)	Ab		49,8	50,2
10:00	UME	PMI Composite (P)	Ab	51,0	50,1	50,7
10:30	UK	PMI Servicios (P)	Ab		50	50,5
10:30	UK	PMI Manufacturero (P)	Ab		50,3	51
10:30	UK	PMI Composite (P)	Ab		49,8	50,3
14:30	EEUU	CFNAI	Mar		--	-0,11
14:30	EEUU	Demandas semanales de desempleo (m)	Ab		210	207
14:30	EEUU	Reclamos continuos	Ab		1820	1818
15:45	EEUU	PMI Manufacturero (P)	Ab		52,5	52,3
15:45	EEUU	PMI Servicios (P)	Ab		50,1	49,8
15:45	EEUU	PMI Composite (P)	Ab		50,4	50,3
Viernes 24						
1:30	Japón	IPC	Mar		1,4% a/a	1,3% a/a
1:30	Japón	IPC subyacente	Mar		1,7% a/a	1,6% a/a
8:00	UK	Ventas al por menor	Mar		0,0% m/m	-0,4% m/m
			Mar		1,2% a/a	2,5% a/a
8:00	UK	Ventas al por menor ex autos	Mar		-0,1% m/m	-0,4% m/m
			Mar		2,0% a/a	3,4% a/a
8:45	Francia	Confianza consumidor	Ab		88	89
9:00	España	Precios producción	Mar		--	-3,1% m/m
						-7% a/a
9:00	España	Concesión de hipotecas	Feb		--	19,4% a/a
10:00	Alemania	IFO	Ab		85,5	86,4
16:00	EEUU	Confianza consumidor Univ. Michigan (F)	Ab		48,4	47,6

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/a: trimestral anualizado; s/h: sin hora determinada.

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.