

## LECTURAS DE MERCADO

martes, 05 de mayo de 2026

Los mercados de renta fija soberana volvieron a registrar ventas durante la jornada de ayer, especialmente en los tramos cortos, prolongando el movimiento de bear flattening de las últimas sesiones. Este comportamiento sigue dominado por el binomio geopolítica-inflación, con el crudo como principal catalizador.

En este contexto, la deuda soberana alemana continúa sin comportarse como activo refugio. A pesar del deterioro del sentimiento de mercado tras las declaraciones de Trump apuntando a un conflicto prolongado con Irán (ver "Qué ha pasado" abajo), los Bunds apenas han recuperado prima de flight-to-quality y mantienen una correlación positiva con la renta variable en el corto plazo. Esto sugiere un cambio relevante en su comportamiento, pasando de activo defensivo a uno más cíclico, en un entorno donde empiezan a pesar de forma creciente factores fiscales y de oferta.

En cuanto a los fundamentales, las encuestas publicadas ayer por el BCE no respaldan un giro más agresivo en política monetaria más allá de lo ya descontado por el mercado. En particular, la encuesta a profesionales refleja un mensaje relativamente tranquilizador en términos de inflación: si bien las expectativas se revisan al alza de forma significativa en el corto plazo (+0,9 pp), situando el IPC armonizado en el 2,7% en 2026, se sigue anticipando una rápida moderación posterior hasta el 2,1% en 2027 y convergencia al 2% a partir de 2028. De este modo, las expectativas de largo plazo permanecen firmemente ancladas en el objetivo del BCE, lo que sugiere que los efectos de segunda ronda del shock energético serían limitados y transitorios, concentrados en 2026-2027, reforzando la idea de un shock inflacionista de carácter temporal más que estructural.

No obstante, conviene señalar que este escenario se construye bajo el supuesto de un conflicto relativamente acotado en el tiempo (en torno a 2-3 meses), por lo que podría estar subestimando los riesgos en caso de una prolongación del mismo. En esta misma línea, otras encuestas del BCE apuntan a que, aunque los sectores más intensivos en energía prevén subidas de precios, el traslado al conjunto de la economía sería más gradual que en episodios anteriores.

## EVENTOS HOY

### MERCADOS

	Ultimo	Var
Ibex 35	17.356,10	-2,39%
Eurostoxx 50	5.763,61	-2,00%
S&P	7.200,8	-0,41%
SP2Y	2,82	8,6 (p.b.)
SP10Y	3,57	6,8 (p.b.)
Dif. España	0,48	1,8 (p.b.)
ITA2Y	2,93	9,3 (p.b.)
ITA10Y	3,94	7,9 (p.b.)
Dif. Italia	0,851	2,9 (p.b.)
ALEM2Y	2,732	8,8 (p.b.)
ALEM10Y	3,09	5 (p.b.)
USA2Y	3,95	7,45 (p.b.)
USA10Y	4,44	6,84 (p.b.)
Iboxx	241,3	-0,07%
Itraxx Europe	58,8	1,18%
Itraxx Crossover	288,2	1,16%
Itraxx Fin (senior)	61,7	0,82%
Itraxx Fin (sub)	101,5	2,06%
Dólar/Euro	1,1682	-0,33%
Brent	114,44	5,80%
Oro	4.510,75	-2,24%
VIX (Volat. S&P500)	18,3	7,65%
MOVE (Volat TY)	77,9	10,58%

### CALENDARIO

HORA	PAIS	INDICADOR	PREV.	ULT.
s/h	EEUU	Permisos de construcción (F)	--	1372
8:45	Francia	Saldo fiscal (MM)	--	-32,1
9:00	España	Cambio nº de desempleados (M)	--	-22,9
14:30	EEUU	Balanza comercial (MM\$)	-61	-57,3
15:45	EEUU	PMI Servicios (F)	51,3	51,3
15:45	EEUU	PMI Composite (F)	52,1	52
16:00	EEUU	ISM Servicios	53,7	54
16:00	EEUU	ISM precios pagados	73,5	70,7

### COMPARENCIAS

	PAÍS	PLAZO	EMISIÓN (Mn)	DIVISA
<b>EUROPA</b>				
	Austria	oct-30 feb-36	1.437,5	€
	Alemania	abr-29 feb-35	1.000 500	€

### COMPARENCIAS

HORA	INTERVENCIÓN
10:00	BCE: Habla Panetta
16:00	Fed: Habla Bowman
17:40	BCE: Habla Lane
18:30	Fed: Habla Barr

## QUÉ HA PASADO

### GUERRA ORIENTE PRÓXIMO

- Trump ha señalado que la guerra con Irán podría prolongarse otras 2-3 semanas y que no hay urgencia para alcanzar un acuerdo, en un contexto en el que ambos países han intercambiado ataques. Además, según prensa, dos destructores de la Armada estadounidense han transitado el Estrecho de Ormuz, mientras que Irán ha rechazado el llamado "Proyecto Libertad" calificándolo de "Proyecto Bloqueo", y se reporta que varios barcos comerciales están en llamas.

### EEUU

- Williams (Fed dovish) ha afirmado que la Reserva Federal necesitará recortar tipos "en algún momento" para reflejar el hecho de que la inflación es más baja. Por su parte, Trump ha reiterado que los tipos actuales son demasiado altos.
- El Tesoro estadounidense ha revisado al alza su estimación de financiación neta para el 2T en 79.000 millones de dólares, hasta 189.000 millones y además ha comunicado que comenzará, el 12 de mayo, a devolver parte de los ingresos arancelarios recaudados bajo el régimen comercial de 2025 impulsado por Trump, tras su parcial invalidación judicial. No obstante, este proceso no implica un reembolso masivo ni inmediato del total recaudado, ya que las devoluciones se limitan a los casos impugnados y se ejecutarán de forma gradual.

### EUROPA

- Nagel (BCE hawkish) ha señalado que si las previsiones de inflación de junio no mejoran significativamente, esto justificaría una subida de tipos, subrayando además la capacidad del BCE de actuar con decisión.
- Dombrovskis, responsable de economía de la CE, ha advertido que Europa se enfrenta a un shock estanflacionario. Por otra parte, ha señalado que la UE está colaborando con Anthropic para evaluar vulnerabilidades tecnológicas en el sistema bancario utilizando herramientas avanzadas ligadas a la IA (como "Mythos") que detectan fallos que los test tradicionales no captan.

### ASIA PACÍFICO

- El Ministerio de Finanzas japonés, ha advertido que tomará medidas contundentes contra movimientos especulativos en el tipo de cambio.
- El banco central australiano ha subido tipos en 25 pb hasta el 4,35%, en línea con lo esperado.

## 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.