

LECTURAS DE MERCADO

miércoles, 13 de mayo de 2026

Las curvas soberanas europeas registraron ayer una nueva sesión de ventas, con la TIR alemana a 10 años situándose en el 3,10%, nivel técnicamente muy relevante y máximo desde 2023. El movimiento vino impulsado principalmente por el repunte simultáneo de las rentabilidades estadounidenses y británicas, en un contexto marcado tanto por nuevas sorpresas al alza en inflación subyacente en EEUU, que comentaremos a continuación, como por el aumento de las tensiones políticas en Reino Unido (ver "Qué ha pasado" abajo).

En cuanto al dato de IPC de abril en EEUU, se observó una fuerte aceleración de la referencia general de cinco décimas hasta el 3,8% interanual, mientras que la inflación subyacente repuntó dos décimas hasta el 2,8%. El principal factor detrás del deterioro volvió a ser el fuerte incremento de los precios energéticos derivados del conflicto en Irán, especialmente en gasolina, cuyos precios aumentaron más de un 28% interanual. Asimismo, comenzaron a apreciarse efectos indirectos en determinados servicios vinculados al transporte, con un nuevo repunte de las tarifas aéreas como consecuencia del encarecimiento del combustible. No obstante, parte de la sorpresa alcista de la inflación subyacente parece responder a factores puntuales y no necesariamente a un deterioro estructural adicional de las dinámicas inflacionistas. En particular, el componente de vivienda se vio afectado por un efecto estadístico relacionado con el cierre parcial del gobierno estadounidense en octubre de 2025, período durante el cual el BLS no pudo recopilar correctamente determinados datos de alquileres. Como consecuencia, parte de las subidas no registradas entonces se habrían incorporado ahora al dato de abril, elevando artificialmente la inflación core en torno a una décima. Además, los bienes excluyendo alimentación y energía permanecieron prácticamente estables, sugiriendo que, por el momento, el impacto de los aranceles y del shock energético sobre el conjunto de bienes de consumo sigue siendo relativamente limitado. En cualquier caso, el dato confirma que la inflación continúa alejándose del objetivo de la Fed en un contexto en el que las expectativas de inflación permanecen elevadas.

Sin embargo, a diferencia de otros episodios recientes, el último repunte de rentabilidades no ha venido acompañado de una nueva escalada en los precios energéticos. De hecho, el Brent continúa por debajo de los niveles alcanzados a comienzos de mayo y los futuros de gas natural europeo (TTF) registraron incluso caídas durante la jornada anterior. Esto sugiere que parte del movimiento reciente en renta fija podría estar explicado más por factores técnicos y políticos que por un deterioro adicional de los fundamentales energéticos, lo que limita parcialmente el potencial de nuevas subidas abruptas de rentabilidad en el corto plazo.

Aun así, el mercado energético seguirá siendo el principal foco de atención durante la sesión de hoy, en una jornada sin publicaciones macroeconómicas de relevancia. Los inversores estarán especialmente pendientes de los informes mensuales de la Agencia Internacional de la Energía (IEA) y de la OPEP, que incluirán nuevas estimaciones de producción, inventarios y previsiones de oferta y demanda para los próximos meses. El objetivo será evaluar hasta qué punto el conflicto en Oriente Medio puede terminar generando restricciones reales de oferta o una destrucción significativa de demanda. En este sentido, el hecho de que el mercado del petróleo todavía no esté descontando plenamente un cierre prolongado del Estrecho de Ormuz sigue siendo uno de los principales factores que explican por qué el Brent no ha regresado todavía a los máximos más extremos vistos semanas atrás.

EVENTOS HOY

MERCADOS

	Ultimo	Var
Ibex 35	17.573,60	-1,56%
Eurostoxx 50	5.808,45	-1,48%
S&P	7.401,0	-0,16%
SP2Y	2,79	7 (p.b.)
SP10Y	3,53	7,5 (p.b.)
Dif. España	0,43	1,4 (p.b.)
ITA2Y	2,88	7 (p.b.)
ITA10Y	3,87	9,3 (p.b.)
Dif. Italia	0,767	3,2 (p.b.)
ALEM2Y	2,713	6,7 (p.b.)
ALEM10Y	3,10	6,1 (p.b.)
USA2Y	3,99	3,78 (p.b.)
USA10Y	4,46	4,96 (p.b.)
Iboxx	241,3	-0,23%
Itraxx Europe	58,1	3,07%
Itraxx Crossover	283,8	2,54%
Itraxx Fin (senior)	60,9	3,30%
Itraxx Fin (sub)	99,9	3,11%
Dólar/Euro	1,1728	-0,38%
Brent	107,77	3,42%
Oro	4.671,26	-0,96%
VIX (Volat. S&P500)	18,0	-2,12%
MOVE (Volat TY)	71,7	1,33%

CALENDARIO

HORA	PAIS	INDICADOR	PREV.	ULT.
s/h	Alemania	Balanza cuenta corriente (MM)	--	22
11:00	UME	Producción industrial	0,3% m/m	0,4% m/m
			-1,7% a/a	-0,6% a/a
13:00	EEUU	Peticiones de hipotecas MBA	--	-4,40%
14:30	EEUU	Precios de producción	0,5% m/m	0,5% m/m
			4,8% a/a	4% a/a
14:30	EEUU	Precios de producción subyacente	0,3% m/m	0,1% m/m
			4,3% a/a	3,8% a/a
16:30	EEUU	Inv. semanales de crudo (Mb)	-2007	-2313

EMISIONES

PAÍS	PLAZO	EMISIÓN (Mn)	DIVISA	
EUROPA				
Italia	mar-29	3.000		
	jun-33	3.250	€	
	sep-38	1.250		
Alemania	may-47	1.000,0	€	
	ago-54	1.500,0		
Portugal	oct-30	750	€	
	jun-36	750		
(vía sindicado)	Irlanda	oct-43	2.000	€
(vía sindicado)	Lituania	nov-33	1.000	€
EEUU				
EEUU	30 años	25.000	\$	

COMPARENCIAS

HORA	INTERVENCIÓN
9:30	BCE: Habla Dolenc
10:00	BCE: Habla Muller
17:30	Fed: Habla Collins
19:15	Fed: Habla Kashkari
21:00	BCE: Habla Lane
21:15	BCE: Habla Lagarde

QUÉ HA PASADO

GUERRA ORIENTE PRÓXIMO

- Trump afirmó ayer que es "solo cuestión de tiempo" que Teherán termine cediendo. Por otra parte, informaciones publicadas por el New York Times apuntan a que la inteligencia estadounidense sigue considerando que Irán mantiene una capacidad misilística relevante pese a las últimas operaciones militares. Al mismo tiempo, Teherán reiteró las cinco condiciones previas que exige para retomar negociaciones: i) fin de la guerra y de las hostilidades en todos los frentes, especialmente en Líbano, ii) levantamiento de todas las sanciones contra Irán, iii) Liberación de los activos iraníes congelados en el extranjero, iv) compensaciones económicas por los daños de guerra, v) reconocimiento de la soberanía iraní sobre el Estrecho de Ormuz. Además, se observó una aparente paralización de las exportaciones desde su principal terminal petrolera.

EEUU

- El Senado estadounidense confirmó ayer a Kevin Warsh como nuevo miembro del Consejo de Gobernadores de la Fed, aunque la votación definitiva para su nombramiento como presidente de la institución todavía sigue pendiente.
- Goolsbee (Fed neutral) señaló que el mercado laboral estadounidense continúa "estable", aunque matizó que ya no puede calificarse como "bueno", reflejando cierta pérdida de dinamismo.

EUROPA

- Nagel (BCE hawkish), afirmó en una entrevista con Handelsblatt que nuevas subidas de tipos por parte del BCE son "cada vez más probables" y añadió que la economía europea ya no se encuentra en el escenario base, sino desplazándose hacia un escenario adverso.
- En Reino Unido, la presión política sobre el primer ministro Keir Starmer aumentó significativamente después de que el ministro de Sanidad, Wes Streeting, tuviese previsto mantener conversaciones con él tras la dimisión de Ahmed, quien pidió públicamente que Starmer abandonase el liderazgo. Además, ya son 92 los diputados laboristas que han solicitado su dimisión (más del 20% del grupo parlamentario laborista y una cifra suficiente para activar un potencial voto de confianza interno). Aunque de momento no existe un mecanismo inmediato que fuerce la salida de Starmer, el aumento de la oposición interna incrementa la incertidumbre política en Reino Unido y podría dificultar la capacidad del Gobierno para impulsar su agenda económica y fiscal en los próximos meses.
- La última encuesta del Banco de Francia mostró que las expectativas de subidas de precios por parte de las empresas francesas alcanzan su nivel más elevado desde 2022.

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.