

LECTURAS DE MERCADO

jueves, 14 de mayo de 2026

Las curvas de gobierno europeas registraron ayer una sesión de elevada volatilidad, aunque con movimientos finales relativamente limitados, con la TIR alemana a 10 años cerrando nuevamente en el entorno del 3,10%, nivel que continúa actuando como una resistencia técnica especialmente relevante. En este contexto, las rentabilidades soberanas siguen muy condicionadas tanto por la evolución del precio del crudo como por el comportamiento de la deuda estadounidense, donde la referencia americana a 10 años alcanzó temporalmente el 4,50%, máximos no vistos desde julio, si bien posteriormente corrigió parcialmente hasta cerrar en el entorno del 4,47%. Así, el mercado continúa mostrando una elevada sensibilidad tanto a las expectativas de inflación energética como al fuerte aumento global de la oferta de deuda soberana. En este sentido, la subasta del bono americano a 30 años se adjudicó con una rentabilidad superior al 5% por primera vez desde 2007, aunque con una demanda relativamente débil, reflejando las crecientes dudas del mercado sobre la sostenibilidad fiscal estadounidense.

La debilidad inicial de los Treasuries vino provocada por un dato de precios de producción estadounidenses claramente superior a lo esperado. Este indicador tiene especial relevancia para mercado ya que varios de sus componentes se trasladan directamente al deflactor del consumo privado subyacente (core PCE), principal referencia de inflación utilizada por la Fed. Así, el índice general de precios de producción (PPI) repuntó un 1,4% mensual y un 6,0% interanual, muy por encima de lo esperado y registrando el mayor avance desde 2022, mientras que la referencia subyacente excluyendo alimentos y energía aumentó un 1,0% mensual y un 5,2% interanual. El fuerte encarecimiento de la energía volvió a ser el principal detonante, con los precios energéticos subiendo un 7,8% mensual, aunque también empiezan a apreciarse efectos indirectos en determinadas partidas de servicios vinculadas al transporte, almacenamiento y márgenes comerciales. En particular, los precios de transporte y almacenamiento repuntaron un 5,0% mensual y los costes del transporte de mercancías por carretera se dispararon un 8,1%, máximo histórico de la serie. No obstante, un análisis más detallado de los componentes mostró posteriormente que el impacto final sobre el PCE podría ser menos preocupante de lo que inicialmente sugería el titular, favoreciendo así cierta estabilización tanto de la deuda americana como de las curvas europeas.

La sesión de hoy se presenta previsiblemente más tranquila en términos de actividad de mercado, condicionada en parte por la festividad de la Ascensión, que mantiene cerrados o con menor participación a numerosos inversores europeos. Además, el mercado tampoco espera grandes novedades geopolíticas en Oriente Medio mientras Trump continúa de visita oficial en China, lo que está contribuyendo a moderar temporalmente el flujo de titulares relacionados con Irán. En este contexto, los inversores continúan centrados principalmente en la evolución del petróleo y en el comportamiento de las curvas soberanas.

En cuanto a publicaciones macroeconómicas, el principal foco será la referencia de ventas minoristas de abril en EEUU. En este sentido, existe la posibilidad de que el consenso esté sobreestimando la fortaleza del dato, ya que aunque los precios de la gasolina aumentaron aproximadamente un 6% durante el mes, parte de este efecto podría verse compensado por una caída simultánea de la demanda derivada del encarecimiento energético. Así, un dato más débil de lo esperado podría favorecer cierta recuperación adicional de la deuda soberana, limitando nuevas subidas de rentabilidad tanto en Treasuries como en Bunds.

EVENTOS HOY

MERCADOS

| | Ultimo | Var |
|---------------------|-----------|--------------|
| Ibex 35 | 17.654,90 | 0,46% |
| Eurostoxx 50 | 5.861,07 | 0,91% |
| S&P | 7.444,3 | 0,58% |
| SP2Y | 2,77 | -1,6 (p.b.) |
| SP10Y | 3,52 | -1,4 (p.b.) |
| Dif. España | 0,42 | -1,3 (p.b.) |
| ITA2Y | 2,88 | -0,4 (p.b.) |
| ITA10Y | 3,85 | -2,3 (p.b.) |
| Dif. Italia | 0,745 | -2,2 (p.b.) |
| ALEM2Y | 2,710 | -0,3 (p.b.) |
| ALEM10Y | 3,10 | -0,1 (p.b.) |
| USA2Y | 3,98 | -1,23 (p.b.) |
| USA10Y | 4,47 | 0,58 (p.b.) |
| Iboxx | 241,2 | -0,04% |
| Itraxx Europe | 571 | -1,70% |
| Itraxx Crossover | 278,7 | -1,81% |
| Itraxx Fin (senior) | 59,9 | -1,61% |
| Itraxx Fin (sub) | 97,4 | -2,50% |
| Dólar/Euro | 1,1709 | -0,16% |
| Brent | 105,63 | -1,99% |
| Oro | 4.695,80 | 0,53% |
| VIX (Volat. S&P500) | 17,9 | -0,67% |
| MOVE (Volat TY) | 70,2 | -2,01% |

CALENDARIO

| HORA | PAIS | INDICADOR | PREV. | ULT. |
|-------|--------|-------------------------------------|----------|----------|
| 9:00 | España | IPC (F) | 0,4% m/m | 0,4% m/m |
| | | | 3,2% a/a | 3,2% a/a |
| 9:00 | España | IPC subyacente (F) | -- | 0,7% m/m |
| | | | 2,8% a/a | 2,8% a/a |
| 9:00 | España | IPC armonizado (F) | 0,7% m/m | 0,7% m/m |
| | | | 3,5% a/a | 3,5% a/a |
| 14:30 | EEUU | Precios de importación | 1,0% m/m | 0,8% m/m |
| | | | 3,1% a/a | 2,1% a/a |
| 14:30 | EEUU | Demandas semanales de desempleo (m) | 205 | 200 |
| 14:30 | EEUU | Reclamos continuos (m) | 1780 | 1766 |
| 14:30 | EEUU | Ventas al por menor | 0,4% m/m | 0,5% m/m |
| | | | 1,7% m/m | 1,7% m/m |
| 14:30 | EEUU | Ventas al por menor ex autos | 0,3% m/m | 0,7% m/m |
| | | | 1,9% m/m | 1,9% m/m |
| 16:00 | EEUU | Inventarios de negocio | 0,90% | 0,40% |

CAMBIOS DE RATING (Viernes 15)

| EMISOR | AGENCIA | RATING |
|----------|---------|---------------|
| Alemania | Fitch | AAA/STBL |
| Italia | S&P | BBB+/POS |
| Chipre | S&P | A-/POS |
| Bulgaria | S&P | BBB+/STBLE |
| Malta | Scope | A+/STBL |
| Polonia | Scope | A/STBL |
| Portugal | DBRS | A (high)/STBL |
| UK | DBRS | AA/STBL |

COMPARENCIAS

| HORA | INTERVENCIÓN |
|-------|------------------------------|
| 14:00 | Fed. Habla Miran |
| 16:15 | Fed. Habla Schmid |
| 19:00 | Fed. Hablan Hammack y Bowman |
| 23:45 | Fed. Habla Williams |

QUÉ HA PASADO

EEUU

- El Senado confirmó ayer a Kevin Warsh como nuevo presidente de la Fed por 54 votos a favor y 45 en contra.
- Collins (Fed neutral) defendió que los tipos deberían permanecer sin cambios "durante algún tiempo", mientras que Kashkari (Fed hawkish) señaló que el mercado laboral estadounidense se encuentra en una situación "templada" y moviéndose lateralmente.
- En el plano geopolítico, las declaraciones entre EEUU y China mostraron ayer un tono relativamente más conciliador. Por una parte, Trump afirmó que la relación bilateral será "mejor que nunca", mientras que Xi defendió que ambos países deberían actuar como socios y no como rivales. No obstante, advirtió de que podrían producirse enfrentamientos si la cuestión de Taiwán se gestiona incorrectamente. Paralelamente, Marco Rubio pidió a China que presione a Irán para reducir las tensiones en el Golfo Pérsico.

EUROPA

- Una encuesta de Reuters publicada ayer mostró que el consenso de mercado sigue esperando dos subidas de tipos por parte del BCE este año, comenzando previsiblemente en la reunión de junio. Por otra parte, Philip Lane (BCE dovish) afirmó que la política monetaria se encuentra actualmente en un punto especialmente complejo, describiendo las decisiones del BCE como una cuestión de "juicio" debido a que la guerra en Irán está afectando simultáneamente tanto al crecimiento económico como a la inflación. Por su parte, Kazaks (BCE dovish) reconoció que todavía resulta difícil cuantificar plenamente el impacto del conflicto sobre la inflación, aunque admitió que la situación económica ya parece algo peor que el escenario base manejado previamente por el BCE.
- En Alemania, fuentes citadas por Bloomberg señalaron que la coalición de gobierno habría alcanzado un acuerdo para reducir subvenciones públicas por valor de 3.000 millones de euros con el objetivo de generar mayor margen fiscal.
- En Reino Unido, una encuesta de Reuters mostró ayer que el consenso sigue esperando que el BoE mantenga los tipos de interés estables en el 3,75% durante el resto del año.

ASIA PACÍFICO

- En Japón, Shinichi Masu (BoJ) defendió ayer que nuevas subidas de tipos serían deseables "tan pronto como sea posible", reforzando el cambio gradual de tono dentro de la Autoridad Monetaria tras décadas de política monetaria ultracomodaticia.
- Medios japoneses señalaron que el gobierno estaría estudiando aprobar un presupuesto adicional para el ejercicio fiscal 2026 destinado a ayudar a los hogares a hacer frente al aumento de los costes energéticos. Esta posibilidad implicaría un nuevo impulso fiscal en una economía que ya presenta uno de los mayores niveles de endeudamiento público del mundo desarrollado.

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.