

## LECTURAS DE MERCADO

Lunes, 18 de mayo de 2026

Las curvas de deuda soberana globales cerraron la semana pasada con intensas ventas durante la jornada del viernes, que dejaron las rentabilidades en niveles elevados tanto en Europa como en EEUU. Así la TIR alemana a 10 años cerró la semana por encima del 3,15%, presionada nuevamente por el repunte del petróleo, con el Brent situándose actualmente por encima de los 110 dólares por barril, así como por un fuerte incremento de la volatilidad implícita, que registró su mayor subida desde finales de marzo. Por su parte, la TIR a 10 años estadounidense acabó la semana por encima del 4.60%. Así, el mercado continúa muy condicionado por el riesgo de un shock energético más persistente y por el temor a que éste termine trasladándose a la inflación subyacente y a las expectativas de precios a medio plazo.

En este sentido, la ausencia de una nueva escalada significativa en Oriente Próximo durante el fin de semana, coincidiendo además con la visita de Trump a China, habría permitido cierta estabilización del sentimiento de mercado, lo que podría favorecer cierta consolidación de los niveles alcanzados. Además, el endurecimiento de expectativas sobre el BCE parece ya bastante avanzado, con el mercado descontando prácticamente en su totalidad 3 subidas de tipos para el conjunto del año, empezando ya en el mes de junio. Esto sugiere que gran parte del ajuste hawkish en la parte corta de la curva europea podría estar ya incorporado en precios, reduciendo el margen para nuevas ventas agresivas a corto plazo salvo deterioro adicional del contexto geopolítico o inflacionista.

En cuanto a publicaciones macro, el foco de esta semana se concentrará especialmente en los PMIs europeos y en el IFO alemán. El mercado vigilará de forma muy estrecha los componentes de precios y la evolución del sector servicios, especialmente después del fuerte deterioro observado en abril. Esto resulta especialmente relevante porque los bancos centrales siguen intentando evaluar hasta qué punto el encarecimiento de la energía está empezando a trasladarse al resto de la economía. Así, cualquier señal de aceleración en precios pagados o de resistencia de la inflación en servicios podría reforzar las expectativas de nuevas subidas de tipos por parte del BCE. En EEUU, la atención recaerá sobre las actas de la última reunión de la Fed, especialmente después de que dicha reunión reflejase un desacuerdo interno relativamente importante entre distintos miembros del comité.

Paralelamente, el ruido político en Reino Unido continúa aumentando tras las declaraciones de Wes Streeting mostrándose dispuesto a competir por el liderazgo del Partido Laborista. Esta incertidumbre política sigue añadiendo presión sobre la deuda británica y podría generar ciertos efectos contagio sobre el resto de curvas europeas, especialmente sobre la curva alemana dada la elevada correlación reciente.

## EVENTOS HOY

### MERCADOS

|                     | Ultimo    | Var          |
|---------------------|-----------|--------------|
| Ibex 35             | 17.622,70 | -1,05%       |
| Eurostoxx 50        | 5.827,76  | -1,81%       |
| S&P                 | 7408,5    | -1,24%       |
| SP2Y                | 2,82      | 10,6 (p.b.)  |
| SP10Y               | 3,60      | 14,7 (p.b.)  |
| Dif. España         | 0,44      | 2,3 (p.b.)   |
| ITA2Y               | 2,92      | 10,1 (p.b.)  |
| ITA10Y              | 3,95      | 17,3 (p.b.)  |
| Dif. Italia         | 0,780     | 4,9 (p.b.)   |
| ALEM2Y              | 2,738     | 8,6 (p.b.)   |
| ALEM10Y             | 3,17      | 12,4 (p.b.)  |
| USA2Y               | 4,07      | 5,15 (p.b.)  |
| USA10Y              | 4,59      | 11,18 (p.b.) |
| Iboxx               | 241,1     | -0,31%       |
| Itraxx Europe       | 58,1      | 2,78%        |
| Itraxx Crossover    | 281,9     | 2,61%        |
| Itraxx Fin (senior) | 61,0      | 3,28%        |
| Itraxx Fin (sub)    | 100,1     | 4,16%        |
| Dólar/Euro          | 1,1625    | -0,44%       |
| Brent               | 109,26    | 3,35%        |
| Oro                 | 4.540,08  | -2,96%       |
| VIX (Volat. S&P500) | 18,4      | 6,78%        |
| MOVE (Volat TY)     | 79,9      | 14,71%       |

### CALENDARIO

| HORA  | PAIS   | INDICADOR                            | PREV. | ULT.         |
|-------|--------|--------------------------------------|-------|--------------|
| 9:00  | España | Ventas de viviendas                  |       | -- -0,5% a/a |
| 16:00 | EEUU   | Indice confianza constructores NAHB  | 34    | 34           |
| 22:00 | EEUU   | Compras netas por extranjeros (MM\$) |       | -- 184,5     |

### EMISIONES

| EUROPA | PAÍS | PLAZO  | EMISIÓN (Mn) | DIVISA |
|--------|------|--------|--------------|--------|
|        |      | jul-29 | 3.000        |        |
|        | UE   | feb-37 | 2.500        | €      |
|        |      | jul-51 | 1.500        |        |

### COMPARENCIAS

| HORA | INTERVENCIÓN        |
|------|---------------------|
| 9:00 | BCE: Habla Kocher   |
| 9:30 | BCE: Habla Elderson |

## QUÉ HA PASADO

### GUERRA ORIENTE PRÓXIMO

- Trump volvió a endurecer el tono frente a Irán al advertir que "el reloj corre" y que Teherán debe "moverse rápido o no quedará nada", mientras que el presidente iraní Masoud Pezeshkian afirmó que el tránsito por el Estrecho de Ormuz volverá a normalizarse cuando termine la inseguridad y reiteró que Irán está preparado para responder a cualquier nuevo ataque.

### EEUU

- La administración estadounidense anunció que Powell seguirá como presidente interino ("Chair pro tempore") de la Reserva Federal hasta que Kevin Warsh jure formalmente el cargo como nuevo presidente. Sin embargo, dos miembros de la Fed, Bowman y Miran, emitieron un comunicado conjunto poco habitual mostrando su desacuerdo con una prolongación indefinida de esta situación transitoria y defendiendo que el periodo interino tenga una duración limitada y definida.

### EUROPA

- Stournaras (BCE dovish) afirmó que las decisiones de tipos del BCE "no pueden ser mecanicistas" y señaló que, por ahora, no observa señales claras de efectos de segunda ronda derivados del shock energético. No obstante, añadió que el BCE subirá tipos si la inflación se situase de forma significativa por encima del objetivo del 2%.
- Breeden (BoE dovish) afirmó que el Banco de Inglaterra no debe precipitarse con nuevas subidas de tipos ante el actual entorno inflacionista, sugiriendo que el banco central británico sigue preocupado por el deterioro del crecimiento y por el impacto acumulado del endurecimiento monetario ya realizado.
- S&P confirmó el rating soberano de Rumania en BBB- con perspectiva negativa, mientras mejoró la perspectiva de Bulgaria a positiva dentro del nivel BBB+. Además, elevó la perspectiva de Valencia a estable en BB+. Por su parte, Fitch confirmó el AAA/estable de Alemania y reafirmó los ratings de Valencia y Cataluña.
- El Partido Laborista permitirá que Andy Burnham, alcalde de Manchester y una de las figuras más populares dentro del partido, pueda volver a presentarse a unas futuras elecciones parlamentarias, mientras que Wes Streeting afirmó que competiría en cualquier carrera por el liderazgo laborista.

### ASIA PACÍFICO

- China acordó comprar 17.000 millones de dólares anuales en alimentos estadounidenses durante tres años y ambas partes pactaron reducir aranceles sobre determinados productos. Además, el representante comercial estadounidense, Jamieson Greer, afirmó que Washington formalizará conversaciones con China sobre aranceles y restricciones a las exportaciones.

## CALENDARIO SEMANAL

|                   | HORA         | PAÍS            | INDICADOR                                      | MES         |             | PREV.             | ÚLTIMO            |
|-------------------|--------------|-----------------|--|-------------|-------------|-------------------|-------------------|
| <b>Lunes 18</b>   |              |                 |  |             |             |                   |                   |
|                   | 3:30         | China           | Precios de viviendas nuevas                    | Abr         |             | --                | -0,21% m/m        |
|                   | 3:30         | China           | Precios de viviendas de segunda mano           | Abr         |             | --                | -0,24% m/m        |
|                   | <b>4:00</b>  | <b>China</b>    | <b>Ventas al por menor</b>                     | <b>Abr</b>  |             | <b>2,0% a/a</b>   | <b>1,7% a/a</b>   |
|                   | <b>4:00</b>  | <b>China</b>    | <b>Producción industrial</b>                   | <b>Abr</b>  |             | <b>6,0% a/a</b>   | <b>5,7% a/a</b>   |
|                   | 9:00         | España          | Ventas de viviendas                            | Mar         |             | --                | -0,5% a/a         |
|                   | 16:00        | EEUU            | Índice confianza constructores NAHB            | May         |             | 34                | 34                |
|                   | 22:00        | EEUU            | Compras netas por extranjeros (MM\$)           | Mar         |             | --                | 184,5             |
| <b>Martes 19</b>  |              |                 |  |             |             |                   |                   |
|                   | <b>1:50</b>  | <b>Japón</b>    | <b>PIB (P)</b>                                 | <b>1T26</b> |             | <b>1,7% t/t a</b> | <b>1,3% t/t a</b> |
|                   | 1:50         | Japón           | PIB (P)  | 1T26        |             | 0,4% t/t          | 0,3% t/t          |
|                   | 1:50         | Japón           | Deflactor del PIB (P)                          | 1T26        |             | 3,1% a/a          | 3,4% a/a          |
|                   | 6:30         | Japón           | Producción industrial (F)                      | Mar         |             | --                | -0,5% m/m         |
|                   |              |                 |  |             |             | --                | 2,3% a/a          |
|                   | 10:00        | España          | Balanza comercial (M)                          | Mar         |             | --                | -3296             |
|                   | 11:00        | UME             | Balanza comercial (MM)                         | Mar         |             | --                | 7                 |
|                   | <b>14:15</b> | <b>EEUU</b>     | <b>Creación de empleo ADP (m)</b>              | <b>May</b>  |             | --                | <b>33.000</b>     |
|                   | 16:00        | EEUU            | Ventas de viviendas pendientes                 | Abr         |             | 1,0% m/m          | 1,5% m/m          |
|                   |              |                 |  |             |             | --                | 1,8% a/a          |
| <b>Martes 20</b>  |              |                 |  |             |             |                   |                   |
|                   | <b>8:00</b>  | <b>UK</b>       | <b>IPC</b>                                     | <b>Abr</b>  |             | <b>0,9% m/m</b>   | <b>0,7% m/m</b>   |
|                   |              |                 |  |             |             | <b>3,0% a/a</b>   | <b>3,3% a/a</b>   |
|                   | <b>8:00</b>  | <b>UK</b>       | <b>IPC subyacente</b>                          | <b>Abr</b>  |             | <b>2,6% a/a</b>   | <b>3,1% a/a</b>   |
|                   | <b>8:00</b>  | <b>UK</b>       | <b>IPC armonizado</b>                          | <b>Abr</b>  |             | <b>3,2% a/a</b>   | <b>3,4% a/a</b>   |
|                   | <b>8:00</b>  | <b>Alemania</b> | <b>Precios de producción</b>                   | <b>Abr</b>  |             | <b>2,0% m/m</b>   | <b>2,5% m/m</b>   |
|                   |              |                 |  |             |             | <b>1,5% a/a</b>   | <b>-0,2% a/a</b>  |
|                   | <b>11:00</b> | <b>UME</b>      | <b>IPC (F)</b>                                 | <b>Abr</b>  |             | <b>3% a/a</b>     | <b>3% a/a</b>     |
|                   | <b>11:00</b> | <b>UME</b>      | <b>IPC (F)</b>                                 | <b>Abr</b>  |             | <b>1% m/m</b>     | <b>1% m/m</b>     |
|                   | <b>11:00</b> | <b>UME</b>      | <b>IPC subyacente (F)</b>                      | <b>Abr</b>  |             | <b>2,2% a/a</b>   | <b>2,2% a/a</b>   |
|                   | <b>13:00</b> | <b>EEUU</b>     | <b>Peticiones de hipotecas MBA</b>             | <b>May</b>  |             | --                | <b>1,70%</b>      |
|                   | 16:30        | EEUU            | Inventarios semanales de crudo (Mb)            | May         |             | --                | -4306             |
|                   | <b>20:00</b> | <b>EEUU</b>     | <b>Actas del FOMC</b>                          | <b>Abr</b>  |             | --                | --                |
| <b>Jueves 21</b>  |              |                 |  |             |             |                   |                   |
|                   | 1:50         | Japón           | Balanza comercial (MM¥)                        | Abr         |             | -44,5             | 643               |
|                   | 1:50         | Japón           | Balanza comercial ajustada (MM¥)               | Abr         |             | -200,2            | 90,7              |
|                   | 2:30         | Japón           | PMI composite (P)                              | May         |             | --                | 52,2              |
|                   | 2:30         | Japón           | PMI manufacturero (P)                          | May         |             | --                | 55,1              |
|                   | 2:30         | Japón           | PMI servicios (P)                              | May         |             | --                | 51                |
|                   | 9:15         | Francia         | PMI manufacturero (P)                          | May         |             | 52,4              | 52,8              |
|                   | 9:15         | Francia         | PMI servicios (P)                              | May         |             | 46,6              | 46,5              |
|                   | 9:15         | Francia         | PMI composite (P)                              | May         |             | 47,6              | 47,6              |
|                   | 9:30         | Alemania        | PMI manufacturero (P)                          | May         |             | 51                | 51,4              |
|                   | 9:30         | Alemania        | PMI servicios (P)                              | May         |             | 47                | 46,9              |
|                   | 9:30         | Alemania        | PMI composite (P)                              | May         |             | 48,5              | 48,4              |
|                   | 10:00        | Portugal        | Balanza cuenta corriente (M)                   | Mar         |             | --                | -288              |
|                   | 10:00        | UME             | Balanza cuenta corriente (MM)                  | Mar         |             | --                | 24,9              |
|                   | 10:00        | Italia          | Balanza cuenta corriente (M)                   | Mar         |             | --                | 3654              |
|                   | <b>10:00</b> | <b>UME</b>      | <b>PMI manufacturero (P)</b>                   | <b>May</b>  |             | <b>51,8</b>       | <b>52,2</b>       |
|                   | <b>10:00</b> | <b>UME</b>      | <b>PMI servicios (P)</b>                       | <b>May</b>  |             | <b>47,7</b>       | <b>47,6</b>       |
|                   | <b>10:00</b> | <b>UME</b>      | <b>PMI composite (P)</b>                       | <b>May</b>  | <b>48,7</b> | <b>48,7</b>       | <b>48,8</b>       |
|                   | 10:30        | UK              | PMI manufacturero (P)                          | May         |             | 53                | 53,7              |
|                   | 10:30        | UK              | PMI servicios (P)                              | May         |             | 51,7              | 52,7              |
|                   | 10:30        | UK              | PMI composite (P)                              | May         |             | 51,6              | 52,6              |
|                   | 11:00        | UME             | Gasto en construcción                          | Mar         |             | --                | -0,2% m/m         |
|                   |              |                 |  |             |             | --                | -1,9% a/a         |
|                   | 11:00        | UME             | Costes laborales (P)                           | 1T26        |             | --                | 3,3% a/a          |
|                   | 14:30        | EEUU            | Demandas semanales de desempleo (m)            | May         |             | 210               | 211               |
|                   | 14:30        | EEUU            | Reclamos continuos (m)                         | May         |             | 1785              | 1782              |
|                   | <b>14:30</b> | <b>EEUU</b>     | <b>Fed de Filadelfia</b>                       | <b>May</b>  |             | <b>18,3</b>       | <b>26,7</b>       |
|                   | <b>14:30</b> | <b>EEUU</b>     | <b>Viviendas iniciadas (m)</b>                 | <b>Abr</b>  |             | <b>1410</b>       | <b>1502</b>       |
|                   | <b>14:30</b> | <b>EEUU</b>     | <b>Permisos de construcción (m) (P)</b>        | <b>Abr</b>  |             | <b>1380</b>       | <b>1363</b>       |
|                   | 15:45        | EEUU            | PMI manufacturero (P)                          | May         |             | 53,8              | 54,5              |
|                   | 15:45        | EEUU            | PMI servicios (P)                              | May         |             | 51                | 51                |
|                   | 15:45        | EEUU            | PMI composite (P)                              | May         |             | 51,6              | 51,7              |
|                   | 16:00        | UME             | Confianza consumidor (P)                       | May         |             | -20,6             | -20,6             |
| <b>Viernes 22</b> |              |                 |  |             |             |                   |                   |
|                   | <b>1:30</b>  | <b>Japón</b>    | <b>IPC</b>                                     | <b>Abr</b>  |             | <b>1,6% a/a</b>   | <b>1,5% a/a</b>   |
|                   | <b>1:30</b>  | <b>Japón</b>    | <b>IPC subyacente</b>                          | <b>Abr</b>  |             | <b>1,7% a/a</b>   | <b>1,8% a/a</b>   |
|                   | 8:00         | Alemania        | Confianza consumidor                           | Jun         |             | -34               | -33,3             |
|                   | <b>8:00</b>  | <b>Alemania</b> | <b>PIB (F)</b>                                 | <b>1T26</b> |             | <b>0,3% t/t</b>   | <b>0,3% t/t</b>   |
|                   |              |                 |  |             |             | <b>0,5% a/a</b>   | <b>0,5% a/a</b>   |
|                   | 8:00         | UK              | Ventas al por menor                            | Abr         |             | -0,6% m/m         | 0,7% m/m          |
|                   |              |                 |  |             |             | 1,3% a/a          | 1,7% a/a          |
|                   | 8:00         | UK              | Ventas al por menor ex autos                   | Abr         |             | -0,3% m/m         | 0,2% m/m          |
|                   |              |                 |  |             |             | 1,7% a/a          | 1,7% a/a          |
|                   | <b>10:00</b> | <b>Alemania</b> | <b>IFO</b>                                     | <b>May</b>  | <b>84,0</b> | <b>84,2</b>       | <b>84,4</b>       |
|                   | <b>11:00</b> | <b>UME</b>      | <b>Salarios negociados</b>                     | <b>1T26</b> |             | <b>2,60%</b>      | <b>2,86%</b>      |
|                   | <b>16:00</b> | <b>EEUU</b>     | <b>Confianza consumidor Univ. Michigan (F)</b> | <b>May</b>  |             | <b>48,2</b>       | <b>48,2</b>       |

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

## DEPARTAMENTO DE ANÁLISIS

**Silvia Verde (Directora de Análisis)**  
sverde@inverseguros.es

**Patricia Rubio (Soporte Advtvo)**  
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.