

LECTURAS DE MERCADO

jueves, 21 de mayo de 2026

Las curvas soberanas globales contabilizaron ayer intensas compras, especialmente concentradas en el tramo final de la sesión, como consecuencia del aumento de las expectativas de un posible acuerdo entre EEUU e Irán que, según diversas informaciones de mercado incluso podría anunciarse tan pronto como hoy. Así, el barril de Brent corrigió a la baja hasta el entorno de los 106 dólares. Este mayor optimismo favoreció un descenso relativamente significativo de las rentabilidades desde los máximos alcanzados a principios de semana, especialmente en Europa, donde la TIR alemana a 10 años se redujo en casi 10 puntos básicos hasta el 3,10%, observándose además un estrechamiento de diferenciales periféricos, con el spread entre Italia y Alemania a 10 años reduciéndose en torno a 4 puntos básicos.

Este comportamiento de la deuda soberana en Europa se vio además apoyado por unos datos de inflación relativamente benignos en Reino Unido, donde el IPC general se moderó desde el 3,3% hasta el 2,8% interanual y la inflación subyacente desde el 3,1% hasta el 2,5%, favorecido principalmente por la caída de las facturas energéticas domésticas tras las medidas adoptadas previamente por el gobierno británico para aliviar el coste de vida de los hogares. Todo ello, unido además a comentarios relativamente tranquilizadores por parte del Banco de Inglaterra (ver "Qué ha pasado" abajo), permitió una fuerte recuperación de los Gilts británicos. Por su parte, los Bunds alemanes llegaron incluso a comportarse mejor que los Treasuries estadounidenses, reflejando que el mercado europeo sigue especialmente sensible tanto al riesgo energético como al deterioro de las perspectivas de crecimiento derivadas de las tensiones en el estrecho de Ormuz. En este sentido, el mercado comienza a desplazar parcialmente el foco desde el impacto inflacionista inmediato hacia las posibles consecuencias negativas sobre la actividad económica y el sentimiento empresarial.

Para hoy, la atención estará centrada en la publicación de los PMIs preliminares de mayo, que es de esperar sigan reflejando un deterioro del sentimiento empresarial como consecuencia del aumento de los precios energéticos y de las crecientes incertidumbres sobre suministro y comercio global. Así, aunque el BCE continúa encaminado hacia una subida de tipos en junio, consideramos que el deterioro del crecimiento limita su capacidad para plantear un ciclo agresivo de endurecimiento monetario. En este sentido, el mercado sigue descontando aproximadamente tres subidas adicionales de tipos hasta comienzos del próximo año, un nivel que desde nuestro punto de vista es bastante exigente.

Por otra parte, las nuevas previsiones macroeconómicas de primavera de la Comisión Europea probablemente confirmarán un escenario de menor crecimiento y de inflación temporalmente más elevada para la Zona Euro, reflejando el impacto del shock energético derivado del conflicto en Oriente Próximo. No obstante, el margen fiscal en Europa seguiría siendo relativamente limitado, especialmente en aquellas economías con elevados niveles de deuda pública. Así, el mercado continúa percibiendo que la capacidad de los gobiernos europeos para compensar mediante estímulos fiscales el deterioro económico derivado del encarecimiento energético resulta bastante inferior a la observada durante la crisis energética de 2022.

EVENTOS HOY

MERCADOS

	Ultimo	Var
Ibex 35	18.051,70	2,16%
Eurostoxx 50	5.976,07	2,13%
S&P	7433,0	1,08%
SP2Y	2,72	-10,9 (p.b.)
SP10Y	3,52	-10,6 (p.b.)
Dif. España	0,42	-0,9 (p.b.)
ITA2Y	2,82	-11,6 (p.b.)
ITA10Y	3,83	-13,8 (p.b.)
Dif. Italia	0,731	-4,1 (p.b.)
ALEM2Y	2,655	-10,3 (p.b.)
ALEM10Y	3,10	-9,7 (p.b.)
USA2Y	4,06	-6,31 (p.b.)
USA10Y	4,59	-8,08 (p.b.)
Iboxx	241,6	0,32%
Itraxx Europe	56,4	-3,01%
Itraxx Crossover	278,0	-2,51%
Itraxx Fin (senior)	59,0	-3,12%
Itraxx Fin (sub)	96,2	-3,84%
Dólar/Euro	1,1626	0,16%
Brent	105,02	-5,63%
Oro	4.534,54	0,59%
VIX (Volat. S&P500)	17,4	-3,43%
MOVE (Volat TY)	81,5	-4,44%

CALENDARIO

HORA	PAIS	INDICADOR	PREV.	ULT.
10:00	UME	Balanza cuenta corriente (MM)	--	24,9
10:00	Italia	Balanza cuenta corriente (M)	--	3654
10:00	UME	PMI manufacturero (P)	51,8	52,2
10:00	UME	PMI servicios (P)	47,7	47,6
10:00	UME	PMI composite (P)	48,7	48,8
10:30	UK	PMI manufacturero (P)	53	53,7
10:30	UK	PMI servicios (P)	51,7	52,7
10:30	UK	PMI composite (P)	51,6	52,6
11:00	UME	Costes laborales (P)	--	3,3% a/a
14:30	EEUU	Demandas de desempleo (m)	210	211
14:30	EEUU	Reclamos continuos (m)	1786	1782
14:30	EEUU	Fed de Filadelfia	17,8	26,7
14:30	EEUU	Viviendas iniciadas (m)	1410	1502
14:30	EEUU	Permisos de construcción (m) (P)	1384	1363
16:00	UME	Confianza consumidor (P)	-20,6	-20,6

EMISIONES

EUROPA	PAÍS	PLAZO	EMISIÓN (Mn)	DIVISA
España		may-31	mín. 5,500 máx. 6,500	€
		ene-33		
		oct-50		
Francia		sep-29	mín. 12,000 máx. 14,000	€
		feb-30		
		feb-32		
		nov-33		
EEUU	EEUU	10 años	19.000	\$

COMPARENCIAS

HORA	INTERVENCIÓN
11:00	BCE: Habla Villeroy
17:00	BoE: Habla Bailey
17:20	Fed: Habla Goolsbee
17:30	BCE: Habla Elderson
18:20	Fed: Habla Barking
23:30	BoJ: Habla Koeda

QUÉ HA PASADO

GUERRA ORIENTE PRÓXIMO

- Trump afirmó ayer que EEUU se encuentra ya en las "fases finales" de las negociaciones con Irán, aunque al mismo tiempo advirtió que retomará los ataques militares en los próximos días si Teherán no acepta las condiciones planteadas por Washington.

EEUU

- Las actas de la última reunión de la Fed mostraron ayer un tono relativamente más hawkish de lo esperado, al reflejar que la mayoría de los miembros estaría dispuesta a considerar nuevas subidas de tipos si la inflación se mantuviera persistentemente por encima del objetivo. Además, "muchos" participantes defendieron eliminar el sesgo bajista implícito en la comunicación anterior, reduciendo así la percepción de posibles recortes futuros. Adicionalmente, varios miembros mostraron preocupación por la elevada participación de hedge funds en el mercado de Treasuries estadounidenses, un factor que podría amplificar episodios de volatilidad y deteriorar la liquidez del mercado soberano.

EUROPA

- Diversas fuentes citadas por Reuters señalaron ayer que dentro del BCE la subida de tipos en junio estaría prácticamente decidida, dado que la evolución reciente de la inflación se estaría aproximando más al escenario adverso manejado por la institución. No obstante, las mismas fuentes apuntan a que el Consejo de Gobierno preferiría evitar comprometerse explícitamente con nuevas subidas posteriores, optando probablemente por esperar a disponer de las nuevas proyecciones macroeconómicas de septiembre.
- Bailey, gobernador del BoE, advirtió ayer sobre los efectos distorsionadores que podrían generar los límites a los precios que el gobierno británico estaría solicitando en supermercados. Bailey señaló que este tipo de controles podría alterar el funcionamiento normal de la oferta y la demanda, dificultando además la correcta transmisión de señales de precios en la economía. El gobernador del BoE mantuvo además un tono relativamente prudente respecto a futuras subidas de tipos, al señalar que la Autoridad Monetaria continúa observando riesgos crecientes a la baja tanto sobre el crecimiento como sobre el mercado laboral, lo que refuerza la idea de que la institución preferiría evitar una respuesta excesivamente agresiva al actual shock energético.
- Según fuentes de Bloomberg, el gobierno alemán habría decidido adquirir una participación del 40% en el fabricante de tanques KNDS antes de su salida a bolsa prevista para este verano. La operación refleja el creciente interés estratégico de Alemania por reforzar el control nacional sobre compañías vinculadas al sector defensa en el actual contexto geopolítico.

ASIA PACÍFICO

- Takata, miembro del BoJ, afirmó que resulta razonable seguir subiendo tipos a un ritmo apropiado.
- Los PMIs preliminares de mayo en Japón mostraron un deterioro de la actividad económica (pasaron de 52,2 a 51,1), mientras que la balanza comercial ajustada estacionalmente sorprendió positivamente al registrar superávit, favorecida por la depreciación acumulada del yen y cierta moderación reciente de las importaciones energéticas.

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.