

LECTURAS DE MERCADO

viernes, 22 de mayo de 2026

Las curvas soberanas europeas se mantuvieron relativamente estables durante la jornada de ayer, después de la elevada volatilidad registrada en los días previos, favorecidas por el aumento de las expectativas de un posible avance diplomático en las negociaciones relacionadas con Oriente Próximo. En este sentido, las esperanzas de alcanzar algún tipo de acuerdo están permitiendo que la TIR alemana a 10 años se haya relajado nuevamente hasta el entorno del 3.0% tras las fuertes tensiones observadas durante las últimas sesiones. En cualquier caso, el proceso negociador probablemente seguirá siendo extremadamente volátil y con frecuentes retrocesos, ya que la mayoría de los mensajes constructivos continúan procediendo desde el lado estadounidense, mientras que Irán podría considerar que actualmente mantiene una posición negociadora relativamente favorable gracias al elevado impacto del conflicto sobre los precios energéticos globales. De hecho, durante la sesión de ayer las rentabilidades soberanas repuntaron bruscamente tras informaciones que apuntaban a que Teherán pretendería mantener uranio enriquecido dentro del país, reflejando hasta qué punto el mercado sigue extremadamente sensible a cualquier titular relacionado con el conflicto.

Para hoy, en cuanto a publicaciones macro, el foco estará puesto en el IFO alemán de mayo, aunque el mercado probablemente ya descuenta un deterioro adicional del indicador, especialmente tras la decepción registrada ayer por los PMIs preliminares de la Zona Euro. En este sentido, la referencia composite descendió desde 48.8 hasta 47.5, situándose en mínimos de los últimos treinta y un meses y reforzando así las señales de deterioro de la actividad económica en el segundo trimestre. El debilitamiento volvió a concentrarse principalmente en el sector servicios, especialmente afectado por el impacto del encarecimiento energético sobre la demanda, mientras que el sector manufacturero mostró una mayor resistencia relativa gracias al proceso de acumulación preventiva de inventarios, aunque también perdió dinamismo. Asimismo, el informe reflejó un deterioro adicional de los nuevos pedidos, las exportaciones y el empleo, al tiempo que las presiones inflacionistas siguieron intensificándose, con los costes empresariales aumentando al ritmo más elevado de los últimos tres años y medio en un contexto además de crecientes tensiones en las cadenas de suministro derivadas de la guerra en Oriente Próximo. De esta forma, la preocupación de los inversores ya no se limita únicamente al impacto sobre inflación y bancos centrales, sino también al posible deterioro progresivo del crecimiento europeo, especialmente en economías altamente dependientes de las importaciones energéticas como Alemania.

Así, el mercado empieza a contemplar la posibilidad de que el BCE pueda mostrarse menos agresivo en materia de subidas de tipos si el fuerte tensionamiento de las rentabilidades soberanas termina amplificando el deterioro macroeconómico provocado por el encarecimiento energético. De esta forma, los inversores consideran cada vez más que un endurecimiento excesivo de las condiciones financieras, especialmente en los tramos largos de las curvas, podría actuar por sí mismo como un mecanismo restrictivo adicional sobre la actividad económica. Esto resulta especialmente relevante porque podría alterar parcialmente la dinámica reciente de bear flattening observada en las curvas europeas cada vez que repunta el precio del petróleo.

EVENTOS HOY

MERCADOS

	Ultimo	Var
Ibex 35	17,975.20	-0.42%
Eurostoxx 50	5,960.32	-0.26%
S&P	7,445.7	0.17%
SP2Y	2.75	3.2 (p.b.)
SP10Y	3.53	1.1 (p.b.)
Dif. España	0.43	0.9 (p.b.)
ITA2Y	2.85	2.9 (p.b.)
ITA10Y	3.84	1.3 (p.b.)
Dif. Italia	0.742	1.1 (p.b.)
ALEM2Y	2.685	3 (p.b.)
ALEM10Y	3.10	0.2 (p.b.)
USA2Y	4.08	2.79 (p.b.)
USA10Y	4.57	-1.59 (p.b.)
Iboxx	241.7	0.03%
Itraxx Europe	56.6	0.32%
Itraxx Crossover	279.6	0.56%
Itraxx Fin (senior)	59.1	0.05%
Itraxx Fin (sub)	96.7	0.49%
Dólar/Euro	1.1595	-0.27%
Brent	102.58	-2.32%
Oro	4,519.49	-0.33%
VIX (Volat. S&P500)	16.8	-3.90%
MOVE (Volat TY)	79.7	-2.22%

CALENDARIO

HORA	PAIS	INDICADOR	PREV.	ULT.
10:00	Alemania	IFO	84,0	84,2 84,4
11:00	UME	Salarios negociados		2,50% 2,86%
16:00	EEUU	Confianza Univ. Michigan (F)		48,2 48,2

CAMBIO DE RATINGS

EMISOR	AGENCIA	RATING
Bélgica	Fitch	A+/STBL
Eslovenia	DBRS	AA (low)/STBL
Portugal	Moody's	A3/STBL
Hungría	Moody's	Baa2/NEG
Eslovaquia	Scope	A/STBL

COMPARENCIAS

HORA	INTERVENCIÓN
10:30	BCE: Habla Lagarde
13:30	BCE: Hablan Vujcic, Kazimir y Muller
16:00	Fed: Habla Waller

QUÉ HA PASADO

GUERRA ORIENTE PRÓXIMO

- Según Financial Times el entorno negociador entre EEUU e Irán habría mejorado ligeramente en las últimas horas, después de que Rubio afirmara estar observando "señales positivas" para alcanzar un acuerdo, mientras que distintas fuentes indican que representantes paquistaníes viajarían hoy a Teherán para intentar facilitar contactos diplomáticos. Por otra parte, Irán y Omán estarían negociando la creación de un sistema permanente de peajes para el tránsito marítimo en el Estrecho de Ormuz, mientras que Trump reiteró que EEUU defiende un paso "libre y abierto" sin ningún tipo de tasas.

EEUU

- Diversos miembros de la Fed mantuvieron ayer un tono más prudente respecto a la inflación. En este sentido, Goolsbee (Fed neutral) afirmó que empieza a percibirse un problema inflacionista "bastante significativo", aunque destacó que el mercado laboral continúa relativamente estable. Por su parte, Barkin (Fed neutral) señaló que la sucesión continua de shocks está poniendo a prueba el anclaje de las expectativas de inflación.
- Trump tiene previsto tomar juramento hoy a Kevin Warsh.
- Según Politico, Trump retrasará la orden ejecutiva destinada a reforzar la supervisión sobre inteligencia artificial. Así, la administración estadounidense estaría intentando evitar, al menos por ahora, una regulación excesivamente restrictiva sobre el sector tecnológico y de IA.
- EEUU habría retrasado una venta de armamento a Taiwán valorada en 14.000 millones de dólares. Aunque no se conocen todos los detalles, el movimiento podría interpretarse como un intento de evitar tensiones adicionales con China.
- Trump afirmó que EEUU enviará 5.000 soldados adicionales a Polonia.

EUROPA

- El vicepresidente del supervisor bancario del BCE, Frank Elderson, afirmó que la institución publicará próximamente un estudio sobre cómo la degradación de la naturaleza podría deteriorar las carteras crediticias de los bancos europeos. Así, el mensaje vuelve a reflejar la voluntad del BCE de incorporar cada vez más factores estructurales y climáticos dentro del marco supervisor bancario europeo.
- En Reino Unido, Taylor (BoE) afirmó que un periodo prolongado de tipos elevados podría ser suficiente para mantener la inflación bajo control, considerando que nuevas subidas solo serían necesarias en un escenario extremo derivado de la guerra con Irán. Por su parte, el gobernador del BoE, Bailey, señaló que el crecimiento de la productividad podría ralentizarse temporalmente mientras la economía se adapta al uso de inteligencia artificial, advirtiendo de que el impacto positivo sobre el crecimiento podría tardar tiempo en materializarse de forma significativa.
- En Alemania, Klingbeil, vicescanciller y Ministro Federal de Finanzas mostró su apoyo a una propuesta generalizada de recorte de subsidios públicos.
- En Francia, el ministro de presupuestos, Amiel, anunció 710 millones de euros adicionales destinados a compensar el elevado coste energético.

ASIA PACÍFICO

- El IPC de abril en Japón aumentó menos de lo esperado (IPC: 1.4% vs 1.6% estimado, IPC core: 1.9% vs 2.2% estimado), moderando parcialmente las expectativas de endurecimiento monetario agresivo por parte del BoJ.

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.