

## LECTURAS DE MERCADO

lunes, 25 de mayo de 2026

Las curvas soberanas globales cerraron la semana pasada mostrando un comportamiento algo más estable, favorecidas por el aumento de las expectativas de un posible acuerdo diplomático entre EEUU e Irán que permitiera reabrir el estrecho de Ormuz y reducir parcialmente el riesgo de un shock energético más persistente. Todo ello favoreció una significativa corrección del petróleo, con el Brent acumulando una caída superior al 5% durante la semana y llegando a situarse esta madrugada por debajo de los 100 dólares por barril. Este mayor optimismo permitió una mejora del sentimiento de mercado, con avances relativamente generalizados en renta variable, mientras que las rentabilidades soberanas cerraron la semana alejándose parcialmente de los máximos recientes, especialmente en Europa, donde la TIR alemana a 10 años descendió nuevamente hacia el entorno del 3,0%. No obstante, los mensajes procedentes desde Irán continúan sugiriendo que las negociaciones seguirán siendo extremadamente complejas y sujetas a frecuentes retrocesos, manteniendo previsiblemente una elevada volatilidad.

En paralelo, el tono de los bancos centrales continuó mostrando cierta dureza, especialmente en EEUU. Así, Waller, unos de los gobernadores más dovish de la Fed, adoptó un tono más hawkish al señalar que el reciente shock energético incrementa el riesgo de persistencia inflacionista y que, en caso de que las expectativas de inflación comiencen a desanclarse, no descartaría nuevas subidas de tipos, defendiendo además eliminar el sesgo implícito hacia futuras bajadas en la comunicación de la Fed. Aun así, el ligero retroceso de las rentabilidades largas durante la jornada del viernes sugiere que el mercado continúa interpretando el actual shock energético como potencialmente transitorio, especialmente si termina consolidándose algún avance diplomático en Oriente Próximo.

De cara a la jornada de hoy, la ausencia de referencias macroeconómicas relevantes y el cierre de Wall Street por la festividad de Memorial Day probablemente favorecerán una sesión de menor actividad y liquidez en los mercados globales. En cualquier caso, el foco de la semana estará puesto principalmente en la publicación del informe de ingresos y gastos personales de EEUU del jueves, especialmente relevante por incluir el deflactor del consumo (PCE), principal referencia de inflación seguida por la Fed, así como en los datos preliminares de IPC de mayo de las principales economías de la Zona Euro, que se conocerán entre el jueves y el viernes y permitirán evaluar hasta qué punto el reciente shock energético comienza a trasladarse nuevamente a la dinámica inflacionista europea.

## EVENTOS HOY

### MERCADOS

	Ultimo	Var
Ibex 35	17985,30	0,06%
Eurostoxx 50	6.019,45	0,99%
S&P	7473,5	0,37%
SP2Y	2,71	-4,6 (p.b.)
SP10Y	3,47	-6,3 (p.b.)
Dif. España	0,43	-0,3 (p.b.)
ITA2Y	2,80	-4,4 (p.b.)
ITA10Y	3,77	-7,1 (p.b.)
Dif. Italia	0,731	-1,1 (p.b.)
ALEM2Y	2,644	-4,1 (p.b.)
ALEM10Y	3,04	-6 (p.b.)
USA2Y	4,12	3,8 (p.b.)
USA10Y	4,56	-1,18 (p.b.)
Iboxx	242,2	0,24%
Itraxx Europe	55,4	-2,26%
Itraxx Crossover	274,6	-1,80%
Itraxx Fin (senior)	57,7	-2,35%
Itraxx Fin (sub)	94,9	-1,84%
Dólar/Euro	1,1603	0,07%
Brent	103,54	0,94%
Oro	4.509,40	-0,22%
VIX (Volat. S&P500)	16,7	-0,36%
MOVE (Volat TY)	78,4	-1,62%

### EMISIONES

	PAÍS	PLAZO	EMISIÓN (Mn)	DIVISA
<b>EUROPA</b>				
	Bélgica	jun-36	1.000	€
		jun-43	1.000	

### COMPARENCIAS

HORA	INTERVENCIÓN
13:00	Fed: Habla Goolsbee

## QUÉ HA PASADO

### GUERRA ORIENTE PRÓXIMO

- Según funcionarios estadounidenses, EEUU e Irán estarían acercándose a un acuerdo diplomático que permitiría reabrir el estrecho de Ormuz. Dichas fuentes afirmaron ayer que las conversaciones habrían avanzado significativamente durante el fin de semana. Sin embargo, Trump insistió en que no tiene intención de precipitar un pacto y que no va a "apresurarse" en llegar a un acuerdo, lo que apunta a que el proceso probablemente seguirá siendo muy volátil y sujeto a retrocesos.
- Trump aclaró que el bloqueo estadounidense sobre el estrecho de Ormuz seguirá vigente hasta que el acuerdo esté completamente cerrado.

### EEUU

- Waller (Fed dovish), señaló que el reciente shock energético derivado de la guerra con Irán ha incrementado el riesgo de persistencia inflacionista y defendió eliminar el sesgo implícito hacia futuras bajadas de tipos en la comunicación de la Fed, de forma que el próximo movimiento pudiera interpretarse como igualmente probable entre una subida o una bajada. Aunque Waller continúa defendiendo una postura de paciencia a la espera de evaluar el impacto definitivo del conflicto sobre la economía, reconoció que los últimos datos de empleo e inflación le han llevado a adoptar una visión más cauta y advirtió de que no descartaría nuevas subidas de tipos si la inflación no comienza a moderarse o si las expectativas de inflación empezaran a desanclarse.
- Kevin Hassett, principal asesor económico de Trump, afirmó que una eventual caída del petróleo podría crear margen para que la Fed redujera tipos de interés. Es decir, la Casa Blanca considera que, si desaparece parte del shock energético reciente, la inflación volvería a moderarse y permitiría una política monetaria menos restrictiva.

### EUROPA

- Según Lagarde, el BCE elevará sus previsiones de inflación en la reunión del próximo mes. De esta forma, el BCE empieza a asumir que el repunte energético ya no es totalmente transitorio o existe riesgo de efectos de segunda ronda sobre salarios y servicios.

### ASIA PACÍFICO

- China intensifica una campaña sin precedentes contra la fuga de capitales. En este sentido, el gigante asiático habría amenazado con fuertes sanciones a brokers populares y obligando a liquidar cuentas en un plazo de hasta dos años. Así, las autoridades endurecen el control sobre los canales utilizados por ciudadanos e inversores para mover dinero fuera del país al margen de las restricciones oficiales.

## CALENDARIO SEMANAL

HORA	PAÍS	INDICADOR	MES		PREV.	ÚLTIMO
<b>Martes 26</b>						
s/h	Francia	Ventas al por menor	Abr		--	0,1% a/a
9:00	España	Precios de producción	Abr		--	6,5% m/m
					--	3,4% a/a
14:15	EEUU	Creación de empleo ADP	May		--	42.250
14:30	EEUU	Índice de Actividad Nacional de la Fed de Chicago	Abr		0	-0,2
14:30	EEUU	Fed de Filadelfia no manufacturera	May		--	-16,5
15:00	EEUU	Índice de Precios de Compra de Vivienda	1T26		--	0,8% t/t
16:00	EEUU	<b>Confianza consumidor</b>	<b>May</b>		<b>92</b>	<b>92,8</b>
<b>Miércoles 27</b>						
8:45	Francia	Confianza consumidor	May		83	84
9:00	España	Concesión de hipotecas	Mar		--	30,6% a/a
13:00	EEUU	<b>Peticiones de hipotecas MBA</b>	<b>May</b>		--	<b>-2,30%</b>
16:00	EEUU	<b>Índice manufacturero Richmond</b>	<b>May</b>		<b>4</b>	<b>3</b>
<b>Jueves 28</b>						
<b>s/h</b>	<b>EEUU</b>	<b>Permisos de construcción (F)</b>	<b>Abr</b>		<b>1442</b>	<b>1442</b>
8:45	Francia	Precios de producción	Abr		--	2% m/m
					--	0,2% a/a
9:00	España	Ventas al por menor	Abr		--	3,7% a/a
11:00	UME	Confianza económica	May		93	93
11:00	UME	<b>Confianza consumidor (F)</b>	<b>May</b>		--	<b>-19</b>
12:00	Italia	Precios de producción	Abr		--	5,9% m/m
					--	5,4% a/a
14:30	EEUU	<b>Ingreso personal</b>	<b>Abr</b>	<b>0,40%</b>	<b>0,40%</b>	<b>0,60%</b>
14:30	EEUU	<b>Gasto personal</b>	<b>Abr</b>	<b>0,50%</b>	<b>0,50%</b>	<b>0,90%</b>
14:30	EEUU	<b>Defactor del gasto</b>	<b>Abr</b>		<b>0,5% m/m</b>	<b>0,7% m/m</b>
					<b>3,8% a/a</b>	<b>3,5% a/a</b>
14:30	EEUU	<b>Defactor del gasto subyacente</b>	<b>Abr</b>		<b>0,3% m/m</b>	<b>0,3% m/m</b>
					<b>3,3% a/a</b>	<b>3,2% a/a</b>
14:30	EEUU	Demandas semanales de desempleo (m)	May		212	209
14:30	EEUU	Reclamos continuos (m)	May		1780	1782
14:30	EEUU	Pedidos de bienes duraderos (P)	Abr		3,9%	0,8%
14:30	EEUU	Pedidos de bienes duraderos ex transporte (P)	Abr		0,5%	0,9%
14:30	EEUU	Pedidos de bienes de capital ex defensa y aire (P)	Abr		0,4%	3,4%
14:30	EEUU	Envíos de bienes de capital ex defensa y aire (P)	Abr		0,6%	1,2%
14:30	EEUU	<b>PIB</b>	<b>1T26</b>		<b>2,0% t/t a</b>	<b>2% t/t a</b>
14:30	EEUU	<b>Defactor del PIB</b>	<b>1T26</b>		<b>3,60%</b>	<b>3,60%</b>
14:30	EEUU	<b>Consumo privado</b>	<b>1T26</b>		<b>1,70%</b>	<b>1,60%</b>
14:30	EEUU	<b>Defactor del consumo subyacente</b>	<b>1T26</b>		<b>4,3% t/t</b>	<b>4,3% t/t</b>
16:00	EEUU	<b>Ventas de viviendas nuevas (m)</b>	<b>Abr</b>		<b>660</b>	<b>682</b>
18:00	EEUU	Inventarios semanales de crudo (Mb)	May		--	-7.863
<b>Viernes 29</b>						
1:30	Japón	<b>IPC Tokio</b>	<b>May</b>		<b>1,6% a/a</b>	<b>1,5% a/a</b>
1:30	Japón	<b>IPC Tokio subyacente</b>	<b>May</b>		<b>1,5% a/a</b>	<b>1,5% a/a</b>
1:30	Japón	Tasa de paro	Abr		2,70%	2,70%
1:50	Japón	<b>Ventas al por menor</b>	<b>Abr</b>		<b>0,4% m/m</b>	<b>1% m/m</b>
1:50	Japón	<b>Producción industrial (P)</b>	<b>Abr</b>		<b>-0,6% m/m</b>	<b>-0,4% m/m</b>
					<b>0,7% a/a</b>	<b>2,4% a/a</b>
8:00	Alemania	<b>Precios de importación</b>	<b>Abr</b>		<b>1,1% m/m</b>	<b>3,6% m/m</b>
					<b>5,3% a/a</b>	<b>2,3% a/a</b>
8:45	Francia	<b>IPC armonizado (P)</b>	<b>May</b>		<b>0,2% m/m</b>	<b>1,2% m/m</b>
					<b>2,9% a/a</b>	<b>2,5% a/a</b>
8:45	Francia	<b>IPC (P)</b>	<b>May</b>		<b>0,2% m/m</b>	<b>1% m/m</b>
					<b>2,5% a/a</b>	<b>2,2% a/a</b>
8:45	Francia	<b>PIB (F)</b>	<b>1T26</b>		<b>0% t/t</b>	<b>0% t/t</b>
					<b>1,1% a/a</b>	<b>1,1% a/a</b>
9:00	España	<b>IPC (P)</b>	<b>May</b>		<b>0,2% m/m</b>	<b>0,4% m/m</b>
					<b>3,3% a/a</b>	<b>3,2% a/a</b>
9:00	España	<b>IPC subyacente (P)</b>	<b>May</b>		<b>2,9% a/a</b>	<b>2,8% a/a</b>
9:00	España	<b>IPC armonizado (P)</b>	<b>May</b>		<b>0,1% m/m</b>	<b>0,7% m/m</b>
					<b>3,6% a/a</b>	<b>3,5% a/a</b>
9:55	Alemania	Cambio número desempleados (m)	May		10	20
10:00	España	Balanza cuenta corriente (MM)	Mar		--	4
10:00	Italia	Tasa de paro	Abr		5,30%	5,20%
11:00	Italia	<b>IPC armonizado (P)</b>	<b>May</b>		<b>0,3m/m</b>	<b>1,6% m/m</b>
					<b>3,2% a/a</b>	<b>2,8% a/a</b>
12:00	Portugal	PIB (F)	1T26		0% t/t	0% t/t
					2,3% a/a	2,3% a/a
12:00	Italia	<b>PIB (F)</b>	<b>1T26</b>		<b>0,2% t/t</b>	<b>0,2% t/t</b>
					<b>0,7% a/a</b>	<b>0,7% a/a</b>
12:00	Portugal	IPC armonizado (P)	May		--	1,9% m/m
					--	3,3% a/a
12:00	Portugal	IPC (P)	May		--	1,3% m/m
					--	3,3% a/a
14:00	Alemania	<b>IPC (P)</b>	<b>May</b>		<b>0,1% m/m</b>	<b>0,6% m/m</b>
				<b>2,9% a/a</b>	<b>2,9% a/a</b>	<b>2,9% a/a</b>
14:00	Alemania	<b>IPC armonizado (P)</b>	<b>May</b>		<b>0,1% m/m</b>	<b>0,5% m/m</b>
					<b>2,9% a/a</b>	<b>2,9% a/a</b>
14:30	EEUU	Balanza comercial adelantada de bienes (MM)	Abr		-86,4	-87,4
14:30	EEUU	<b>Inventarios al por menor</b>	<b>Abr</b>		<b>0,1% m/m</b>	<b>0,6% m/m</b>
14:30	EEUU	Inventarios al por mayor (P)	Abr		--	1,3% m/m
15:45	EEUU	<b>PMI manufacturero Chicago</b>	<b>May</b>		<b>50,5</b>	<b>49,2</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: trimestral anualizado; s/h: sin hora determinada.

## 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](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.