

LECTURAS DE MERCADO

martes, 26 de mayo de 2026

Las curvas soberanas europeas registraron ayer un comportamiento relativamente favorable, con la TIR a 10 años alemana perforando con facilidad el nivel psicológico del 3,0%, favorecida por la mejora del sentimiento de mercado ante el aumento de las expectativas de un posible acuerdo entre EEUU e Irán que permita reabrir el estrecho de Ormuz. No obstante, el aumento de ataques selectivos estadounidenses durante la noche estaría provocando cierta corrección al alza de las rentabilidades en apertura (ver "Qué ha pasado" abajo), reflejando que el proceso negociador continúa siendo extremadamente frágil y probablemente seguirá generando elevada volatilidad a corto plazo. En cualquier caso, el mercado parece comenzar a asumir que, pese a posibles retrocesos temporales, el escenario central sigue siendo una progresiva normalización del suministro energético global y una reducción gradual de la prima de riesgo asociada al petróleo.

En este contexto, el Brent volvió a situarse por debajo de los 100 dólares por barril, generando una mejora significativa del apetito por riesgo global, impulsando los mercados bursátiles asiáticos y manteniendo los futuros estadounidenses próximos a máximos históricos. En este sentido, si el escenario de desescalada termina consolidándose, parte de las fuertes tensiones observadas recientemente en las curvas soberanas europeas podrían moderarse, especialmente aquellas vinculadas al temor a un shock energético persistente y a sus efectos inflacionistas de segunda ronda.

De cara a la semana, los principales catalizadores macroeconómicos se concentran en la segunda mitad. En EEUU, el foco estará puesto en el dato de ingresos y gastos personales y, especialmente, en el deflactor subyacente del PCE, donde el consenso continúa anticipando presiones inflacionistas elevadas. Por su parte, en la Zona Euro se publicará un aluvión de referencias nacionales de inflación preliminar, con especial atención al dato alemán, donde el gobierno podría estar amortiguando parcialmente el impacto energético mediante subsidios temporales sobre carburantes. En consecuencia, el mercado podría enfrentarse a señales aparentemente contradictorias: moderación del componente energético en el corto plazo, pero persistencia de riesgos inflacionistas más estructurales asociados al petróleo.

EVENTOS HOY

MERCADOS

	Ultimo	Var
Ibex 35	18.387,40	2,24%
Eurostoxx 50	6.136,66	1,95%
S&P	M.Cerrado	M. Cerrado
SP2Y	2,60	-10,8 (p.b.)
SP10Y	3,37	-10,1 (p.b.)
Dif. España	0,42	-0,9 (p.b.)
ITA2Y	2,68	-12,4 (p.b.)
ITA10Y	3,65	-11,6 (p.b.)
Dif. Italia	0,707	-2,4 (p.b.)
ALEM2Y	2,536	-10,8 (p.b.)
ALEM10Y	2,95	-9,2 (p.b.)
USA2Y	M.Cerrado	M.Cerrado
USA10Y	M.Cerrado	M.Cerrado
Iboxx	243,2	0,41%
Itraxx Europe	55,4	0,08%
Itraxx Crossover	274,7	0,04%
Itraxx Fin (senior)	57,7	0,10%
Itraxx Fin (sub)	94,9	0,01%
Dólar/Euro	1,1641	0,33%
Brent	96,14	-7,15%
Oro	4.573,58	1,42%
VIX (Volat. S&P500)	16,6	-0,66%
MOVE (Volat TY)	ND	ND

CALENDARIO

HORA	PAIS	INDICADOR	PREV.	ULT.
s/h	Francia	Ventas al por menor	--	0,1% a/a
9:00	España	Precios de producción	--	6,5% m/m
			--	3,4% a/a
14:15	EEUU	Creación de empleo ADP	--	42.250
14:30	EEUU	Índ. Actividad Nacional Fed de Chicago	-0,03	-0,2
14:30	EEUU	Fed de Filadelfia no manufacturera	-13	-16,5
15:00	EEUU	Índ. Precios de Compra de Vivienda	--	0,8% t/t
16:00	EEUU	Confianza consumidor	92	92,8

EMISIONES

	PAÍS	PLAZO	EMISIÓN (Mn)	DIVISA
EUROPA				
	Italia	feb-28	2.500,0	€
EEUU				
	EEUU	2 años	69.000	\$

COMPARENCIAS

HORA	INTERVENCIÓN
15:00	BCE: Habla Sleijpen

QUÉ HA PASADO

GUERRA ORIENTE PRÓXIMO

- Según diversas informaciones de prensa, EEUU e Irán habrían desarrollado un marco preliminar de acuerdo para extender el actual alto el fuego durante 60 días, reabrir el estrecho de Ormuz y aliviar parcialmente las sanciones estadounidenses, permitiendo nuevamente a Irán exportar petróleo. A cambio, Irán aceptaría avanzar en negociaciones sobre su programa nuclear en un plazo de 30-60 días e incluso, según algunas fuentes, renunciar en principio al uranio enriquecido, aunque persisten importantes diferencias sobre su destino final -Teherán quiere transferirlo a China mientras Trump insiste en que preferiría su destrucción dentro de Irán-. No obstante, los mensajes siguen siendo extraordinariamente contradictorios: Trump pasó de afirmar que el acuerdo estaba "prácticamente cerrado" a señalar posteriormente que había pedido a sus negociadores no precipitarse y que el resultado final sería muy distinto al acuerdo nuclear de 2015.
- EEUU e Israel habrían continuado realizando ataques selectivos sobre plataformas de lanzamiento de misiles y embarcaciones iraníes, mientras Washington insiste en que sigue actuando con "contención" durante el actual alto el fuego.

EEUU

- Finalmente, Kevin Warsh juró el cargo como nuevo presidente de la Reserva Federal tras haber sido elegido por unanimidad por el FOMC, comprometiéndose a liderar una Fed "orientada a reformas" y defendiendo que la inflación puede reducirse mediante "independencia y determinación". Al mismo tiempo, Trump afirmó que Warsh limitará el uso de forward guidance y le pidió explícitamente actuar de forma "totalmente independiente".

EUROPA

- Lagarde (BCE neutral) insistió en que el entorno es demasiado incierto como para comprometerse sobre la trayectoria de tipos antes de junio y señaló que las nuevas proyecciones de inflación probablemente serán revisadas. Al mismo tiempo, miembros del Consejo como Müller, Stournaras, Kocher y Schnabel sugirieron que una subida de tipos podría ser necesaria para preservar la credibilidad del banco central ante el aumento de la inflación derivado del petróleo, incluso aunque finalmente se alcanzase un acuerdo de paz con Irán.
- Según FT, el BCE habría convocado hoy a distintas entidades bancarias para discutir vulnerabilidades de ciberseguridad detectadas tras la exposición generada por un modelo de inteligencia artificial denominado "Mythos".
- El FMI habría defendido, en un documento discutido recientemente en el Eurogrupo, que áreas estratégicas como energía, defensa e innovación sean financiadas mediante deuda conjunta europea. La propuesta refuerza una discusión cada vez más recurrente en Europa: la necesidad de avanzar hacia una mayor mutualización fiscal para financiar bienes públicos europeos en un entorno de mayores necesidades de inversión estructural y presión geopolítica.
- Según informaciones del Telegraph, el Gobierno británico estudiaría aplicar un gravamen del 22% sobre los intereses generados por depósitos en efectivo.

ASIA PACÍFICO

- En Japón, Sanae Takaichi, del BoJ, señaló que el presupuesto fiscal adicional ascenderá a algo más de ¥3 billones, aunque insistió en que no implicará un aumento del calendario neto de emisión de deuda.

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.