

## LECTURAS DE MERCADO

jueves, 28 de mayo de 2026

La volatilidad en los mercados de renta fija continúa estando dominada por la evolución del conflicto entre EEUU e Irán, después de que los nuevos ataques registrados durante la noche reduzcan nuevamente la probabilidad de un acuerdo inminente y vuelvan a introducir dudas sobre el escenario de desescalada que el mercado había comenzado a descontar parcialmente. En los días previos, la caída temporal del Brent -que llegó a situarse en algunos momentos por debajo de los 95 dólares por barril- había favorecido una cierta relajación de las curvas soberanas, especialmente en los tramos cortos, al reducir parcialmente las expectativas de nuevas presiones inflacionistas derivadas del shock energético. Este movimiento se tradujo en un cierto bull steepening de las curvas europeas impulsado, principalmente, por una moderación de las expectativas de endurecimiento monetario por parte del BCE.

En este contexto, el mercado continúa descontando algo más de dos subidas de tipos (60 puntos básicos de aquí a finales de año) por parte del BCE, reflejando la creciente preocupación de que un shock energético persistente termine contaminando la inflación subyacente y obligue al banco central a mantener una postura restrictiva durante más tiempo. Además, la incertidumbre geopolítica probablemente continúe ejerciendo presión sobre los diferenciales periféricos europeos, especialmente en países más vulnerables al encarecimiento energético y con mayores necesidades de financiación, dificultando una compresión sostenida de spreads.

De cara a la sesión de hoy, la atención macroeconómica estará centrada principalmente en EEUU, donde se publicará el deflactor subyacente del consumo privado (core PCE), principal referencia de inflación seguida por la Reserva Federal. Actualmente, el consenso espera un incremento mensual del 0,3%, con un repunte de la referencia interanual hasta el 3,3%, lo que supondría un máximo desde 2023. De confirmarse, el dato reforzaría la idea de que la Fed seguirá encontrando dificultades para justificar un giro acomodaticio en política monetaria en el corto plazo, especialmente en un entorno donde el repunte del petróleo aumenta el riesgo de nuevas presiones inflacionistas.

En Europa, conoceremos las actas de la última reunión del BCE que probablemente reforzarán la expectativa de una subida de tipos en la reunión de junio, aunque difícilmente aportarán demasiada visibilidad sobre el camino posterior de tipos dada la elevada incertidumbre actual. Más relevante podría resultar la batería de datos preliminares de inflación nacional que comenzará a conocerse mañana, ya que permitirá evaluar hasta qué punto el shock energético comienza a trasladarse de forma más amplia a precios. En el caso alemán, además, la inflación general podría moderarse temporalmente gracias a medidas gubernamentales de alivio energético, lo que podría distorsionar parcialmente la lectura agregada de la Zona Euro.

## EVENTOS HOY

### MERCADOS

	Ultimo	Var
Ibex 35	18.380,90	0,49%
Eurostoxx 50	6.070,54	0,11%
S&P	7520,4	0,02%
SP2Y	2,65	-0,9 (p.b.)
SP10Y	3,41	0,6 (p.b.)
Dif. España	0,42	-0,2 (p.b.)
ITA2Y	2,74	-0,6 (p.b.)
ITA10Y	3,71	0,4 (p.b.)
Dif. Italia	0,718	-0,4 (p.b.)
ALEM2Y	2,585	-0,4 (p.b.)
ALEM10Y	2,99	0,8 (p.b.)
USA2Y	4,03	0,11 (p.b.)
USA10Y	4,48	-0,19 (p.b.)
Iboxx	243,0	0,02%
Itraxx Europe	54,1	-0,39%
Itraxx Crossover	267,1	-0,63%
Itraxx Fin (senior)	56,5	-0,23%
Itraxx Fin (sub)	93,0	-0,05%
Dólar/Euro	1,1632	0,07%
Brent	94,29	-5,31%
Oro	4.450,95	-1,20%
VIX (Volat. S&P500)	16,3	-4,23%
MOVE (Volat TY)	70,9	-5,40%

### CALENDARIO

HORA	PAIS	INDICADOR	PREV.	ULT.
s/h	EEUU	Permisos de construcción (F)	Abr	1442 1442
11:00	UME	Confianza económica	May	93 93
11:00	UME	Confianza consumidor (F)	May	-- -19
14:30	EEUU	Ingreso personal	Abr	0,40% 0,60%
14:30	EEUU	Gasto personal	Abr	0,50% 0,90%
14:30	EEUU	Deflactor del gasto	Abr	0,5% m/m 0,7% m/m
14:30	EEUU	Deflactor del gasto subyacente	Abr	3,8% a/a 3,5% a/a
14:30	EEUU	Demandas semanales de desempleo (m)	May	211 209
14:30	EEUU	Reclamos continuos (m)	May	1784 1782
14:30	EEUU	Pedidos de bienes duraderos (P)	Abr	4,0% 0,8%
14:30	EEUU	PIB	1T26	2,0% t/t a 2% t/t a
16:00	EEUU	Ventas de viviendas nuevas (m)	Abr	660 682
18:00	EEUU	Inventarios semanales de crudo (Mb)	May	-3000 -7.863

### EMISIONES

	PAÍS	PLAZO	EMISIÓN (Mn)	DIVISA
<b>EUROPA</b>				
	Italia	jun-31	3.500,0	
		jul-36	2.500	€
		sep-36	1.250	
(via sindicado)	Austria	oct-31 y sep41	6.000	€
(via sindicado)	Portugal	jun-46	3.000	€
<b>EEUU</b>				
	EEUU	7 años	44.000	\$

### COMPARENCIAS

HORA	INTERVENCIÓN
9:10	BCE: Habla Lagarde
9:15	BCE: Habla Lane
10:30	BCE: Habla Cipollone
14:55	Fed: Habla Williams
16:15 y 19:10	Fed: Habla Musalem
17:30	BCE: Habla Schnabel
21:00	Fed: Habla Barkin

## QUÉ HA PASADO

### GUERRA ORIENTE PRÓXIMO

- EEUU lleva a cabo un nuevo ataque militar contra una instalación militar iraní, acompañado además de un endurecimiento significativo del tono de la administración Trump. En este sentido, el presidente señaló que EEUU no está satisfecho con el acuerdo actualmente sobre la mesa y advirtió de que, si las negociaciones fracasan, Washington podría "terminar el trabajo".

### EEUU

- Diversos miembros de la Reserva Federal realizaron ayer declaraciones relativamente agresivas sobre inflación. Cook (Fed dovish) afirmó estar preparada para volver a subir tipos si la inflación no se desacelera según lo esperado, mientras que Kashkari (Fed hawkish) insistió en que la lucha contra la inflación debe seguir siendo prioritaria, advirtiendo de que unas expectativas de inflación desancladas podrían requerir una respuesta monetaria más contundente. Por su parte, Jefferson (Fed dovish) alertó explícitamente del riesgo de que el encarecimiento de la energía termine trasladándose a inflación.
- Por su parte, el Secretario del Tesoro, Scott Bessent, señaló que el repunte reciente de precios debería ser "transitorio" y defendió que el precio del petróleo probablemente termine situándose por debajo de los niveles previos al conflicto una vez éste concluya.

### EUROPA

- Lane (BCE neutral) señaló ayer que la inflación podría permanecer relativamente elevada incluso una vez finalizado el conflicto con Irán, sugiriendo que el impacto inflacionista del shock energético podría prolongarse más allá del propio episodio geopolítico.
- La UE estudia ampliar el uso de cuotas de importación y aranceles defensivos frente a China, con el objetivo de proteger sectores industriales considerados estratégicos frente al exceso de capacidad china, especialmente en industrias como metales, químicos o tecnologías limpias. Aunque Europa ya venía endureciendo gradualmente su postura comercial frente a Pekín, la novedad radica en un cambio de enfoque hacia una protección más amplia de sectores completos. Por otra parte, la Unión también estaría trabajando en una estrategia más amplia orientada a reducir la dependencia de grandes compañías tecnológicas estadounidenses.

## 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.