

CLAVES SEMANA PASADA EEUU

lunes, 18 de mayo de 2026

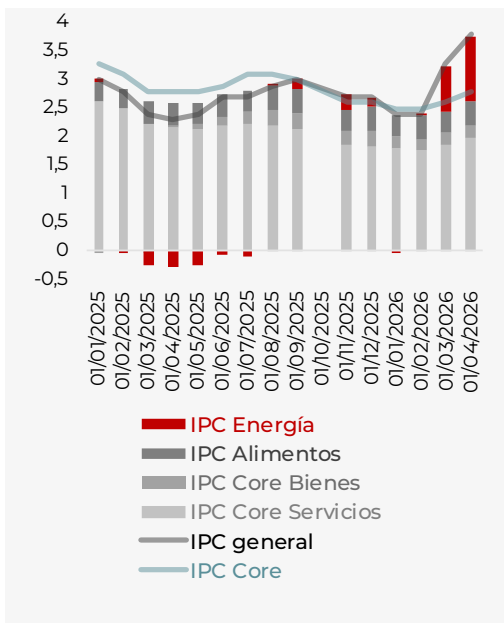
La inflación en EEUU volvió a acelerarse de forma significativa en abril (0,6% m/m y 3,8% a/a), mientras que la inflación subyacente repuntó hasta el 0,4% mensual (2,8% a/a). El principal factor detrás del deterioro volvió a ser el fuerte incremento de los precios energéticos derivados del conflicto en Irán, especialmente en gasolina, cuyos precios aumentaron un 5,4% mensual (28% a/a). Asimismo, comenzaron a apreciarse efectos indirectos en determinados servicios vinculados al transporte, con un nuevo repunte de las tarifas aéreas como consecuencia del encarecimiento del combustible.

No obstante, parte de la sorpresa alcista de la inflación subyacente parece responder a factores puntuales y no necesariamente a un deterioro estructural adicional de las dinámicas inflacionistas. En particular, el componente de vivienda se vio afectado por un efecto estadístico relacionado con el cierre parcial del gobierno estadounidense en octubre de 2025, periodo durante el cual el BLS no pudo recopilar correctamente determinados datos de alquileres. Como consecuencia, parte de las subidas no registradas entonces se habrían incorporado ahora al dato de abril, elevando artificialmente la inflación core en aproximadamente una décima. Además, los bienes excluyendo alimentación y energía permanecieron estables, lo que plantea que, por el momento, el impacto de los aranceles y del shock energético sobre el conjunto de bienes de consumo sigue siendo relativamente limitado. En cualquier caso, el dato confirma que la inflación continúa alejándose del objetivo de la Fed.

En materia de actividad, destacó el dato de ventas al por menor del mes de abril que creció un 0,5% mensual en abril, moderándose respecto al fuerte avance del 1,6% registrado en marzo, aunque en línea con lo esperado por el consenso. El dato volvió a reflejar una cierta resiliencia del consumo privado pese al fuerte encarecimiento de la energía. De hecho, buena parte del avance vino explicada por el repunte de las ventas en gasolineras (+2,8% mensual), impulsadas por la subida de los precios de la gasolina hasta máximos desde 2022, así como por el aumento del gasto en alimentación. No obstante, más allá del efecto puramente inflacionista, la composición del dato también mostró elementos relativamente sólidos, con el denominado "grupo de control" -referencia clave para el cálculo del consumo privado dentro del PIB- aumentó un sólido 0,5% mensual, lo que sugiere que el consumo subyacente continúa mostrando cierta fortaleza pese al deterioro de la confianza del consumidor y a la pérdida de poder adquisitivo provocada por el repunte de la inflación energética.

Los precios se mantienen elevados, alejándose en mayor medida del objetivo de la Fed

Fuente: Bloomberg e Inverseguros



Europa

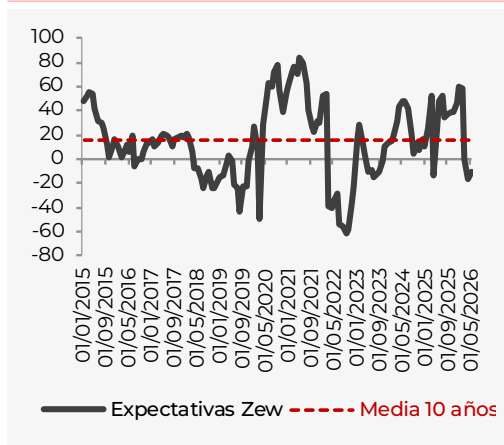
El ZEW alemán correspondiente al mes de mayo volvió a reflejar un deterioro significativo del sentimiento económico, confirmando el fuerte impacto que está teniendo el conflicto en Irán sobre las perspectivas de crecimiento de la economía alemana. En particular, el componente de expectativas registró una nueva caída, afectado por el fuerte incremento de los precios de la energía y por el aumento de la incertidumbre geopolítica, en un contexto en el que Alemania continúa mostrando una elevada sensibilidad al encarecimiento del petróleo y del gas natural. Todo ello se produce además en un momento especialmente delicado para la economía germana, que continúa sin consolidar una recuperación sostenida tras varios trimestres de estancamiento.

El deterioro del sentimiento empresarial se produce además tras unos PMIs de abril particularmente débiles y después de que el propio gobierno alemán revisara recientemente a la baja sus previsiones de crecimiento para 2026. En este sentido, distintas encuestas adelantadas continúan apuntando a una pérdida de dinamismo tanto en el sector manufacturero como, especialmente, en servicios, donde el deterioro de la confianza se está viendo intensificado por el encarecimiento energético y por la debilidad de la demanda. De hecho, desde el instituto IFO ya se ha advertido del creciente riesgo de que la economía alemana entre en una dinámica de carácter estanflacionista, combinando menor crecimiento con nuevas presiones inflacionistas derivadas del shock energético.

Así, aunque el nuevo gobierno liderado por Merz ha comenzado a anunciar algunas medidas de apoyo para limitar parcialmente el impacto del encarecimiento energético sobre hogares y empresas, el mercado sigue mostrando dudas respecto a la capacidad de dichas medidas para revertir el deterioro de confianza observado en los últimos meses. En paralelo, el repunte del precio de la energía también está reabriendo el debate sobre la política monetaria del BCE, especialmente ante el riesgo de que el shock actual termine trasladándose progresivamente a la inflación subyacente y a las expectativas de precios a medio plazo.

El conflicto en Irán sigue impactando de forma importante al sentimiento económico en Alemania

Fuente: Bloomberg e Inverseguros



CLAVES PARA ESTA SEMANA

Datos Macro más importantes

Emisiones

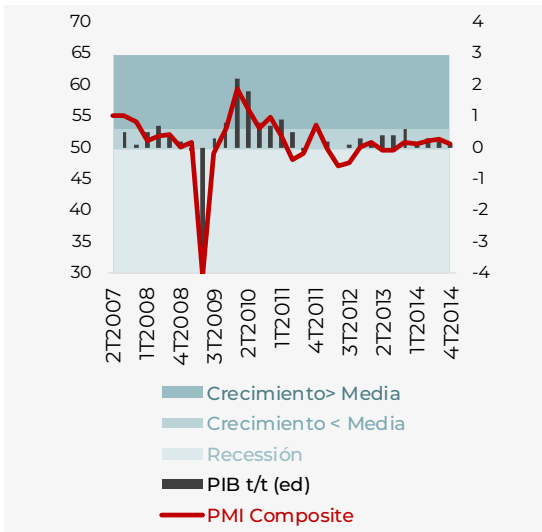
Comparecencias

	Datos Macro más importantes	Emisiones	Comparecencias
Lunes 18	04:00 China: Ventas al por menor y producción industrial	11:30 UE emite un jul-29, feb-37 y jul-51 (7,000 Mn €)	
Martes 19	01:50 Japón: PIB 14:15 EEUU: Creación de empleo ADP	11:30 Alemania emite un abr-31 (5,000 Mn €) 12:00 Finlandia emite un abr-30 y abr-41 (1,500 Mn €)	14:00 BCE: Habla Lane 15:55 BCE: Habla Makhlouf
Miércoles 20	08:00 UK: IPC 08:00 Alemania: Precios de producción 11:00 UME: IPC 13:00 EEUU: Peticiones de hipotecas MBA 20:00 EEUU: Actas del FOMC	11:30 Alemania emite un feb-36 (5,000 Mn €)	01:00 Fed: Habla Paulson
Jueves 21	10:00 UME: PMI manufacturero, servicios y composite 14:30 EEUU: Fed de Filadelfia, Viviendas iniciadas y permisos de construcción 14:45 EEUU: PMI manufacturero, servicios y composite	10:30 España emite un mar-31, ene-33 y oct-50 (5,500 Mn €) 10:50 Francia emite un sep-29, feb-31, feb-32 y nov-33 (14,000 Mn €)	11:00 BCE: Habla Villeroy
Viernes 22	01:30 Japón: IPC 08:00 Alemania: PIB 10:00 Alemania: IFO 11:00 UME: Salarios negociados 16:00 EEUU: Confianza consumidor Univ. Michigan		08:15 BCE: Habla Lane 13:30 BCE: Hablan Vujcic, Kazimir y Muller

DATOS PARA LA SEMANA

Jueves 21 / 10:00h. PMI Composite. UME (May)

Consenso: 48.7 Último: 48.8 : 48.7



Encuesta realizada a 5.000 empresas relacionadas con el sector manufacturero y de servicios. Mide la valoración de nuevos pedidos, de inventarios, de empleo y de precios. Una lectura de 50 indica expansión de la actividad con respecto al mes anterior.

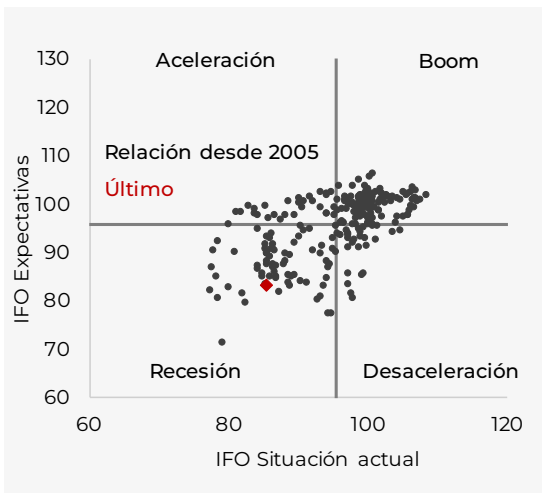
Los PMIs preliminares de la Zona Euro correspondientes al mes de abril confirmaron un deterioro mucho más intenso de lo esperado en la actividad económica, con el índice composite retrocediendo desde 50,7 hasta 48,6 puntos y entrando en terreno contractivo por primera vez en dieciséis meses. La debilidad volvió a concentrarse principalmente en el sector servicios, cuyo indicador cayó hasta 47,4 puntos, mínimos desde 2021, reflejando un claro deterioro de la demanda y de la confianza empresarial en un contexto marcado por la escalada del conflicto en Irán, el fuerte encarecimiento energético y el aumento de la incertidumbre geopolítica. Por el contrario, el sector manufacturero continuó mostrando cierta resiliencia, con el PMI avanzando hasta 52,2 puntos, apoyado en buena medida por un aumento preventivo de inventarios y de pedidos ante el temor a nuevas interrupciones en las cadenas de suministro y mayores subidas de precios.

En materia de inflación, el informe volvió a mostrar un deterioro significativo de las dinámicas de costes. Tanto los precios de los inputs como los precios de venta registraron nuevos repuntes, alcanzando sus niveles más elevados en más de tres años. Además, las fuertes tensiones observadas en los plazos de entrega y en las cadenas logísticas apuntan a un entorno de restricciones de oferta que podría seguir presionando al alza tanto los costes industriales como la inflación de servicios en los próximos meses.

En este contexto, de cara a los PMIs preliminares de mayo, esperamos que la referencia composite continúe moviéndose en niveles claramente débiles, compatibles con un crecimiento prácticamente estancado o incluso con ligeras contracciones de actividad en la Zona Euro. Aunque el sector manufacturero podría seguir viéndose temporalmente respaldado por el adelantamiento de pedidos y la acumulación de stocks, consideramos que la persistencia de unos precios energéticos elevados terminará deteriorando progresivamente tanto la demanda como la confianza empresarial. Asimismo, el principal foco de atención volverá a situarse en los componentes de precios, ya que un mantenimiento de las actuales dinámicas de costes y precios de venta reforzaría el riesgo de efectos de segunda ronda sobre la inflación subyacente, elemento especialmente sensible para el BCE en un entorno crecientemente estanflacionista.

Viernes 22 / 10:00. IFO. Alemania (May)

Consenso: 84.2 Último: 84.4 : 84.0



Encuesta realizada aproximadamente a 10.000 empresas de Alemania donde se pregunta por el desarrollo empresarial actual y como se espera que evolucione en el corto plazo.

El índice IFO alemán correspondiente al mes de abril confirmó un nuevo deterioro del sentimiento empresarial, reforzando la idea de que la economía alemana continúa atravesando una fase de elevada debilidad. El indicador de clima empresarial descendió hasta 84,4 puntos desde los 86,3 anteriores, situándose por debajo de las expectativas del consenso y alcanzando su nivel más bajo desde mayo de 2020. Tanto la valoración de la situación actual como, especialmente, las expectativas a corto plazo empeoraron de forma significativa, reflejando un aumento del pesimismo entre las empresas alemanas.

El deterioro del IFO estuvo muy condicionado por el impacto del shock energético derivado de la guerra en Irán y por el fuerte repunte de los precios de la energía registrado durante las últimas semanas. En este sentido, el empeoramiento de la confianza empresarial apunta a una actividad muy débil en el segundo trimestre del año, en un contexto donde el encarecimiento energético está neutralizando buena parte del apoyo esperado por parte de la política fiscal alemana. Además, el subíndice de expectativas retrocedió hasta 83,3 desde 85,9, lo que sugiere que las compañías continúan percibiendo un entorno económico muy incierto y con escasa visibilidad sobre una recuperación próxima.

Así, aunque Alemania había comenzado el año con ciertas expectativas de mejora apoyadas en el incremento del gasto público en infraestructuras y defensa, la realidad es que el deterioro del entorno exterior y el impacto sobre costes empresariales están limitando de forma importante cualquier recuperación cíclica. De hecho, el crecimiento alemán podría mantenerse este año en niveles cercanos al 0,3%, muy similares a los de 2025, ante la debilidad de la demanda y el lastre del shock energético.

De cara al dato de mayo, esperamos una estabilización del índice IFO, en niveles compatibles con una economía muy débil. El reciente alivio parcial en las tensiones geopolíticas en Oriente Medio y la moderación observada en los precios energéticos podrían contribuir a frenar el deterioro del sentimiento empresarial observado en abril. No obstante, seguimos considerando prematuro esperar una recuperación significativa de la confianza, ya que persisten importantes dudas sobre la fortaleza de la demanda interna, la debilidad estructural del sector industrial alemán y la capacidad del impulso fiscal para compensar el impacto negativo derivado del encarecimiento energético y del deterioro del comercio global.

TABLAS DE COYUNTURA

EEUU

		Último		Periodo	Anterior		Año anterior		
DATOS									
PIB	PIB	2% t/t a	2,7% a/a	1T 2026	0,5% t/t a	2% a/a	0,5% t/t a	2% a/a	
	LEI	-0,6% m/m	-3,1% a/a	March-26	0,3% m/m	-3,3% a/a	-0,2% m/m	-3,9% a/a	
	Cfnai	-0,2		March-26	0,03		-0,02% m/m		
Consumo privado	Consumo privado	1,6% t/t	2,4% a/a	1T 2026	1,9% t/t a	2,1% a/a	1,9% t/t a	2,1% a/a	
	Confianza consumidor Universidad Michigan	48,2		May-26	49,8		52,9		
	Confianza consumidor Conference Board	92,8		April-26	92,2		92,2		
	Ventas al por menor	0,5% m/m	4,9% a/a	April-26	1,6% m/m	4,2% a/a	0% m/m	2,4% a/a	
	Tasa de ahorro	3,6%		March-26	3,9%		3,9%		
	Tasa de paro	4,3%		April-26	4,3%		4,4%		
	Creación de empleo	115		April-26	185		-17		
Sector público	Deuda sobre PIB	1		1T 2026	88%		86,6%		
	Déficit sobre PIB	-5,274%		2T 2026	-5,949%		-5,36%		
	Gasto público	4,4% t/t	0,15% a/a	1T 2026	-5,6% t/t	-1,17% a/a	-5,6% t/t	-1,17% a/a	
Formación bruta capital fijo	Inversión	8,7% t/t	-1,03% a/a	1T 2026	2,3% t/t	2,15% a/a	2,3% t/t	2,15% a/a	
	ISM Manufacturero	52,7		April-26	52,7		47,9		
	ISM de servicios	53,6		April-26	54		53,8		
	Producción industrial	0,68% m/m	1,35% a/a	April-26	-0,29% m/m	0,76% a/a	0,48% m/m	1,19% a/a	
	Pedidos bienes de capital (sin transporte aéreo)	3,4% m/m	10,9% a/a	March-26	1,6% m/m	5,9% a/a	0,8% m/m	8% a/a	
	Gasto en construcción	0,6% m/m	1,6% a/a	March-26	-0,2% m/m	0,4% a/a	1,8% m/m	2% a/a	
	Inventarios al por mayor	1,3% m/m	2,9% a/a	March-26	0,9% m/m	1,9% a/a	-0,1% m/m	2,5% a/a	
Saldo neto exterior	Saldo neto exterior (Contribución al PIB)	-1,3%		1T 2026	-0,22%		-0,22%		
	Balanza comercial (Millones de dólares)	-60,307		March-26	-57,777		-72,9		
	Exportaciones	2% m/m	13,3% a/a	March-26	4,1% m/m	12,1% a/a	-1,6% m/m	6% a/a	
	Importaciones	2,3% m/m	-9% a/a	March-26	4,4% m/m	-7% a/a	3,5% m/m	-2,2% a/a	
Precios	Precios de importación	1,9% m/m	4,2% a/a	April-26	0,9% m/m	2,3% a/a	0,1% m/m	0% a/a	
	Inflación	0,6% m/m	3,8% a/a	April-26	0,9% m/m	3,3% a/a	0,3% m/m	2,7% a/a	
	Inflación subyacente	0,4% m/m	2,8% a/a	April-26	0,2% m/m	2,6% a/a	0,2% m/m	2,6% a/a	
	Precios de producción	1,7% m/m	6,4% a/a	April-26	1,6% m/m	4,3% a/a	-0,1% m/m	2,2% a/a	
	Precios de producción subyacente	0,4% m/m	3,8% a/a	April-26	0,2% m/m	3,7% a/a	0,3% m/m	3,4% a/a	
Variables financieras	Tipo de intervención	3,75%		15-May-26	3,75%		0,75%		
	TIR a 2 años	4,069%	18,41 p.b. 7d	15-May-26	3,836%	23,27 p.b. mtd	1,188%	59,57 p.b.	
	TIR a 10 años	4,593%	23,93 p.b. 7d	15-May-26	4,346%	24,79 p.b. mtd	2,444%	42,64 p.b.	
	Tipo hipotecario 30 años (FNA)	6,460%	2 p.b. 7d	15-May-26	6,350%	11 p.b. mtd	3,680%	21 p.b.	
	S&P 500	7408,5	0,13% 7d	15-May-26	7138,8	3,78% mtd	2238,8	8,22%	

Zona Euro

		Último		Periodo	Anterior		Año anterior		
DATOS									
PIB	PIB	0,1% t/t	0,8% a/a	1T 2026	0,2% t/t	1,2% a/a	0,2% t/t	1,2% a/a	
	Confianza económica	93		April-26	96,2		96,8		
	Consumo privado	0,4% t/t	1,4% a/a	4T 2025	0% t/t	0,1% a/a	0,5% t/t	2% a/a	
Consumo privado	Confianza consumidor	-20,6		April-26	-16,4		-13,3		
	Ventas al por menor	-0,1% m/m	1,2% a/a	March-26	-0,3% m/m	1,3% a/a	0,2% m/m	2% a/a	
	Tasa de paro	6,2%		March-26	6,3%		6,3%		
Sector público	Deuda sobre PIB	87,8%		2025	86,6%		86,6%		
	Déficit sobre PIB	-2,9%		2025	-3%		-3%		
	Gasto público	0,5% t/t	1,5% a/a	4T 2025	0,6% t/t	1,5% a/a	0,6% t/t	2,3% a/a	
Formación bruta capital fijo	Inversión	0,7% t/t	3,2% a/a	4T 2025	1,2% t/t	3,3% a/a	0,8% t/t	-2,5% a/a	
	Confianza industrial	-7,7		April-26	-7		-8,6		
	Clima de negocio	-0,28		April-26	-0,27		-0,47		
	Producción industrial	0,2% m/m	-2,1% a/a	March-26	0,2% m/m	-0,8% a/a	-0,7% m/m	1,9% a/a	
	Gasto en construcción	-0,2% m/m	-1,9% a/a	February-26	-1,3% m/m	-4,1% a/a	0,6% m/m	1,3% a/a	
Saldo neto exterior	Balanza comercial (Millones de euros)	11511,9		February-26	-975,6		11502,9		
	Exportaciones	8,08% m/m	-6,64% a/a	February-26	-8,14% m/m	-7,72% a/a	-2,81% m/m	3,43% a/a	
	Importaciones	2,26% m/m	-1,82% a/a	February-26	-2,96% m/m	-7,33% a/a	-4,82% m/m	4,79% a/a	
Precios	Inflación	1% m/m	3% a/a	April-26	1,3% m/m	2,6% a/a	0,2% m/m	2% a/a	
	Inflación subyacente	0,4% m/m	2,2% a/a	March-26	0,4% m/m	2,3% a/a	-0,1% m/m	2,3% a/a	
	Precios de producción	3,4% m/m	2,1% a/a	March-26	-0,6% m/m	-3% a/a	-0,3% m/m	-2% a/a	
Variables financieras	Tipo de intervención	2,15%		15-May-26	2,15%		2,15%		
	TIR a 2 años	2,74%	13,8 p.b. 7d	15-May-26	2,65%	8,8 p.b. mtd	2,12%	61,7 p.b.	
	TIR a 10 años	3,17%	16,2 p.b. 7d	15-May-26	3,07%	10 p.b. mtd	2,86%	31,2 p.b.	
	Eurostoxx 50	5827,76	-1,42% 7d	15-May-26	5836,1	-0,14% mtd	5796,22	0,54%	

TABLAS DE COYUNTURA

España

		Último		Periodo	Anterior		Año anterior	
DATOS								
PIB	PIB	0,6% t/t	2,7% a/a	1T 2026	0,8% t/t	2,6% a/a	0,8% t/t	2,6% a/a
	Consumo privado	0,5899% t/t	3,2185% a/a	1T 2026	0,901% t/t	3,1079% a/a	0,901% t/t	3,1079% a/a
Consumo privado	Ventas al por menor	15,2% m/m	8% a/a	March-26	-12,4% m/m	3,4% a/a	16,9% m/m	6,1% a/a
	Variación número desempleados	-62,668		April-26	-22,934		-16,291	
	Tasa de paro	10,83%		1T 2026	9,93%		9,93%	
Sector público	Deuda sobre PIB	100,7%		2025	101,6%		101,6%	
	Déficit sobre PIB	-2,4%		2025	-3,2%		-3,2%	
	Gasto público	3,2185% t/t	2,0067% a/a	1T 2026	3,1079% t/t	2,0067% a/a	3,1079% t/t	2,4584% a/a
Formación bruta capital fijo	Inversión	0,3697% t/t	5,5524% a/a	1T 2026	2,1339% t/t	6,1964% a/a	2,1339% t/t	6,1964% a/a
	Gasto en construcción	-1,3% m/m	-37,5% a/a	March-26	0,1% m/m	-45,3% a/a	-3,3% m/m	-14% a/a
	Balanza cuenta corriente (Millones de euros)	4,044		February-26	2,729		2,809	
Saldo neto exterior	Balanza comercial (Millones de euros)	-3295,5		February-26	-4010		-5573,6	
	Exportaciones	8,26% m/m	-2% a/a	February-26	-4,04% m/m	-2,81% a/a	-6,21% m/m	1,42% a/a
	Importaciones	5,11% m/m	-1,21% a/a	February-26	-6,9% m/m	-7,51% a/a	-5,57% m/m	5,54% a/a
Precios	Inflación	0,4% m/m	3,2% a/a	April-26	1,2% m/m	3,4% a/a	0,3% m/m	2,9% a/a
	Inflación armonizada	0,7% m/m	3,5% a/a	April-26	1,7% m/m	3,4% a/a	0,3% m/m	3% a/a
	Inflación subyacente	0,8% m/m	2,8% a/a	April-26	0,7% m/m	2,9% a/a	0,4% m/m	2,6% a/a
	Precios de producción	6,5% m/m	3,4% a/a	March-26	-3% m/m	-6,9% a/a	0,4% m/m	-3% a/a
Variables financieras	TIR a 2 años	2,82%	15,1 p.b. 7d	15-May-26	2,75%	6,9 p.b. mtd	2,27%	55,1 p.b.
	TIR a 10 años	3,60%	18,3 p.b. 7d	15-May-26	3,53%	7,5 p.b. mtd	3,29%	31,7 p.b.
	IBEX	17622,70	-1,49% 7d	15-May-26	17774,9	-0,86% mtd	17354,9	1,54%

Otros

		Último		Periodo	Anterior		Año anterior	
DATOS								
Materias primas	Crudo	112,15	6,87% 7 d	15-May-26	115,87	-3,21% mtd	62,45	79,59%
	Cobre	629,50	-0,02% 7 d	15-May-26	597,40	5,37% mtd	579,10	8,7%
	Aluminio	3628,41	1,85% 7 d	15-May-26	3594,76	0,94% mtd	2968,00	22,25%
	Oro	4540,08	-3,71% 7 d	15-May-26	4592,35	-1,14% mtd	4322,02	5,05%
	Plata	75,99	-5,41% 7 d	15-May-26	73,21	3,8% mtd	71,30	6,58%
Dívisas	Dólar/Euro	1,1625	-1,37% 7 d	15-May-26	1,17	-0,73% mtd	1,17	-0,95%
	Yen/Dólar	158,740	1,31% 7 d	15-May-26	159,56	-0,51% mtd	156,83	1,22%
	Yen/Euro	184,540	-0,06% 7 d	15-May-26	186,82	-1,22% mtd	184,06	0,26%
	Libra/Euro	0,8724	0,98% 7 d	15-May-26	0,87	0,68% mtd	0,87	0%
	Libra/Dólar	1,3326	-2,24% 7 d	15-May-26	1,35	-1,4% mtd	1,35	-0,94%
	Franco suizo/Dólar	0,7869	1,33% 7 d	15-May-26	0,79	-0,29% mtd	0,79	-0,82%
Otros	PIB Japón	0,3% t/t	0,4% a/a	4T 2025	0,3% t/t	0,7% a/a	0,5% t/t	0,6% a/a
	PIB China		5% a/a	1T 2026		4,5% a/a		4,5% a/a
	PIB Brasil	0,1% t/t	1,84% a/a	4T 2025	0,1% t/t	1,82% a/a	0% t/t	3,58% a/a
	Baltic Dry	3151,00	5,81% 7 d	15-May-26	2677,00	17,71% mtd	1877,00	67,87%
	VIX	18,43	7,21% 7 d	15-May-26	17,83	3,37% mtd	14,95	23,28

CALENDARIO DE INDICADORES ECONÓMICOS

HORA	PAÍS	INDICADOR	MES		PREV.	ÚLTIMO
Lunes 18						
3:30	China	Precios de viviendas nuevas	Abr		--	-0,21% m/m
3:30	China	Precios de viviendas de segunda mano	Abr		--	-0,24% m/m
4:00	China	Ventas al por menor	Abr		2,0% a/a	1,7% a/a
4:00	China	Producción industrial	Abr		6,0% a/a	5,7% a/a
9:00	España	Ventas de viviendas	Mar		--	-0,5% a/a
16:00	EEUU	Índice confianza constructores NAHB	May		34	34
22:00	EEUU	Compras netas por extranjeros (MM\$)	Mar		--	184,5
Martes 19						
1:50	Japón	PIB (P)	1T26		1,7% t/t a	1,3% t/t a
1:50	Japón	PIB (P)	1T26		0,4% t/t	0,3% t/t
1:50	Japón	Deflactor del PIB (P)	1T26		3,1% a/a	3,4% a/a
6:30	Japón	Producción industrial (F)	Mar		--	-0,5% m/m
					--	2,3% a/a
10:00	España	Balanza comercial (M)	Mar		--	-3296
11:00	UME	Balanza comercial (MM)	Mar		--	7
14:15	EEUU	Creación de empleo ADP (m)	May		--	33.000
16:00	EEUU	Ventas de viviendas pendientes	Abr		1,0% m/m	1,5% m/m
					--	1,8% a/a
Martes 20						
8:00	UK	IPC	Abr		0,9% m/m	0,7% m/m
					3,0% a/a	3,3% a/a
8:00	UK	IPC subyacente	Abr		2,6% a/a	3,1% a/a
8:00	UK	IPC armonizado	Abr		3,2% a/a	3,4% a/a
8:00	Alemania	Precios de producción	Abr		2,0% m/m	2,5% m/m
					1,5% a/a	-0,2% a/a
11:00	UME	IPC (F)	Abr		3% a/a	3% a/a
11:00	UME	IPC (F)	Abr		1% m/m	1% m/m
11:00	UME	IPC subyacente (F)	Abr		2,2% a/a	2,2% a/a
13:00	EEUU	Peticiones de hipotecas MBA	May		--	1,70%
16:30	EEUU	Inventarios semanales de crudo (Mb)	May		--	-4306
20:00	EEUU	Actas del FOMC	Abr		--	--
Jueves 21						
1:50	Japón	Balanza comercial (MM¥)	Abr		-44,5	643
1:50	Japón	Balanza comercial ajustada (MM¥)	Abr		-200,2	90,7
2:30	Japón	PMI composite (P)	May		--	52,2
2:30	Japón	PMI manufacturero (P)	May		--	55,1
2:30	Japón	PMI servicios (P)	May		--	51
9:15	Francia	PMI manufacturero (P)	May		52,4	52,8
9:15	Francia	PMI servicios (P)	May		46,6	46,5
9:15	Francia	PMI composite (P)	May		47,6	47,6
9:30	Alemania	PMI manufacturero (P)	May		51	51,4
9:30	Alemania	PMI servicios (P)	May		47	46,9
9:30	Alemania	PMI composite (P)	May		48,5	48,4
10:00	Portugal	Balanza cuenta corriente (M)	Mar		--	-288
10:00	UME	Balanza cuenta corriente (MM)	Mar		--	24,9
10:00	Italia	Balanza cuenta corriente (M)	Mar		--	3654
10:00	UME	PMI manufacturero (P)	May		51,8	52,2
10:00	UME	PMI servicios (P)	May		47,7	47,6
10:00	UME	PMI composite (P)	May	48,7	48,7	48,8
10:30	UK	PMI manufacturero (P)	May		53	53,7
10:30	UK	PMI servicios (P)	May		51,7	52,7
10:30	UK	PMI composite (P)	May		51,6	52,6
11:00	UME	Gasto en construcción	Mar		--	-0,2% m/m
					--	-1,9% a/a
11:00	UME	Costes laborales (P)	1T26		--	3,3% a/a
14:30	EEUU	Demandas semanales de desempleo (m)	May		210	211
14:30	EEUU	Reclamos continuos (m)	May		1785	1782
14:30	EEUU	Fed de Filadelfia	May		18,3	26,7
14:30	EEUU	Viviendas iniciadas (m)	Abr		1410	1502
14:30	EEUU	Permisos de construcción (m) (P)	Abr		1380	1363
15:45	EEUU	PMI manufacturero (P)	May		53,8	54,5
15:45	EEUU	PMI servicios (P)	May		51	51
15:45	EEUU	PMI composite (P)	May		51,6	51,7
16:00	UME	Confianza consumidor (P)	May		-20,6	-20,6
Viernes 22						
1:30	Japón	IPC	Abr		1,6% a/a	1,5% a/a
1:30	Japón	IPC subyacente	Abr		1,7% a/a	1,8% a/a
8:00	Alemania	Confianza consumidor	Jun		-34	-33,3
8:00	Alemania	PIB (F)	1T26		0,3% t/t	0,3% t/t
					0,5% a/a	0,5% a/a
8:00	UK	Ventas al por menor	Abr		-0,6% m/m	0,7% m/m
					1,3% a/a	1,7% a/a
8:00	UK	Ventas al por menor ex autos	Abr		-0,3% m/m	0,2% m/m
					1,7% a/a	1,7% a/a
10:00	Alemania	IFO	May	84,0	84,2	84,4
11:00	UME	Salarios negociados	1T26		2,60%	2,86%
16:00	EEUU	Confianza consumidor Univ. Michigan (F)	May		48,2	48,2

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: Triliones; Mb: Miles de barriles t/t a: 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 1ª 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.