

## CLAVES SEMANA PASADA EEUU

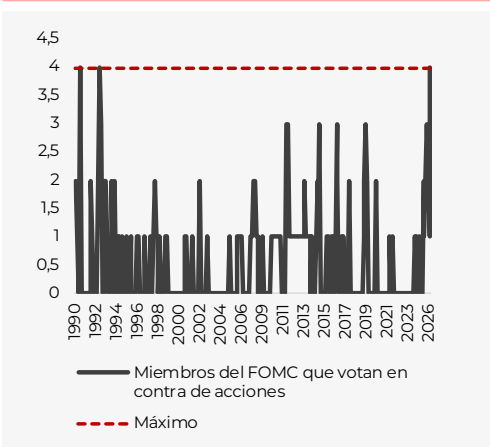
lunes, 25 de mayo de 2026

Las publicaciones macro en EEUU fueron muy escasas durante la semana pasada, con la atención de los mercados centrada casi exclusivamente en la evolución del conflicto entre EEUU e Irán. En este sentido, la semana estuvo marcada por continuas idas y venidas en el frente geopolítico, alternándose episodios de fuerte tensión —ante el temor a una posible implicación más directa de EEUU y a riesgos sobre el suministro energético global— con momentos de mayor optimismo favorecidos por titulares que apuntaban a posibles contactos diplomáticos o a una voluntad de contención por parte de ambas partes. Esta elevada volatilidad geopolítica siguió traduciéndose en fuertes movimientos tanto en el mercado del petróleo como en las curvas soberanas globales, especialmente en los tramos largos, donde las rentabilidades continuaron mostrando una sensibilidad extrema a cualquier variación en las expectativas de inflación y crecimiento derivadas del shock energético.

Así, más allá del conflicto, lo más destacado fue la publicación de las actas de la última reunión de la Fed, que mostraron un tono relativamente más hawkish de lo esperado, al reflejar que la mayoría de los miembros estarían dispuestos a considerar nuevas subidas de tipos si la inflación se mantuviera persistentemente por encima del objetivo. Además, "muchos" participantes defendieron eliminar el sesgo bajista implícito en la comunicación anterior, reduciendo así la percepción de posibles recortes futuros. Las actas reflejaron hasta qué punto el reciente shock energético está alterando nuevamente el equilibrio dentro de la Fed, especialmente ante el riesgo de que el encarecimiento del petróleo termine trasladándose a la inflación subyacente y a las expectativas de precios a medio plazo. En este sentido, a día de hoy el FOMC se encuentra más dividido que en las últimas dos décadas (gráfico adjunto). Adicionalmente, varios miembros mostraron preocupación por la elevada participación de Hedge Funds en el mercado de Treasuries estadounidenses, un factor que podría amplificar episodios de volatilidad y deteriorar la liquidez del mercado soberano. En conjunto, el mensaje contribuye a reforzar la idea de que la Fed mantiene una función de reacción claramente asimétrica frente a riesgos inflacionistas.

### Powell termina su mandato con un FOMC muy dividido

Fuente: Bloomberg e Inverseguros



## Europa

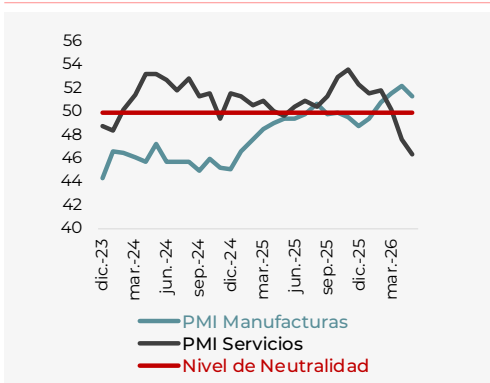
Lo más relevante de la semana fue la publicación de los PMIs preliminares del mes de mayo correspondientes al conjunto de la Zona Euro, que mostró un deterioro significativamente más intenso de lo esperado, al descender desde 48.8 hasta 47.5, situándose en mínimos de los últimos treinta y un meses y consolidando así la señal de contracción de la actividad en el segundo trimestre. El dato volvió a reflejar un contexto de clara debilidad económica derivada principalmente del impacto que el encarecimiento de la energía y la elevada incertidumbre geopolítica continúan teniendo sobre la demanda y la confianza empresarial.

Por sectores, el deterioro volvió a concentrarse principalmente en los servicios, cuyo PMI cayó desde 47.6 hasta 46.4, alcanzando su nivel más bajo desde febrero de 2021. Por su parte, el sector manufacturero mostró una resistencia relativamente mayor, aunque también perdió dinamismo, con el PMI manufacturero moderándose desde 52.2 hasta 51.4 y el índice de producción descendiendo hasta 51.0. En cuanto a la composición del dato, destacó especialmente el fuerte deterioro de los nuevos pedidos y del empleo, mientras que las exportaciones volvieron a debilitarse de forma significativa.

Asimismo, el informe volvió a mostrar una intensificación de las presiones inflacionistas, con los costes soportados por las empresas aumentando al ritmo más elevado de los últimos tres años y medio, en un contexto además de crecientes retrasos en las cadenas de suministro. Por geografías, Francia registró el comportamiento más débil, mientras que Alemania continuó mostrando una actividad todavía deprimida. En conjunto, la referencia sigue reflejando el complejo escenario al que se enfrenta el BCE, donde el deterioro de la actividad económica convive simultáneamente con nuevas presiones inflacionistas derivadas del shock energético.

### Los PMIs consolidan señales de contracción de la actividad en el segundo trimestre de este año

Fuente: Bloomberg e Inverseguros



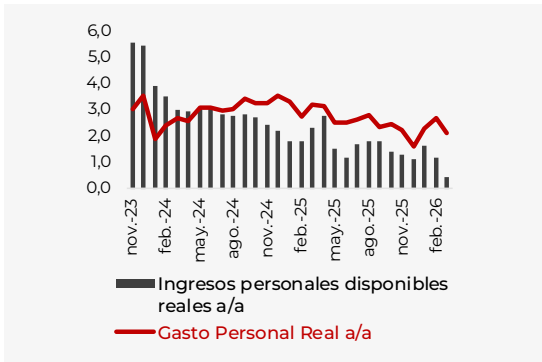
## CLAVES PARA ESTA SEMANA

	Datos Macro más importantes	Emisiones	Comparecencias
<b>Lunes 25</b>		12:00 Bélgica emite un jun-36 y jun-43 (2,000 Mn \$)	13:00 Fed. Habla Coolsbee
<b>Martes 26</b>	16:00 EEUU: Confianza consumidor	11:00 Italia emite un feb-28 (2,500 Mn €) 19:00 EEUU emite un 2 años (69,000 Mn \$)	15:00 BCE: Habla Slijpen
<b>Miércoles 27</b>	13:00 EEUU: Peticiones de hipotecas MBA 16:00 EEUU: Índice manufacturero Richmond	11:30 Alemania emite un may-4 y ago-56 (2,000 Mn €) 19:00 EEUU emite un 5 años (70,000 Mn \$)	02:20 Fed: Habla Kaskari 10:00 Fed: Habla Logan 21:55 Fed: Habla Cook
<b>Jueves 28</b>	s/h EEUU: Permisos de construcción 11:00 UME: Confianza consumidor 14:30 EEUU: Informe de ingresos y gastos y PIB 16:00 EEUU: Ventas de viviendas nuevas	11:00 Italia emite un jun-31 y feb-36 (7,000 Mn €) 19:00 EEUU emite un 7 años (44,000 Mn €)	02:00 y 09:15 BCE: Habla Lane 02:00 Fed: Habla Jefferson 04:25 Fed: Habla Goolsbee 09:20 BCE: Habla Lagarde 10:30 BCE: Habla Cipollone 14:55 Fed: Habla Williams 16:15 Fed: Habla Musalem 17:30 BCE: Habla Schnabel 21:00 Fed: Habla Barkin
<b>Viernes 29</b>	01:30 Japón: IPC Tokio 01:50 Japón: Ventas a por menor y Producción industrial 08:00 Alemania: Precios de importación 08:45 Francia: IPC 09:00 España: IPC 11:00 Italia: IPC 12:00 Italia: PIB 14:00 Alemania: IPC 14:30 EEUU: Inventarios al por menor 15:45 EEUU: PMI manufacturero Chicago		06:00 y 18:40 Fed: Habla Daly 10:30 BCE: Habla Panetta 11:20 BoE: Habla Bailey 12:50 Fed: Habla Schmid 13:15 BCE: Habla Radev 15:10 Fed: Habla Bowman 15:15 Fed: Habla Paulson 15:35 BCE: Habla Muller

## DATOS PARA LA SEMANA

### Jueves 28 / 14:30h. Informe de ingresos y gastos. EEUU (Abr)

Consenso: 0.4%; 0.5% Último: 0.6%; 0.9% : 0.4%; 0.5%



El ingreso personal es el ingreso de todas las fuentes recibido por las personas, esto es, por su participación en la producción, por las transferencias del gobierno y de las empresas y por los intereses del gobierno. El gasto personal es el gasto realizado por las personas, en función de cada tipo de producto.

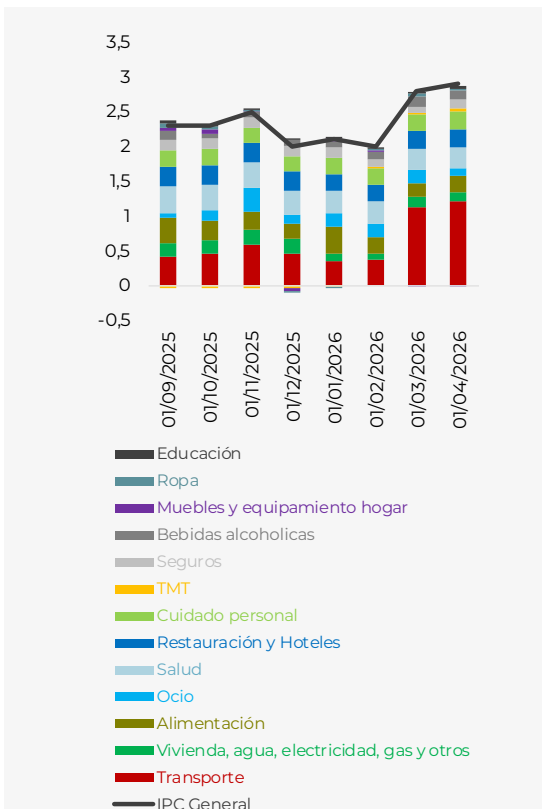
El informe de ingresos y gastos personales de marzo mostró una economía estadounidense que continúa sosteniéndose en términos nominales, aunque con un deterioro más evidente de la renta real como consecuencia del repunte inflacionista asociado al encarecimiento de la energía. En este sentido, los ingresos personales avanzaron un sólido 0,6% mensual impulsados, principalmente, por el crecimiento de las rentas laborales (0,4%). Sin embargo, el fuerte incremento del deflactor del consumo (PCE) hasta el 0,7% mensual provocó una caída de la renta disponible real en el periodo, reflejando la pérdida de poder adquisitivo derivada del shock energético. Por su parte, las elevadas devoluciones fiscales contribuyeron a sostener el consumo de los hogares, especialmente en partidas afectadas por el aumento de los precios de la gasolina. De esta forma, el diferencial entre ingresos y gastos reales continuó ampliándose (gráfico), lo que sigue planteando dudas sobre la sostenibilidad del consumo de cara a los próximos meses.

En materia de inflación, el PCE repuntó con fuerza en marzo afectado, principalmente, por el fuerte incremento de los precios energéticos derivado del encarecimiento del petróleo tras la escalada geopolítica en Oriente Medio. No obstante, la referencia subyacente se mantuvo más contenida, avanzando un 0,3% mensual, lo que sugiere que, por el momento, las presiones inflacionistas subyacentes continúan relativamente estabilizadas a pesar del deterioro observado en las referencias generales. En términos interanuales, el PCE continuó alejándose del objetivo de la Fed, reforzando la idea de una Reserva Federal en modo "esperar y ver" antes de tomar nuevas decisiones en materia de tipos.

De cara al dato de abril, esperamos cierta moderación tanto en los ingresos como en el gasto de los hogares, en línea con la previsión del consenso. Así, los ingresos personales podrían desacelerarse hasta el 0,4% mensual tras la fortaleza observada en marzo, mientras que el gasto personal también mostraría un crecimiento más moderado (0,5% mensual), reflejando un entorno de consumo algo más prudente tras la solidez registrada en los meses anteriores. En cuanto a los precios, el PCE general podría desacelerarse hasta el 0,5% mensual, favorecido por una menor presión energética respecto al mes anterior, mientras que el PCE subyacente probablemente se mantendría estable en el 0,3%, lo que seguiría reflejando unas presiones inflacionistas de servicios todavía relativamente persistentes y compatibles con una Fed que mantendría un tono prudente en los próximos meses.

### Viernes 29 / 14:00. IPC. Alemania (May)

Consenso: 2.9% a/a Último: 2.9% a/a : 2.9% a/a



El IPC representa cambios en los precios de todos los bienes y servicios que se consideran representativos dentro del consumo de los hogares. La inflación subyacente excluye los precios de la energía y alimentación. Durante los primeros días de cada mes se anuncia la primera estimación del periodo precedente, que aproximadamente 15 días más tarde es revisada.

La inflación alemana correspondiente al mes de abril mostró una evolución algo más moderada de lo esperado, aunque sin alterar el mensaje de fondo de que las presiones inflacionistas continúan siendo relativamente elevadas en un contexto marcado por el encarecimiento de la energía. En este sentido, el IPC armonizado (HICP) repuntó hasta el 2,9% interanual desde el 2,8% registrado en marzo, situándose por debajo del consenso. La sorpresa bajista estuvo explicada principalmente por componentes volátiles, especialmente por una caída inesperada de los precios de los paquetes vacacionales, mientras que el impacto del fuerte repunte energético derivado del conflicto en Oriente Próximo todavía no se trasladó plenamente a la referencia de abril.

A pesar de esta moderación puntual, la composición del dato siguió reflejando una dinámica de precios menos favorable de lo que podría sugerir la lectura general. De hecho, el principal riesgo para los próximos meses sigue concentrándose en la energía, especialmente tras el fuerte encarecimiento del petróleo y del gas observado desde el inicio de las tensiones geopolíticas con Irán. En este contexto, la inflación alemana sigue acercándose al 3%, impulsada principalmente por el componente energético.

De cara al dato correspondiente al mes de mayo, esperamos que la inflación alemana vuelva a mostrar cierta moderación temporal, favorecida principalmente por la reducción fiscal aplicada sobre los carburantes durante dos meses por parte del Gobierno alemán. Esta medida debería contribuir a contener parcialmente el fuerte impacto derivado del repunte reciente del petróleo, limitando momentáneamente la transmisión del shock energético al IPC general. Asimismo, algunos componentes más volátiles relacionados con turismo y ocio podrían seguir mostrando cierta normalización tras la elevada volatilidad observada en abril.

No obstante, consideramos que esta posible moderación del dato de mayo tendría un carácter esencialmente transitorio y no alteraría el deterioro subyacente que continúa apreciándose en las dinámicas de inflación europeas. En este sentido, el mantenimiento del Brent en niveles elevados, unido al progresivo traslado de los costes energéticos hacia transporte, bienes industriales y determinados servicios, seguirá apuntando a riesgos alcistas para la inflación durante la segunda mitad del año. Por ello, aunque el mercado podría interpretar favorablemente una lectura algo más contenida en mayo, seguimos considerando que el escenario inflacionista para la Eurozona continúa siendo significativamente más complejo de lo que se descontaba a comienzos de año.

## TABLAS DE COYUNTURA

### EEUU

		Último		Periodo	Anterior		Año anterior		
<b>DATOS</b>									
<b>PIB</b>	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	0,1% m/m	-1,7% a/a	April-26	-0,6% m/m	-3,1% a/a	-0,3% m/m	-3,9% a/a	
	Cfnai	-0,2		March-26	0,03		-0,02% m/m		
<b>Consumo privado</b>	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	44,8		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		
<b>Sector público</b>	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	
<b>Formación bruta capital fijo</b>	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	
<b>Saldo neto exterior</b>	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	
<b>Precios</b>	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	
<b>Variables financieras</b>	Tipo de intervención	3,75%		22-May-26	3,75%		0,75%		
	TIR a 2 años	4,121%	5,23 p.b. 7d	22-May-26	3,836%	28,5 p.b. mtd	1,188%	64,8 p.b.	
	TIR a 10 años	4,558%	-3,56 p.b. 7d	22-May-26	4,346%	21,23 p.b. mtd	2,444%	39,08 p.b.	
	Tipo hipotecario 30 años (FNA)	6,460%	0 p.b. 7d	22-May-26	6,350%	11 p.b. mtd	3,680%	21 p.b.	
	S&P 500	7473,5	0,88% 7d	22-May-26	7138,8	4,69% mtd	2238,8	9,17%	

### Zona Euro

		Último		Periodo	Anterior		Año anterior		
<b>DATOS</b>									
<b>PIB</b>	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	
<b>Consumo privado</b>	Confianza consumidor	-19		May-26	-20,6		-13,3		
	Ventas al por menor	-0,1% m/m	1,2% a/a	March-26	-0,3% m/m	1,3% a/a	0,3% m/m	2% a/a	
	Tasa de paro	6,2%		March-26	6,3%		6,3%		
<b>Sector público</b>	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	
<b>Formación bruta capital fijo</b>	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	0,8% m/m	-1,2% a/a	March-26	-0,8% m/m	-3% a/a	0,6% m/m	1,3% a/a	
<b>Saldo neto exterior</b>	Balanza comercial (Millones de euros)	7800		March-26	11123,6		11363,8		
	Exportaciones	14,45% m/m	-5,47% a/a	March-26	7,28% m/m	-6,95% a/a	-2,87% m/m	3,27% a/a	
	Importaciones	16,68% m/m	4,44% a/a	March-26	1% m/m	-2,35% a/a	-4,82% m/m	4,24% a/a	
<b>Precios</b>	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	0,3% m/m	2,2% a/a	April-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	
	Tipo de intervención	2,15%		22-May-26	2,15%		2,15%		
<b>Variables financieras</b>	TIR a 2 años	2,64%	-9,4 p.b. 7d	22-May-26	2,65%	-0,6 p.b. mtd	2,12%	52,3 p.b.	
	TIR a 10 años	3,04%	-12,9 p.b. 7d	22-May-26	3,07%	-2,9 p.b. mtd	2,86%	18,3 p.b.	
	Eurostoxx 50	6019,45	3,29% 7d	22-May-26	5836,1	3,14% mtd	5796,22	3,85%	

## TABLAS DE COYUNTURA

## España

		Último		Periodo	Anterior		Año anterior	
<b>DATOS</b>								
<b>PIB</b>	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
<b>Consumo privado</b>	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%	
<b>Sector público</b>	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
<b>Formación bruta capital fijo</b>	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
<b>Saldo neto exterior</b>	Balanza cuenta corriente (Millones de euros)	4,044		February-26	2,729		2,809	
	Balanza comercial (Millones de euros)	-4371,9		March-26	-3295,5		-5573,6	
	Exportaciones	13,05% m/m	5,1% a/a	March-26	9,65% m/m	-0,79% a/a	-6,21% m/m	1,42% a/a
	Importaciones	14,9% m/m	1,59% a/a	March-26	6,31% m/m	-1,08% a/a	-5,57% m/m	5,54% a/a
<b>Precios</b>	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
<b>Variables financieras</b>	TIR a 2 años	2,71%	-11,1 p.b. 7d	22-May-26	2,75%	-4,2 p.b. mtd	2,27%	44 p.b.
	TIR a 10 años	3,47%	-13,6 p.b. 7d	22-May-26	3,53%	-6,1 p.b. mtd	3,29%	18,1 p.b.
	IBEX	17985,30	2,06% 7d	22-May-26	17774,9	1,18% mtd	17354,9	3,63%

## Otros

		Último		Periodo	Anterior		Año anterior	
<b>DATOS</b>								
<b>Materias primas</b>	Crudo	107,20	-4,41% 7 d	22-May-26	115,87	-7,49% mtd	62,45	71,66%
	Cobre	637,90	1,33% 7 d	22-May-26	597,40	6,78% mtd	579,10	10,15%
	Aluminio	3720,28	2,53% 7 d	22-May-26	3594,76	3,49% mtd	2968,00	25,35%
	Oro	4509,40	-0,68% 7 d	22-May-26	4592,35	-1,81% mtd	4322,02	4,34%
	Plata	75,54	-0,59% 7 d	22-May-26	73,21	3,19% mtd	71,30	5,95%
<b>Dívisas</b>	Dólar/Euro	1,1603	-0,19% 7 d	22-May-26	1,17	-0,92% mtd	1,17	-1,13%
	Yen/Dólar	159,180	0,28% 7 d	22-May-26	159,56	-0,24% mtd	156,83	1,5%
	Yen/Euro	184,710	0,09% 7 d	22-May-26	186,82	-1,13% mtd	184,06	0,35%
	Libra/Euro	0,8636	-1,01% 7 d	22-May-26	0,87	-0,34% mtd	0,87	-1,02%
	Libra/Dólar	1,3433	0,8% 7 d	22-May-26	1,35	-0,61% mtd	1,35	-0,14%
	Franco suizo/Dólar	0,7848	-0,27% 7 d	22-May-26	0,79	-0,56% mtd	0,79	-1,08%
<b>Otros</b>	PIB Japón	0,5% t/t	0,6% a/a	1T 2026	0,5% t/t	0,2% a/a	0,2% t/t	0,2% 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	2991,00	-5,08% 7 d	22-May-26	2677,00	11,73% mtd	1877,00	59,35%
	VIX	16,70	-9,39% 7 d	22-May-26	17,83	-6,34% mtd	14,95	11,71

## CALENDARIO DE INDICADORES ECONÓMICOS

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	IT26		--	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>--</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>--</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>IT26</b>		<b>2,0% t/t a</b>	<b>2% t/t a</b>
14:30	EEUU	<b>Defactor del PIB</b>	<b>IT26</b>		<b>3,60%</b>	<b>3,60%</b>
14:30	EEUU	<b>Consumo privado</b>	<b>IT26</b>		<b>1,70%</b>	<b>1,60%</b>
14:30	EEUU	<b>Defactor del consumo subyacente</b>	<b>IT26</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>IT26</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)	IT26		0% t/t	0% t/t
					2,3% a/a	2,3% a/a
12:00	Italia	<b>PIB (F)</b>	<b>IT26</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		-8,4	-8,4
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 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](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.