

LECTURAS DE MERCADO

lunes, 01 de junio de 2026

Empezamos la semana con las curvas de gobierno europeas manteniéndose en una situación de relativa indefinición, en un contexto todavía muy condicionado por la evolución de las negociaciones entre EEUU e Irán. En este sentido, aunque Trump había anticipado una decisión final sobre la consecución de un acuerdo preliminar durante el pasado viernes, finalmente optó por devolver el borrador de memorando de entendimiento con exigencias adicionales, retrasando nuevamente la posibilidad de un anuncio formal. Así, seguimos en un escenario de elevada volatilidad y negociación "a dos velocidades": por un lado, Trump intenta mantener ancladas las expectativas de un eventual acuerdo -muy relevante para el petróleo y la reapertura estable de rutas energéticas-, pero por otro los hechos muestran una negociación aún muy lejos de cerrarse, con escaladas puntuales que recuerdan que el riesgo geopolítico sigue siendo claramente bidireccional. De ahí que el Brent continúe estabilizado en niveles todavía elevados (en torno a 93 dólares) y que las curvas soberanas sigan muy sensibles a cualquier titular procedente de Oriente Próximo.

Desde el punto de vista macroeconómico, la atención en Europa estará centrada esta semana en los datos de inflación de la Zona Euro de cara a la reunión del BCE de la próxima semana. Las referencias nacionales de inflación publicadas el viernes apuntan a que el repunte de la inflación general de la Zona Euro correspondiente al mes de mayo podría situarse algo por debajo de las expectativas más exigentes del consenso, moderando parcialmente los temores generados por el encarecimiento energético. Al mismo tiempo, el esperado aumento de la inflación subyacente parece responder principalmente a un rebote técnico tras factores transitorios que distorsionaron a la baja la lectura de abril -especialmente visibles en Alemania- más que a una evidencia clara de efectos indirectos derivados del elevado precio del petróleo.

Este patrón resulta especialmente relevante para el BCE, ya que sería consistente con un escenario intermedio similar al que hemos venido comentando en las últimas semanas: una inflación algo más elevada que la contemplada en las proyecciones de marzo, aunque sin alcanzar la magnitud del shock reflejado en los escenarios más severos asociados a un encarecimiento persistente de la energía.

En EEUU, la atención macro se concentrará en los indicadores de actividad, que previsiblemente seguirán reflejando una economía relativamente resiliente y unas condiciones laborales más estabilizadas. En particular, un posible aumento adicional del componente de precios del ISM manufacturero reforzaría la percepción de que las presiones inflacionistas permanecen relativamente presentes, reduciendo la probabilidad de un giro acomodaticio próximo por parte de la Reserva Federal. En este contexto, el mercado continuaría internalizando un escenario de tipos elevados durante un periodo prolongado, especialmente mientras persistan riesgos inflacionistas asociados al componente energético.

EVENTOS HOY

MERCADOS

	Ultimo	Var
Ibex 35	18.362,90	0,46%
Eurostoxx 50	6.050,54	-0,08%
S&P	7580,1	0,22%
SP2Y	2,61	-2,4 (p.b.)
SP10Y	3,35	-2,6 (p.b.)
Dif. España	0,42	-0,2 (p.b.)
ITAZY	2,68	-2,4 (p.b.)
ITA10Y	3,65	-3 (p.b.)
Dif. Italia	0,714	-0,6 (p.b.)
ALEM2Y	2,529	-2,9 (p.b.)
ALEM10Y	2,94	-2,4 (p.b.)
USA2Y	4,00	-1,64 (p.b.)
USA10Y	4,44	-1,18 (p.b.)
Iboxx	243,6	0,12%
Itraxx Europe	52,8	-1,57%
Itraxx Crossover	258,8	-1,88%
Itraxx Fin (senior)	55,4	-1,15%
Itraxx Fin (sub)	90,5	-1,57%
Dólar/Euro	1,1659	0,02%
Brent	92,05	-1,77%
Oro	4.540,26	0,65%
VIX (Volat. S&P500)	15,3	-2,67%
MOVE (Volat TY)	70,2	0,69%

CALENDARIO

HORA	PAIS	INDICADOR	PREV.	ULT.
9:45	Italia	PMI manufacturero	52	52,1
9:50	Francia	PMI manufacturero (F)	48,9	48,9
9:55	Alemania	PMI manufacturero (F)	49,9	49,9
10:00	UME	PMI manufacturero (F)	51,4	51,4
10:00	UME	Expectativas de IPC a 1 año del BCE	4,00%	4,00%
10:00	UME	Expectativas de IPC a 3 años del BCE	3,00%	3,00%
10:00	UME	M3	3,1% a/a	3,2% a/a
10:30	UK	PMI manufacturero (F)	53,7	53,7
11:00	UME	Tasa de paro	6,20%	6,20%
15:45	EEUU	PMI manufacturero (F)	55,3	55,3
16:00	EEUU	ISM manufacturero	53	52,7
16:00	EEUU	ISM precios pagados	85	84,6
16:00	EEUU	Gasto en construcción	0,3% m/m	0,6% m/m

QUÉ HA PASADO

GUERRA ORIENTE PRÓXIMO

- Este fin de semana Trump trató de tranquilizar al mercado asegurando que el proceso con Irán "acabará bien", aunque al mismo tiempo confirmó haber remitido un borrador más exigente para un marco de paz, centrado principalmente en el programa nuclear iraní. Desde el lado iraní, las autoridades negaron que exista un acuerdo inminente, rechazaron la idea de estar cerca de aceptar las condiciones estadounidenses y preparan contrapropuestas. Sobre el terreno continuaron las tensiones militares tras nuevos ataques estadounidenses contra instalaciones de radar y control de drones iraníes después del derribo de un dron de EEUU.

EEUU

- Powell (Fed neutral), afirmó que la credibilidad del banco central se vería dañada si cualquier presidente pudiera destituir a miembros de la Fed por desacuerdos sobre política monetaria.
- Bowman (Fed dovish) señaló que todavía es pronto para evaluar el impacto inflacionista del conflicto actual.
- Williams (Fed dovish) afirmó que la demanda de macroeconomistas seguirá siendo "vibrante" pese al auge de la Inteligencia Artificial.

EUROPA

- Schnabel (BCE hawkish) advirtió que el riesgo de desanclaje de expectativas de inflación está aumentando y señaló que el BCE ya no puede "mirar a través" de shocks energéticos como hacía en el pasado. En este mismo sentido, Pereira (BCE dovish) defendió actuar "antes que después".
- En un discurso adicional, Schnabel (BCE hawkish) alertó de que las stablecoins podrían amplificar riesgos financieros al facilitar episodios de retiradas masivas y ventas forzadas de activos, reforzando así el argumento a favor de una moneda digital emitida por un banco central.
- En Reino Unido, Catherine Mann (BoE) advirtió de que la "buena suerte" asociada a la llamada Gran Moderación se ha terminado. El concepto hace referencia al largo periodo -aproximadamente desde los noventa hasta la pandemia- caracterizado por baja inflación, ciclos relativamente estables y shocks reducidos.
- El Gobierno alemán está ejecutando más lentamente de lo previsto su gran fondo de infraestructuras: en 2025 se desembolsaron unos 24.000 millones de euros frente a un objetivo de 37.200 millones, mientras que para 2026 apenas se han completado 26 de los 109 hitos previstos hasta mayo.
- El ministro de Finanzas alemán, calificó la Unión de Mercados de Capitales (CMU) como un "game changer" tras el acuerdo de seis grandes economías europeas para acelerar su implementación y defendió un acuerdo europeo antes de final de año.
- SoftBank Group anunció planes para invertir 75.000 millones de euros en inteligencia artificial en Francia.

ASIA PACÍFICO

- La actividad manufacturera china se moderó ligeramente, con el PMI manufacturero de mayo pasando de 50,3 a 50, en línea con lo esperado, mientras el PMI de servicios sorprendió positivamente al pasar de 49,4 a 50,1. Otros indicadores manufactureros privados (S&P y RatingDog) mostraron una desaceleración algo menos intensa de lo esperado.

CALENDARIO SEMANAL

HORA	PAÍS	INDICADOR	MES		PREV.	ÚLTIMO
Lunes 1						
s/h	Italia	Saldo fiscal (MM)	May		--	-16,5
2:30	Japón	PMI manufacturero (F)	May		--	54,5
3:45	China	PMI manufacturero	May		51,3	52,2
8:00	Alemania	Ventas al por menor	Abr		-0,5% m/m	-0,8% m/m
					-1,60% a/a	2,1% a/a
9:15	España	PMI manufacturero	May		52	51,7
9:45	Italia	PMI manufacturero	May		52	52,1
9:50	Francia	PMI manufacturero (F)	May		48,9	48,9
9:55	Alemania	PMI manufacturero (F)	May		49,9	49,9
10:00	UME	PMI manufacturero (F)	May		51,4	51,4
10:00	UME	Expectativas de IPC a 1 año del BCE	Apr		4,00%	4,00%
10:00	UME	Expectativas de IPC a 3 años del BCE	Apr		3,00%	3,00%
10:00	UME	M3	Abr		3,1% a/a	3,2% a/a
10:30	UK	PMI manufacturero (F)	May		53,7	53,7
11:00	UME	Tasa de paro	Abr		6,20%	6,20%
15:45	EEUU	PMI manufacturero (F)	May		55,3	55,3
16:00	EEUU	ISM manufacturero	May		53	52,7
16:00	EEUU	ISM precios pagados	May		85	84,6
16:00	EEUU	Gasto en construcción	Abr		0,3% m/m	0,6% m/m
Martes 2						
s/h	EEUU	Ventas totales de vehículos (M)	May		16	15,92
8:45	Francia	Saldo fiscal (MM)	Apr		--	-42,9
9:00	España	Cambio número desempleados (m)	May		--	-62,7
10:30	UK	Crédito al consumo	Apr		--	8,9% a/a
11:00	UME	IPC (P)	May		1% m/m	1% m/m
					3,2% a/a	3% a/a
11:00	UME	IPC Estimado (P)	May	3,1% a/a	3,2% a/a	3,0% a/a
11:00	UME	IPC subyacente (P)	May	2,4% a/a	2,4% a/a	2,2% a/a
16:00	EEUU	Índice JOLTS	Apr		--	4,10%
Miércoles 3						
2:30	Japón	PMI composite (F)	May		--	51,1
2:30	Japón	PMI servicios (F)	May		--	50
3:45	China	PMI composite	May		--	53,1
3:45	China	PMI servicios	May		52,3	52,6
9:15	España	PMI servicios	May		48,3	47,9
9:15	España	PMI composite	May		48,9	48,7
9:45	Italia	PMI servicios	May		49,2	49,8
9:45	Italia	PMI composite	May		50	50,5
9:50	Francia	PMI servicios (F)	May		42,9	42,9
9:50	Francia	PMI composite (F)	May		43,5	43,5
9:55	Alemania	PMI servicios (F)	May		47,8	47,8
9:55	Alemania	PMI composite (F)	May		48,6	48,6
10:00	UME	PMI servicios (F)	May		46,4	46,4
10:00	UME	PMI composite (F)	May		47,5	47,5
10:30	UK	PMI servicios (F)	May		47,9	47,9
10:30	UK	PMI composite (F)	May		48,5	48,5
11:00	UME	Precios de producción	Abr		0,5% m/m	3,4% m/m
					4,8% a/a	2,1% a/a
13:00	EEUU	Peticiones de hipotecas MBA	May		--	-8,50%
14:15	EEUU	Creación de empleo ADP	May		118	109
15:45	EEUU	PMI servicios (F)	May		50,9	50,9
15:45	EEUU	PMI composite (F)	May		51,7	51,7
16:00	EEUU	Pedidos de fábrica	Abr		4,50%	1,50%
16:00	EEUU	Pedidos de fábrica ex transporte	Abr		--	1,60%
16:00	EEUU	ISM servicios	May		53,9	53,6
16:00	EEUU	ISM servicios precios pagados	May		72	70,7
16:00	EEUU	Pedidos de bienes duraderos (F)	Abr		79,0%	79,0%
16:00	EEUU	Pedidos de bienes duraderos ex transporte (F)	Abr		--	1,10%
16:00	EEUU	Pedidos de bienes de capital ex defensa y Aire (F)	Abr		--	-1,10%
16:00	EEUU	Envíos de bienes de capital ex defensa y Aire (F)	Abr		--	0,40%
16:30	EEUU	Inventarios semanales de crudo (MB)	May		--	-3327
20:00	EEUU	Libro Beige			--	--
Jueves 4						
9:00	España	Producción industrial	Abr		-0,2% m/m	2,3% m/m
					1,9% a/a	1,8% a/a
11:00	UME	Ventas al por menor	Abr		-0,3% m/m	-0,1% m/m
					0,3% a/a	1,2% a/a
14:30	EEUU	Costes laborales unitarios (F)	1T26		2,50%	2,30%
14:30	EEUU	Demandas semanales de desempleo (m)	May		211	215
14:30	EEUU	Reclamos continuos (m)	May		1778	1786
Viernes 5						
8:45	Francia	Balanza cuenta corriente (MM)	Abr		--	-1,2
8:45	Francia	Balanza comercial (M)	Abr		--	-686,4
8:45	Francia	Producción industrial	Abr		-0,2% m/m	1% m/m
					1,8% a/a	0,9% a/a
11:00	UME	PIB	1T26		0,1% t/t	0,1% t/t
					0,8% a/a	0,8% a/a
14:30	EEUU	Creación de empleo (m)	May	95	89	115
14:30	EEUU	Creación de empleo privado (m)	May		89	123
14:30	EEUU	Tasa de paro	May	4,30%	4,30%	4,30%
14:30	EEUU	Ganancias medias por hora	May		0,3% m/m	0,2% m/m
					3,4% a/a	3,6% a/a
14:30	EEUU	Horas medias trabajadas	May		34,3	34,3
14:30	EEUU	Tasa de participación laboral	May		61,9%	61,80%
14:30	EEUU	Tasa de subempleo	May		--	8,20%
21:00	EEUU	Crédito al consumo (MM\$)	Abr		17.500	24.855

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

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.