

LECTURAS DE MERCADO

martes, 02 de junio de 2026

Las curvas soberanas europeas registraron ayer una nueva sesión de elevada volatilidad, manteniéndose muy condicionadas por la evolución de los titulares procedentes de Oriente Próximo. Así, el deterioro temporal del sentimiento tras nuevos mensajes menos constructivos sobre las negociaciones con Irán favoreció un nuevo episodio de bear flattening en las curvas europeas, con un mayor tensionamiento del tramo corto. Así, la TIR alemana a 2 años aumentó en más de 10 puntos básicos, cerrando la jornada por encima del 2.60%, mientras que el 10 años volvió a recuperar la referencia del 3%.

Sin embargo, la rapidez con la que el movimiento se revirtió posteriormente también deja un mensaje importante de cara al posicionamiento de mercado. En este sentido, unas declaraciones de Trump apelando a detener los enfrentamientos en Beirut bastaron para favorecer una rápida moderación del petróleo y una recuperación parcial de la caída en los bonos soberanos. Esto refuerza la percepción de que el mercado continúa atrapado en un amplio rango lateral, extremadamente sensible a cualquier titular geopolítico, donde cada episodio de repunte de rentabilidades sigue siendo interpretado por parte de muchos inversores como una oportunidad para reconstruir duración, especialmente cuando el Bund se aproxima o supera niveles del 3% a 10 años.

Desde un punto de vista macroeconómico, la principal referencia de la jornada será el dato preliminar de inflación de la Zona Euro correspondiente al mes de mayo. Después de la sorpresa al alza registrada esta mañana en Países Bajos (ver "Qué ha pasado" abajo), las probabilidades de observar un dato agregado inferior al consenso se han reducido, siendo ahora más probable una aceleración de la tasa general hasta el 3,2% interanual desde el 3,0% anterior. No obstante, el principal foco de atención recaerá sobre la inflación subyacente y, especialmente, sobre la evolución de las categorías de servicios y bienes sensibles a costes energéticos, en un intento por evaluar hasta qué punto el reciente encarecimiento del petróleo comienza a trasladarse hacia componentes más persistentes de inflación, algo sobre lo que Schnabel ha venido alertando en las últimas semanas.

En cuanto a los diferenciales, aunque el comportamiento intradía de la deuda soberana europea continúa muy condicionado por la evolución del petróleo y el sentimiento de riesgo derivado de Oriente Próximo, comienza a observarse una cierta desconexión entre el crudo y algunos activos de riesgo. Tanto los diferenciales soberanos periféricos como el crédito corporativo han mostrado una resistencia relativamente elevada, favorecidos por unas bolsas que continúan comportándose de forma robusta. No obstante, parte de este soporte podría comenzar a moderarse si la narrativa de inversión asociada a inteligencia artificial pierde algo de impulso, especialmente después de que algunos grandes grupos tecnológicos hayan comenzado a recurrir no sólo al mercado de deuda, sino también al capital para financiar sus crecientes necesidades de inversión (ver "Qué ha pasado" abajo).

En conjunto, el escenario de mercado continúa siendo consistente con una fase de elevada volatilidad, pero dentro de un rango relativamente definido. Mientras no se produzca una escalada sostenida en Oriente Próximo ni un deterioro más claro de la inflación subyacente europea, el entorno de carry continúa siendo relativamente atractivo para la deuda soberana, por lo que episodios de repunte de rentabilidades —especialmente con el Bund por encima del 3%— seguirían siendo previsiblemente aprovechados por parte del mercado para incrementar exposición a duración.

EVENTOS HOY

MERCADOS

	Ultimo	Var
Ibex 35	18.184,90	-0,97%
Eurostoxx 50	6.034,95	-0,26%
S&P	7600,0	0,26%
SP2Y	2,71	9,7 (p.b)
SP10Y	3,43	7,4 (p.b)
Dif. España	0,42	0,9 (p.b)
ITA2Y	2,79	10,6 (p.b)
ITA10Y	3,74	8,6 (p.b)
Dif. Italia	0,735	2,1 (p.b)
ALEM2Y	2,631	10,2 (p.b)
ALEM10Y	3,00	6,5 (p.b)
USA2Y	4,03	2,87 (p.b)
USA10Y	4,45	1,77 (p.b)
Iboxx	242,9	-0,28%
Itraxx Europe	53,7	1,81%
Itraxx Crossover	262,7	1,53%
Itraxx Fin (senior)	56,3	1,69%
Itraxx Fin (sub)	92,6	2,26%
Dólar/Euro	1,163	-0,25%
Brent	94,98	3,18%
Oro	4.480,12	-1,32%
VIX (Volat. S&P500)	16,1	4,77%
MOVE (Volat TY)	73,3	4,43%

CALENDARIO

HORA	PAIS	INDICADOR	PREV.	ULT.
s/h	EEUU	Ventas totales de vehículos (M)	16	15,92
9:00	España	Cambio número desempleados (m)	--	-62,7
10:30	UK	Crédito al consumo	--	8,9% a/a
11:00	UME	IPC (P)	0,1% m/m	1% m/m
			3,2% a/a	3% a/a
11:00	UME	IPC Estimado (P)	3,1% a/a	3,2% a/a
			2,4% a/a	2,2% a/a
11:00	UME	IPC subyacente (P)	2,4% a/a	2,2% a/a
16:00	EEUU	Índice JOLTS	4,20%	4,10%

EMISIONES

PAÍS	PLAZO	EMISIÓN (Mn)	DIVISA
EUROPA			
Alemania	jun-28	5.000,0	€

COMPARECENCIAS

HORA	INTERVENCIÓN
11:00	BCE: Habla Rehn
14:30	Fed: Habla Hammack
16:00	BoE: Habla Bailey
16:35	BCE: Habla Vujcic
17:00	BCE: Habla Sleijpen

QUÉ HA PASADO

GUERRA ORIENTE PRÓXIMO

- Trump dice que un memorando de entendimiento (MoU) con Irán podría alcanzarse "durante la próxima semana", al tiempo que describe como "productiva" una conversación con Benjamin Netanyahu y asegura haber mantenido contactos para detener completamente los intercambios de fuego con Hezbolá. Sin embargo, Netanyahu advirtió que Israel continuará atacando objetivos en Beirut (Líbano) si Hezbolá sigue lanzando proyectiles. En este sentido, Líbano afirma que Hezbolá habría aceptado una propuesta estadounidense, con nuevas negociaciones previstas para hoy.

EEUU

- Según FT, EEUU estaría considerando desplegar armamento nuclear adicional en Europa. Por su parte, el canciller alemán Friedrich Merz planea una reunión con líderes europeos antes de la cumbre de la OTAN de julio para suavizar tensiones con Trump.

EUROPA

- Según fuentes de Bloomberg, la Unión Europea estaría estudiando otorgar más flexibilidad fiscal a los Estados miembros para afrontar el aumento de costes energéticos, probablemente mediante un tratamiento más favorable de determinadas partidas de gasto dentro del marco fiscal europeo.
- La inflación armonizada en Países Bajos sorprendió claramente al alza en mayo, acelerándose desde el 2,5% hasta el 3,4% interanual frente al 3,1% esperado. Aunque Países Bajos no determina por sí solo la inflación agregada europea, sí es una referencia relevante porque suele reflejar con rapidez presiones salariales y de servicios relativamente persistentes.
- El ministro del Tesoro británico habría señalado que Reino Unido "inevitablemente" volverá a la Unión Europea.
- El jefe de gabinete de Zelenskyy señaló que alcanzar un acuerdo de paz antes del invierno es "realista".

CRÉDITO

- Alphabet, matriz de Google, estaría preparando una ampliación de capital de unos 80.000 millones de dólares para financiar gasto en inteligencia artificial. Por su parte, Anthropic, startup independiente de inteligencia artificial, habría iniciado confidencialmente el proceso para salir a bolsa.

ASIA PACÍFICO

- El Ministerio de Finanzas japonés reiteró que podría intervenir en el mercado de divisas "en cualquier momento y cuando sea necesario". En este sentido, si Japón interviene agresivamente para frenar la depreciación del yen, podría incentivar repatriación de capitales desde Treasuries o deuda europea, generando tensión en tramos largos globales.

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.