

LECTURAS DE MERCADO

jueves, 05 de febrero de 2026

Las curvas de gobierno europeas cerraron la jornada de ayer con ligeras compras, lo que permitió que la rentabilidad de Alemania a 10 años se estabilizara por debajo del umbral del 2.90%. Este comportamiento es especialmente relevante en el tramo ultra-largo, que se mantuvo bien soportado pese a la fuerte emisión sindicada del bono belga a 30 años de ayer, que volvió a registrar un libro de órdenes superior a los 100.000 millones de euros. La elevada demanda confirma que el apetito estructural por duración sigue presente, incluso en un contexto de mayor oferta.

De cara a hoy, la atención del mercado estará centrada en el anuncio de tipos del BCE, en un contexto en el que han vuelto a ganar tracción las especulaciones sobre recortes tras la apreciación puntual del euro por encima de 1.20 dólares la semana pasada, así como tras la publicación ayer del IPC de enero del conjunto de la UME. En este sentido, la inflación general descendió tres décimas hasta el 1.7% interanual, situándose por debajo de lo esperado por el consenso, mientras que la inflación subyacente se moderó en una décima hasta el 2.2%, reforzando la señal de que las presiones inflacionistas de fondo continúan relajándose a comienzos de 2026.

Aunque buena parte de la caída de la inflación general estuvo explicada por un efecto base en los precios energéticos, la subyacente se vio favorecida por la moderación de la inflación de servicios, el componente de mayor peso, que descendió del 3.4% al 3.2% como consecuencia de una menor presión salarial. En este sentido, la apreciación del euro, que abarata los precios de importación, junto con un contexto de actividad económica moderada en Zona Euro, que limita la capacidad de las empresas para trasladar costes a precios, configuran un entorno en el que la inflación core podría seguir moderándose a lo largo del año.

Aun así, el BCE previsiblemente mantendrá su actual orientación de política monetaria, ya que ha reiterado que "mirará a través" de efectos transitorios como los asociados a la energía, mientras que la inflación subyacente todavía debe mostrar avances adicionales para converger de forma sostenida hacia el objetivo de precios de la Autoridad Monetaria.

En cualquier caso, de cara a la sesión de hoy, es poco probable que Lagarde cierre explícitamente la puerta a futuros recortes, lo que podría permitir que la reciente estabilización de los Bunds se prolongue. No obstante, la oferta de deuda podría introducir algo de presión intradía, con emisiones previstas de España hasta el 10 años y de Francia hasta el 23 años (ver tabla de emisiones abajo).

EVENTOS HOY

MERCADOS

	Ultimo	Var
Ibex 35	18.102,50	-0,09%
Eurostoxx 50	5.970,47	-0,41%
S&P	6882,7	-0,51%
SP2Y	2,22	-2,4 (p.b.)
SP10Y	3,23	-2,6 (p.b.)
Dif. España	0,37	0,6 (p.b.)
ITA2Y	2,16	-1,9 (p.b.)
ITA10Y	3,47	-2,8 (p.b.)
Dif. Italia	0,611	0,4 (p.b.)
ALEM2Y	2,094	-2,9 (p.b.)
ALEM10Y	2,86	-3,2 (p.b.)
USA2Y	3,55	-1,64 (p.b.)
USA10Y	4,27	0,8 (p.b.)
Iboxx	243,5	0,11%
Itraxx Europe	51,2	0,85%
Itraxx Crossover	246,4	0,79%
Itraxx Fin (senior)	53,3	0,30%
Itraxx Fin (sub)	90,8	0,44%
Dólar/Euro	1,1798	-0,15%
Brent	69,46	3,16%
Oro	4.898,25	-0,63%
VIX (Volat. S&P500)	18,6	3,56%
MOVE (Volat. TY)	57,5	-0,05%

CALENDARIO

HORA	PAIS	INDICADOR	PREV.	ULT.
10:00	Italia	Ventas al por menor	0,4% m/m	0,5% m/m
			--	1,3% a/a
11:00	UME	Ventas al por menor	-0,2% m/m	0,2% m/m
			1,7% a/a	2,3% a/a
13:00	UK	Anuncio de tipos BoE	3,75%	3,75%
14:15	UME	Facilidad de depósito	2,00%	2,00%
14:15	UME	Anuncio de tipos BCE	2,15%	2,15%
14:30	EEUU	Demandas de desempleo (m)	212	209
14:30	EEUU	Reclamos continuos (m)	1.850	1.827

EMISIONES

	PAÍS	PLAZO	EMISIÓN (Mn)	DIVISA
EUROPA	España	mar-29	mín. 5,000 máx. 6,000	€
		ene-33		
		oct-35		
Francia	may-35	mín. 11,500 máx. 13,500	€	
	nov-35			
	may-42 jun-49			

COMPARENCIAS

HORA	INTERVENCIÓN
0:30	Fed: Habla Cook
13:30	BoE: Habla Bailey
14:30	BCE: Habla Lagarde
16:50	Fed: Habla Bostic

QUÉ HA PASADO

EUROPA

- En Reino Unido, según fuentes de Bloomberg, el primer ministro Keir Starmer se enfrenta a crecientes especulaciones internas sobre su liderazgo debido a sus vínculos con Peter Mandelson, figura controvertida dentro del Partido Laborista por simbolizar el giro centrista-liberal del partido.

EEUU

- Lisa Cook calificó la política monetaria como "ligeramente restrictiva", y que el mercado laboral se ha estabilizado, reduciendo el riesgo de un enfriamiento abrupto mientras que el proceso de desinflación se ha estancado, lo que justifica la cautela de la Fed y limita el margen para nuevos recortes a corto plazo.
- El senador republicano Tim Scott, presidente del Comité Bancario del Senado, descartó cualquier conducta ilegal por parte de Powell al decir que "no cometió ningún crimen". Por su parte, Trump dijo que Kevin Warsh no habría sido elegido si su intención fuera la de subir tipos. El mensaje refuerza la percepción de interferencia política en la política monetaria, un factor que el mercado sigue observando con atención.
- El BLS reprograma la publicación del informe de empleo del mes de enero al 11 de febrero y el IPC al 13 de febrero.
- El Tribunal Supremo de EEUU autoriza el nuevo mapa electoral de California para las elecciones de mitad de mandato, una decisión podría inclinar marginalmente el reparto de escaños en la Cámara de Representantes. Por otra parte, el Secretario del Tesoro Scott Bessent dijo que se equivocó al considerar los aranceles como inflacionistas.

CRÉDITO

- Alphabet sorprendió positivamente al superar expectativas de ingresos, apoyada en la fortaleza de la publicidad digital y los servicios ligados a la nube. En contraste, Qualcomm decepcionó con un débil guidance de ingresos para el segundo trimestre, reflejando la moderación en la demanda de chips y la presión competitiva, lo que penalizó al conjunto del sector de semiconductores.

ORIENTE PRÓXIMO

- Trump elevó de nuevo el tono al afirmar que el Líder Supremo iraní "debería estar muy preocupado", en una clara estrategia de presión previa a la reanudación de las negociaciones nucleares. Por su parte, el ministro de Exteriores de Irán confirmó que las conversaciones se celebrarán el viernes por la mañana, lo que sugiere que, pese a la retórica agresiva, ambas partes mantienen abierto el canal diplomático.

ASIA PACÍFICO

- Trump calificó de "excelente" y "larga y exhaustiva" su conversación telefónica con Xi Jinping, señalando avances en el diálogo sobre comercio y cuestiones geopolíticas sensibles como Taiwán. Por su parte, el Ministerio de Exteriores chino reiteró inmediatamente que Pekín nunca permitirá la separación de la isla, subrayando que el acercamiento retórico no implica concesiones estratégicas.

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.