

## LECTURAS DE MERCADO

martes, 10 de febrero de 2026

Jornada de ida y vuelta la vivida ayer en las curvas de gobierno europeas, donde a primera hora las emisiones corporativas generaron cierto contagio hacia los mercados de deuda soberana, presionando especialmente los tramos largos. En este sentido, destacó especialmente el ambicioso plan de financiación de Alphabet, con 17 bonos en diferentes monedas y vencimientos lo que permitió maximizar la demanda inversora, pero añadió una cantidad significativa de duración al mercado, especialmente en el largo plazo, donde destacó la emisión de un bono a 100 años en libras. No obstante, a medida que avanzó la sesión, los Bunds recuperaron tracción, imponiéndose como activo refugio y limitando el impacto inicial del aumento de oferta privada.

En este sentido, los últimos anuncios de inversión y financiación del sector tecnológico estadounidense refuerzan la idea de que las necesidades de capital en áreas estratégicas (IA, infraestructuras digitales, transición energética) mantendrán elevadas las TIRs reales del largo plazo durante bastante tiempo, lo que refuerza nuestra idea de steepening de curvas en un entorno de mayor oferta estructural de duración.

Sin embargo, en el ámbito macro, los datos de esta semana podrían generar situaciones más favorables para la duración. En este sentido, aunque el calendario para hoy es bastante ligero, destacando únicamente las ventas al por menor en EEUU, es posible que un dato de empleo más débil el miércoles y la ausencia de sorpresas inflacionistas negativas el viernes podrían prolongar el reciente reajuste del mercado hacia una política monetaria más acomodaticia por parte de la Fed, observado en las últimas semanas.

En Europa, este posible apoyo macro —en un contexto en el que se espera que los datos no sorprendan negativamente y que los bancos centrales mantengan un tono paciente— se ve favorecido por unos mercados monetarios y de repo que siguen funcionando con normalidad, lo que está permitiendo absorber el aumento de oferta de colateral sin generar tensiones relevantes de liquidez. De este modo, el mercado continúa mostrando capacidad para digerir episodios puntuales de presión por oferta, aunque desde un punto de vista estructural se sigue apuntando a una mayor presión en el tramo largo de las curvas.

## EVENTOS HOY

### MERCADOS

	Ultimo	Var
Ibex 35	18.195,10	1,40%
Eurostoxx 50	6.059,01	1,01%
S&P	6964,8	0,47%
SP2Y	2,20	-1,5 (p.b.)
SP10Y	3,21	-1,1 (p.b.)
Dif. España	0,37	-0,9 (p.b.)
ITA2Y	2,22	-2,3 (p.b.)
ITA10Y	3,45	-1,5 (p.b.)
Dif. Italia	0,611	-1,3 (p.b.)
ALEM2Y	2,078	-0,8 (p.b.)
ALEM10Y	2,84	-0,2 (p.b.)
USA2Y	3,49	-1,25 (p.b.)
USA10Y	4,20	-0,39 (p.b.)
Iboxx	243,7	0,09%
Itraxx Europe	50,8	-1,13%
Itraxx Crossover	240,8	-1,16%
Itraxx Fin (senior)	53,0	-1,11%
Itraxx Fin (sub)	89,2	-0,86%
Dólar/Euro	1,1909	0,80%
Brent	69,04	1,45%
Oro	5.046,32	1,65%
VIX (Volat. S&P500)	17,4	-2,25%
MOVE (Volat TY)	62,7	-1,38%

### CALENDARIO

HORA	PAIS	INDICADOR	PREV.	ULT.
12:00	EEUU	Confianza de pequeñas empresas	99,8	99,5
14:15	EEUU	Creación de empleo ADP (m)	--	7.750
14:30	EEUU	Precios de importación	0,10% m/m	-0,10% m/m
			0,10% a/a	0,10% a/a
14:30	EEUU	Precios de exportación	0,10 m/m	--
			3,0% a/a	3,3% a/a
14:30	EEUU	Índice de coste de empleo	0,80%	0,80%
14:30	EEUU	Ventas al por menor	0,4% m/m	0,6% m/m
14:30	EEUU	Ventas al por menor ex autos	0,4% m/m	0,5% m/m
16:00	EEUU	Inventarios de negocio	0,2%	0,3%

### EMISIONES

	PAÍS	PLAZO	EMISIÓN (Mn)	DIVISA
<b>EUROPA</b>				
	Países Bajos	ene-44	2.000	€
	Austria	feb-31	1.725	€
	Alemania	abr-31	5.000	€
(vía sindicado)	UE	dic-32 oct-45	9.500	€
<b>EEUU</b>				
	EEUU	3 años	58.000	\$

### COMPARENCIAS

HORA	INTERVENCIÓN
18:00	Fed: Habla Hammack
19:00	Fed: Habla Logan

## QUÉ HA PASADO

### EUROPA

- Lagarde (BCE neutral) reiteró ante el Parlamento Europeo la necesidad de reforzar los cimientos de la Zona Euro (unión de mercados de capitales, competitividad, integración financiera). Por su parte, Nagel (BCE hawkish) subrayó que no hay urgencia de actuar si la inflación cae por debajo del objetivo en los próximos trimestres, reforzando la lectura de pausa prolongada con tolerancia a desviaciones transitorias a la baja.
- Macron defendió que ahora es el momento de lanzar una capacidad de endeudamiento conjunto mediante eurobonos, retomando el debate sobre activos seguros comunes y financiación de bienes públicos europeos.
- En Reino Unido, Catherine Mann (BoE neutral) minimizó el efecto desinflacionista procedente de China vía aranceles, argumentando que China eleva precios de exportación para recuperar el coste de los aranceles estadounidenses.
- El Tesoro italiano anunció para este jueves un tap del BTP Mar-29 (3.000-3.500 millones de euros), del Jul-32 (1.000-1.250) y del Mar-33 (1.000-1.500).

### EEUU

- Miran (Fed dovish) defendió un balance estructuralmente más pequeño, con la idea de expandirlo solo en crisis cuando el tipo esté en el zero-lower bound, lo que refuerza la lectura de QT "permanente" excepto episodios extremos. Añadió, además, que el dólar necesitaría un movimiento muy intenso para tener efectos inflacionistas relevantes. Por su parte, Bostic (Fed hawkish) advirtió sobre el riesgo político, ya que una erosión de las instituciones podría cuestionar la confianza en el dólar. Por su parte, Waller (Fed dovish) restó importancia al ruido de mercado, anticipando que la euforia cripto asociada a Trump tenderá a diluirse.
- La encuesta de la Fed de Nueva York mostró que las expectativas de inflación a 1 año bajan ligeramente y mejora la confianza, lo que supone una señal consistente con una desinflación gradual y menor ansiedad del consumidor, lo que da oxígeno a la Fed.
- Trump elevó el tono retórico al afirmar que la economía de EEUU podría crecer al 15% o más bajo un eventual liderazgo de Kevin Warsh en la Fed, y pronosticó una victoria "aplastante" republicana en las midterms.
- Según el Financial Times, EEUU estudia exenciones arancelarias para importaciones de chips de grandes tecnológicas, lo que aliviaría cuellos de botella y riesgos de costes en la cadena de suministro de semiconductores.

### ASIA PACÍFICO

- En China, el Presidente Xi insistió en la prioridad de lograr avances tecnológicos para la autosuficiencia, reforzando la estrategia de largo plazo frente a restricciones externas. El mensaje apunta a capex dirigido y apoyo estatal.
- En Japón, el ministro de Finanzas Katayama sugirió que el superávit de las reservas de divisas podría usarse para financiar una rebaja del IVA.

## 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](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.