

LECTURAS DE MERCADO

viernes, 13 de febrero de 2026

Después de las intensas ventas contabilizadas el miércoles como consecuencia del buen dato de empleo en EEUU, los Treasuries volvieron a corregir durante la jornada de ayer, revirtiendo completamente el movimiento del día anterior. Por su parte, las curvas europeas siguieron manteniéndose más estables, aunque el sentimiento de riesgo sigue siendo frágil a las puertas del fin de semana, lo que podría favorecer cierta demanda por activos refugio y seguir dando soporte al Bund. En este contexto, el suelo del rango en el que se ha venido moviendo la TIR alemana a 10 años parece desplazarse ligeramente por debajo del 2.80%.

Para hoy, en cuanto a publicaciones macro se refiere la atención estará puesta en EEUU con la publicación del IPC del mes de enero. En este sentido esperamos que la inflación subyacente se mantenga relativamente estable (2.5%), con un avance mensual del 0.3%. La desaceleración del mercado laboral y la moderación salarial continúan actuando como freno sobre los precios de los servicios, y el impacto de los aranceles parece limitado y transitorio. No obstante, algunos ajustes técnicos, especialmente en vivienda, podrían generar cierta volatilidad en el corto plazo. En conjunto, el dato debería seguir apuntando a un proceso de desinflación gradual, aunque todavía con registros por encima del objetivo del 2% de la Federal Reserve y coherente con un escenario de inflación persistentemente elevada a lo largo de 2026. Este resultado no reactivaría previsiblemente las expectativas de un recorte inmediato en marzo, pero tampoco elimina la probabilidad de bajadas adicionales más adelante.

Así, los futuros del Fed Fund descuentan actualmente solo dos recortes completos hasta finales de año (unos 57 pb en total), lo que deja margen para que el tramo corto se mantenga relativamente soportado si la narrativa desinflacionista se consolida.

Más allá del corto plazo, el foco se desplaza hacia el crecimiento ya que hoy también conoceremos el dato final de PIB del cuarto trimestre en EEUU que debería confirmar un ritmo sólido. Todo ello apuntaría a un nivel estructuralmente más alto del tipo neutral, reduciendo el margen de compresión de las TIRs largas y favoreciendo una pendiente más elevada

EVENTOS HOY

MERCADOS

	Ultimo	Var
Ibex 35	17,896.90	-0.82%
Eurostoxx 50	6,011.29	-0.40%
S&P	6832.8	-1.57%
SP2Y	2.18	-0.4 (p.b.)
SP10Y	3.15	-1 (p.b.)
Dif. España	0.37	0.3 (p.b.)
ITA2Y	2.19	-0.9 (p.b.)
ITA10Y	3.38	-1.3 (p.b.)
Dif. Italia	0.605	0 (p.b.)
ALEM2Y	2.060	-0.6 (p.b.)
ALEM10Y	2.78	-1.3 (p.b.)
USA2Y	3.46	-5.4 (p.b.)
USA10Y	4.10	-7.43 (p.b.)
Iboxx	244.2	0.07%
Itraxx Europe	51.9	1.02%
Itraxx Crossover	246.2	1.45%
Itraxx Fin (senior)	54.3	0.79%
Itraxx Fin (sub)	91.8	0.69%
Dólar/Euro	1.1865	-0.18%
Brent	67.52	-2.71%
Oro	4,941.24	-2.96%
VIX (Volat. S&P500)	20.8	17.96%
MOVE (Volat. TY)	68.6	11.77%

CALENDARIO

HORA	PAIS	INDICADOR	PREV.	ULT.
9:00	España	IPC (F)	-0,4% m/m	-0,4% m/m
			2,4% a/a	2,4% a/a
9:00	España	IPC subyacente (F)	0,4% m/m	0,4% m/m
			2,6% a/a	2,6% a/a
9:00	España	IPC armonizado (F)	-0,7% m/m	-0,7% m/m
			2,5% a/a	2,5% a/a
11:00	UME	PIB (F)	0,3% t/t	0,3% t/t
			1,3% a/a	1,3% a/a
11:00	UME	Balanza comercial (MM)	--	10,7
14:30	EEUU	IPC	0,3% m/m	0,3% m/m
			2,6% a/a	2,5% a/a
14:30	EEUU	IPC subyacente	0,3% m/m	0,2% m/m
			2,6% a/a	2,5% a/a

RATINGS

EMISOR	AGENCIA	RATING
Países Bajos	Moody's	Aaa/STBL
Austria	Moody's	Aa1/NEG
Luxemburgo	Moody's	Aaa/STBL
Estonia	Moody's	A1/STBL
Letonia	DBRS	A/STBL

COMPARENCIAS

HORA	INTERVENCIÓN
11:00 y 13:00	BCE: Habla De Guindos

QUÉ HA PASADO

EUROPA

- Makhlouf (BCE hawkish) afirmó que el próximo movimiento podría ser tanto una subida como una bajada de tipos, aunque insistió en que la Autoridad Monetaria se encuentra "en una buena posición". Por su parte, Nagel (BCE hawkish) advirtió que las tensiones geopolíticas podrían aumentar la presión sobre los bancos centrales para priorizar objetivos fiscales frente al control de la inflación, una referencia implícita a los crecientes déficits públicos y necesidades de financiación.
- Antes de la cumbre europea de ayer, el canciller alemán Friedrich Merz reiteró que "no puede ni quiere" aceptar eurobonos, reflejando la persistente resistencia alemana a la mutualización de deuda. Por su parte, Macron reclamó avances concretos en la unión de mercados de capitales antes de junio y propuso definir sectores estratégicos bajo un criterio de "preferencia europea" en la cumbre de marzo. La Comisión presentará a finales de marzo un plan de acción denominado "one Europe, one market".
- Google advirtió que Europa corre el riesgo de socavar su propia agenda de competitividad si endurece en exceso la regulación tecnológica.

EEUU

- Miran (Fed dovish) señaló que el mayor riesgo para la economía estadounidense es subestimar "lo restrictiva que sigue siendo la política monetaria". Al mismo tiempo, defendió que la desregulación y la política fiscal habrían elevado el crecimiento potencial hasta en 0,75 puntos porcentuales, lo que, de ser así, implicaría un tipo neutral (*) más elevado a medio plazo.
- Según el Financial Times, Trump estaría considerando revertir parcialmente algunos aranceles sobre acero y aluminio, lo que podría interpretarse como un intento de aliviar costes para la industria doméstica. En este sentido, un estudio de la Fed de New York muestra que en 2025 las empresas estadounidenses asumieron cerca del 90% del coste de los aranceles, lo que plantea un traspaso limitado a consumidor final y un impacto directo sobre márgenes empresariales.
- Trump advirtió que Irán debe alcanzar un acuerdo o enfrentarse a una "fase dos traumática". El secretario de Estado Marco Rubio afirmó que continúan los trabajos respecto a Groenlandia y que se reunirá con Zelensky en la Conferencia de Seguridad de Múnich.
- Trump ha eliminado el llamado "endangerment finding", que era la base legal que permitía al Gobierno regular las emisiones de gases de efecto invernadero en EEUU. En la práctica, esto facilita relajar normas medioambientales, especialmente en sectores como el automóvil y la energía, con el argumento de reducir costes y abaratar los precios para consumidores y empresas. No obstante, la decisión probablemente será recurrida en los tribunales

DEPARTAMENTO DE ANÁLISIS

Silvia Verde (Directora de Análisis)
sverde@inverseguros.es

Patricia Rubio (Soporte Advtvo)
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.