

LECTURAS DE MERCADO

Lunes, 16 de febrero de 2026

Las curvas de gobierno europeas contabilizaron compras durante la jornada del viernes, contagiadas en parte por EEUU donde conocimos el dato de IPC del mes de enero que sorprendió a la baja. De esta forma, la TIR a 10 años alemana cerró la semana en el entorno del 2.75%, es decir, la parte baja del rango en la que viene moviéndose la referencia en las últimas semanas. En este sentido, la referencia de precios en EEUU mostró un comportamiento más moderado de lo habitual para un mes de enero que, tradicionalmente, concentra subidas de precios por revisiones anuales. El índice general aumentó un 0,17% mensual (frente al 0,30% de diciembre y al 0,30% esperado), mientras que la inflación subyacente repuntó un 0,30%, en línea con el consenso pero por debajo del promedio típico de enero en los últimos años. En términos interanuales, la inflación general descendió hasta el 2,4% (desde el 2,7%) y la subyacente hasta el 2,5% (desde el 2,6%), reforzando la tendencia desinflacionista.

En cuanto a la composición, las presiones desinflacionistas provinieron principalmente de energía, automóviles y alimentos, mientras que los focos de tensión persistieron en servicios. Así, la energía drenó 9 puntos básicos al índice general, con caídas en gasolina y electricidad, y los coches usados volvieron a descender con fuerza. En contraste, los servicios excluyendo vivienda avanzaron con solidez (0,4% mensual), con fuertes subidas en billetes aéreos, alquiler de coches y eventos deportivos, posiblemente impulsadas por un efecto riqueza derivado de las ganancias bursátiles previas. En conjunto, la referencia sirvió para que el mercado volviese a contemplar la idea de que la Fed pueda recortar 100 pb a lo largo de este año.

Para hoy, en un contexto en el que la agenda macro es relativamente ligera debido a festivos en Asia y EEUU, es posible que el tono favorable para el Bund se mantenga. De cara al final de la semana, la atención se centrará en dos referencias clave en EEUU: el PCE core y el PIB del cuarto trimestre que, previsiblemente, confirmarán el mensaje de "wait and see" de la Fed al menos hasta junio. En la Zona Euro, se espera una ligera recuperación de los PMI's, aunque en niveles compatibles con un crecimiento moderado, lo que difícilmente alterará la valoración actual del BCE.

EVENTOS HOY

MERCADOS

	Ultimo	Var
Ibex 35	17.672,40	-1,25%
Eurostoxx 50	5.985,23	-0,43%
S&P	6836,2	0,05%
SP2Y	2,16	-1,7 (p.b)
SP10Y	3,13	-1,7 (p.b)
Dif. España	0,38	0,7 (p.b)
ITAZY	2,17	-2,4 (p.b)
ITA10Y	3,36	-2 (p.b)
Dif. Italia	0,609	0,4 (p.b)
ALEM2Y	2,036	-2,4 (p.b)
ALEM10Y	2,76	-2,4 (p.b)
USA2Y	3,41	-4,83 (p.b)
USA10Y	4,05	-4,98 (p.b)
Iboxx	244,3	0,06%
Itraxx Europe	52,2	0,56%
Itraxx Crossover	246,9	0,27%
Itraxx Fin (senior)	55,1	1,48%
Itraxx Fin (sub)	93,1	1,41%
Dólar/Euro	1,1868	0,03%
Brent	67,75	0,34%
Oro	5.042,04	2,04%
VIX (Volat. S&P500)	20,6	-1,06%
MOVE (Volat TY)	70,1	2,23%

CALENDARIO

HORA	PAIS	INDICADOR	PREV.	ULT.
10:30	Italia	Deuda de Gobierno (MM)	--	3124,9
11:00	UME	Producción industrial	-1,5% m/m	0,7% m/m
			1,3% a/a	2,5% a/a

COMPARECENCIAS

HORA	INTERVENCIÓN
14:25	Fed: Habla Bowman
18:30	BCE: Habla Villeroy
18:40	BCE: Habla Nagel

QUÉ HA PASADO

EUROPA

- El BCE anunció que, a partir del tercer trimestre, ampliará su marco de líneas repo a "todos los bancos centrales" del mundo, facilitando así el acceso a liquidez en euros contra colateral elegible. En su discurso, Lagarde subrayó que esta medida refuerza el papel internacional del euro como moneda de reserva y financiación. Además, defendió que la mejor forma de evitar salidas de capital no es imponer impuestos o controles, sino generar incentivos atractivos para invertir en Europa.
- El gobierno alemán estudia excluir del cómputo del freno de deuda los fondos destinados a un nuevo vehículo estratégico de materias primas. Esto implicaría una flexibilización de facto de la regla fiscal para financiar inversiones consideradas estratégicas (seguridad de suministro, transición energética, autonomía industrial).
- Meloni señaló que Italia, probablemente, participará como observador en la iniciativa política de Trump denominada "Board of Peace" orientada a canalizar negociaciones sobre conflictos internacionales.
- En la Conferencia de Seguridad de Múnich, Marco Rubio afirmó que EEUU desea una Europa próspera dada la interconexión económica, pero advirtió sobre el declive relativo de Occidente. Por su parte, Macron instó a Europa a adoptar una visión estratégica de largo plazo, incluyendo capacidades militares de larga distancia. El trasfondo es el debate sobre autonomía estratégica europea frente a una posible menor implicación estadounidense.

EEUU

- Goolsbee (Fed neutral) afirmó que los tipos podrían bajar "varias veces más", aunque condicionó explícitamente ese escenario a que la inflación retome de forma clara la senda hacia el objetivo del 2%.
- El modelo de previsión GDPNow de la Fed de New York elevó ligeramente su estimación de crecimiento para el cuarto trimestre hasta el 2.71% (desde 2.69%), muy próximo al consenso del 2.8%, y también revisó al alza el primer trimestre.
- El Departamento de Seguridad Nacional quedó temporalmente paralizado tras expirar la financiación aprobada por el Congreso.

ORIENTE PRÓXIMO

- Trump afirmó que un cambio de régimen en Irán sería "lo mejor que podría ocurrir", añadiendo que Teherán debería aceptar un "buen acuerdo" para evitar un ataque.

ASIA PACÍFICO

- La economía japonesa creció apenas un 0,2% anualizado en el cuarto trimestre, muy por debajo del consenso (1.6%), lo que supone una sorpresa negativa relevante. La debilidad refuerza las dudas sobre la sostenibilidad de la recuperación tras la normalización gradual del BoJ y podría limitar el margen para nuevas subidas de tipos.

CALENDARIO SEMANAL

HORA	PAÍS	INDICADOR	MES	PREV.	ÚLTIMO
Lunes 16					
0:50	Japón	PIB (P)	4T25	1,6% t/t a	-2,3% t/t a
0:50	Japón	PIB (P)	4T25	0,4% t/t	-0,6% t/t
0:50	Japón	Defactor de precios (P)	4T25	3,2% a/a	3,4% a/a
5:30	Japón	Producción Industrial (F)	Dic	-0,1% m/m	-0,1% m/m
				--	2,6% a/a
10:30	Italia	Deuda de Gobierno (MM)	Dic	--	3124,9
11:00	UME	Producción industrial	Dic	-1,5% m/m	0,7% m/m
				1,3% a/a	2,5% a/a
Martes 17					
8:00	Alemania	IPC (F)	Ene	0,1% m/m	0,1% m/m
				2,1% a/a	2,1% a/a
8:00	Alemania	IPC armonizado (F)	Ene	-0,1% m/m	-0,1% m/m
				2,1% a/a	2,1% a/a
11:00	Alemania	ZEW	Feb	65	59,6
11:00	UME	Zew	Feb	--	40,8
14:15	EEUU	Creación de empleo ADP	Ene	--	6500
14:30	EEUU	Empire Manufacturero	Feb	6,2	7,7
16:00	EEUU	Indice confianza constructores NAHB	Feb	38	37
Miércoles 18					
0:50	Japón	Balanza comercial (MMx)	Ene	-2129,1	113,5
0:50	Japón	Balanza comercial ajustada (MMx)	Ene	-162,6	-208,6
8:00	UK	IPC	Ene	-0,5% m/m	0,4% m/m
				3,0% a/a	3,4% a/a
8:00	UK	IPC Suby	Ene	3,0% a/a	3,2% a/a
8:00	UK	IPC Armonizado	Ene	3,2% a/a	3,6% a/a
8:45	Francia	IPC Armonizado (F)	Ene	-0,4% m/m	-0,4% m/m
				0,4% a/a	0,4% a/a
8:45	Francia	IPC (F)	Ene	-0,3% m/m	-0,3% m/m
				0,3% a/a	0,3% a/a
13:00	EEUU	Peticiones de hipotecas MBA (M)	Feb	--	-0,3%
14:30	EEUU	Pedidos bienes duraderos (P)	Dic	-2,00%	5,30%
14:30	EEUU	Pedidos de bienes duraderos ex transporte (P)	Dic	0,30%	0,40%
14:30	EEUU	Pedidos de bienes de capital ex defensa y aire (P)	Dic	0,40%	0,40%
14:30	EEUU	Envios de bienes de capital ex defensa y aire (P)	Dic	0,10%	0,20%
14:30	EEUU	Viviendas iniciadas (m)	Dic	1303	--
14:30	EEUU	Permisos de Construcción (m) (P)	Dic	1415	--
15:15	EEUU	Producción Industrial	Ene	0,4% m/m	0,4% m/m
15:15	EEUU	Utilización de capacidad	Ene	76,50%	76,30%
16:00	EEUU	Indicador adelantado	Ene	-0,20%	-0,30%
20:00	EEUU	Actas del FOMC	Ene	--	--
22:00	EEUU	Compras netas por extranjeros (MM\$)	Dic	--	212
Jueves 19					
s/h	Francia	Ventas por menor	Ene	--	-1% a/a
9:00	España	Concesión de hipotecas	Dic	--	24,4% a/a
10:00	Portugal	Balanza cuenta corriente (M)	Dic	--	-69
10:00	UME	Cuenta corriente BCE (MM)	Dic	--	8,6
10:00	España	Balanza comercial (M)	Dic	--	-5682
10:00	UME	Boletín Económico BCE			
10:00	Italia	Balanza Cuenta Corriente (M)	Dic	--	-1333
11:00	UME	Gasto en construcción	Dic	--	-1,1% m/m
				--	-0,8% a/a
12:00	Portugal	Precios de Producción	Ene	--	0,4% m/m
				--	-3,2% a/a
14:30	EEUU	Balanza comercial adelantada (MM\$)	Dic	-86	-84,7
14:30	EEUU	Inventarios al por mayor (P)	Dic	0,2% m/m	0,2% m/m
14:30	EEUU	Fed de Filadelfia	Feb	73	12,6
14:30	EEUU	Demandas semanales de desempleo (m)	Feb	225	227
14:30	EEUU	Reclamos continuos (m)	Feb	1860	1862
14:30	EEUU	Balanza comercial (MM\$)	Dic	-55,8	-56,8
16:00	UME	Confianza consumidor (P)	Feb	-11,7	-12,4
16:00	EEUU	Venta de viviendas pendientes	Ene	2,0 m/m	-9,3% m/m
				--	-1,3% a/a
18:00	EEUU	Inventarios semanales de crudo (Mb)	Feb	--	--
Viernes 20					
s/h	EEUU	Permisos de Construcción (F)	Dic	--	--
0:30	Japón	IPC	Ene	1,6% a/a	2,1% a/a
0:30	Japón	IPC subyacente	Ene	2,0% a/a	2,4% a/a
1:30	Japón	PMI Composite (P)	Feb	--	53,1
1:30	Japón	PMI Manufacturero (P)	Feb	--	51,5
1:30	Japón	PMI Servicios (P)	Feb	--	53,7
8:00	Alemania	Precios de Producción	Ene	0,3% m/m	-0,2% m/m
				-2,1% a/a	-2,5% a/a
8:00	UK	Ventas al por menor	Ene	0,2% m/m	0,4% m/m
				2,8% a/a	2,5% a/a
8:00	UK	Ventas al por menor ex autos	Ene	0,3% m/m	0,3% m/m
				3,6% a/a	3,1% a/a
9:00	España	Venta de viviendas	Dic	--	7,8% a/a
9:15	Francia	PMI manufacturero (P)	Feb	51	51,2
9:15	Francia	PMI Servicios (P)	Feb	49,1	48,4
9:15	Francia	PMI Composite (P)	Feb	49,6	49,1
9:30	Alemania	PMI Servicios (P)	Feb	52,4	52,4
9:30	Alemania	PMI Composite (P)	Feb	52,3	52,1
9:30	Alemania	PMI Manufacturero (P)	Feb	49,5	49,1
10:00	UME	PMI Manufacturero (P)	Feb	50	49,5
10:00	UME	PMI Servicios (P)	Feb	51,9	51,6
10:00	UME	PMI Composite (P)	Feb	51,5	51,3
10:30	UK	PMI Servicios (P)	Feb	53,5	54
10:30	UK	PMI Manufacturero (P)	Feb	51,5	51,8
10:30	UK	PMI Composite (P)	Feb	53,3	53,7
14:30	EEUU	Ingreso personal	Dic	0,30%	0,30%
14:30	EEUU	Gasto personal	Dic	0,40%	0,50%
14:30	EEUU	Defactor del gasto	Dic	0,30%	0,2% m/m
				2,8% a/a	2,8% a/a
14:30	EEUU	Defactor subyacente	Dic	0,3% m/m	0,2% m/m
				2,9% a/a	2,8% a/a
14:30	EEUU	PIB	4T 25	3,0% t/t a	4,4% t/t a
14:30	EEUU	Defactor del PIB	4T 25	2,90%	3,80%
14:30	EEUU	Consumo privado	4T 25	2,60%	3,50%
14:30	EEUU	Defactor del consumo subyacente	4T 25	2,6% t/t	2,9% t/t
15:45	EEUU	PMI Manufacturero (P)	Feb	52,3	52,4
15:45	EEUU	PMI Servicios (P)	Feb	52,9	52,7
15:45	EEUU	PMI Composite (P)	Feb	52,9	53
16:00	EEUU	Ventas viviendas nuevas (m)	Dic	730	--
16:00	EEUU	Confianza consumidor en la Univ. Michigan (F)	Feb	57,3	57,3

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/a: 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.