

## LECTURAS DE MERCADO

jueves, 19 de febrero de 2026

Las curvas de gobierno europeas continúan mostrando un tono constructivo durante la jornada de ayer, con la TIR a 10 años alemana manteniéndose estable en el entorno del 2,75%, a pesar de los crecientes vientos en contra procedentes de EEUU. En concreto, las actas de la última reunión de la Fed y que conocimos en el día de ayer plantearon un sesgo relativamente hawkish (ver "Qué ha pasado" abajo) lo que presionó al alza las rentabilidades de los Treasuries. A ello se sumó una subasta floja del 20 años en EEUU, que evidenció cierta fatiga inversora en el tramo largo. El Tesoro estadounidense colocó 16.000 millones de dólares con una ratio bid-to-cover de 2,36 veces frente a las 2,86 veces de la subasta anterior, y con una mayor absorción por parte de los dealers (17,6% frente al 6,2% previo), mientras que la participación de inversores indirectos cayó hasta el 55,2% desde el 64,7% anterior.

No obstante, por ahora, el mercado europeo está logrando aislarse parcialmente de ese movimiento, manteniendo un comportamiento bastante estable. En este sentido, las últimas sesiones han estado marcadas por una clara ausencia de catalizadores, lo que ha contribuido a reducir la volatilidad intradía.

Sin embargo, esta calma podría ser transitoria. El mercado se encuentra claramente en modo "wait and see" a la espera de una batería relevante de datos macro mañana que podría actuar como catalizador. Destacan los PMIs de la Zona Euro, para los que se anticipa una ligera mejora, así como el PIB estadounidense y el deflactor del consumo subyacente (core PCE), referencia clave para la Fed en materia de precios. Estas publicaciones podrían reactivar la volatilidad si alteran el actual equilibrio entre crecimiento resiliente e inflación persistente.

Para hoy la agenda macro volverá a ser muy ligera por lo que la atención del mercado se centrará en comparecencias por parte de varios miembros de la Fed además de la emisión de papel. En cuanto al primer punto serán especialmente relevantes las intervenciones de Kashkari y, en mayor medida, de Bowman, especialmente tras sus comentarios recientes sobre una posible relajación de los requisitos de capital bancario, que podrían aportar matices adicionales al debate monetario. En cuanto a emisiones, España y Francia celebrarán sus subastas quincenales, con un aumento moderado de volúmenes aunque concentrado en los tramos cortos y medios, lo que limita, por ahora, el riesgo de presión adicional sobre el tramo largo de la curva.

## EVENTOS HOY

### MERCADOS

	Ultimo	Var
Ibex 35	18.197,90	1,35%
Eurostoxx 50	6.103,37	1,35%
S&P	6881,3	0,56%
SP2Y	2,17	0,9 (p.b.)
SP10Y	3,11	-0,2 (p.b.)
Dif. España	0,38	-0,3 (p.b.)
ITA2Y	2,18	-0,1 (p.b.)
ITA10Y	3,35	-0,5 (p.b.)
Dif. Italia	0,606	-0,6 (p.b.)
ALEM2Y	2,048	1,2 (p.b.)
ALEM10Y	2,74	0,1 (p.b.)
USA2Y	3,46	2,7 (p.b.)
USA10Y	4,08	2,49 (p.b.)
Iboxx	244,3	0,00%
Itraxx Europe	52,0	-2,23%
Itraxx Crossover	245,1	-2,34%
Itraxx Fin (senior)	53,9	-2,71%
Itraxx Fin (sub)	90,7	-3,20%
Dólar/Euro	1,1806	-0,28%
Brent	70,35	4,35%
Oro	4.999,20	2,75%
VIX (Volat. S&P500)	19,6	-3,30%
MOVE (Volat TY)	64,2	-6,75%

### CALENDARIO

HORA	PAIS	INDICADOR	PREV.	ULT.
10:00	UME	Cuenta corriente BCE (MM)	--	8,6
10:00	UME	Boletín Económico BCE		
14:30	EEUU	Balanza comercial (MM\$)	-55,5	-56,8
14:30	EEUU	Inventarios al por mayor (P)	0,2% m/m	0,2% m/m
14:30	EEUU	Fed de Filadelfia	7,5	12,6
14:30	EEUU	Demandas semanales de desempleo (m)	225	227
14:30	EEUU	Reclamos continuos (m)	1860	1862
16:00	UME	Confianza consumidor (P)	-12	-12,4
16:00	EEUU	Venta de viviendas pendientes	2,0 m/m	-9,3% m/m
			2,3% a/a	-1,3% a/a
18:00	EEUU	Inventarios semanales de crudo (Mb)	1650	8530

### EMISIONES

EUROPA	PAÍS	PLAZO	EMISIÓN (Mn)	DIVISA
	España	may-29	1.500	
		may-31	2.400	€
		abr-36	2.000	
	Francia	sep-29	4.500	
		feb-31	4.500	€
		nov-32	4.500	

### COMPARECENCIAS

HORA	INTERVENCIÓN
12:00	BCE: Habla Cipollone
12:30	BCE: Habla de Guindos
14:20	Fed: Habla Bostic
14:30	Fed: Habla Bowman
15:00	Fed: Habla Kashkari
16:30	Fed: Habla Coolsbee

## QUÉ HA PASADO

### EUROPA

- Isabel Schnabel señaló que tiene intención de completar su mandato en el Consejo Ejecutivo hasta finales de 2027. En el contexto de las recientes especulaciones sobre una posible salida anticipada de Lagarde, la declaración de Schnabel parece orientada a enfriar rumores sobre una sucesión inmediata. Así, el mensaje refuerza la estabilidad institucional del BCE y reduce, por ahora, el riesgo de un cambio abrupto en el liderazgo de la Autoridad Monetaria.
- En Alemania, el canciller Merz afirmó que Europa puede defenderse si EEUU intensifica el uso de aranceles y subrayó la voluntad de reforzar alianzas estratégicas, incluida China.

### EEUU

- Las actas de la última reunión de la Fed reflejan un tono prudente y menos acomodaticio de lo que parte del mercado descuenta. El mensaje clave es doble: por un lado, reconocen que la inflación podría moderarse de forma más lenta y desigual de lo previsto, especialmente si la demanda sigue sólida; por otro, observan señales de estabilización en el mercado laboral. Además, varios miembros advirtieron que más recortes podrían reavivar o enquistar la inflación lo que plantea que el umbral para nuevas bajadas es elevado. En conjunto, las actas refuerzan un sesgo de prudencia por parte de la Fed.
- Trump afirmó que el déficit comercial estadounidense pasará a superávit este año, una declaración ambiciosa teniendo en cuenta el carácter estructuralmente deficitario de la balanza comercial de EEUU.

### ASIA PACÍFICO

- El FMI instó a Pekín a reducir a la mitad los subsidios industriales, señalando las distorsiones que generan sobre la asignación de capital y la competencia global. El modelo chino, muy apoyado en apoyo estatal a sectores estratégicos (tecnología, renovables, manufacturas), ha sido criticado por generar sobrecapacidad y presiones deflacionistas externas.

## 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](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.