

## LECTURAS DE MERCADO

miércoles, 25 de febrero de 2026

Las curvas de gobierno de la Zona Euro se mantuvieron bastante estables durante la jornada de ayer, tras las compras registradas el día anterior a raíz de los nuevos anuncios arancelarios de la Administración Trump. De esta forma, la rentabilidad del Bund alemán a 10 años volvió a cerrar en el entorno del 2,71%, moviéndose en un rango estrecho intradía, mientras que los diferenciales frente a otros emisores periféricos apenas experimentaron variaciones relevantes. Así, aunque el sentimiento de riesgo mostró cierta estabilización, continúa claramente condicionado por la elevada incertidumbre comercial global. En este sentido, los últimos comentarios de Trump refuerzan la idea de que la Administración seguirá explorando vías legales alternativas para mantener una política arancelaria amplia, lo que mantiene un trasfondo de cautela en los mercados.

En el corto plazo, el soporte de la deuda alemana también viene explicado por el frente geopolítico. La retórica cada vez más intensa de EE.UU. frente a Irán, a la espera de las conversaciones previstas, mantiene a los inversores prudentes ante el riesgo —aunque no inminente— de una posible escalada militar. Este contexto favorece activos considerados refugio, como el Bund, limitando repuntes de rentabilidad y anclando las TIRes en la parte baja del rango reciente. Además, la falta de catalizadores macro relevantes contribuye a que los movimientos sean contenidos.

Para la sesión de hoy, las publicaciones macroeconómicas serán escasas a ambos lados del Atlántico. En Europa se conocerá el dato final de inflación de la Zona Euro, aunque previsiblemente quedará en un segundo plano salvo revisiones significativas. En EE.UU., lo más relevante serán las intervenciones de miembros de la Reserva Federal, como Barkin, Schmid o Musalem, que probablemente reiteren el enfoque de “wait and see”, reforzando la idea de que los tipos estadounidenses permanecerán estables durante más tiempo.

Finalmente, los factores técnicos continúan jugando a favor de la deuda europea. La oferta primaria empieza a moderarse tras las sindicaciones recientes, destacando el sindicado de España, que registró un libro récord de 119.000 millones de euros en el nuevo SPGB a 30 años, reflejando una sólida demanda estructural por duración. En conjunto, el equilibrio entre incertidumbre global, ausencia de sorpresas macro y apoyo técnico sugiere que las curvas podrían continuar moviéndose en rangos acotados en el muy corto plazo.

## EVENTOS HOY

### MERCADOS

	Ultimo	Var
Ibex 35	18.189,50	-0,54%
Eurostoxx 50	6.116,60	0,04%
S&P	6890,1	0,77%
SP2Y	2,16	0,5 (p.b.)
SP10Y	3,12	-0,6 (p.b.)
Dif. España	0,41	-0,2 (p.b.)
ITA2Y	2,18	1,1 (p.b.)
ITA10Y	3,31	-0,5 (p.b.)
Dif. Italia	0,607	-0,1 (p.b.)
ALEM2Y	2,046	1,1 (p.b.)
ALEM10Y	2,71	-0,4 (p.b.)
USA2Y	3,46	2,31 (p.b.)
USA10Y	4,03	-0,19 (p.b.)
Iboxx	244,6	-0,03%
Itraxx Europe	53,3	0,81%
Itraxx Crossover	252,0	1,11%
Itraxx Fin (senior)	55,4	1,02%
Itraxx Fin (sub)	93,6	0,89%
Dólar/Euro	1,1786	-0,11%
Brent	70,77	-1,01%
Oro	5.163,76	-0,85%
VIX (Volat. S&P500)	19,6	-6,95%
MOVE (Volat. TV)	65,3	-4,06%

### CALENDARIO

HORA	PAIS	INDICADOR	PREV.	ULT.
9:00	España	Precios de producción	0,4% m/m 3% a/a	0,4% m/m -3% a/a
11:00	UME	IPC (F)	-0,5% m/m 1,7% a/a	-0,5% m/m 1,7% a/a
11:00	UME	IPC subyacente (F)	2,2% a/a	2,2% a/a
13:00	EEUU	Peticiones de hipotecas MBA	--	2,8%
16:30	EEUU	Inv. semanales de crudo (Mb)	1925	-9014

### EMISIONES

	PAÍS	PLAZO	EMISIÓN (Mn)	DIVISA
<b>EUROPA</b>				
	Alemania	may-38	1.000	€
		may-41	1.000	
<b>EEUU</b>				
	EEUU	5 años	70.000	\$

### COMPARENCIAS

HORA	INTERVENCIÓN
11:00	BCE: Habla Vujcic
16:40	Fed: Habla Barkin
17:00	Fed: Habla Schmid
19:20	Fed: Habla Musalem

## QUÉ HA PASADO

### EEUU

- Collins (Fed neutral), afirmó que los tipos podrían permanecer sin cambios “durante algún tiempo”, ya que los últimos datos muestran mejora en el mercado laboral, mientras que los riesgos inflacionistas persisten. En la misma línea, Barkin (Fed hawkish) indicó que necesita ver fuerzas desinflacionistas más claras en los datos.
- En su discurso del Estado de la Unión, Trump defendió que EEUU entra en una “edad dorada”, minimizó el impacto del reciente fallo judicial sobre aranceles diciendo que la mayor parte de países quieren mantener sus acuerdos y afirmó que no necesitará acción del Congreso para mantener su estrategia comercial. Además, fue incluso más allá al sugerir que los aranceles podrían sustituir en parte el sistema moderno de impuesto sobre la renta.

### EUROPA

- En Alemania, el canciller Merz advirtió que un desacoplamiento completo de China perjudicaría las oportunidades económicas alemanas, aunque subrayó que la transparencia y la competencia justa son esenciales en la relación bilateral.
- Según FT, Merz y el ministro de Finanzas de Alemania, estarían intensificando la supervisión de los contratos de armamento ante el temor de que algunos fabricantes estén obteniendo beneficios excesivos.

### ORIENTE PRÓXIMO

- Trump reiteró que Irán no obtendrá armas nucleares y afirmó que Teherán desea un acuerdo más que Washington.

### UCRANIA/RUSIA

- Ursula von der Leyen afirmó que la UE cumplirá su compromiso de un préstamo de 90.000 millones de euros “de una forma u otra”. Además, el comisario de Energía anunció 1.000 millones de euros adicionales para reconstruir la infraestructura energética ucraniana.

### ASIA PACÍFICO

- En Japón, el gobierno de la primera ministra Sanae Takaichi nominó a dos académicos con perfil “reflacionista” para el consejo de política monetaria del BoJ. Estos nombramientos sirven como “mensaje” sobre la preferencia de la nueva primera ministra por una política monetaria que priorice el crecimiento y la salida definitiva de la deflación. Esto implica una mayor probabilidad de que el banco central retrase la normalización monetaria.

## 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.