

Informe Mensual de Mercados

Febrero 2026

“La macro y política estadounidense marcan el ritmo del mercado mientras prosigue la rotación en las bolsas y las curvas recortan rentabilidades”.



Contenido del Informe

Comentario
de Mercados

Mercado
Monetario

Mercado de
Renta Fija

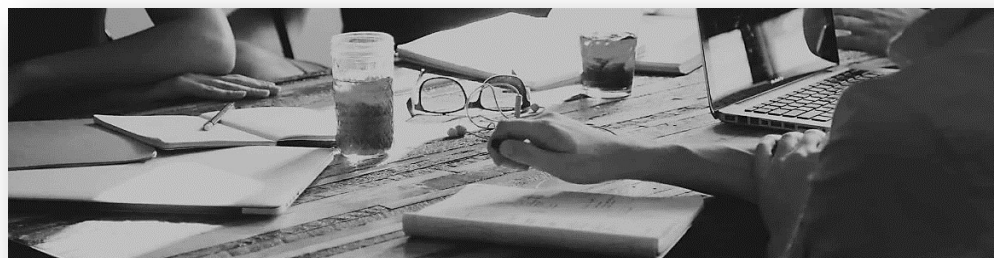
Mercado de
Renta Variable

Mercado de
Materias
Primas

Mercado de
Divisas

Resumen
Macro

Fondos en
Carteras



Comentario de Mercados

Aspectos Clave

Las noticias procedentes de Estados Unidos en materia de datos económicos y política arancelaria, acapararon la atención de los mercados en febrero. Mientras, continuó la rotación de valores tecnológicos hacia aquellos de sesgo más value, defensivo o cíclico.

La **inflación estadounidense sorprendió positivamente** al situarse por debajo de las estimaciones. El IPC general se ubicó en el +2,4% respecto al +2,7% anterior mientras que la referencia subyacente bajó al +2,5% siendo el mejor dato desde abril de 2021. Sin embargo, el **resto de datos conocidos durante el mes quedaron por encima de lo esperado y muestran un aumento en el nivel de precios**. A destacar el PCE, referencia clave de precios seguida por la Fed que repunta nuevamente hasta el 3,0%.

Otro de los datos macro que más repercusión tuvo fue el del crecimiento económico. El **PIB interanual del último trimestre de 2025 fue inferior a lo previsto y muestra una clara disminución respecto a las cifras previas**. Aunque se esperaba un descenso hasta el +2,8% a causa del cierre del gobierno, la cifra final fue del +1,4% y representa una caída brusca desde el registro previo (+4,4%).

El **mercado laboral norteamericano mostró cifras ambiguas**. En primer lugar, los **datos privados conocidos siguen apuntando a un menor ritmo de crecimiento para el empleo**. De hecho, el índice Challenger de despidos corporativos marcó su peor registro en un mes de enero desde el pasado año 2009. En cuanto al **dato oficial de empleo, siguió la tónica habitual al quedar muy por encima de las estimaciones** (+130.000 nuevos empleos respecto a los +65.000 esperados). No obstante, la cifra del mes previo se revisó a la baja, algo que ha sucedido en 24 de los últimos 25 meses. En 2025, las cifras iniciales publicadas mostraban un incremento promedio de +49.000 nuevos empleos mensuales; tras el ajuste y revisión, la cifra oficial final baja hasta los +15.000 empleos mensuales.

Durante la tercera semana del mes conocíamos que, con 6 votos a favor y 3 en contra, el **Tribunal Supremo de Estados Unidos decretaba ilegales los aranceles impuestos por Trump en el "liberation day" de abril de 2025**. La repercusión que esta decisión tendrá es todavía incierta, pero se estima que puede implicar la devolución de un 60% de la totalidad de aranceles recaudados.

Lo anterior no impide que Trump apruebe medidas arancelarias de forma inmediata, pero si las limita a un 15%, previa aprobación del congreso y con una duración máxima de 150 días tras los cuales deberán ser nuevamente validados. En las jornadas posteriores a la resolución del Supremo, Donald Trump anunció llevar hasta ese nivel del 15% los aranceles a la totalidad de países.

Siguiendo con el tema arancelario, la **Fed de Nueva York publicó un estudio que causó malestar dentro del gobierno estadounidense**. En dicho estudio, **se estima que el 90% de los aranceles los soportan los importadores y que gran parte se acaba repercutiendo en el precio final al consumidor**. En resumen, según la Fed de Nueva York, los aranceles tienen el mismo efecto que un impuesto a las empresas estadounidenses.

La publicación del déficit final de Estados Unidos en 2025 refuerza la tesis del estudio. La cifra ascendió hasta los 901.500 millones de USD, quedando prácticamente en el mismo nivel que en 2024 a pesar del fuerte incremento arancelario de 2025.

En la **última semana del mes NVIDIA publicó resultados**. Como viene siendo habitual, **superaron las estimaciones y volvieron a mostrar unas cifras récord**. A pesar de esto, las **dudas sobre la inteligencia artificial persistieron y llevaron a la cotización de NVIDIA a ceder dos días consecutivos tras la publicación del beneficio**. La caída acumulada por el valor en las dos últimas jornadas del mes fue del -9,39% siendo la principal detractora de rentabilidad para el S&P-500 en febrero.

En cuanto a las distintas tipologías de activo, la **renta variable tuvo un comportamiento mixto en función de la región**. Mientras que los **índices estadounidenses cerraron con descensos, las bolsas europeas se anotaron ganancias sólidas**. El S&P-500 cedió un -0,87% mientras que el Eurostoxx-50 rebotó un +3,20%. Destacan las caídas del Nasdaq-100 que tras perder un -2,32% en el mes ya se encuentra en terreno negativo para el acumulado de 2026.

Lo anterior es el claro reflejo de la rotación que está experimentando el mercado. **Se incrementa la presión vendedora en valores tecnológicos**, especialmente en aquellos relacionados con la inteligencia artificial. El dinero no sale de las bolsas, sino que **se reinvierte en otra tipología de valores como son los cíclicos, defensivos y value**.

La **renta fija tuvo un buen comportamiento en febrero**, algo que se dio tanto en la curva estadounidense como en las europeas. La **referencia USA a 10 años finalizó el mes con una rentabilidad del 3,94% alcanzando así niveles no vistos desde el pasado abril de 2025**. En la eurozona, el 10Y alemán cerró febrero con una TIR del 2,64% lo que supone un descenso notable desde el 2,84% dónde comenzó el mes. La totalidad de tipologías de bonos consiguen rentabilidades positivas a cierre de febrero, siendo la duración del investment grade el principal generador de rentabilidad.

Mercado Monetario y Curvas de Tipos

Curvas		Corto Plazo						Largo Plazo							
		3M	2026	6M	2026	12M	2026	2Yr	2026	5Yr	2026	10Yr	2026	30Yr	2026
	Estados Unidos	3,66%	0,03%	3,62%	0,01%	3,47%	0,00%	3,37%	-0,10%	3,50%	-0,22%	3,94%	-0,23%	4,61%	-0,23%
	Alemania	1,90%	-0,09%	1,94%	0,02%	1,96%	-0,04%	2,00%	-0,13%	2,24%	-0,21%	2,64%	-0,21%	3,31%	-0,16%
	Francia	2,02%	-0,10%	2,03%	-0,06%	2,05%	-0,06%	2,12%	-0,20%	2,53%	-0,32%	3,22%	-0,34%	4,17%	-0,28%
	Italia	1,99%	-0,06%	2,02%	-0,01%	2,06%	-0,03%	2,15%	-0,05%	2,58%	-0,26%	3,27%	-0,28%	4,21%	-0,19%
	España	1,92%	-0,13%	1,99%	0,01%	2,03%	-0,01%	2,11%	-0,15%	2,49%	-0,15%	3,06%	-0,23%	3,91%	-0,20%
	Reino Unido	3,63%	-0,23%	3,59%	-0,21%	3,53%	-0,19%	3,52%	-0,20%	3,68%	-0,25%	4,23%	-0,24%	5,04%	-0,17%
	Suiza	-0,10%	-0,01%	-0,12%	-0,02%	-0,17%	-0,02%	-0,16%	-0,08%	0,02%	-0,06%	0,18%	-0,09%	0,38%	-0,12%
	Japón	0,77%	0,18%	0,84%	0,13%	1,01%	0,11%	1,22%	0,06%	1,58%	0,04%	2,11%	0,05%	3,33%	-0,06%

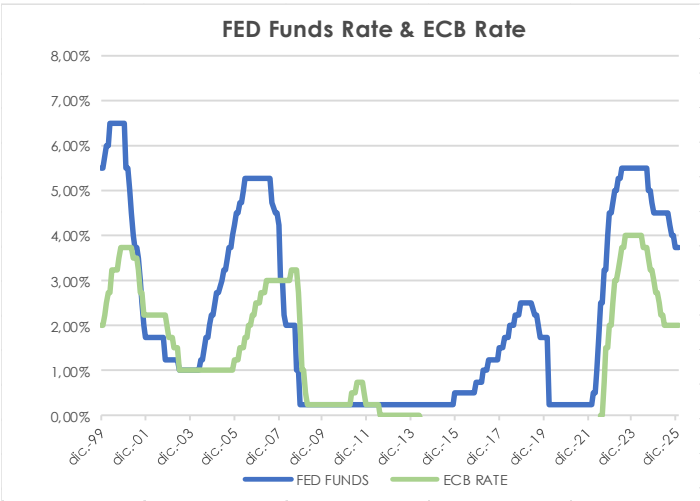
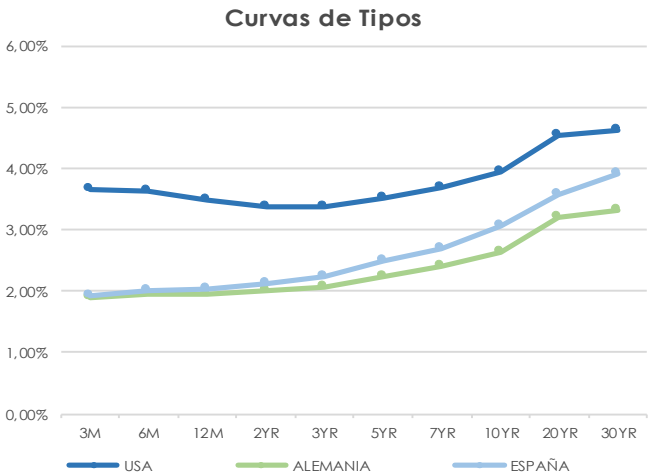
*La primera columna para cada vencimiento indica la situación de los tipos actuales y la columna 2026 implica la variación respecto el cierre de 2025, La unidad básica de medición es "puntos básicos"; un 100% representa 100 pbs.

Tipos de Interés Oficial

País	Banco Central	Inferior	Superior
Estados Unidos	FED	3,50%	3,75%
Eurozona	BCE	2,00%	
Reino Unido	BOE	3,75%	
Suiza	SNB	0,00%	
Japón	BOJ	0,75%	

Último dato de Inflación

País	General	Subyacente
Estados Unidos	2,40%	2,50%
Eurozona	1,90%	2,40%
Reino Unido	3,00%	3,10%
Suiza	0,10%	0,40%
Japón	1,50%	1,30%



Mercado de Renta Fija

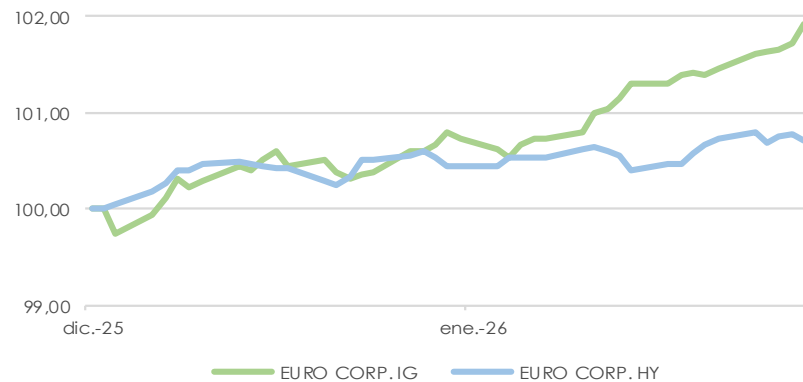
Índices RF Regionales	1-3Yr		3-5Yr		5-7Yr		7-10Yr		+10Yr		AGGREGATE	
	MTD	2026	MTD	2026	MTD	2026	MTD	2026	MTD	2026	MTD	2026
US Aggregate	0,52%	0,75%	1,06%	1,20%	1,61%	1,69%	2,09%	2,32%	3,21%	2,98%	1,64%	1,75%
Euro Aggregate	0,28%	0,63%	0,64%	1,26%	1,02%	1,87%	1,42%	2,46%	2,64%	3,56%	1,18%	1,93%
Glob. Aggregate	0,33%	0,51%	0,74%	0,97%	1,13%	1,40%	1,59%	1,85%	2,79%	2,41%	1,28%	1,39%

*Los índices Aggregate son una de las principales referencias para medir la evolución de la deuda Investment Grade. Son referencias amplias en cuanto a duraciones (promedio de 6 años), incluyendo emisiones gubernamentales, corporativas y titulizaciones, con rating igual o superior a BBB-.

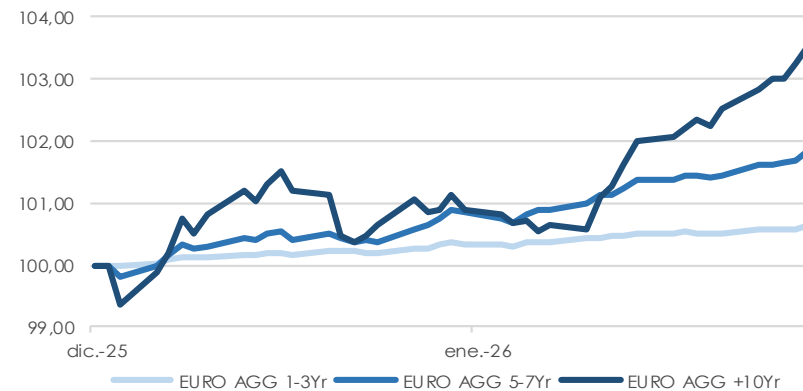
Índices RF por Tipología	MTD	ene	2026
US Corp. IG	1,29%	1,47%	1,47%
US Corp. HY	0,12%	0,59%	0,59%
US CoCo	0,43%	1,24%	1,24%
Euro Corp. IG	1,18%	1,93%	1,93%
Euro Corp. HY	0,26%	0,70%	0,70%
Euro CoCo	0,28%	1,65%	1,65%

*Rentabilidades expresadas en divisa local tomando en cuenta el efecto de los cupones acumulados.

EUR IG vs. EUR HY



Performance EUR Agg por Duración

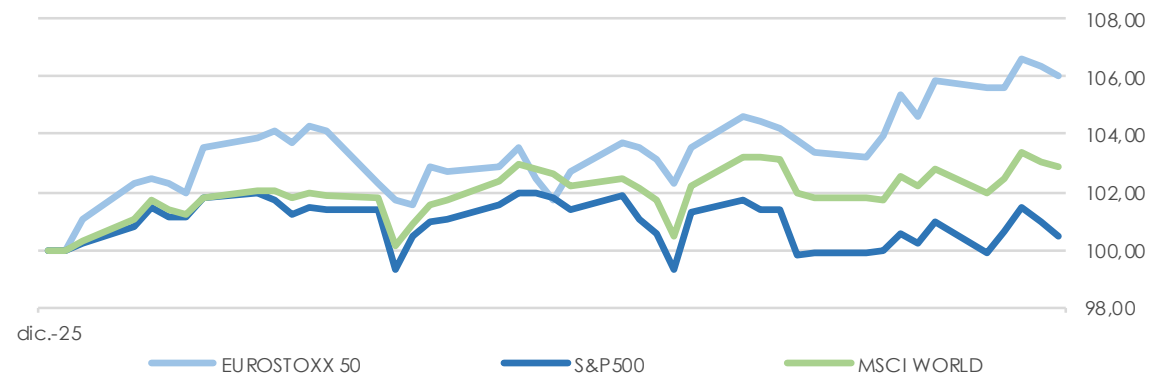


Mercado de Renta Variable

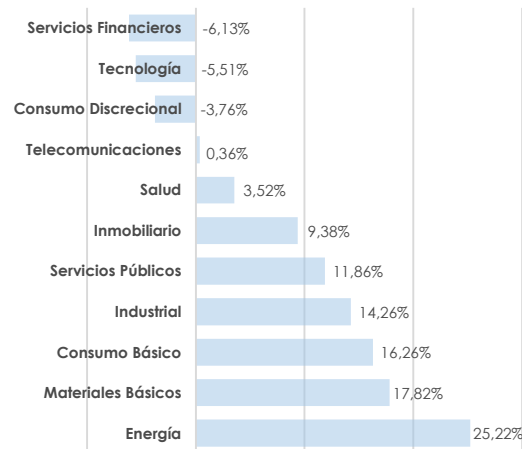
Indices RV	LAST	MTD	ene	2026	PER	Div Yld
USA						
S&P 500	6.878,88	-0,87%	1,37%	0,49%	26,86	1,15%
Dow Jones 30	48.977,92	0,17%	1,73%	1,90%	24,39	1,56%
Nasdaq 100	24.960,04	-2,32%	1,20%	-1,15%	35,25	0,65%
Russell 2000	2.632,36	0,71%	5,31%	6,06%	54,98	1,22%
Europa						
Eurostoxx 50	6.138,41	3,20%	2,70%	5,99%	17,98	2,61%
DAX	25.284,26	3,04%	0,20%	3,24%	18,03	2,36%
CAC 40	8.580,75	5,59%	-0,28%	5,29%	21,77	3,08%
FTSE MIB	47.209,89	3,70%	1,30%	5,04%	16,66	4,29%
IBEX 35	18.360,80	2,68%	3,31%	6,08%	17,14	3,08%
FTSE 100	10.910,55	6,72%	2,94%	9,86%	16,69	2,89%
Asia						
Nikkei 225	58.850,27	10,37%	5,93%	16,91%	23,23	1,37%
Hang Seng	26.630,54	-2,76%	6,85%	3,90%	13,52	2,88%
Shanghai	4.162,88	1,09%	3,76%	4,89%	19,89	2,23%
Regional						
MSCI ACWI	1.056,76	1,20%	2,92%	4,15%	23,48	1,63%
MSCI World	4.556,79	0,64%	2,19%	2,85%	24,44	1,56%
MSCI EM	1.610,70	5,41%	8,81%	14,69%	19,56	2,07%
Estilo						
MSCI Growth	6.807,98	-1,69%	-0,30%	-1,99%	34,04	0,70%
MSCI Value	4.674,10	2,81%	4,62%	7,56%	19,56	2,33%

*Rentabilidades expresadas en divisa local sin tomar en cuenta el efecto de los dividendos acumulados.

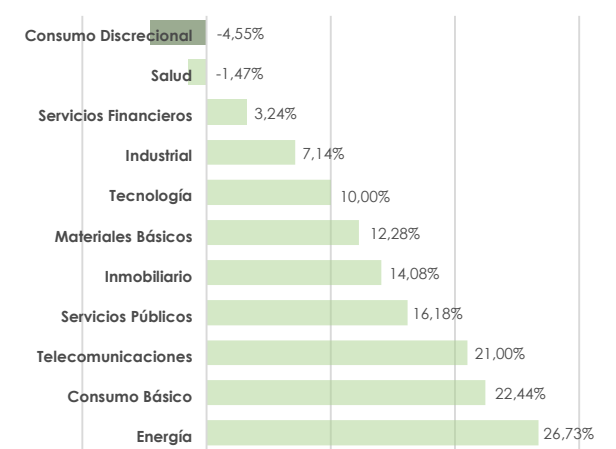
Índices Renta Variable



Rentabilidad Sectorial USA



Rentabilidad Sectorial Eurozona

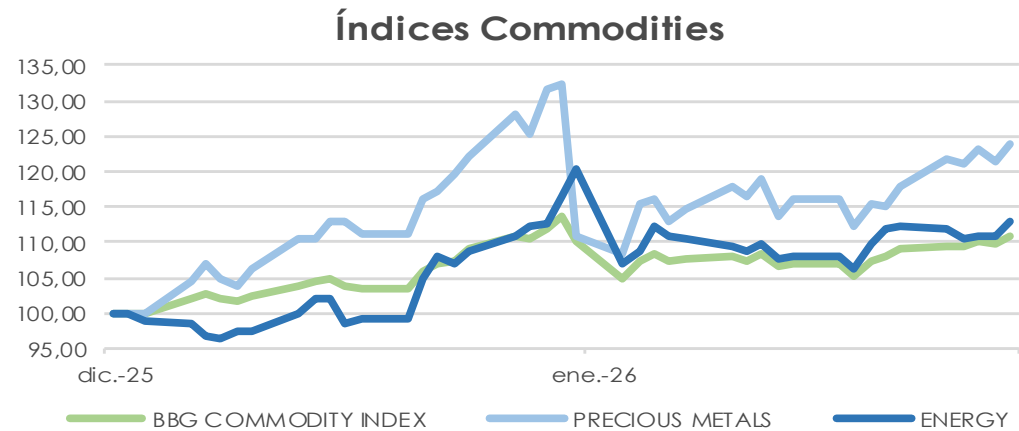


Mercado de Materias Primas

Commodity	Spot	MTD	2026
Oro	5.278,93	7,86%	22,22%
Brent	72,48	2,53%	19,11%
WTI	67,02	2,78%	16,72%

Índices Commodities	MTD	2026
Bloomberg Commodity Index	0,81%	10,93%
Bloomberg Precious Metals	12,08%	24,03%
Bloomberg Industrial Metals	-0,30%	5,00%
Bloomberg Energy	-6,02%	13,04%
Bloomberg Livestock	-1,07%	1,37%
Bloomberg Agriculture	2,76%	2,11%

*Rentabilidades expresadas en USD.



Mercado de Divisas

Par de Divisas	Spot	MTD	2026
EUR/USD	1,1812	-0,33%	0,56%
EUR/GBP	0,8764	1,18%	0,54%
EUR/CHF	0,9085	-0,85%	-2,39%
EUR/JPY	184,3600	0,51%	0,19%

*Pares de divisa con moneda de referencia EUR. Se indica el equivalente recibido por unidad de EUR. Caídas en el par de divisas se interpretan como depreciación del EUR o apreciación de la otra divisa.

Resumen Macroeconómico

Principales Indicadores Macro

País	PIB 2026	Inflación General 2026	Tasa de Paro 2026	Deuda / PIB 2026
Estados Unidos	2,50%	2,69%	4,40%	143,39%
Eurozona	1,20%	1,80%	6,28%	92,19%
Alemania	1,00%	2,00%	6,25%	173,58%
Francia	1,00%	1,20%	7,70%	129,48%
España	2,30%	2,20%	9,99%	92,56%
Italia	0,80%	1,40%	6,00%	137,01%
Portugal	2,20%	2,00%	5,80%	177,35%
Grecia	2,15%	2,20%	8,20%	130,20%
Reino Unido	1,10%	2,40%	5,17%	105,42%
Suiza	1,20%	0,40%	3,10%	32,75%
Japón	0,80%	1,90%	2,50%	222,16%