

Informe Semanal Macro y Mercados

23 de Febrero de 2026

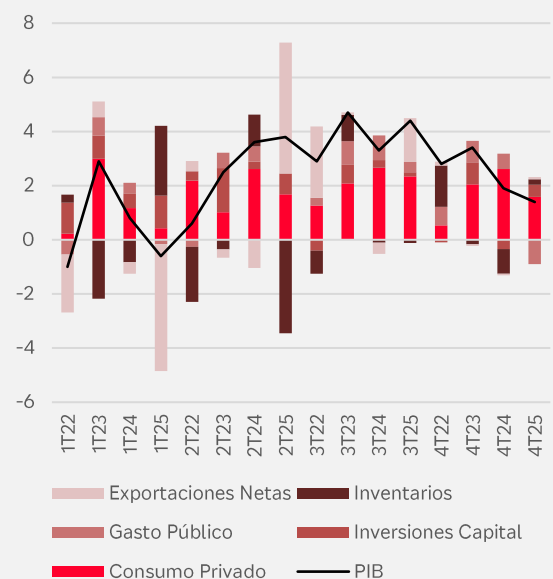
Resumen de la Semana

La geopolítica volvió a dominar la narrativa en los mercados financieros. La cada vez mayor posibilidad de que Estados Unidos realice algún tipo de operación militar en Irán dado el volumen de navíos enviados a bases cercanas elevó el precio del petróleo por encima de los 70USD/barril pero no tuvo mayor impacto en el resto de mercados.

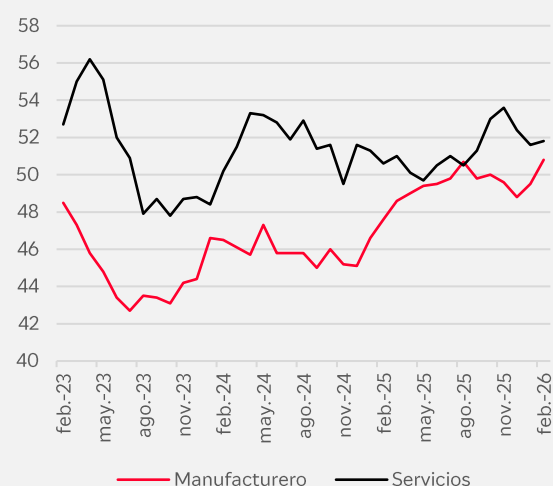
El viernes también conocimos la decisión del Tribunal Supremo de Estados Unidos de anular los aranceles impuestos bajo el amparo de la Ley de Emergencia Económica Internacional (IEEPA) lo que podría suponer la devolución de entre 130.000 y 160.000 millones de USD que el gobierno americano habría recaudado hasta ahora. La reacción del mercado fue escasa dado que los inversores asumen que la administración será capaz de encontrar una manera alternativa para no perder esta fuente de ingresos fiscales. De hecho, el mismo Sábado el Presidente D. Trump volvió a anunciar un arancel global del 15%. Más allá de la pérdida de recaudación fiscal que esta decisión supone, se abre un tiempo de incertidumbre para las empresas afectadas dado que podrían reclamar la devolución de los aranceles pagados y tampoco estaría claro que tipo de arancel aplicar desde este momento.

La semana también nos dejó datos macroeconómicos relevantes. El PIB americano correspondiente al 4T fue del 1,4% anualizado (muy por debajo del 2,8% esperado) mientras que el deflactor del consumo (PCE) se elevó hasta el 2,9%. En Europa, las publicaciones macro siguen sorprendiendo al alza. En esta ocasión fueron los PMIs correspondientes al mes de Febrero los que apuntan a una mejora en el ciclo económico del viejo continente.

PIB EE.UU.



PMIs Eurozona



Renta Variable

Semana de importantes avances para los principales índices bursátiles pese a la incertidumbre geopolítica de los aranceles y el incremento de tensión entre Irán y Estados Unidos. Las bolsas europeas volvieron a liderar la tabla de rentabilidades y aventajan en 500 puntos básicos de media al principal índice norteamericano. La mejora en el impulso económico de la eurozona así como la rotación de flujos hacia un mix de compañías de corte más *value* y cíclico está favoreciendo a la renta variable europea. Aunque a nivel de índices podría parecer que la situación se ha normalizado tras las fuertes caídas de algunos nombres que serían vistos como “*perdedores*” de la adopción de la Inteligencia Artificial, sigue habiendo mucho debate sobre el impacto real de esta tecnología en los márgenes de muchas compañías. En los mercados asiáticos, lo más relevante fue el discurso de la Primera Ministra Japonesa ante el Parlamento en el que mostraba sus intenciones de romper con la austeridad fiscal aunque se comprometió a mantener el crecimiento de la deuda por debajo del crecimiento del PIB nominal lo que tranquilizó a los inversores.

Renta Fija

Aumento de la rentabilidad exigida a los bonos americanos tras la decisión de la Corte Suprema de Estados Unidos de anular la recaudación de aranceles mediante la Ley de Emergencia Económica Internacional. Esta pérdida de ingresos fiscales supondrá una mayor presión sobre el ya preocupante nivel de déficit de Estados Unidos además de añadir una capa de incertidumbre. Esta decisión judicial se dio a conocer en el mismo día que el Deflactor del Consumo correspondiente al mes de Diciembre se elevó una décima hasta el 2,9% lo que podría retrasar el siguiente recorte de tipos por parte de la FED. En Europa, las curvas se mantuvieron sin cambios mientras que en Japón, el compromiso de Sanae Takaichi de mantener la disciplina fiscal permitió que la TIR del bono japonés a 10 años descendiera 11 puntos básicos. En lo que respecta a deuda corporativa, los problemas de liquidez de la firma de capital privado Blue Owl no parecen haber afectado de momento a los bonos de high yield dado que los diferenciales se redujeron durante la semana.

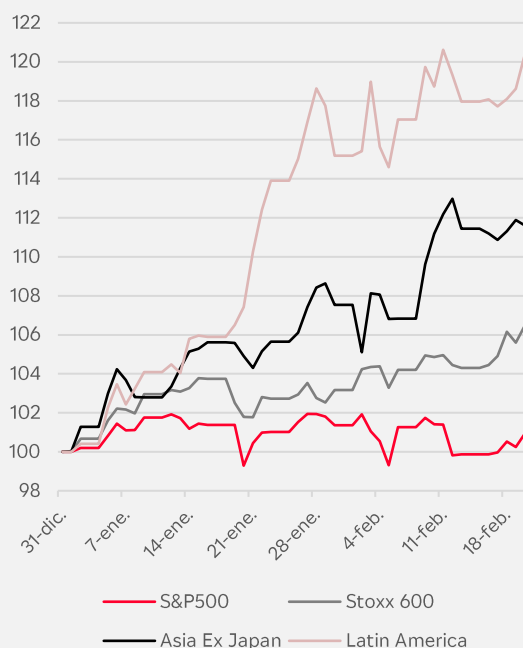
Divisas y Materias Primas

El alza de los tipos de interés en Estados Unidos permitió al USD revalorizarse frente al Euro y volver al nivel del 1,17. Este alza del billete verde no impidió que el oro superara de nuevo los 5.100USD mientras que el petróleo subía un 6% (18% en lo que llevamos de año) dada la tensa situación en Irán.

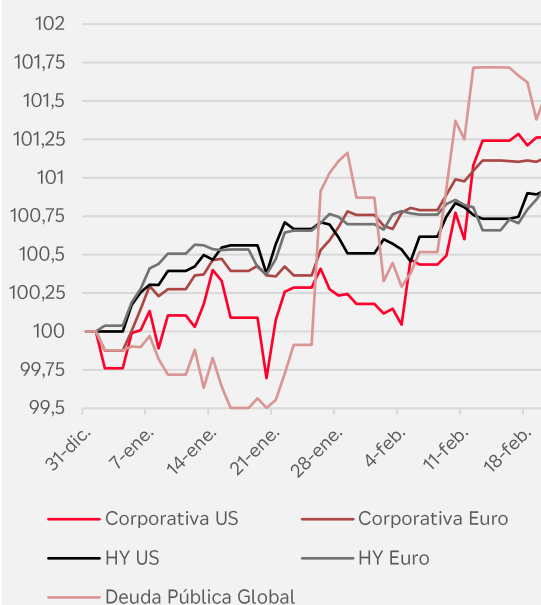
Esta Semana...

Datos de inflación preliminares del mes de Febrero en la Eurozona y publicación de resultados de Nvidia.

Evolución Índices RV en base 100



Evolución Índices RF en base 100



Brent

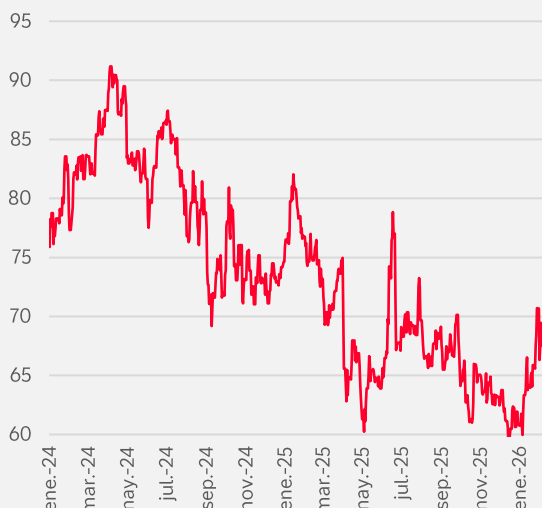


Tabla Rentabilidades Índices Globales

Renta Variable (Moneda Local)		20/02/2026	Ult Semana	Mes	2026
MSCI WORLD	GLOBAL	4.555,1	1,01%	0,61%	2,82%
S&P 500	EE.UU.	6.909,5	1,07%	-0,43%	0,94%
NASDAQ 100	EE.UU.	25.012,6	1,13%	-2,11%	-0,94%
Russell 2000	EE.UU. (Pequeñas Compañías)	2.663,8	0,65%	1,91%	7,33%
Euro Stoxx 50	Europa	6.131,3	2,44%	3,09%	5,87%
Stoxx 600	Europa	630,6	2,08%	3,20%	6,48%
IBEX 35	España	18.186,0	2,91%	1,71%	5,07%
FTSE MIB	Italia	46.473,0	2,29%	2,08%	3,40%
DAX	Alemania	25.260,7	1,39%	2,94%	3,15%
CAC 40	Francia	8.515,5	2,45%	4,79%	4,49%
FTSE 100	Reino Unido	10.686,9	2,30%	4,53%	7,61%
MSCI AC ASIA PACIFIC	ASIA	254,1	0,15%	3,79%	11,61%
NIKKEI 225	Japón	56.825,7	-0,20%	6,57%	12,88%
HANG SENG	Hong Kong	26.413,4	-0,58%	-3,56%	3,05%
CSI 300	China	4.660,4	0,00%	-0,98%	0,66%
KOSPI	Korea	5.808,5	5,48%	11,18%	37,83%
Nifty 50	India	25.571,3	0,39%	0,99%	-2,14%
MSCI EM LATIN AMERICA	LATAM	3.261,6	2,06%	4,51%	20,38%
BRAZIL IBOVSPA	Brasil	190.534,4	2,18%	5,06%	18,25%
S&P/BMV IPC	México	71.436,6	-0,06%	5,68%	11,08%
MSCI EM	EMERGENTES GLOBAL	1.567,2	0,78%	2,56%	11,60%

Factores		20/02/2026	Ult Semana	Mes	2026
MSCI World Value	Estilo Valor	4.650,2	0,54%	2,29%	7,01%
MSCI World Growth	Estilo Crecimiento	6.842,0	1,53%	-1,20%	-1,50%
MSCI World Dividendo	Alto Dividendo	1.884,6	-0,01%	3,99%	9,35%
MSCI World Baja Volatilidad	Baja Volatilidad	5.816,0	-0,15%	2,39%	3,53%
MSCI World Pequeñas Compañías	Pequeñas Compañías	726,5	1,00%	3,64%	9,48%

Renta Variable Global (Sectores)		20/02/2026	Ult Semana	Mes	2026
MSCI World Materiales	Materiales	461,11	0,81%	6,81%	16,31%
MSCI World Consumo Discrecional	Consumo Discrecional	487,98	1,10%	-3,12%	-2,96%
MSCI World Financieros	Financieros	230,80	1,68%	-0,42%	-0,08%
MSCI World Real Estate	Real Estate	2305,64	-0,31%	6,12%	9,26%
MSCI World Industrial	Industrial	566,97	1,19%	5,97%	13,50%
MSCI World Tecnología	Tecnología	945,86	1,51%	-1,71%	-2,85%
MSCI World Energía	Energía	319,38	0,86%	6,13%	19,49%
MSCI World Servicios Comunicación	Servicios Comunicación	166,01	2,04%	-4,81%	-0,39%
MSCI World Utilities	Utilities	217,72	-0,73%	5,29%	9,25%
MSCI World Staples	Staples	331,48	-1,39%	6,01%	11,52%
MSCI World Salud	Salud	409,58	-0,38%	1,51%	2,54%

Tipos Curvas Globales en % (variaciones en pbs)		20/02/2026	Ult Semana	Variación Mes	Variación 2026
US Gov 10 Yr	EE.UU.	4,08%	3	-15	-8
US Gov 2 Yr	EE.UU.	3,48%	7	-4	1
Pendiente Curva 10Y-2Y		60,45	-3,62	-10,86	-8,95
Alemania Gov 10Y	Alemania	2,74%	-2	-11	-12
España Gov 10Y	España	3,15%	1	-6	-14
Prima Riesgo Esp-Ale 10Y		41,2	3,3	4,3	-2,1
Italia Gov 10Y	Italia	3,34%	-2	-12	-21
Francia Gov 10Y	Francia	3,30%	-4	-13	-26
Japón Gov 10Y	Japón	2,12%	-11	-13	22
Diferenciales Investment Grade	EE.UU.	75,90	-2	3	-2
Diferenciales Investment Grade	Europa	77,30	1	5	-1
Diferenciales High Yield	EE.UU.	342,65	-4	18	7
Diferenciales High Yield	Europa	287,32	-6	3	5

Índices Renta Fija		20/02/2026	Ult Semana	Mes	2026
Deuda Pública	EE.UU.	2.459,9	-0,12%	1,12%	1,03%
Deuda Pública	Europea	251,2	0,22%	0,88%	1,57%
Corporativa	EE.UU.	3.590,0	0,02%	1,08%	1,26%
Corporativa	Europea	268,8	0,02%	0,37%	1,13%
High Yield	EE.UU.	2.941,2	0,18%	0,41%	0,92%
High Yield	Europeo	414,1	0,28%	0,24%	0,94%
Bonos Inflación	Global	359,4	-0,10%	0,28%	1,93%
Deuda Subordinada	Europea	326,3	0,03%	0,31%	1,12%

Euro (Vs Divisas)y Materias Primas		20/02/2026	Ult Semana	Mes	2026
	USD	1,178	-0,71%	-0,57%	0,32%
	GBP	1,348	-1,25%	-1,51%	0,05%
	YEN	1,348	-1,25%	-1,51%	0,04%
	Crudo Brent	71,76	5,92%	1,51%	17,93%
	Oro	5107,45	1,30%	4,36%	18,25%
	Gas Natural	32	-2,55%	-21,65%	11,65%
	Plata	85	9,34%	-0,65%	18,12%

Datos Macro Publicados Última Semana

Día	Indicador	Periodo	Dato	Estimado	Anterior
EE.UU.	NAHB Housing Market	Febrero	36,00	38,00	37,00
	Deflactor Consumo	Diciembre	2,90%	2,80%	2,80%
	PIB	4T	1,40%	2,80%	4,40%
Eurozona	PMI Servicios	Febrero	51,80	51,90	51,60
	PMI Manufacturero	Febrero	50,80	50,00	49,50
Japón	Inflación	Enero	1,50%	1,60%	2,10%

Esta Semana

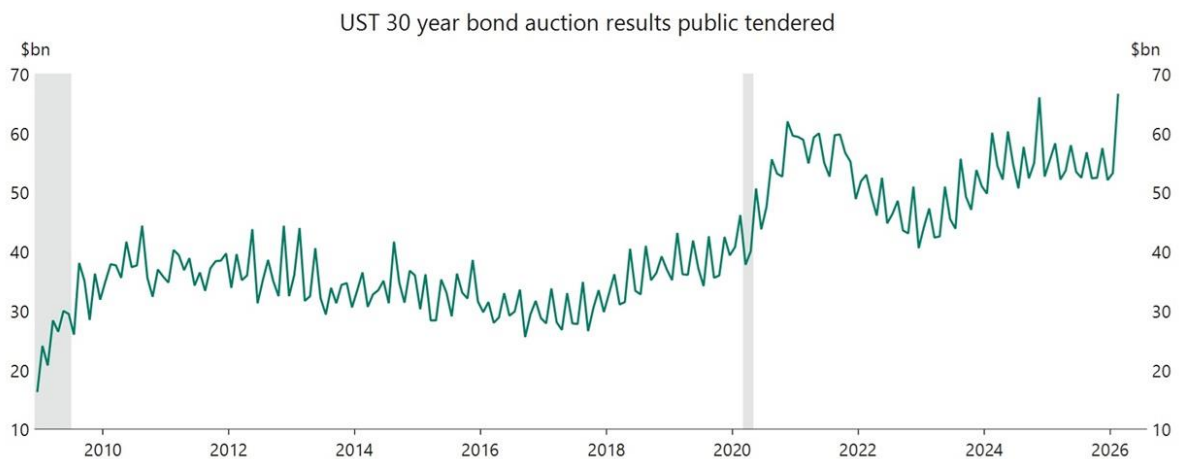
Día	Indicador	País/Región	Periodo	Estimado	Anterior
Martes	Confianza Consumidor	EE.UU.	Febrero	87,00	84,50
Miércoles	índice Precios Producción	Japón	Enero	2,6%	2,6%
Viernes	Ventas Minoristas	Japón	Enero	0,1%	-0,9%
	Producción Industrial	Japón	Enero	5,0%	2,6%
	Inflación	España	Febrero	2,2%	2,3%
	índice Precios Producción	EE.UU.	Enero	2,6%	3,0%

Gráfico de la Semana

En nuestro RoadMap, venimos expresando la falta de apetito por riesgo de duración por parte de los inversores. Un volumen de deuda preocupante sumado a los importantes déficits fiscales provocan que el mercado exija cada vez más una mayor prima de riesgo a las emisiones con vencimientos más largos. Sin embargo, la última subasta de bonos a 30 años en Estados Unidos mostró una alta demanda especialmente por parte de inversores foráneos ya que coparon hasta el 70% del total de la subasta frente a la media histórica del 64%. La decisión del Tribunal Supremo sobre los aranceles de la semana pasada podría cambiar en las próximas subastas de deuda pública.

Demand for 30-year Treasuries at record-high level

APOLLO



Fuente: Bloomberg, Macrobond y Apollo

Gráfico: Apollo



Dirección Adjunta de Estrategia de Inversiones

Ismael García Puente

+34 653 513 654

igar13@mapfre.com

Disclaimer

Este informe ha sido elaborado por el departamento de análisis de MAPFRE Asset Management a partir de fuentes de terceros que consideramos fiables. Las opiniones e informaciones contenidas en el mismo no constituyen recomendaciones de inversión o de productos, sin que puedan estimarse como elemento para la toma de decisiones, declinando MAPFRE Asset Management cualquier responsabilidad por el uso de la mismas en tal sentido. Las rentabilidades mostradas no garantizan ni presuponen en ningún caso rentabilidades futuras.