



## La brújula de los mercados

Febrero 2026

### PERSPECTIVAS DE MERCADO PARA ESTE MES

- Los mercados bursátiles mundiales comenzaron el nuevo año con nuevos avances. La incertidumbre sobre la nueva política exterior y económica de Estados Unidos solo provocó retrocesos temporales, pero sí un daño duradero al dólar estadounidense.
- Es improbable que se produzca una venta masiva del dólar en un contexto de sólido crecimiento estadounidense y un auge duradero de la inteligencia artificial. Sin embargo, las corrientes contrarias de la política estadounidense, la erosión de la diferencia de rendimiento y la continua diversificación de los inversores siguen manteniendo las perspectivas del dólar estadounidense en el lado más débil para el resto de 2026.
- Las valoraciones avanzadas, la alta concentración de índices y el posicionamiento más alcista de los inversores hacen que la percepción del riesgo sea vulnerable a los reveses.
- No obstante, dado que el contexto macroeconómico general sigue siendo favorable (brotes verdes en la eurozona, sólido crecimiento en EE. UU., menores riesgos de inflación) y las preocupaciones por el coste de la vida están frenando el apetito de Trump por un conflicto comercial generalizado hasta las elecciones de mitad de mandato, mantenemos una inclinación favorable al riesgo en nuestras carteras.

Redactado por  
**EQUIPO DE MACROECONOMÍA  
Y ESTUDIOS DE MERCADO**

Un equipo de 13 analistas con bases en París, Colonia, Milán y Praga, realiza análisis macroeconómicos y financieros cualitativos y cuantitativos.

El equipo traduce puntos de vista macroeconómicos y cuantitativos en ideas de inversión que se integran en el proceso de inversión.

#### EE. UU.

- ⊕ El impulso fiscal elevará el crecimiento al 2,5 %...
- ⊖ ...pero la inflación subyacente sigue siendo elevada y terminará el año muy por encima del 2 %
- ⊖ A pesar del fuerte crecimiento, el mercado laboral sigue siendo frágil, lo que afecta al consumo
- ⚠ La Fed se toma un respiro y no bajará los tipos antes de junio

#### EUROZONA

- ⊕ Política fiscal flexible (Alemania) para impulsar el crecimiento
- ⊕ con una inflación inferior al 2 %
- ⚠ Las tensiones globales ponen en riesgo las exportaciones
- ⚠ El BCE mantendrá el tipo de interés en el 2,0 %

#### CHINA

- ⊕ El crecimiento del PIB alcanzó el objetivo oficial del 5 % en 2025
- ⊖ El crecimiento se debe a una desaceleración a un ritmo moderado
- ⊕ Un modesto apoyo fiscal, pero sin dejar de centrarse en el crecimiento de calidad

#### JAPÓN

- ⚠ Las elecciones anticipadas podrían dar lugar a una mayoría pequeña y fragmentada
- ⊕ Los datos sobre inversión en capital fijo apuntan a un repunte del PIB
- ⊕ La inflación sigue bajando, pero corre peligro por la debilidad del yen
- ⚠ La expansión fiscal y la generosidad pueden provocar subidas más rápidas y fuertes de los tipos de interés del Banco de Japón

#### MERCADOS EMERGENTES

- ⊕ Entorno macroeconómico aún positivo con un crecimiento resistente
- ⊕ El ciclo de flexibilización monetaria llega a su fin
- ⊕ La renta fija emergente se vio respaldada por la debilidad del USD

- ⊕ Positivo
- ⊖ Negativo
- ⚠ No perder de vista

## VISIÓN A CORTO PLAZO

- Mantener una sobreponderación moderada en renta variable y diversifique fuera del sector tecnológico estadounidense.
- Mantener la cautela con respecto a la infraponderación del euro en la deuda pública, ligera duración corta del euro y riesgo para los rendimientos debido a la fuerte emisión neta.
- Fuerte sobreponderación en empresas europeas con Investment Grade que se benefician del repunte cíclico. Preferencia por las no financieras.
- Mantener una fuerte posición de liquidez.

### Renta variable

- Los mercados se ven respaldados por unos beneficios resistentes, la mejora de las condiciones macroeconómicas —incluida la expansión fiscal— y un contexto financiero favorable.
- Los riesgos provienen de las tensiones geopolíticas, la presión sobre los rendimientos de la deuda pública y unas valoraciones superiores a la media.
- Neutralidad respecto a Japón, ya que las preocupaciones fiscales contrarrestan las mejores perspectivas de crecimiento.

### Renta fija

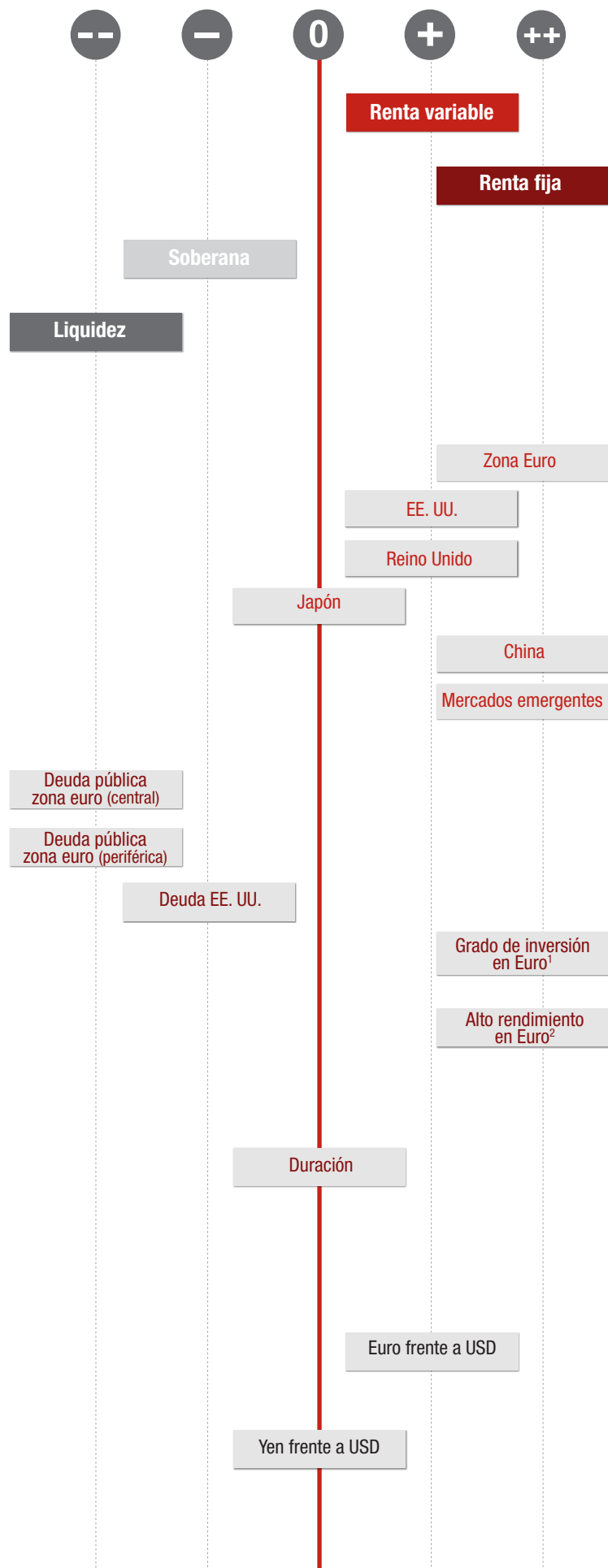
- Teniendo en cuenta la recuperación económica prevista, existe cierto potencial alcista para los rendimientos básicos de la eurozona (EA).
- Los rendimientos estadounidenses se mantienen dentro de un rango, con riesgos alcistas que prevalecen en medio de una política fiscal expansiva y la incertidumbre sobre la dirección de la Fed.
- A pesar de las fluctuaciones geopolíticas, la volatilidad del mercado de deuda ha disminuido, lo que ha favorecido aún más a los bonos gubernamentales no básicos de la EA.

### Duración

- EA de duración neutra

### Divisas

- La elevada incertidumbre política en EE. UU. sigue lastrando el dólar estadounidense y, fundamentalmente, el USD sigue siendo caro.
- El EUR/USD podría tener dificultades para superar de forma sostenible el umbral de 1,20 por ahora, dada la incertidumbre sobre la solidez de la recuperación de la eurozona.
- Seguimos siendo cautelosos con el JPY de cara a las elecciones anticipadas del 8 de febrero, pero vemos margen para una recuperación más adelante en el año.



<sup>1</sup> Deuda corporativa de alta calidad.  
<sup>2</sup> Deuda corporativa de menor calidad.

## ¡NO PERDER DE VISTA!

- Caída de la IA en un contexto de altas valoraciones, elevadas expectativas de beneficios y el gran peso en el mercado de los valores tecnológicos de gran capitalización.
- Venta masiva sincronizada de bonos del Tesoro estadounidense y dólares estadounidenses ante el aumento del riesgo político en EE. UU., incluidos los nombramientos de la Reserva Federal.
- Las tensiones comerciales vuelven a recrudecerse (especialmente entre EE. UU. y China), pero también hay posibilidades de una reversión parcial de los aranceles estadounidenses.
- Preocupaciones políticas y fiscales en Francia, con riesgos de contagio y renovadas inquietudes sobre la integridad de la UEM.

| Probabilidad: | Impacto: |
|---------------|----------|
|               |          |
|               |          |
|               |          |
|               |          |

Probabilidad: Elevada ← → Baja  
Impacto: Elevado ← → Bajo

## GLOSARIO

### CONCENTRACIÓN DEL ÍNDICE

El grado en que el rendimiento de un índice bursátil depende de un pequeño número de componentes importantes, lo que reduce la diversificación y aumenta la sensibilidad a los movimientos de esos nombres dominante.



Este documento se basa en información y opiniones que Generali Asset Management S.p.A. Società di gestione del risparmio ha obtenido de fuentes internas y externas al Grupo Generali. Generali. Si bien se considera que dicha información es fiable a los efectos utilizados en el presente documento, no se ofrece ninguna declaración o garantía, expresa o implícita, de que dicha información u opiniones sean exactos o completos. La información, opiniones, estimaciones y previsiones expresadas en este documento corresponden a la fecha de su publicación y representan únicamente el juicio de Generali Asset Management S.p.A. Società di gestione del risparmio y pueden estar sujetas a cambios sin previo aviso. No debe considerarse como una recomendación explícita o implícita de estrategia de inversión ni como asesoramiento de inversión. estrategia de inversión o como asesoramiento de inversión. Antes de suscribir una oferta de servicios de inversión, se entregará a cada cliente potencial toda la documentación prevista por la normativa vigente en cada momento, documentos que el cliente deberá leer detenidamente antes de realizar cualquier elección de inversión. Generali Asset Management S.p.A. Società di gestione del risparmio puede haber tomado, y puede tomar en el futuro, decisiones de inversión para la cartera de inversiones de Generali Asset Management S.p.A. Società di gestione del risparmio. en el futuro, decisiones de inversión para las carteras que gestiona que sean contrarias a las opiniones expresadas en el presente documento. Generali Asset Management S.p.A. Società di gestione del risparmio se exime de toda responsabilidad por errores u omisiones y no será considerada responsable en caso de posibles daños o pérdidas relacionados con el uso indebido de la información aquí proporcionada. Se recomienda consultar el reglamento, disponible en nuestra página web [www.generali-am.com](http://www.generali-am.com). Generali Asset Management S.p. A. Società di gestione del risparmio forma parte del Grupo Generali, fundado en 1831 en Trieste con el nombre de Assicurazioni Generali Austro Italiche.

Para más información:  
[www.generali-investments.com](http://www.generali-investments.com)