

LECTURAS DE MERCADO

lunes, 31 de agosto de 2026

Los mercados de renta fija se vieron condicionados durante la jornada del viernes por el tono más restrictivo trasladado por la Reserva Federal en Jackson Hole. Las declaraciones de Warsh, señalando que la Fed todavía tiene "trabajo por hacer" si la inflación no comienza a moderarse pronto, provocaron un fuerte tensionamiento de los tramos cortos de la curva estadounidense. La rentabilidad del Treasury a 2 años repuntó 11 puntos básicos, mientras que la probabilidad descontada de una subida de 25 pb en septiembre aumentó desde aproximadamente el 35% hasta cerca del 60%. El movimiento vino acompañado además por una apreciación del dólar y caídas en las bolsas, dejando a los Treasuries presionados al cierre de la sesión.

De cara a los próximos días, la evolución de las expectativas sobre la Fed dependerá fundamentalmente de los datos macroeconómicos. Aunque la principal referencia será el IPC estadounidense de la próxima semana, este viernes conoceremos el informe de empleo de agosto, para el que el consenso espera una creación de alrededor de 55.000 puestos de trabajo, después de la caída de 23.000 del mes anterior, y una tasa de paro del 4,1%. En este sentido, es de esperar que el dato no sea suficientemente fuerte como para convencer a más miembros de la Fed de la necesidad de subir tipos, pero tampoco suficientemente débil como para descartar esa posibilidad. En este contexto, el sesgo hacia un aplanamiento de la curva estadounidense debería mantenerse, con los tramos cortos especialmente sensibles a cualquier sorpresa al alza en inflación o actividad.

En Europa, la atención se desplaza hacia los datos de inflación, que serán determinantes de cara a la reunión del BCE de la próxima semana. Tras el repunte registrado el viernes en Francia y España, hoy se espera que el IPC alemán aumente hasta el 2,9% interanual, desde el 2,8%, antes de conocerse mañana el dato agregado de la Zona Euro, donde esperamos un repunte relevante de la inflación general hasta el 3,3%, frente al 2,9% anterior. El encarecimiento de la energía, con el Brent nuevamente por encima de los 90 dólares por barril, continúa siendo uno de los principales factores detrás de este repunte y mantiene elevados los riesgos inflacionistas. Por su parte, la inflación subyacente debería mantenerse estable en el 2,5%.

Este escenario refuerza la expectativa de una nueva subida de tipos del BCE la próxima semana, aunque consideramos que el margen para continuar endureciendo la política monetaria posteriormente será más limitado. Un tipo de depósito del 2,5% se situaría ya en la parte superior del rango que el BCE considera neutral, por lo que el listón para justificar nuevas subidas sería más elevado. Por ello, tras la probable subida de septiembre, el BCE podría adoptar un mensaje más prudente y dependiente de los datos, limitando un tensionamiento adicional de las rentabilidades europeas.

En este contexto, los Bunds difícilmente podrán desligarse completamente de la presión procedente de los Treasuries, aunque deberían mostrar un mejor comportamiento relativo, dado que el mercado europeo ya tiene bastante incorporada la próxima subida del BCE. A ello se suma una semana exigente en términos de oferta: la UE inicia hoy las emisiones con alrededor de 6.000-7.000 millones de euros, mientras que a lo largo de la semana se esperan aproximadamente 27.000 millones de euros en subastas de deuda soberana europea, destacando especialmente Francia, Alemania y España.

EVENTOS HOY

MERCADOS

	Ultimo	Var
Ibex 35	20.041,90	0,81%
Eurostoxx 50	6.485,67	0,95%
S&P	7711,8	-0,25%
SP2Y	2,95	5 (pb.)
SP10Y	3,73	2,7 (pb.)
Dif. España	0,45	0,1 (pb.)
ITAZY	3,09	4,2 (pb.)
ITA10Y	4,10	2,4 (pb.)
Dif. Italia	0,820	-0,2 (pb.)
ALEM2Y	2,906	4,2 (pb.)
ALEM10Y	3,28	2,6 (pb.)
USA2Y	4,34	11,14 (pb.)
USA10Y	4,72	4,18 (pb.)
Iboxx	242,3	-0,13%
Itraxx Europe	51,1	0,12%
Itraxx Crossover	246,9	0,01%
Itraxx Fin (senior)	53,9	0,51%
Itraxx Fin (sub)	87,4	0,43%
Dólar/Euro	1,1585	-0,58%
Brent	89,31	-0,43%
Oro	4.455,11	-3,46%
VIX (Volat. S&P500)	14,4	-0,55%
MOVE (Volat TY)	71,0	1,59%

CALENDARIO

HORA	PAIS	INDICADOR	PREV.	ULT.
10:00	España	Balanza cuenta corriente	--	1,8b
14:00	Alemania	IPC (P)	0,3% m/m 3,0% a/a	0,8% m/m 2,8% a/a
14:00	Alemania	IPC armonizado (P)	0,3% m/m 3,1% a/a	0,9% m/m 2,8% a/a

EMISIONES

PAÍS	PLAZO	EMISIÓN (Mn)	DIVISA
EUROPA			
UE	oct-31	2.500	€
	dic-36	2.500	
	dic-40	2.000	

QUÉ HA PASADO

EUROPA

- Las declaraciones de varios miembros del BCE refuerzan la percepción de que el Consejo de Gobierno está preparando el terreno para una posible subida de tipos en septiembre. Kocher (BCE hawkish) destacó que la economía europea está mostrando mayor resistencia y dinamismo de lo esperado. Mientras que Dolenc (BCE hawkish), aseguró que existen argumentos suficientes para elevar los tipos en septiembre y que el aumento de las rentabilidades de los bonos favorece la transmisión de la política monetaria.
- En Francia, el primer ministro, Sébastien Lecornu, volvió a advertir de que el bloqueo parlamentario en torno a los presupuestos podría provocar un periodo de incertidumbre política y financiera difícil de gestionar. El líder socialista, Olivier Faure, se mostró dispuesto a negociar las cuentas públicas, aunque reconoció que las probabilidades de alcanzar un acuerdo son muy reducidas.
- Los islandeses rechazaron en referéndum, por un 53% frente a un 47%, reabrir las negociaciones de adhesión a la Unión Europea. Islandia seguirá, por tanto, fuera de la UE, aunque continuará vinculada al mercado único europeo a través del Espacio Económico Europeo.

GUERRA ORIENTE PRÓXIMO

- Las tensiones en Oriente Próximo volvieron a intensificarse después de que Irán informara del incendio de un petrolero cerca del estrecho de Ormuz tras impactar con minas. Posteriormente, EEUU atacó lanzaderas iraníes que, según Washington, se preparaban para desplegar nuevas minas en el estrecho, mientras que Irán respondió con ataques contra fuerzas estadounidenses en Jordania.

EEUU

- El secretario del Tesoro estadounidense, Scott Bessent, anunció que instará a los demás miembros del G20 a revisar sus relaciones comerciales con China. El mensaje sugiere que Estados Unidos pretende ampliar la presión sobre Pekín y coordinar una respuesta más amplia frente a sus prácticas comerciales, en lugar de limitar el conflicto a una negociación bilateral.
- Los datos de la CFTC, regulador estadounidense de los mercados de derivados, correspondientes a la semana terminada el 25 de agosto mostraron movimientos importantes en las posiciones sobre futuros de deuda estadounidense. Los fondos apalancados redujeron sus posiciones cortas netas, mientras que los gestores de activos recortaron considerablemente sus posiciones largas.
- Según Axios, el director de la CIA, John Ratcliffe, planteó durante su visita a Moscú la posibilidad de celebrar una cumbre entre Donald Trump, Vladimir Putin y Volodimir Zelenski. La iniciativa apunta a un nuevo intento estadounidense de impulsar una negociación directa para poner fin a la guerra, aunque por el momento no existe confirmación de que las partes hayan aceptado el encuentro ni de que sus posiciones se hayan aproximado.

CALENDARIO SEMANAL

	HORA	PAÍS	INDICADOR	MES		PREV.	ÚLTIMO
Lunes 31							
	1:50	Japón	Ventas al por menor	Jul		1,60% m/m	-3,9% m/m
	1:50	Japón	Producción industrial (P)	Jul		-0,7% m/m	1,9% m/m
						3,3% a/a	4,9% a/a
	3:30	China	PMI manufacturero	Ago		49,5	49,2
	3:30	China	PMI no manufacturero	Ago		49,4	49
	3:30	China	PMI composite	Ago		--	49,3
	10:00	España	Balanza cuenta corriente	Jun		--	1,8b
	14:00	Alemania	IPC (P)	Ago		0,3% m/m	0,8% m/m
						3,0% a/a	2,8% a/a
	14:00	Alemania	IPC armonizado (P)	Ago		0,3% m/m	0,9% m/m
						3,1% a/a	2,8% a/a
Martes 1							
	s/h	EEUU	Ventas totales de vehículos (M)	Ago		16,3	16,33
	s/h	Italia	Saldo fiscal (MM)	Ago		--	13,4
	2:30	Japón	PMI manufacturero (F)	Ago		--	55,1
	3:45	China	PMI manufacturero	Ago		51	50,9
	9:15	España	PMI manufacturero	Ago		50,5	50,2
	9:45	Italia	PMI manufacturero	Ago		51,5	51,3
	9:50	Francia	PMI manufacturero (F)	Ago		51,5	51,5
	9:55	Alemania	PMI manufacturero (F)	Ago		54,1	54,1
	10:00	Italia	PIB (F)	2T26		0,2% t/t	0,2% t/t
						1% a/a	1% a/a
	10:00	UME	PMI manufacturero (F)	Ago		52,8	52,8
	10:30	UK	Crédito al consumo	Jul		--	9,1% a/a
	10:30	Italia	Tasa de paro	Jul		5,60%	5,70%
	10:30	UK	PMI manufacturero (F)	Ago		51,5	51,5
	11:00	UME	IPC estimado (P)	Ago		3,3% a/a	2,9% a/a
	11:00	UME	IPC (P)	Ago		0,5% m/m	0,2% m/m
						3,3% a/a	2,9% a/a
	11:00	Italia	IPC armonizado (P)	Ago		0,3% m/m	-1% m/m
						3,4% a/a	2,9% a/a
	11:00	UME	IPC subyacente (P)	Ago		2,5% a/a	2,5% a/a
	11:00	UME	Tasa de paro	Jul		6,30%	6,30%
	15:45	EEUU	PMI manufacturero (F)	Ago		53,3	53,2
	16:00	EEUU	ISM manufacturero	Ago		55,2	55,6
	16:00	EEUU	ISM precios pagados	Ago		70,8	71,1
	16:00	EEUU	Índice JOLTS (m)	Jul		1768	1766
	16:00	EEUU	Gasto en construcción	Jul		0,0% m/m	-0,1% m/m
Miércoles 2							
	8:45	Francia	Saldo fiscal (MM)	Jul		--	-106,8
	9:00	España	Cambio número desempleados (m)	Ago		--	19,5
	10:00	Italia	Precios de producción	Jul		--	0% m/m
						--	6,8% a/a
	13:00	EEUU	Peticiones de hipotecas MBA	Ago		--	-1,00%
	14:15	EEUU	Creación de empleo ADP (m)	Ago		47	44
	16:00	EEUU	Pedidos de fábrica	Jul		0,70%	-0,30%
	16:00	EEUU	Pedidos de fábrica ex transporte	Jul		0,40%	-0,40%
	16:00	EEUU	Pedidos de bienes duraderos (F)	Jul		1,10%	1,10%
	16:00	EEUU	Pedidos de bienes duraderos ex transportes (F)	Jul		0,40%	0,40%
	16:00	EEUU	Pedidos de bienes de capital ex def. y aire (F)	Jul		0,20%	0,20%
	16:00	EEUU	Envíos de bienes de capital ex def. y aire (F)	Jul		1,40%	1,40%
	16:30	EEUU	Inventarios semanales de crudo (Mb)	Ago		--	--
	20:00	EEUU	Libro Belge				
Jueves 3							
	2:30	Japón	PMI composite (F)	Ago		--	53,4
	2:30	Japón	PMI servicios (F)	Ago		--	52,3
	3:45	China	PMI composite	Ago		--	50,8
	3:45	China	PMI servicios	Ago		50,6	50,4
	9:15	España	PMI servicios	Ago		58,8	58,3
	9:15	España	PMI composite	Ago		57,4	56,5
	9:45	Italia	PMI servicios	Ago		53,4	52,5
	9:45	Italia	PMI composite	Ago		53,4	52,5
	9:50	Francia	PMI servicios (F)	Ago		53,1	48,4
	9:50	Francia	PMI composite (F)	Ago		48,4	48,8
	9:55	Alemania	PMI servicios (F)	Ago		48,5	48,5
	9:55	Alemania	PMI composite (F)	Ago		51	51
	10:00	UME	PMI servicios (F)	Ago		51,7	51,7
	10:00	UME	PMI composite (F)	Ago		52,1	52,1
	10:30	UK	PMI servicios (F)	Ago		52,8	52,8
	10:30	UK	PMI composite (F)	Ago		52,5	52,5
	11:00	UME	Precios de producción	Jul		1,20% m/m	-0,3% m/m
						5,4% a/a	4,6% a/a
	14:30	EEUU	Balanza comercial (MM\$)	Jul		-90,1	-73,3
	14:30	EEUU	Costes laborales unitarios (F)	2T26		1,30%	1,30%
	14:30	EEUU	Demandas semanales de desempleo (m)	Ago		205	203
	14:30	EEUU	Reclamos continuos (m)	Ago		1785	1778
	15:45	EEUU	PMI servicios (F)	Ago		56,8	56,8
	15:45	EEUU	PMI composite (F)	Ago		--	56
	16:00	EEUU	ISM servicios	Ago		54,1	54,1
	16:00	EEUU	ISM servicios precios pagados	Ago		70	70,3
Viernes 4							
	8:00	Alemania	Pedidos de fábrica	Jul		0,3% m/m	3,1% m/m
						10,5% a/a	6,5% a/a
	10:00	Italia	Ventas al por menor	Jul		--	-0,1% m/m
						--	3,1% a/a
	11:00	UME	Ventas al por menor	Jul		0,3% m/m	-0,3% m/m
						1,10% a/a	0,7% a/a
	14:30	EEUU	Creación de empleo (m)	Ago		55	-23
	14:30	EEUU	Creación de empleo privado (m)	Ago		50	30
	14:30	EEUU	Ganancias medias por hora	Ago		0,3% m/m	0,1% m/m
						3,0% a/a	3,2% a/a
	14:30	EEUU	Horas medias trabajadas	Ago		34,3	34,3
	14:30	EEUU	Tasa de paro	Ago		4,10%	4,10%
	14:30	EEUU	Ratio de participación laboral	Ago		61,40%	61,40%
	14:30	EEUU	Tasa de subempleo	Ago		--	7,90%

En negrita los datos más importantes de la semana.

P: Preliminar; F: Final; m: Miles; M: Millones; B: Billones (sentido europeo); T: Trillones; Mb: Miles de barriles t/t
a: trimestral anualizado; s/h: sin hora determinada.

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

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.