

LECTURAS DE MERCADO

jueves, 03 de septiembre de 2026

La renta fija consiguió estabilizarse ligeramente durante la sesión de ayer después de las fuertes ventas de las jornadas anteriores, aunque el comportamiento volvió a ser más débil en Europa que en EEUU. Así, la rentabilidad del bono alemán a 10 años experimentó un tensionamiento de alrededor de 3 puntos básicos, cerrando la jornada en el 3,38%. Por su parte, el Treasury a 10 años llegó inicialmente a superar nuevamente el 4,80% aunque, posteriormente, recuperó terreno hacia el cierre de Nueva York. Este movimiento se ha prolongado durante la sesión asiática, apoyado también por el rebote de la deuda japonesa después de que una subasta de bonos a 30 años registrara una demanda sólida. De este modo, las rentabilidades europeas deberían comenzar hoy algo por debajo de los máximos alcanzados ayer, aunque todavía sin que pueda hablarse de un cambio claro de tendencia.

En este sentido, el principal riesgo para la renta fija europea continúa procediendo de los precios energéticos. A día de hoy, el precio del gas europeo ha superado ya los máximos registrados en marzo y la relación entre el precio del gas y la rentabilidad del bono alemán a 10 años se está volviendo cada vez más estrecha y, además, no lineal: cuanto más elevado es el precio del gas, mayor parece ser la sensibilidad de las rentabilidades a nuevos repuntes. Esto resulta especialmente relevante en el entorno actual, ya que el mercado continúa tratando de calibrar hasta qué punto el shock energético derivado del conflicto con Irán puede terminar trasladándose de forma más persistente a la inflación. Por tanto, aunque el Brent permanece relativamente estable esta mañana por encima de los 95 dólares por barril, cualquier nuevo tensionamiento del gas o del petróleo podría volver a generar rápidamente presión vendedora sobre la renta fija europea.

Por el lado macro, las referencias de hoy deberían tener una relevancia relativamente limitada frente a las publicaciones de mañana. En Europa conoceremos las lecturas de los PMI de servicios de agosto, mientras que en EEUU se publicarán las peticiones semanales de desempleo y, sobre todo, el ISM de servicios, para el que el consenso espera que la referencia se mantenga prácticamente estable en torno a los 54,1 puntos. Así, la atención seguirá centrada fundamentalmente en el informe oficial de empleo estadounidense que conoceremos mañana, una referencia especialmente relevante para valorar la fortaleza del mercado laboral y las próximas decisiones de la Fed. Además, el BCE ha entrado ya en su período de blackout previo a la reunión de la próxima semana, por lo que desaparece temporalmente uno de los principales focos de titulares que venían condicionando las expectativas de tipos.

Precisamente ante la ausencia de referencias relevantes por parte del BCE, la oferta de deuda puede convertirse hoy en uno de los principales catalizadores de la sesión, especialmente en los tramos largos. Francia prevé colocar alrededor de 13.500 millones de euros en OAT, con una emisión muy concentrada en vencimientos largos y ultralargos, después de que ayer la rentabilidad del OAT a 30 años alcanzara el 5% por primera vez desde 2008. Mientras, España acudirá al mercado con unos 5.900 millones de euros en bonos nominales hasta el entorno de 10 años y otros 500 millones en un bono ligado a la inflación, mientras que Irlanda también emitirá deuda en los tramos intermedios. En este contexto, la capacidad del mercado para absorber toda esta duración será una referencia importante para valorar si la estabilización observada durante las últimas horas consigue mantenerse.

De cara a la jornada, esperamos que la renta fija pueda mantener inicialmente el tono algo más constructivo observado durante la sesión asiática, pero seguimos viendo poco margen para una recuperación sostenida. El punto de partida es algo mejor que ayer, pero los riesgos continúan sesgados hacia nuevas subidas de rentabilidad: los precios energéticos permanecen elevados, la sensibilidad del Bund al gas parece estar aumentando y la fuerte oferta de duración, especialmente desde Francia, puede dificultar cualquier rally significativo. Por tanto, en ausencia de una corrección clara de los precios energéticos o de sorpresas negativas en los datos macroeconómicos, creemos que el mercado seguirá mostrando un sesgo frágil y que cualquier recuperación de la renta fija tendrá, por el momento, un recorrido limitado.

EVENTOS HOY

MERCADOS

	Ultimo	Var
Ibex 35	19.779,00	-0,23%
Eurostoxx 50	6.362,15	-0,11%
S&P	7666,6	0,46%
SP2Y	3,03	3,9 (pb.)
SP10Y	3,83	3,4 (pb.)
Dif. España	0,45	0,2 (pb.)
ITA2Y	3,18	4,1 (pb.)
ITA10Y	4,21	3,6 (pb.)
Dif. Italia	0,832	0,4 (pb.)
ALEM2Y	2,998	3,5 (pb.)
ALEM10Y	3,38	3,2 (pb.)
USA2Y	4,37	-3,08 (pb.)
USA10Y	4,78	-2,01 (pb.)
Iboxx	241,1	-0,20%
Itraxx Europe	51,9	0,24%
Itraxx Crossover	252,0	0,72%
Itraxx Fin (senior)	54,5	-0,03%
Itraxx Fin (sub)	88,2	-0,36%
Dólar/Euro	1,1587	0,01%
Brent	95,63	1,04%
Oro	4.368,38	0,39%
VIX (Volat. S&P500)	15,2	-6,98%
MOVE (Volat TY)	79,7	2,35%

CALENDARIO

HORA	PAIS	INDICADOR	PREV.	ULT.
10:00	UME	PMI servicios (F)	51,7	51,7
10:00	UME	PMI composite (F)	52,1	52,1
11:00	UME	Precios de producción	1,20% m/m 5,5% a/a	-0,3% m/m 4,6% a/a
14:30	EEUU	Balanza comercial (MM\$)	-90,2	-73,3
14:30	EEUU	Costes laborales unitarios (F)	1,30%	1,30%
14:30	EEUU	Demandas semanales de desempleo (m)	205	203
14:30	EEUU	Reclamos continuos (m)	1784	1778
16:00	EEUU	ISM servicios	54,1	54,1
16:00	EEUU	ISM servicios precios pagados	70	70,3

EMISIONES

PAÍS	PLAZO	EMISIÓN (Mn)	DIVISA
EUROPA			
España	mar-29	min. 5,000	€
	may-31	máx. 6,000	
	abr-36		
Francia	nov-36		€
	may-36	min. 11,500	
	may-40	máx. 13,500	
	may-46		
Irlanda	oct-32	1,250	€
	may-35		

COMPARENCIAS

HORA	INTERVENCIÓN
14:00	Fed: Habla Waller
17:00	BoE: Habla Bailey
21:00	Fed: Habla Hammack y Goolsbee

QUÉ HA PASADO

EEUU

- El Libro Beige de la Fed mostró que la actividad económica estadounidense aumentó de forma modesta desde comienzos de julio, con crecimiento en diez de los doce distritos. El empleo apenas avanzó, mientras que las presiones sobre los precios continuaron siendo moderadas, aunque con costes de producción especialmente elevados en manufacturas y construcción debido a la energía, el transporte y las materias primas.
- Bessent volvió a explicar la estrategia del Tesoro estadounidense de recomprar bonos de largo plazo con poca liquidez, señalando que estas operaciones permiten retirar del mercado títulos difíciles de negociar, liberar capacidad en los balances de los bancos y dealers y facilitar que estos puedan absorber nuevas emisiones en las subastas del Tesoro. El objetivo, según Bessent, no sería fijar artificialmente un determinado nivel de rentabilidad, sino evitar episodios de dislocación en los que la falta de liquidez provoque movimientos excesivos de precios y devolver el mercado hacia un funcionamiento más equilibrado.
- Bessent aseguró que la Administración continúa trabajando para reducir el déficit presupuestario estadounidense y atribuyó parte del deterioro registrado este año a unos 70.000 millones de dólares de devoluciones de aranceles, señalando además que el Gobierno espera volver a recuperar esos ingresos mediante nuevas medidas arancelarias. Al mismo tiempo, mantuvo una visión optimista sobre las perspectivas económicas y afirmó que EEUU se encuentra cerca de experimentar una fuerte aceleración del crecimiento de la productividad, fundamentalmente asociada a la inversión y al desarrollo de la IA.
- El secretario de Comercio, Howard Lutnick, defendió que los nuevos aranceles sobre los semiconductores tienen como principal objetivo incentivar que los fabricantes internacionales trasladen una mayor parte de su producción a EEUU y reducir así la dependencia estadounidense de las cadenas de suministro asiáticas.

EUROPA

- En Francia, Hollande continúa dando pasos hacia una posible candidatura a las elecciones presidenciales de 2027 coincidiendo con la publicación hoy de su nuevo libro. El expresidente ha señalado que esperará hasta diciembre para decidir formalmente si se presenta, aunque durante las últimas semanas está tratando de posicionarse como una alternativa socialdemócrata capaz de atraer también a votantes del centro.

GUERRA ORIENTE PRÓXIMO

- Trump aseguró que la nueva campaña militar contra Irán no debería prolongarse demasiado y volvió a defender que el precio del petróleo terminará cayendo, afirmando además que EEUU "controla ahora" el estrecho de Ormuz. Sin embargo, estas declaraciones contrastan con informaciones del WSJ según las cuales Washington está ampliando discretamente el despliegue de tropas estadounidenses en Oriente Próximo hasta 2027, con unos 50.000 efectivos todavía en la región, lo que apunta a que el Pentágono se está preparando para un conflicto mucho más prolongado.

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.