

LECTURAS DE MERCADO

viernes, 04 de septiembre de 2026

La renta fija comienza la última sesión de la semana con un tono algo más estable después de las considerables ventas registradas durante las jornadas anteriores. Los Treasuries se han mantenido prácticamente laterales durante la sesión asiática, mientras que los JGB han recuperado terreno y las bolsas asiáticas avanzan, en un contexto en el que los futuros estadounidenses permanecen estables después de que Wall Street cerrase ayer cerca de máximos. En Europa, por tanto, el Bund debería comenzar la sesión sin grandes movimientos, aunque el mercado continúa condicionado por unas expectativas de política monetaria claramente más restrictivas tanto para la Fed como para el BCE.

Para hoy, la principal referencia será el informe de empleo estadounidense correspondiente al mes de agosto, especialmente relevante porque el mercado continúa prácticamente dividido respecto a la decisión que adoptará la Fed en materia de tipos dentro de dos semanas. Actualmente, los forwards descuentan una probabilidad ligeramente superior al 50% de una subida de 25 pb en septiembre, por lo que el dato de hoy podría servir para inclinar la balanza. El consenso espera una creación de alrededor de 55.000 empleos, después de la caída de 23.000 registrada en julio, muy condicionada por una reducción de alrededor de 50.000 empleos en la educación pública local asociada a cambios en el calendario escolar, por lo que parte del rebote esperado este mes tendría un carácter meramente técnico.

De hecho, el informe podría ofrecer señales relativamente ambiguas, como ha sucedido en numerosas ocasiones en el pasado reciente, planteando, por ejemplo, una recuperación de la creación de empleo frente a un deterioro de la tasa de paro, que en julio sorprendió positivamente al reducirse en una décima hasta el 4,1% por tercer mes consecutivo. Una combinación de este tipo —mejores nóminas pero cierto deterioro del desempleo— podría no proporcionar a la Fed una señal suficientemente clara como para subir tipos en septiembre, dejando todavía abierta la decisión hasta la publicación del IPC estadounidense del próximo viernes. En ausencia de una sorpresa clara, seguimos pensando que la Fed podría terminar optando por mantener los tipos sin cambios acompañando la decisión de un mensaje hawkish, especialmente teniendo en cuenta también la creciente presión política sobre el banco central.

En Europa, las referencias macro de hoy serán poco relevantes para mercado, por lo que el foco continúa puesto en la reunión del BCE de la próxima semana, para la que el mercado descuenta prácticamente una subida de 25 pb y unos 75 pb de endurecimiento acumulado hasta el próximo verano. En este sentido, después de que los forwards de inflación se hayan acercado al escenario adverso contemplado por el BCE a lo largo de esta semana, los argumentos a favor de una subida de tipos se han reforzado claramente, aunque Lagarde probablemente tratará de evitar alimentar todavía más las ventas de deuda. Por ello, incluso aunque el BCE suba tipos, existe margen para que la comunicación resulte algo menos agresiva de lo que descuentan actualmente los mercados, limitando el potencial de nuevas subidas de rentabilidad en la curva europea.

EVENTOS HOY

MERCADOS

	Ultimo	Var
Ibex 35	20.000,20	1,12%
Eurostoxx 50	6.382,59	0,32%
S&P	7747,7	1,06%
SP2Y	2,98	-4,3 (pb)
SP10Y	3,78	-4,7 (pb)
Dif. España	0,44	-1,4 (pb)
ITA2Y	3,12	-5,1 (pb)
ITA10Y	4,16	-5 (pb)
Dif. Italia	0,815	-1,7 (pb)
ALEM2Y	2,958	-4 (pb)
ALEM10Y	3,34	-3,3 (pb)
USA2Y	4,34	-3,3 (pb)
USA10Y	4,77	-1 (pb)
Iboxx	241,4	0,16%
Itraxx Europe	51,7	-0,40%
Itraxx Crossover	250,9	-0,46%
Itraxx Fin (senior)	53,9	-1,01%
Itraxx Fin (sub)	87,2	-1,20%
Dólar/Euro	1,1637	0,43%
Brent	95,52	-0,12%
Oro	4.486,32	2,70%
VIX (Volat. S&P500)	14,3	-5,79%
MOVE (Volat. TY)	74,7	-6,31%

CALENDARIO

HORA	PAIS	INDICADOR	PREV.	ULT.
10:00	Italia	Ventas al por menor	--	-0,1% m/m
			--	3,1% a/a
11:00	UME	Ventas al por menor	0,2% m/m	-0,3% m/m
			1,10% a/a	0,7% a/a
14:30	EEUU	Creación de empleo (m)	55	-23
14:30	EEUU	Creción de empleo privado (m)	50	30
14:30	EEUU	Ganancias medias por hora	0,3% m/m	0,1% m/m
			3,1% a/a	3,2% a/a
14:30	EEUU	Horas medias trabajadas	34,3	34,3
14:30	EEUU	Tasa de paro	4,10%	4,10%
14:30	EEUU	Ratio de participación laboral	61,50%	61,40%
14:30	EEUU	Tasa de subempleo	7,90%	7,90%

CAMBIO DE RATING

EMISOR	AGENCIA	RATING
Alemania	Scope	AAA/STBL
Austria	Scope	AA+/NEG
Portugal	Fitch	A/POS
Slovenia	Scope	A+/STBL
Grecia	DBRS	BBB/STBL
Chipre	DBRS	A/STBL

COMPARENCIAS

HORA	INTERVENCIÓN
10:50	BoE: Habla Bailey
11:00	BCE: Habla Lane

QUÉ HA PASADO

EUROPA

- La encuesta de Bloomberg entre economistas apunta a que el BCE llevará a cabo una última subida de 25 pb en la reunión de la próxima semana y que, a partir de ahí, mantendrá los tipos sin cambios durante todo 2027.
- En Reino Unido, el economista jefe del BoE, Huw Pill, defendió la necesidad de actuar con rapidez frente al reciente repunte de la inflación, aunque matizó que una subida de tipos "rápida" no tiene por qué significar necesariamente el comienzo de un nuevo ciclo prolongado de endurecimiento monetario.
- Según FT, Norges Bank Investment Management, gestor del fondo soberano noruego ha propuesto reducir del 70% al 50% el peso de la deuda pública dentro del índice de referencia de renta fija del fondo y a cambio aumentar la exposición a otros segmentos del mercado, como los MBS de agencias. El cambio, de implementarse, supondría vender alrededor de 106.000 millones de dólares de bonos soberanos, de los que aproximadamente 80.000 millones corresponderían a Treasuries. La propuesta no implica una visión bajista específica sobre EEUU, sino una intención de diversificar las fuentes de rentabilidad y reducir la elevada concentración que ha generado el enorme crecimiento de la deuda pública mundial.
- La Comisión Europea y los Estados miembros consideran que los bajos niveles actuales de almacenamiento de gas no suponen, por el momento, un riesgo inmediato para la seguridad de suministro durante el próximo invierno.

EEUU

- El vicepresidente estadounidense, J.D. Vance, volvió a aumentar la presión política sobre la Fed al afirmar que, en las actuales circunstancias, sería "apropiado y responsable" bajar tipos.

GUERRA ORIENTE PRÓXIMO

- Bessent, agradeció a la Unión Europea su rápida y contundente adhesión a la denominada "Operation Economic Outcast", la nueva ofensiva estadounidense destinada a aislar financieramente a Irán y dificultar sus relaciones comerciales internacionales.
- Vance evita calificar el conflicto como una "guerra" y aseguró que China está "dispuesta a colaborar" en cierta medida con los esfuerzos para presionar económicamente a Teherán. Si Pekín redujera efectivamente su apoyo económico, la presión sobre Irán aumentaría considerablemente y EEUU podría intentar desplazar progresivamente la estrategia desde el terreno militar hacia el económico.
- Trump aseguró que EEUU está reteniendo actualmente parte de su producción de municiones para reconstruir sus propios inventarios, aunque afirmó que las ventas a los países aliados "volverán a comenzar pronto".

CRÉDITO

- Volkswagen aprobó finalmente el denominado "Future Plan", que contempla otros 50.000 recortes de empleo adicionales y eleva hasta aproximadamente 100.000 la reducción total de plantilla prevista hasta finales de la década.

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.