

LECTURAS DE MERCADO

miércoles, 09 de septiembre de 2026

La renta fija europea mostró ayer ciertas señales de estabilización después de las considerables ventas registradas durante las últimas sesiones, aunque manteniéndose en niveles de rentabilidad muy elevados. Así, la TIR alemana a 10 años llegó a marcar durante la mañana nuevos máximos de varias décadas, acercándose a la referencia del 3,40%, para posteriormente recuperar algo de terreno, mientras que los spreads soberanos permanecieron prácticamente sin cambios. En cualquier caso, esta aparente calma sigue siendo frágil: el mercado continúa condicionado por la combinación de unos precios energéticos muy elevados, unas expectativas de política monetaria más restrictivas y unas necesidades de financiación pública crecientes. En este entorno, seguimos manteniendo una posición prudente en duración, al considerar que todavía existen más riesgos de tensionamiento que catalizadores claros para una recuperación sostenida de la deuda.

De cara a la sesión de hoy, el principal factor de riesgo vuelve a ser la escalada en Oriente Próximo y su impacto sobre el petróleo. Los nuevos ataques estadounidenses cerca de la isla de Kharg y la respuesta iraní han llevado al Brent nuevamente por encima de los 99 dólares por barril, poniendo a prueba la estabilización de la renta fija. Un petróleo persistentemente cerca de los 100 dólares refuerza los riesgos de inflación y limita el margen para que las rentabilidades corrijan, especialmente en Europa, donde el mercado ya se prepara para la reunión del BCE de mañana. La subida de 25 pb está plenamente descontada, por lo que lo realmente relevante será el mensaje de Lagarde. En este sentido, aunque el mercado espera que el BCE mantenga abierta la puerta a nuevas subidas en los próximos meses, creemos que el mensaje podría ser algo más prudente de lo anticipado. El shock continúa siendo fundamentalmente de oferta, las expectativas de inflación a medio plazo permanecen relativamente ancladas y el reciente endurecimiento de las condiciones financieras está viniendo en buena medida liderado por las rentabilidades reales, por lo que el BCE podría evitar validar explícitamente los 75 pb adicionales que descuenta actualmente el mercado hasta mediados de 2027.

En ausencia de grandes referencias macro, la oferta de deuda será nuevamente uno de los principales focos de la jornada. Alemania realizará un tap de su referencia a 10 años por un importe de 5.500 millones de euros, previsiblemente a la rentabilidad más elevada desde 2010. Después de varias subastas recientes con una demanda relativamente débil, el nivel actual de rentabilidad podría favorecer hoy una mejor recepción por parte de los inversores. Portugal también acudirá al mercado con varias referencias por unos 1.600 millones estimados, mientras que en EEUU se reabrirá el Treasury a 10 años por 39.000 millones de dólares. El resultado de estas subastas será relevante para comprobar hasta qué punto los niveles actuales de rentabilidad están empezando a atraer demanda real.

En este sentido, el aumento de las rentabilidades está empezando además a trasladarse de forma muy visible a los costes de financiación pública. El debate presupuestario celebrado ayer en Alemania mostró que el gasto por intereses podría alcanzar un máximo histórico de 41.900 millones de euros en 2027 y prácticamente duplicarse hasta 80.700 millones en 2030, reflejando el impacto de unas curvas más elevadas sobre las finanzas públicas.

Por tanto, aunque la sesión asiática ha sido relativamente tranquila, con los Treasuries laterales, los JGB algo mejor soportados y las bolsas mixtas, la sesión europea debería seguir marcada por una notable cautela. Con el Brent cerca de los 100 dólares, la subasta alemana y la reunión del BCE a menos de 24 horas, parece difícil que la estabilización reciente de la deuda europea pueda transformarse por ahora en una recuperación clara y sostenida.

EVENTOS HOY

MERCADOS

	Ultimo	Var
Ibex 35	19.997,10	-0,12%
Eurostoxx 50	6.413,17	0,14%
S&P	7673,5	-0,58%
SP2Y	3,02	-0,9 (p.b.)
SP10Y	3,81	-1,8 (p.b.)
Dif. España	0,44	0,2 (p.b.)
ITA2Y	3,17	-0,6 (p.b.)
ITA10Y	4,18	-2,3 (p.b.)
Dif. Italia	0,816	-0,3 (p.b.)
ALEM2Y	3,000	-0,5 (p.b.)
ALEM10Y	3,37	-2 (p.b.)
USA2Y	4,39	2,75 (p.b.)
USA10Y	4,79	0,61 (p.b.)
Iboxx	241,4	0,06%
Itraxx Europe	51,5	0,24%
Itraxx Crossover	250,8	0,50%
Itraxx Fin (senior)	53,8	0,39%
Itraxx Fin (sub)	86,8	0,32%
Dólar/Euro	1,1624	-0,04%
Brent	97,92	0,95%
Oro	4.393,79	-0,47%
VIX (Volat. S&P500)	15,7	2,75%
MOVE (Volat TY)	76,1	4,16%

CALENDARIO

HORA	PAIS	INDICADOR	PREV.	ULT.
13:00	EEUU	Peticiones de hipotecas MBA	--	0,80%
14:15	EEUU	Creación de empleo ADP (m)	--	11.750

EMISIONES

	PAÍS	PLAZO	EMISIÓN (Mn)	DIVISA
EUROPA	Alemania	ago-36	5.500,0	€
		feb-30		
	Portugal	oct-34	1.750,0	€
		jun-35		
	PAÍS	PLAZO	EMISIÓN (Mn)	DIVISA
EEUU	EEUU	10 años	39.000	\$

COMPARECENCIAS

HORA	INTERVENCIÓN
03/09 - 09/09	BCE: Periodo de Black out
19:00	BCE: Habla Nagel
11:00	BCE: Habla Lane

QUÉ HA PASADO

GUERRA ORIENTE PRÓXIMO

- La escalada entre EEUU e Irán ha vuelto a intensificarse después de que las fuerzas estadounidenses llevaran a cabo ataques en las proximidades de la isla iraní de Kharg, uno de los principales centros de exportación de crudo del país, y destruyeran cinco petroleros vinculados a Irán. Según Washington, la operación respondió a ataques previos de la Guardia Revolucionaria contra activos estadounidenses y las tripulaciones de los buques fueron evacuadas antes de los ataques. Irán respondió posteriormente lanzando misiles balísticos contra una base estadounidense en Jordania, aunque EEUU y las autoridades jordanas no han informado de víctimas.

EUROPA

- En Reino Unido, Bailey, presidente del BoE, volvió a mostrar ayer una elevada preocupación por el efecto del shock energético sobre la inflación británica, aunque trató al mismo tiempo de evitar que el mercado interprete que una nueva subida de tipos es inevitable.
- El Gobierno portugués de centroderecha de Luís Montenegro superó ayer la moción de censura presentada por la extrema derecha de Chega, después de que el Partido Socialista decidiera abstenerse.

EEUU

- El secretario del Tesoro, Scott Bessent, señaló ayer que la Administración Trump tendrán que acelerar sus planes de reducción del déficit si los demócratas logran hacerse con el control de alguna de las dos cámaras del Congreso en las elecciones legislativas de noviembre (midterms). En este sentido, Bessent está trabajando junto al director de la Oficina de Gestión y Presupuesto en un programa de consolidación fiscal y explicó que, en caso de derrota republicana, intentarían aprobarlo en el período comprendido entre las elecciones del 3 de noviembre y la toma de posesión del nuevo Congreso en enero.
- EEUU anuncia la prohibición directa de importar determinados productos canadienses, en lugar de limitarse a imponerles mayores aranceles. Las restricciones, que entrarán en vigor el 29 de septiembre, afectarán entre otros a determinados productos lácteos, bebidas alcohólicas y motocicletas, mientras que otros bienes continuarán sujetos a aranceles de hasta el 50%. Aunque los productos afectados representan una proporción reducida del consumo estadounidense, la medida confirma que la escalada comercial entre ambos países todavía no ha tocado techo.
- Putin elogió los esfuerzos de Trump para intentar alcanzar un acuerdo de paz en Ucrania durante una conversación telefónica mantenida ayer entre ambos presidentes,

ASIA PACÍFICO

- Bessent volvió a lanzar un mensaje particularmente contundente al mercado de divisas, advirtiendo a los inversores que no intenten apostar contra su estrategia de fortalecimiento del yen y afirmando que "I am the house now". El mensaje busca convencer al mercado de que EEUU, Japón y el BoJ están suficientemente coordinados como para enfrentarse a cualquier nueva depreciación significativa de la divisa. Este apoyo político, unido a unas expectativas de nuevas subidas de tipos por parte del BoJ, está ayudando a explicar que el yen haya seguido apreciándose incluso a pesar de la fuerte subida del petróleo, un comportamiento poco habitual para una economía tan dependiente de las importaciones energéticas.

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.