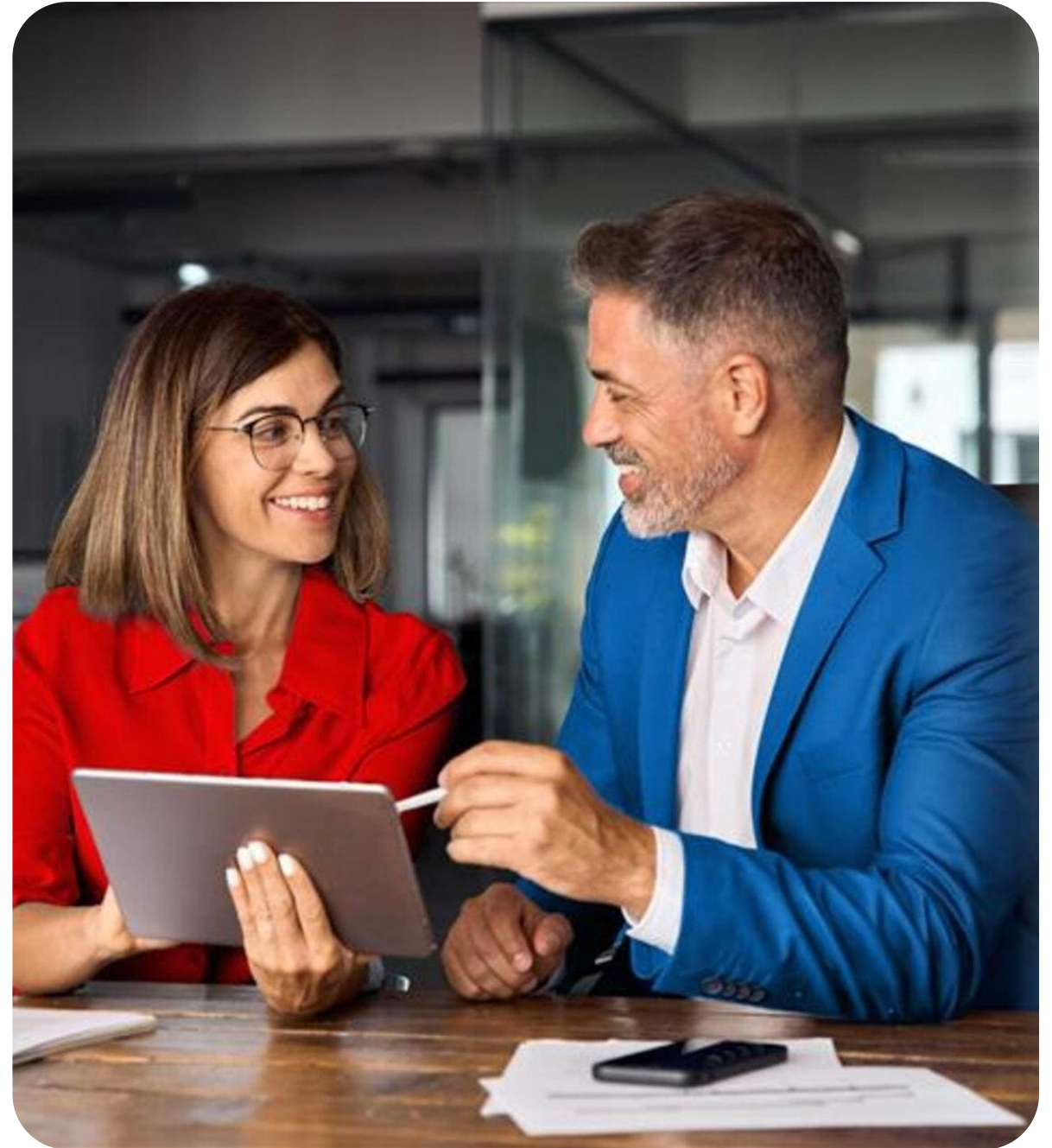


Informe Semanal de mercados

Departamento de Análisis

Ibercaja Gestión, S.G.I.I.C., S.A.U.

viernes, 2 de octubre de 2026



Evolución de los mercados

Renta Fija	Semana	Mes	Año	2025
Deuda Pública corto plazo EUR*	0,1%	0,0%	-0,2%	2,3%
Deuda Pública largo plazo EUR*	-0,2%	-0,2%	-3,2%	2,4%
Crédito Grado de Inversión EUR*	0,2%	0,1%	-1,5%	2,3%
Crédito Alto Rendimiento EUR*	-0,7%	-0,3%	0,1%	5,1%
RF Emergente (EUR)*	-0,1%	0,2%	1,9%	-1,1%

Renta Variable	Semana	Mes	Año	2025
GLOBAL DESARROLLADOS (EUR)	-0,1%	0,6%	15,3%	5,2%
S&P 500	-1,0%	0,2%	12,0%	16,4%
NASDAQ COMPOSITE	-0,7%	0,0%	15,6%	20,4%
EUROSTOXX -50	-1,0%	-0,5%	7,7%	18,3%
STOXX 600	-1,0%	-0,4%	6,8%	16,7%
IBEX-35	-3,0%	-1,7%	10,4%	49,3%
EMERGENTES (EUR)	-0,4%	0,8%	22,6%	12,5%
NIKKEI	2,9%	2,3%	35,7%	26,2%
MSCI CHINA*	-0,2%	-0,1%	-12,8%	28,3%

Otros activos	Semana	Mes	Año	2025
DÓLAR	1,2%	0,6%	4,3%	-11,9%
Índice Materias Primas CRB*	-1,5%	0,4%	41,8%	5,0%
Oro (\$/onza)	-2,4%	0,6%	-3,1%	64,6%
Bitcoin	3,1%	3,4%	-1,3%	-6,5%

02 de septiembre de 2026; 10:20, índices con * a cierre del día anterior. En moneda local salvo indicado.



Revista mensual

Vuelta al cole

Link



Podcast Semanal

El mercado busca su rumbo

Link



Nuevo Fondo de RV

Lanzamiento de Ibercaja Geoestrategia

Link a la noticia



Hasta nunca septiembre

Los inversores en renta fija se alegrarán de por fin haber terminado **septiembre**. La vuelta al cole se ha complicado más de lo previsto y nos despedimos de [un mes donde las curvas han repuntado cerca de 20 pb y las primas de riesgo de los países euro entre 20-80 pb](#).

Sin embargo, **el inversor en renta variable, sobre todo el global, quizás se pregunte que a qué viene tanto revuelo**, con su fondo sumando más de un 1% en el mes de septiembre y acumulando un 14% en el año. Realidades distintas que reflejan el momento actual de mercado, donde **la diversificación ha vuelto a ganar importancia**.

Esta semana, hemos visto **caídas en todas las geografías, salvo en Japón**, donde los buenos resultados de Micron en EE. UU. ayudaron a impulsar al índice cuya exposición en tecnología cada vez es mayor. **El sector financiero cae con fuerza** tras las subidas en las primas de riesgo en Europa, y **el índice europeo pasa a estar plano desde que el 27 de febrero empezara la guerra**.

A nivel macro, la situación en Ormuz mejora: los datos satelitales muestran que **los flujos han vuelto a niveles cercanos al 80-90% pre-guerra**. Irán, sigue sin exportar y parece incapaz de impedir las salidas. Los datos de confianza empresarial en China mejoran ligeramente, pero siguen sin anticipar un cambio de rumbo. Por último, [los datos de precios](#) dejan una inflación subyacente del 2,5% en la Zona Euro y el índice de precios del consumo personal en EE. UU., también subyacente, en el 3,0%.

En renta fija, **la curva alemana cae significativamente** (20 pb los tramos cortos y 14 pb los largos), pero el movimiento no se traslada al resto de curvas europeas, sobre todo en los tramos largos. **La prima de riesgo sube 32 pb en Francia, 28 pb en Italia y 15 pb en España**. La curva estadounidense gana algo de pendiente, con un dólar que sigue fortaleciéndose frente al Euro.

De cara a la **próxima semana**, conoceremos los datos definitivos de confianza empresarial de septiembre. Además, estaremos pendientes a las noticias que lleguen de Oriente Medio y a las comparecencias de los miembros del BCE.

Semana de precios...

Los datos preliminares en Europa muestran una inflación subyacente contenida.

A la evolución de los precios de la energía (crudo, gas y diésel principalmente) esta semana se han unido los datos de inflación publicados tanto a un lado como a otro del Atlántico. Aunque han resultado mejor de lo esperado en EE.UU., no han mostrado una mejora suficiente para frenar la tendencia alcista en los tipos de interés. En el apartado europeo, el dato de IPC general de septiembre se sitúa en el 3,8% (frente al 3,2% de agosto) y la que no tiene en cuenta ni energía ni alimentos, en el 2,5% (2,4% anterior). En ambas economías, se mantienen **contenidos** los **efectos de segunda ronda** (inflación “core”), lo cual resta presión a las actuaciones de los bancos centrales

Estados Unidos: el dato de deflactor del PCE **subyacente** (indicador seguido por la FED) del mes de **agosto** se situó en el 0,247% mensual (3% i.a.). La metodología utilizada para el cálculo del mismo ha sido modificada en las partidas de software, gestión de carteras y servicios legales. Esto ha supuesto la revisión de los datos de los meses anteriores a la baja. Por ello, el dato del mes de julio se sitúa en el 2,98%, con lo que en el mes de agosto se mantiene prácticamente estable. Además, si miramos la variación anualizada de los 3 últimos meses vemos una moderación hasta niveles del 2% en este componente “core”. El gasto personal subió el 0,6% mensual, lo cual sigue mostrando la resiliencia del consumidor americano.

Eurozona: los datos de los distintos países ya sorprendieron al alza en sus tasas generales de **septiembre**. Las subidas en ambos países fueron del 0,6% (3,3%ia) y 0,3% (4,9%ia) respectivamente, donde el efecto de la energía ha superado el impacto estacional que en el mes de septiembre tiene la caída de los precios de los paquetes vacacionales. Alemania mostró un **IPC subyacente** del 2,4% interanual mostrándose estable con respecto a agosto. En España subió dos décimas hasta situarse lo hizo en el 3,1%.

Ilustración 1: Los datos de agosto del deflactor del gasto personal se mantienen estables con respecto al mes anterior

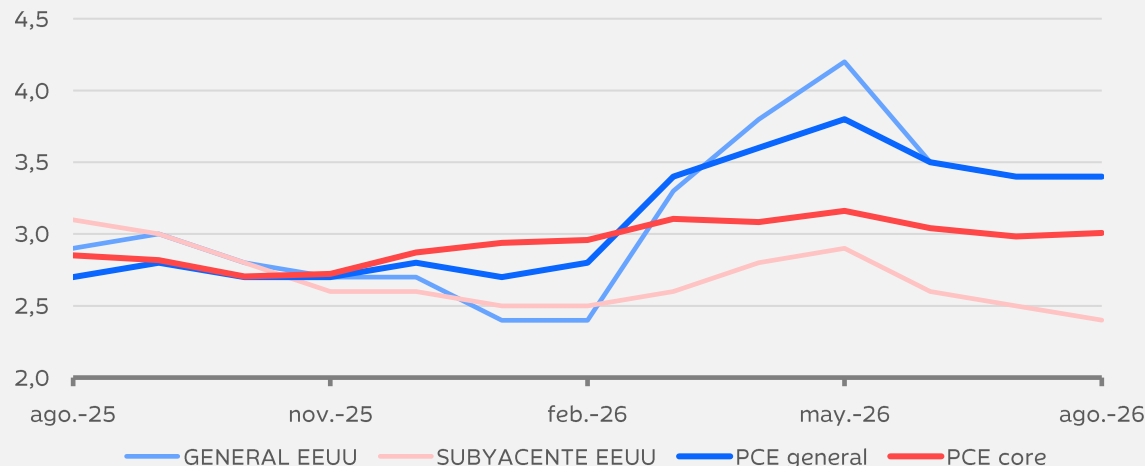
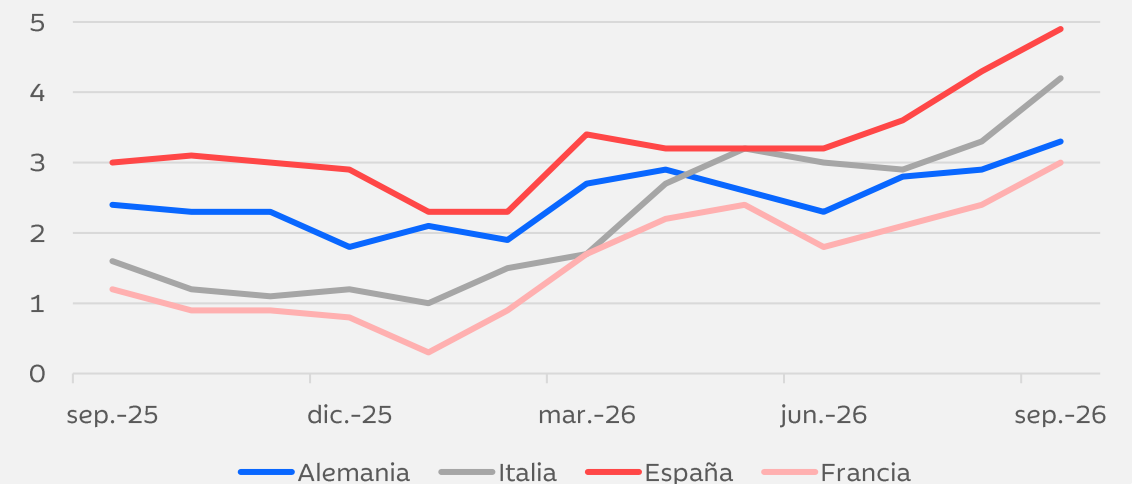


Ilustración 2: Los datos preliminares de inflación en Europa repuntan en el mes de septiembre; el componente subyacente se mantendría estable.



¿Quién cederá antes, el mercado o Francia?

Semana de repuntes generalizados en los diferenciales de crédito liderados por los galos

Francia se enfrenta a un escenario de incertidumbre para los próximos meses y los inversores ya están reflejando su debilidad política. En el primer semestre de 2027 tendremos elecciones de primera vuelta el 18 de abril y de segunda vuelta el 2 de mayo. La derecha, liderada por Le Pen, parte con ventaja en las encuestas (31-36%); el centro está dividido entre Attal y Philippe (15%+7%); y la izquierda, más dividida entre ecologistas y radicales, i.e. Mélenchon (12%+15%). **El peor escenario para el que se preparan los inversores es una segunda vuelta Le Pen-Mélenchon con encuestas divididas.**

El debate político se centra en quién asume el coste. El nivel actual de gasto del Estado francés es insostenible: déficit del 5,4%, ratios de Deuda/PIB en el 119% y de gasto público/PIB en el 57,1%, crecimiento del PIB 2027E +1,0% y prima de riesgo en 141pb. El ajuste fiscal, por tanto, es algo que el mercado –y la UE– no están dispuestos a ignorar, por eso empieza a haber presiones que se materializan en mensajes políticos desde Bruselas y en subidas de la prima de riesgo.

El proyecto de presupuestos presentado esta semana para 2027, pendiente de tramitación en la Asamblea Nacional, es insuficiente. La falta de apoyos obliga a Lecornu a presentar recortes mínimos, que no terminan de atajar el problema y que mantienen el déficit en niveles del 5,0% (2,9% primario). Los tipos de interés actuales y la subida en la prima de riesgo acrecientan el problema, ya que la partida de intereses hace que el ajuste en el déficit primario deba ser mayor.

Pese a la volatilidad política y la dificultad para vislumbrar un escenario de recorte en el país galo, la deuda francesa ya cotiza un escenario de tensión. La prima de riesgo está muy por encima de países como Italia o Grecia y el bono francés a 5 años nos permite acceder a una rentabilidad del 4,23% en euros. **Probablemente el mejor momento llegue en los próximos meses, pero habrá que estar pendientes para ver si se producen puntos de entrada interesantes.**

Ilustración 1: Prima de riesgo por país. Repunte generalizado que afecta sobre todo a Francia por su indisciplina fiscal.

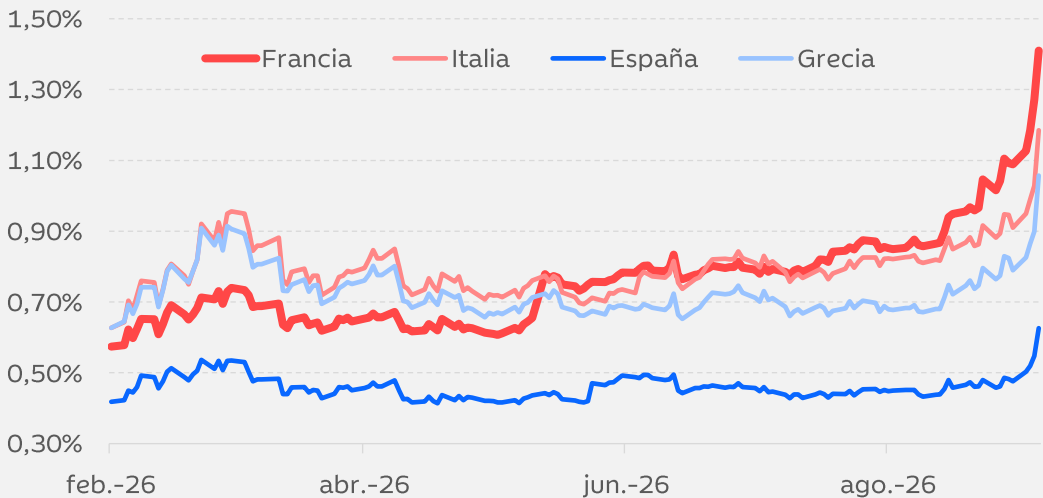


Ilustración 2: Cambio en la ratio de Deuda/PIB en Francia a 5 años (puntos porcentuales vs 2026E 119,3%).

Déficit primario (% PIB)	Crecimiento nominal del PIB (%)							
	-3%	-2%	-1%	0%	+1%	+2%	+3%	+4%
+2%	+25	+17	+10	+4	(3)	(9)	(14)	(19)
+1%	+30	+23	+16	+9	+2	(4)	(9)	(15)
0%	+36	+28	+21	+14	+8	+1	(4)	(10)
-1%	+41	+34	+26	+19	+13	+6	+1	(5)
-2%	+47	+39	+32	+24	+18	+11	+6	(0)
-3%	+53	+44	+37	+30	+23	+16	+10	+5
-4%	+58	+50	+42	+35	+28	+22	+15	+10
-5%	+64	+55	+48	+40	+33	+27	+20	+14

150 | Ibercaja €