

La fiscalidad y la Fed se mantienen en el foco

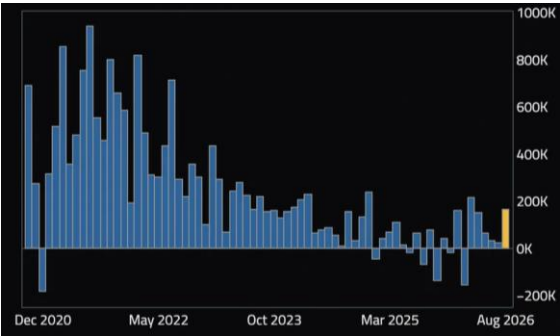
(Informe semanal del 31 de agosto al 4 de septiembre de 2026)

- **En Oriente Medio, han aumentado los ataques, especialmente por parte de Irán**, que ha atacado países (Jordania y Emiratos Árabes Unidos) y diversas bases estadounidenses en la región. Por su parte, Estados Unidos ha reducido su respuesta a dichos ataques a pesar de la dialéctica de Trump. Todo ello ha elevado el precio del petróleo, incluso por encima de los 95 dólares por barril de la referencia Brent.
- **En relación con la fiscalidad, las rentabilidades de la deuda soberana se mantienen elevadas**, con, por ejemplo, el bono a diez años de Japón superó el 3 % por primera vez desde 1996 y su homólogo alemán hasta un máximo desde 2011. En el caso de Estados Unidos, el Tesoro de Estados Unidos llevó a cabo su primera operación de recompra de deuda pública de largo plazo, aunque no han trascendido información sobre su volumen (el Tesoro había doblado el máximo que ofrecía de comprar como una herramienta para moderar los tipos de interés de largo plazo). En cambio, han aparecido informaciones sobre un menor interés por parte de inversores institucionales (como el fondo soberano de Noruega) sobre la deuda pública estadounidense en su estrategia de inversión. Aún en Estados Unidos, el secretario del Tesoro de Estados Unidos anunció la presentación de una estrategia de consolidación fiscal en los próximos meses.
- **La inflación en la zona euro se aceleró en agosto** hasta el 3,3 % interanual (jul26: 2,9 %), a pesar de que la tasa subyacente, que excluye componentes volátiles como los alimentos y la energía, se moderó hasta el 2,4 % (jul26: 2,5 %). En Alemania, la inflación también repuntó, aunque sólo hasta el 2,9 % (jul26: 2,8 %), aunque la subyacente se mantuvo en el 2,4 %. Los mercados financieros descuentan un aumento del tipo de depósito por parte del BCE en la reunión de esta semana.
- **En Estados Unidos, la actividad sorprende al alza**. Los datos de mercado laboral de agosto mostraron una creación de 162.000 puestos de trabajo, con revisiones al alza en los datos de los meses anteriores (que habían sido relativamente débiles). La tasa de paro se mantuvo reducida, en el 4,1 %, mientras que el dinamismo salarial se moderó hasta el 3,1 % interanual (jul26: 3,2 %). Por su parte, el indicador de confianza empresarial del sector servicios de agosto aumentó hasta 55,4 (jul26: 54,1), un máximo de seis meses, aunque destaca el repunte de la componente de precios pagados, hasta un máximo de cuatro años, sugiriendo presiones inflacionistas de fondo. En cambio, el indicador del sector manufacturero se moderó, a pesar de mantenerse en niveles relativamente elevados (54,6; jul26: 55,6). Las perspectivas de la Fed se siguen ajustando, con la probabilidad de una subida del tipo rector aumentando tras el discurso de Warsh de la semana anterior, pero reduciéndose tras un discurso del gobernador Waller que mostró confianza en el proceso de desinflación.
- **El partido de extrema-derecha, Alternativa para Alemania (AfD), se impuso en las elecciones del estado de Saxonia-Anhalt**, con cerca de un 44 % de los votos y logra 39 escaños con lo que se queda corto de la mayoría (de 42). Las elecciones suponen un revés para los partidos de la coalición de gobierno del canciller Merz, que queda debilitado, a la espera de las elecciones del próximo fin de semana en dos estados adicionales (Mecklenburgo-Pomerania Occidental y Berlín).
- **En España, se mantiene el buen tono de los datos de actividad**. El indicador de confianza empresarial del sector servicios se mantiene en niveles muy elevados (57,8; jul26: 58,3), a pesar de un ligero retroceso, con avances en los subcomponentes de nuevos pedidos (nacionales y de exportación). En el terreno político, Pedro Sánchez defendió el papel de

Marruecos en el gran cruce de inmigrantes que tuvo lugar en Ceuta en julio, al tiempo que las encuestas más recientes muestran un creciente apoyo al PP y Vox, tanto a nivel nacional, como a nivel regional. La práctica totalidad auguran una mayoría del PP, que requeriría del apoyo de Vox.

Gráfico de la semana

Creación mensual de empleo en Estados Unidos



Fuente: Augur Infinity.

Atención esta semana a ...

- 7-sep: Producción industrial de julio en Alemania
- 8-sep: Comercio internacional de agosto en China
- 10-sep: Producción industrial de julio en España
- 10-sep: Reunión del BCE
- 11-sep: Inflación de agosto en Estados Unidos

Movimientos en los mercados financieros

Mercados de renta fija, divisas y materias primas

	Último dato	Semana anterior		Hace 1 mes		Desde el 1 de enero		Hace 1 año	
		Nivel	Cambio	Nivel	Cambio	Nivel	Cambio	Nivel	Cambio
BCE - Tipo de refinanciación (%)	2,40	2,40	0,0	2,40	0,0	2,15	25,0	2,15	25,0
BCE - Tipo de depósito (%)	2,25	2,25	0,0	2,25	0,0	2,00	25,0	2,00	25,0
Euribor 3 meses (%)	2,68	2,57	10,6	2,50	18,1	2,03	65,3	2,08	60,1
Euribor 12 meses (%)	3,11	2,98	12,7	2,93	18,1	2,24	86,5	2,19	91,8
Alemania: Bono 2 años (%)	2,95	2,91	4,3	2,72	23,2	2,12	82,7	1,96	98,5
Alemania: Bono 10 años (%)	3,34	3,28	6,0	3,11	23,2	2,86	48,4	2,72	62,0
España: Bono 2 años (%)	2,97	2,95	2,0	2,77	20,3	2,27	70,2	2,05	92,0
España: Bono 10 años (%)	3,77	3,73	4,3	3,54	23,6	3,29	48,3	3,31	46,6
España: Prima de riesgo a 10 años (pb)*	43,2	44,9	-1,7	42,8	0,4	43,3	-42,9	58,6	-15,4
Francia: Prima de riesgo a 10 años (pb)*	85,7	84,8	0,9	77,7	8,0	3,6	82,1	3,5	82,2
Italia: Prima de riesgo a 10 años (pb)*	81,0	82,0	-1,0	75,6	5,4	3,6	77,4	3,6	77,4
Fed - Banda baja del tipo rector (%)	3,50	3,50	0,0	3,50	0,0	3,50	0,0	4,25	-75,0
Fed - Banda alta del tipo rector (%)	3,75	3,75	0,0	3,75	0,0	3,75	0,0	4,50	-75,0
Estados Unidos: Bono 2 años (%)	4,37	4,34	2,3	4,19	17,4	3,47	89,3	3,51	85,7
Estados Unidos: Bono 10 años (%)	4,78	4,72	6,4	4,61	17,0	4,17	61,5	4,07	70,8
RF Corporativa EUR 3-5 años Investment grade (pb)*	51,3	51,1	0,2	50,7	0,6	50,7	0,6	53,2	-1,9
RF Corporativa EUR 3-5 años High yield (pb)*	248,8	247,5	1,3	247,4	135,3	244,2	4,5	260,6	-11,8
Dólares por euro	1,161	1,159	0,25%	1,153	0,72%	1,175	-1,12%	1,176	-1,27%
Libras esterlinas por euro	0,859	0,856	0,37%	0,857	0,21%	0,872	-1,46%	0,868	-1,08%
Yenes por euro	181,5	185,5	-2,17%	181,9	-0,23%	184,0	-1,39%	173,5	4,59%
Dólar (tipo de cambio efectivo)	99,2	99,7	-0,53%	99,9	-0,68%	98,3	0,87%	97,8	1,44%
Brent (dólares por barril)	96,3	89,3	7,80%	79,4	21,32%	60,9	58,23%	65,5	46,99%
Oro (dólares por onza)	4441,9	4494,7	-1,17%	4095,4	8,46%	4341,1	2,32%	3624,0	22,57%

* pb se refiere a puntos básicos, equivalentes a 0,01%

Mercados de renta variable

	Último dato	Semana anterior		Hace 1 mes		Desde el 1 de enero		Hace 1 año	
		Nivel	Cambio	Nivel	Cambio	Nivel	Cambio	Nivel	Cambio
Euro Stoxx 50 (Europa)	6392,9	6485,7	-1,43%	6486,7	-1,45%	5791,4	10,39%	5318,2	20,21%
IBEX 35 (España)	20050,7	20041,9	0,04%	20023,6	0,14%	17307,8	15,85%	14850,9	35,01%
DAX (Alemania)	26046,4	26570,0	-1,97%	26202,4	-0,60%	24490,4	6,35%	23597,0	10,38%
CAC (Francia)	8278,8	8401,2	-1,46%	8666,6	-4,48%	8149,5	1,59%	7674,8	7,87%
FTSE MIB (Italia)	52100,4	52616,1	-0,98%	53540,5	-2,69%	44944,5	15,92%	41607,8	25,22%
Dow Jones Industrial (Estados Unidos)	53414,3	53560,0	-0,27%	54085,9	-1,24%	48063,3	11,13%	45515,0	17,36%
S&P 500 (Estados Unidos)	7718,6	7711,8	0,09%	7736,5	-0,23%	6845,5	12,75%	6495,2	18,84%
NASDAQ (Estados Unidos)	29544,2	29433,4	0,38%	29733,2	-0,64%	25249,9	17,01%	23762,3	24,33%
Russell 2000 (Estados Unidos)	2975,6	2972,4	0,11%	3037,0	-2,02%	2481,9	19,89%	2394,9	24,25%
Nikkei 225 (Japón)	65020,9	66405,6	-2,09%	63957,5	1,66%	50339,5	29,16%	43018,8	51,15%
Hang Seng (Hong Kong)	3778,5	3780,0	-0,04%	3815,2	-0,96%	3907,6	-3,30%	3902,9	-3,19%

INFORMACIÓN LEGAL

CAJA INGENIEROS es una entidad de crédito sujeta a la supervisión del Banco de España, en cuyo Registro Oficial de Bancos se encuentra inscrita con el número 3025, y se encuentra habilitada para la prestación de servicios de inversión a clientes en España, bajo la supervisión a estos efectos de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Los informes que se elaboran por parte del departamento de Research de CAJA INGENIEROS se realizan con la finalidad de proporcionar herramientas que puedan ayudar en la toma de decisiones de índole diversa, y están sujetos a cambios sin previo aviso. La información se proporciona basándose en fuentes consideradas como fiables, si bien, CAJA INGENIEROS no garantiza ni se responsabiliza de la seguridad de las mismas.

Es posible que la información pueda referirse a productos, operaciones o servicios de inversión respecto de los cuales exista información adicional en documentación separada. Los destinatarios de la misma son invitados a solicitar dicha información adicional que pueda ser facilitada por CAJA INGENIEROS, en el curso de la prestación de los servicios, operaciones o productos. En tal caso, los destinatarios del presente informe son invitados a tener en consideración dicha información adicional de forma coherente con su contenido.

La información contenida en los informes hace o puede hacer referencia a resultados futuros de instrumentos financieros, índices financieros, medidas financieras o servicios de inversión basados en previsiones o expectativas, por lo que no puede considerarse como un indicador fiable de posibles resultados futuros ni como garantía de alcanzar tales resultados. El inversor debe, asimismo, tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o los resultados históricos de las inversiones, no garantizan la evolución o resultados futuros.

Información sobre conflictos de interés

El sistema retributivo del/los analista/s que elaboran los informes se basa en diversos criterios, entre los que figuran los resultados obtenidos en el ejercicio económico por el Grupo CAJA INGENIEROS, pero en ningún caso la retribución de los analistas está vinculada directa o indirectamente a la información contenida en los informes ni al sentido de las estimaciones que en ellos se incluyan.

Los miembros del Departamento de Research de CAJA INGENIEROS podrán disponer a título personal de acciones de compañías de los sectores de actividad que se mencionan en los informes, o alguna de sus filiales y/o participadas. Asimismo, CAJA INGENIEROS y/o cualquiera de sus responsables y/o consejeros pueden en cada momento mantener una posición o estar directa o indirectamente interesados en valores, opciones, derechos o warrants de alguna/s de las compañías de los sectores de actividad mencionados en los informes.

CAJA INGENIEROS, en el desarrollo corriente de sus actividades financieras de crédito, depósito o de cualquier otra naturaleza similar, puede haber mantenido, mantener actualmente o estar interesado en mantener en el futuro, relaciones comerciales con compañías de los sectores de actividad a que se hace referencia en los informes, o alguna de sus filiales y/o participadas.

Los miembros del Departamento de Research de CAJA INGENIEROS asumen el compromiso explícito y formal de actuar con honestidad, imparcialidad y lealtad, siempre en el mejor interés del socio/a y de la transparencia del mercado. Sin perjuicio del compromiso anteriormente mencionado, CAJA INGENIEROS realiza acciones de control para garantizar que no se perjudique a los socios/as ni al mercado de valores, e impone reglas internas en la operatoria personal de los miembros del departamento de Research.

Los miembros del Departamento de Research de CAJA INGENIEROS así como todos los y las profesionales de la organización implicados directa o indirectamente en la prestación de servicios de inversión están sujetos al Reglamento Interno de Conducta en el ámbito del mercado de Valores de CAJA INGENIEROS.

©Queda prohibida la reproducción, duplicación, redistribución y/o comercialización, total o parcial, de los contenidos de este documento, ni aun citando las fuentes, salvo con consentimiento previo por escrito de Caixa de Crèdit dels Enginyers - Caja de Crédito de los Ingenieros, S. Coop de crédito. All rights reserved.