

Informe Mensual de Mercados

Septiembre 2026

“El repunte del petróleo y de la inflación lleva los bonos a máximos de casi dos décadas y fuerza nuevas subidas de tipos de la Fed y el BCE. Bolsas a la baja con mejor performance para Wall Street gracias a la tecnología.”



Contenido del Informe

Comentario
de Mercados

Mercado
Monetario

Mercado de
Renta Fija

Mercado de
Renta Variable

Mercado de
Materias
Primas

Mercado de
Divisas

Resumen
Macro

Fondos en
Carteras



Comentario de Mercados

Aspectos Clave

La renta fija sufrió durante el mes de septiembre como consecuencia de **una de las mayores subidas de las curvas de tipos de los últimos años**. Este movimiento llevó las rentabilidades a niveles máximos y, en consecuencia, la renta fija registró caídas de precios durante prácticamente todo el mes.

A cierre de septiembre, **las referencias estadounidenses a 2 y 3 años se situaron en el 4,88% y el 4,99%**, respectivamente. Las rentabilidades de los bonos a 5, 10 y 30 años se situaron todas por encima del 5%, niveles no observados desde hace aproximadamente dos décadas.

En Alemania, **el bono a 10 años encadenó máximos durante buena parte del mes, hasta alcanzar el 3,64 %, su nivel más elevado desde septiembre de 2008**. El bono a 30 años siguió una evolución similar y llegó al 3,93 %, niveles no vistos desde diciembre de 2009.

Francia fue uno de los mercados de renta fija más perjudicados por el aumento del ruido político y fiscal. **La rentabilidad de su bono a 10 años alcanzó el 4,85 %, su nivel más elevado desde 2008**, mientras que la **prima de riesgo frente a Alemania superó los 120 puntos básicos**, situándose en máximos desde 2012.

Entre los principales catalizadores de los movimientos de las curvas destacaron la evolución del precio del petróleo y el consiguiente repunte de las expectativas de inflación, factores que incrementaron la presión sobre los bancos centrales para mantener una política monetaria restrictiva.

El precio y la volatilidad del Brent fueron elevados durante septiembre. El intercambio de ataques entre EE. UU. e Irán provocó que el precio del barril se moviera desde los 90,49 dólares hasta los 103,53 dólares.

Durante la primera quincena, **el precio del petróleo aumentó como consecuencia del avance hufi cerca del estrecho de Bab el-Mandeb y del cierre del oleoducto este-oeste saudí** tras un ataque. Posteriormente, el precio se moderó gracias a los rumores sobre una posible reunión entre EE. UU. e Irán, al elevado tráfico de crudo a través del estrecho de Ormuz bajo escolta estadounidense —que permitió absorber parte del crudo desviado del oleoducto— y a la rápida reparación de este, recuperándose aproximadamente el 50 % de su capacidad en pocos días y el 100 % en unas seis semanas.

Aunque la guerra en el golfo Pérsico continúa, **el transporte de crudo ha recuperado buena parte de los niveles de exportación previos al conflicto**. Sin embargo, el elemento más

preocupante se encuentra actualmente en el precio del diésel y de otros productos refinados. **La destrucción de refinерías**, tanto en Irán como en Europa como consecuencia de la guerra entre Rusia y Ucrania, **ha reducido la capacidad de producción**. Esta escasez de productos refinados se traslada a los precios finales y termina alimentando las presiones inflacionistas.

En este contexto, **la Fed subió los tipos de interés en 25 puntos básicos**, hasta el 4,00 %. Warsh mantuvo además un tono restrictivo, contribuyendo a reforzar la credibilidad de la institución. Tras esta subida, el mercado descuenta plenamente una subida adicional y otras dos durante 2027, lo que situaría los tipos en el 4,75 % si se cumplen dichas expectativas.

Por su parte, **el BCE también elevó los tipos de interés en 25 puntos básicos**. La subida estuvo acompañada de un tono más restrictivo por parte de Lagarde, que justificó la decisión por unas previsiones de inflación más elevadas —**un 3,3 % en agosto en la eurozona**— y por el riesgo de que se produzcan efectos de segunda ronda. El crecimiento, además, se mostró más sólido de lo esperado en la eurozona, lo que permitió al BCE continuar endureciendo su política monetaria sin un temor excesivo a perjudicar la actividad económica.

En renta variable, **el mercado estadounidense continúa mostrando una amplitud muy reducida**. Aunque el índice se encuentre cerca de máximos una parte importante de los valores que lo componen sigue la tendencia opuesta. Además, los efectos de la subida de tipos todavía no se han trasladado de forma significativa a las bolsas. **Las denominadas 7 Magníficas continúan actuando como principales catalizadores del mercado estadounidense y explican prácticamente la totalidad de su movimiento**.

A pesar de este contexto, **la bolsa estadounidense se movió de forma lateral durante septiembre**. Tras encadenar cuatro semanas de comportamiento contenido, **el S&P 500 cerró el mes prácticamente plano, con una caída del -0,45%**, mientras que la **rentabilidad acumulada en el año se situó en el +11,77% a cierre de septiembre**.

En Europa, **la renta variable sufrió un comportamiento más negativo** debido a su menor peso en tecnología y a la mayor dependencia energética. La **inestabilidad política y fiscal en Francia contribuyó también** al peor comportamiento de las bolsas europeas. **El Euro Stoxx 50 registró una caída del -2,35% en septiembre, situando su rentabilidad acumulada en el año en el +8,25%**.

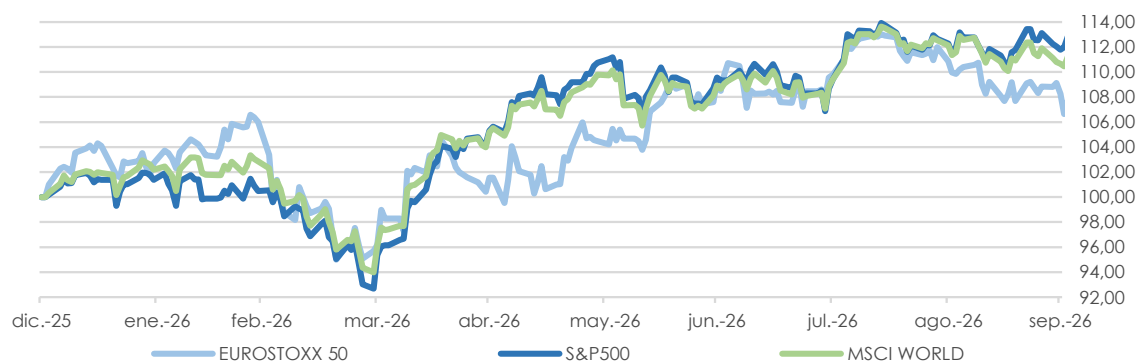
En el mercado de divisas, **el euro experimentó durante el mes una depreciación frente al dólar del 2,48 %**, pasando de 1,1618 EUR/USD a 1,330 EUR/USD.

Mercado de Renta Variable

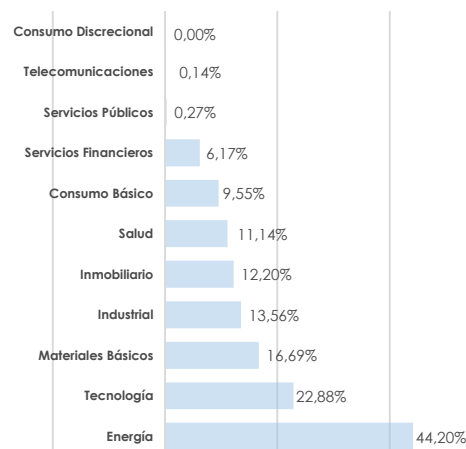
Índices RV	LAST	MTD	ago	2026	PER	Div Yld
USA						
S&P 500	7.651,54	-0,45%	2,62%	11,77%	26,23	1,07%
Dow Jones 30	50.906,05	-4,29%	1,34%	5,91%	22,27	1,56%
Nasdaq 100	30.408,50	3,23%	4,18%	20,43%	35,50	0,53%
Russell 2000	2.796,86	-5,40%	0,86%	12,69%	89,25	1,48%
Europa						
Eurostoxx 50	6.269,02	-2,35%	0,98%	8,25%	17,01	2,72%
DAX	25.199,19	-4,03%	2,45%	2,89%	16,79	2,54%
CAC 40	7.964,51	-4,44%	-2,06%	-2,27%	16,75	3,24%
FTSE MIB	51.371,98	-2,36%	0,84%	14,30%	19,28	4,04%
IBEX 35	19.426,20	-2,74%	0,97%	12,24%	17,56	3,47%
FTSE 100	10.606,00	-2,02%	-0,40%	6,79%	14,74	3,22%
Asia						
Nikkei 225	66.753,72	0,67%	3,03%	32,61%	21,20	1,39%
Hang Seng	24.613,27	-3,73%	-1,23%	-3,97%	12,20	3,04%
Shanghai	3.842,20	-3,61%	4,02%	-3,19%	16,71	2,38%
Regional						
MSCI ACWI	1.134,77	-1,26%	2,56%	11,84%	22,30	1,55%
MSCI World	4.902,65	-1,31%	2,48%	10,66%	23,55	1,49%
MSCI EM	1.704,87	-0,84%	3,21%	21,40%	15,94	2,01%
Estilo						
MSCI Growth	7.520,30	-0,17%	2,55%	8,27%	33,74	0,68%
MSCI Value	4.914,68	-2,43%	2,41%	13,10%	18,10	2,30%

*Rentabilidades expresadas en divisa local sin tomar en cuenta el efecto de los dividendos acumulados.

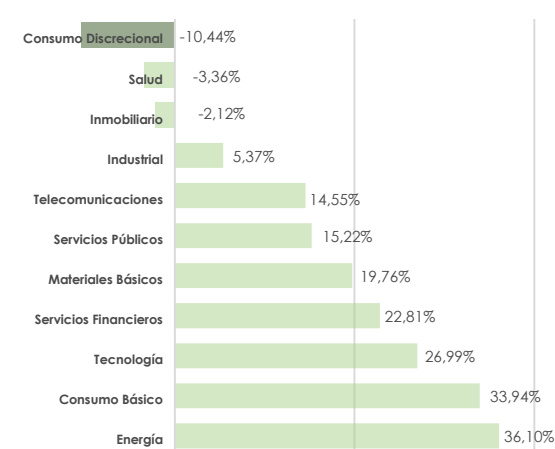
Índices Renta Variable



Rentabilidad Sectorial USA



Rentabilidad Sectorial Eurozona



Mercado de Renta Fija

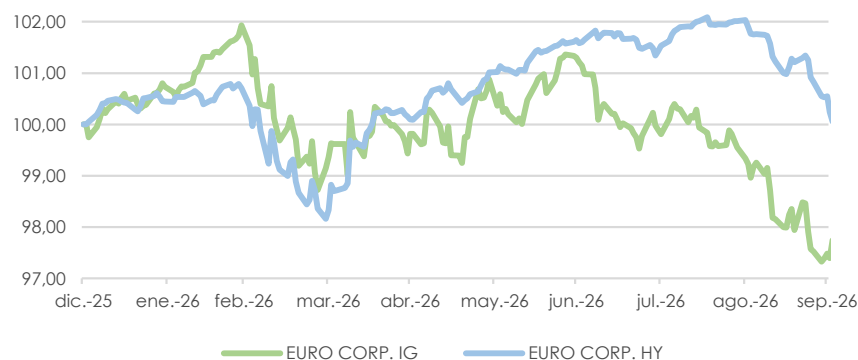
Índices RF Regionales	1-3Yr		3-5Yr		5-7Yr		7-10Yr		+10Yr		AGGREGATE	
	MTD	2026	MTD	2026	MTD	2026	MTD	2026	MTD	2026	MTD	2026
US Aggregate	-0,58%	0,64%	-1,76%	-1,62%	-2,67%	-2,99%	-3,59%	-4,30%	-4,75%	-7,04%	-2,61%	-2,91%
Euro Aggregate	-0,42%	0,03%	-1,25%	-1,49%	-1,94%	-2,51%	-2,44%	-3,04%	-3,18%	-5,40%	-1,87%	-2,52%
Glob. Aggregate	-0,43%	0,15%	-1,24%	-1,41%	-1,86%	-2,34%	-2,66%	-3,69%	-3,15%	-6,62%	-1,80%	-2,67%

*Los índices Aggregate son una de las principales referencias para medir la evolución de la deuda Investment Grade. Son referencias amplias en cuanto a duraciones (promedio de 6 años), incluyendo emisiones gubernamentales, corporativas y titulizaciones, con rating igual o superior a BBB-.

Índices RF por Tipología	MTD	ago	2026
US Corp. IG	-2,72%	-2,30%	-3,11%
US Corp. HY	-2,53%	-1,59%	-0,07%
US CoCo	-1,96%	-1,36%	0,77%
Euro Corp. IG	-1,87%	-2,33%	-2,52%
Euro Corp. HY	-1,46%	-0,98%	0,55%
Euro CoCo	-2,09%	-1,85%	1,20%

*Rentabilidades expresadas en divisa local tomando en cuenta el efecto de los cupones acumulados.

EUR IG vs. EUR HY



Performance EUR Agg por Duración



Mercado Monetario y Curvas de Tipos

Curvas	Corto Plazo						Largo Plazo							
	3M	2026	6M	2026	12M	2026	2Yr	2026	5Yr	2026	10Yr	2026	30Yr	2026
Estados Unidos	4,11%	0,48%	4,33%	0,72%	4,54%	1,07%	4,89%	1,41%	5,09%	1,36%	5,28%	1,12%	5,63%	0,78%
Alemania	2,48%	0,48%	2,67%	0,74%	2,95%	0,95%	3,20%	1,08%	3,35%	0,91%	3,59%	0,73%	3,94%	0,46%
Francia	2,70%	0,59%	2,93%	0,84%	3,22%	1,11%	3,61%	1,29%	4,22%	1,36%	4,86%	1,29%	5,47%	1,01%
Italia	2,59%	0,54%	2,84%	0,81%	3,11%	1,02%	3,49%	1,30%	4,01%	1,16%	4,61%	1,07%	5,23%	0,83%
España	2,49%	0,44%	2,69%	0,70%	3,03%	0,99%	3,28%	1,02%	3,62%	0,98%	4,13%	0,85%	4,65%	0,53%
Reino Unido	4,02%	0,16%	4,22%	0,42%	4,58%	0,87%	4,89%	1,17%	4,97%	1,05%	5,42%	0,95%	5,95%	0,74%
Suiza	-0,06%	0,04%	0,02%	0,11%	0,07%	0,22%	0,25%	0,33%	0,45%	0,37%	0,56%	0,28%	0,56%	0,06%
Japón	1,28%	0,69%	1,41%	0,69%	1,64%	0,75%	1,94%	0,77%	2,37%	0,83%	3,05%	0,99%	4,13%	0,74%

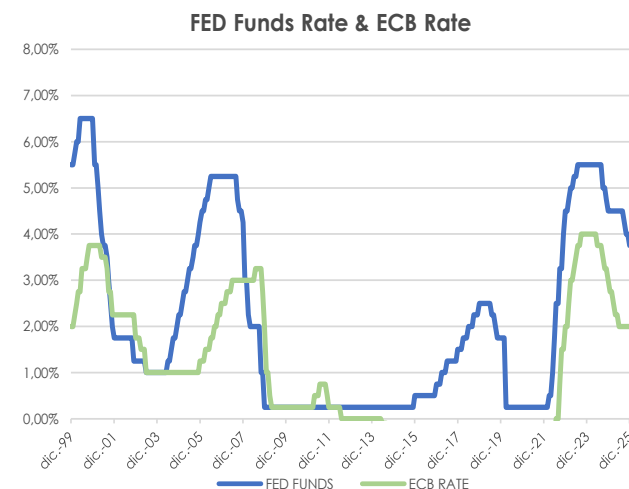
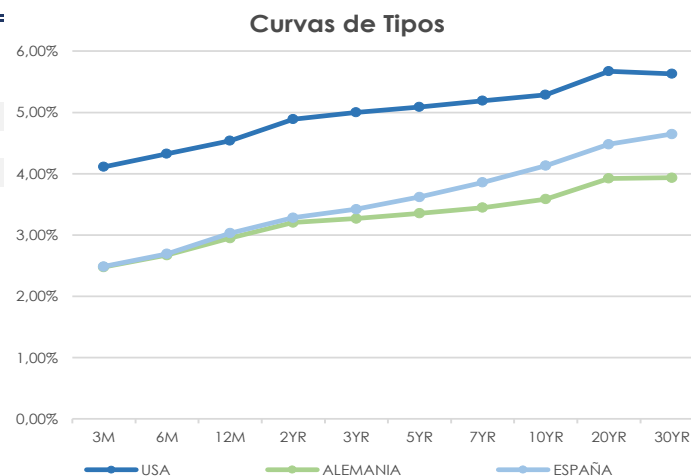
*La primera columna para cada vencimiento indica la situación de los tipos actuales y la columna 2026 implica la variación respecto el cierre de 2025.
La unidad básica de medición es "puntos básicos"; un 1,00% representa 100 pbs.

Tipos de Interés Oficial

País	Banco Central	Inferior	Superior
Estados Unidos	FED	3,75%	4,00%
Eurozona	BCE	2,50%	
Reino Unido	BOE	3,75%	
Suiza	SNB	0,00%	
Japón	BOJ	1,25%	

Último dato de Inflación

País	General	Subyacente
Estados Unidos	3,70%	2,60%
Eurozona	3,80%	2,50%
Reino Unido	3,10%	2,60%
Suiza	1,00%	0,50%
Japón	1,90%	1,60%

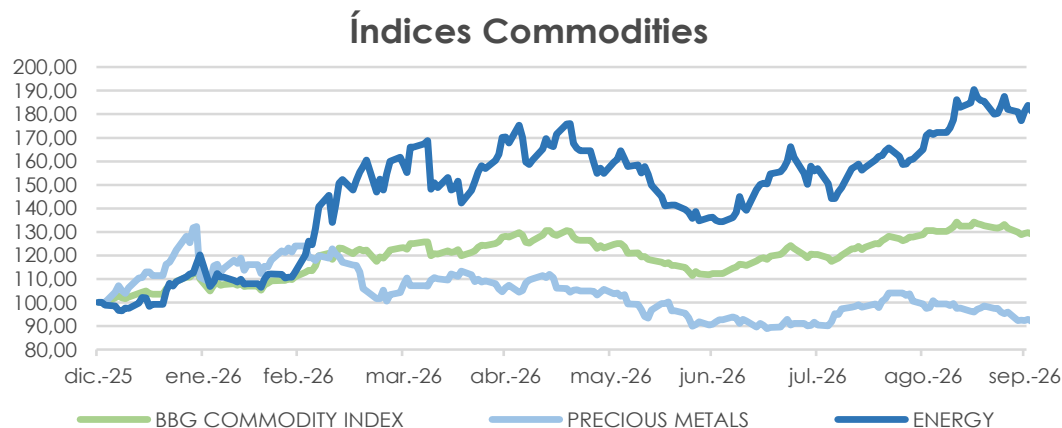


Mercado de Materias Primas

Commodity	Spot	MTD	2026
Oro	4.157,41	-6,31%	-3,75%
Brent	103,53	14,41%	70,14%
WTI	90,42	5,43%	57,47%

Índices Commodities	MTD	2026
Bloomberg Commodity Index	0,30%	29,26%
Bloomberg Precious Metals	-7,14%	-7,66%
Bloomberg Industrial Metals	-1,92%	8,18%
Bloomberg Energy	9,80%	81,25%
Bloomberg Livestock	0,15%	-6,52%
Bloomberg Agriculture	-6,14%	14,66%

*Rentabilidades expresadas en USD.



Mercado de Divisas

Par de Divisas	Spot	MTD	2026
EUR/USD	1,1330	-2,48%	-3,54%
EUR/GBP	0,8541	-0,38%	-2,02%
EUR/CHF	0,9469	0,83%	1,74%
EUR/JPY	178,3500	-3,90%	-3,08%

*Pares de divisa con moneda de referencia EUR. Se indica el equivalente recibido por unidad de EUR. Caídas en el par de divisas se interpretan como depreciación del EUR o apreciación de la otra divisa.

Resumen Macroeconómico

Principales Indicadores Macro

País	PIB 2026	Inflación General 2026	Tasa de paro 2026	Deuda / PIB 2026
Estados Unidos	2,18%	3,40%	4,21%	145,03%
Eurozona	1,00%	3,00%	6,40%	90,42%
Alemania	1,00%	2,70%	6,36%	76,59%
Francia	0,49%	2,32%	8,28%	123,63%
España	2,59%	3,66%	10,10%	89,39%
Italia	0,89%	2,90%	5,60%	135,58%
Portugal	2,06%	3,00%	5,75%	71,97%
Grecia	1,90%	3,75%	8,30%	111,06%
Reino Unido	1,20%	3,10%	5,00%	100,20%
Suiza	2,00%	0,60%	3,10%	35,87%
Japón	0,80%	1,90%	2,50%	188,88%