CLAVES ECONÓMICAS

- Panorama financiero marcado por la sorprendente resiliencia de la economía global pese a la nueva aceleración de los precios de la energía, inflación y deuda, con unos bancos centrales en posición más restrictivos.
- Entorno más exigente para las bolsas, condicionada por el fuerte aumento de las rentabilidades de la deuda, que deja un comportamiento negativo en general, pero con una destacada resistencia de la tecnología.
- Fuerte repunte de las rentabilidades de la deuda soberanas presionadas por las unas expectativas de mayores subidas de tipos por parte de los Bancos centrales y crecimiento resistente.
- Fortaleza del dólar apoyado por el endurecimiento de la FED y por la solidez de la economía estadounidense.

MACROECONOMÍA Y MERCADOS

Durante septiembre, la economía global ha seguido sorprendiendo por su fortaleza, pese a un entorno de precios energéticos elevados y a la persistente incertidumbre geopolítica derivada del conflicto entre Estados Unidos e Irán. Lejos de mostrar señales de agotamiento, la actividad ha continuado apoyándose en un gran vector de crecimiento: el intenso ciclo de inversión asociado a la inteligencia artificial. Este factor es especialmente influyente en EE. UU., contribuyendo a una aceleración en el ritmo de avance de la economía, apoyada también por un consumo y un mercado laboral resiliente. La inflación sigue por encima del objetivo de la Reserva Federal y continúa siendo el principal riesgo. Por eso, la entidad monetaria decidió subir los tipos 25 puntos básicos, hasta el 4,25%, por primera vez desde 2023 y anticipó, además, que sigue orientado a continuar retirando estímulos monetarios. Europa, por su parte, también continúa sorprendiendo positivamente, con estabilidad relativa en un contexto global complicado. La mejora de los indicadores de actividad y la recuperación de la industria permiten anticipar un crecimiento más favorable de lo previsto hace unos meses. Al mismo tiempo, persiste la preocupación desde el lado de los precios tras el repunte de los precios energéticos que llevó al BCE a acometer una nueva subida de tipos, mientras reforzó la percepción de que las presiones inflacionistas podrían tardar más en moderarse. También en Asia, el banco de Japón acelera la expectativa de un mayor ajuste monetario, con la mejora de la demanda doméstica, el crecimiento salarial y la normalización gradual de la inflación. En contraste, la desaceleración de China continúa en el foco del eje oriental, donde el consumo interno sigue sin despegar y son el peso de las exportaciones y la IA las que están sirviendo de motor económico. Por otro lado, la reunión entre los líderes de Estados Unidos y China escenificó una distensión táctica, prolongando la tregua comercial y reforzando el diálogo bilateral en un contexto de persistente rivalidad estratégica. En conjunto, septiembre deja una economía global que continúa avanzando con una fortaleza inicialmente inesperada, obligando a los bancos centrales a mantener una posición más restrictiva de la que el mercado descontaba hace apenas unos meses.

RENTA VARIABLE

Las bolsas hicieron frente a un entorno más complejo en septiembre, marcado por el endurecimiento de las expectativas de tipos de interés y por el fuerte repunte de las rentabilidades de la deuda pública, dejando un comportamiento desigual. Mientras la mayoría de los mercados desarrollados sufrió correcciones, la tecnología estadounidense volvió a sobresalir gracias al flujo sostenido de inversión ligado a la IA. En Estados Unidos, el Dow Jones presentó el peor resultado, seguido del S&P 500, que cerró con una ligera caída; en cambio, el Nasdaq avanzó, respaldado por la fortaleza de las grandes compañías tecnológicas y unas previsiones de beneficios todavía sólidas. En Europa, la evolución fue algo más desfavorable: los principales índices cedieron parte de las ganancias acumuladas en el año, lastrados por el alza de los tipos de interés y su impacto en los sectores más sensibles al ciclo económico. Recursos básicos, automóviles y servicios financieros concentraron algunos de los mayores descensos. En Asia, Japón mantuvo su resistencia relativa y terminó el mes en positivo, mientras China mostró un tono más débil, acorde con unas perspectivas económicas aún irregulares. En conjunto, septiembre dibuja una renta variable más selectiva, en la que los beneficios empresariales y el liderazgo tecnológico siguen marcando las diferencias entre mercados.

INDICE	REGION	NIVEL ACTUAL	DIVISA	VARIACION MES	VARIACION 2026
IBEX-35	ESPAÑA	19.426,20	EUR	-2,74%	12,24%
EUROSTOXX-50	EUROPA	6.269,02	EUR	-2,35%	8,25%
S&P-500	EE.UU	7.651,54	USD	-0,45%	11,77%
DOW JONES	EE.UU	50.906,05	USD	-4,29%	5,91%
NASDAQ 100	EE.UU	30.408,50	USD	3,23%	20,43%
NIKKEI-225	JAPÓN	66.753,72	JPY	0,67%	32,61%
MSCI EMERG.	EMERGENTES	1.704,87	USD	-0,84%	21,40%
MSCI MUNDIAL	GLOBAL	4.902,65	EUR	-1,31%	10,66%

Fuente: Bloomberg

RENTA FIJA

Septiembre volvió a ser un mes marcado por un intenso repunte de las rentabilidades soberanas a ambos lados del Atlántico. La combinación de una economía global más resistente de lo previsto, una inflación todavía persistente y unos bancos centrales decididos a mantener condiciones monetarias restrictivas provocó ventas generalizadas en los mercados de deuda. En Estados Unidos, la rentabilidad del Treasury a diez años aumentó más de 50 puntos básicos durante el mes, con todos los tramos de la curva superiores a 3 años cotizando por encima del 5% y situándose en niveles no observados desde hace más de una década. En Europa, el ajuste también fue relevante ante la expectativa de que los tipos permanezcan elevados durante más tiempo. Pese a la ampliación de los diferenciales, el crédito corporativo mantuvo una evolución relativamente sólida, respaldado por unos fundamentales empresariales todavía favorables.

INDICE	PLAZO	NIVEL ACTUAL	VARIACION MES	VARIACION 2026
EURIBOR	3 MESES	2,62	0,02	0,59
	6 MESES	3,10	0,33	1,00
	12 MESES	3,36	0,36	1,12
DEUDA PUBLICA ALEMANA	2 AÑOS	3,21	0,27	1,09
	5 AÑOS	3,36	0,29	0,91
	10 AÑOS	3,59	0,26	0,73
DEUDA PUBLICA ESPAÑA	2 AÑOS	3,29	0,32	1,02
	5 AÑOS	3,62	0,39	0,98
	10 AÑOS	4,13	0,36	0,85

Fuente: Bloomberg

DIVISAS Y MATERIAS PRIMAS

La subida de tipos de la Reserva Federal y el repunte de las rentabilidades estadounidenses dieron un nuevo impulso al dólar, mientras el euro retrocedió cerca de un 2,5% frente a la moneda norteamericana. La divisa europea también perdió terreno ante el yen, favorecido por las expectativas de una normalización gradual de la política monetaria en Japón. En materias primas, el petróleo volvió a acaparar la atención: las tensiones geopolíticas en Oriente Medio y la preocupación por la oferta llevaron al Brent a registrar una de sus mayores subidas mensuales del año. Por el contrario, el oro cedió parte de las ganancias acumuladas, lastrado por la fortaleza del dólar y el aumento de los tipos reales.

Fuente: Bloomberg

Este documento tiene carácter informativo, no constituye una oferta comercial, ni solicitud de compra o venta de activos financieros.

GESTIÓN DELEGADA

kutxabank