



- NOTA SEMANAL DE MERCADOS -

Las bolsas resisten, mientras la presión se traslada al mercado de renta fija

Las bolsas resisten, mientras la presión se traslada al mercado de renta fija

28 de septiembre 2026 – NOTA SEMANAL

- **Bolsa desarrolladas al alza:** Wall Street lideró los avances, con el Nasdaq subiendo un +2% y el S&P 500 un +1,2%. En Europa, el tono fue, en general, positivo, aunque con ganancias algo más moderadas.
- **La renta fija sigue bajo presión:** el Treasury a 10 años llegó a superar el 5,20% y el Bund alemán el 3,6%, ante unas expectativas de inflación más elevadas.
- **El petróleo continúa condicionando el escenario:** el Brent volvió a superar los 100 dólares por barril, manteniendo la presión sobre la inflación y la política de los bancos centrales.
- **La economía mantiene el pulso:** los PMI's adelantados confirmaron la resistencia de la actividad, tanto en EE. UU., donde el PMI Compuesto alcanzó niveles no vistos desde 2021, como en la zona euro.
- **Dólar firme y oro en corrección:** el dólar se situó por debajo de 1,14 frente al euro, mientras el oro retrocedió desde los 4.400 hasta alrededor de 4.300 dólares por onza.

Índice	Última Cotización	1 semana	1 mes	3 meses	1 año	2026 Euro	2026 Divisa Base
EURO STOXX 50 PR EUR	6.302,82	1,07	-2,37	0,56	15,76	8,83	8,83
BME IBEX 35 PR EUR	19.700,10	0,95	-1,78	0,96	30,00	13,82	13,82
FSE DAX TR EUR	25.408,64	0,41	-3,26	1,66	7,96	3,75	3,75
Euronext Paris CAC 40 PR EUR	8.077,80	0,16	-4,28	-4,20	3,62	-0,88	-0,88
FTSE 100 PR GBP	10.695,25	0,34	-1,75	1,57	16,08	9,24	7,69
DJ Industrial Average PR USD	51.828,62	0,28	-3,26	-0,18	12,80	11,08	7,83
S&P 500 PR	7.743,41	1,21	0,86	5,25	17,24	16,52	13,12
NASDAQ Composite PR USD	27.068,72	2,06	3,51	6,74	20,93	19,97	16,46
BM&FBOVESPA Ibovespa IBOV TR BRL	183.476,86	-0,95	5,10	6,68	26,27	23,48	13,87
MSCI Mexico PR MXN	62.218,01	2,95	-1,85	-2,53	8,03	8,91	4,27
Nikkei 225 Average PR JPY	66.364,20	2,07	0,77	-8,29	45,04	35,44	31,83
Hang Seng HSI PR HKD	24.510,09	-0,97	-3,92	6,21	-7,46	-2,25	-4,37
MSCI China PR LCL	72,45	-0,63	-3,74	2,50	-18,87	-13,23	-13,23
MSCI India PR EUR	1.167,66	-0,50	-2,99	-4,74	-8,71	-11,02	-11,02
MSCI BIC PR USD	298,31	-0,91	-3,57	0,73	-12,99	-8,20	-10,88
MSCI ACWI PR USD	1.148,23	0,94	-0,12	3,59	17,95	16,57	13,17
Oil Price Brent Crude PR	104,32	0,43	17,77	38,61	50,27	76,60	71,44
LBMA Gold Price PM USD	4.261,05	-2,00	-7,68	6,48	14,21	0,49	-2,44

Datos de rentabilidad, en porcentaje, a 25/09/2026. Datos 1S, 1M, 3M y 1A en divisa base.

Fuente: Morningstar.

Tras un comienzo de septiembre algo agitado, la semana pasada las bolsas lograron apaciguar los ánimos de los inversores y cerrar con tono positivo, especialmente las

bolsas desarrolladas, apoyadas tanto por la publicación de algunos datos macroeconómicos – principalmente los PMI's – como por la posibilidad de que las débiles negociaciones en marcha pudieran conducir a cierto entendimiento en el ámbito geopolítico, todo ello en el marco de la Semana de Alto Nivel de la Asamblea General de Naciones Unidas (encuentro que reúne a cerca de 130 jefes de Estado y de Gobierno de todo el mundo).

En este contexto, los principales índices estadounidenses volvieron a mostrar una mayor fortaleza, especialmente el Nasdaq, que avanzaba un +2%, mientras que S&P 500 lo hacía un +1,2%. En Europa, las ganancias fueron algo más moderadas, aunque el Euro Stoxx 50 lograba cerrar la semana con una subida superior al +1%. Por su parte, el Ibex 35 superaba los 19.700 puntos, mirando nuevamente hacia la barrera psicológica de los 20.000 puntos. Valores como Puig, Repsol, IAG o el sector bancario permitieron que el selectivo español cerraba con una leve ganancia del +0,95%.

Las bolsas continúan así desafiando un entorno marcado por la incertidumbre, tanto a nivel geopolítico como económico, al tiempo que el precio del petróleo se mantiene bajo presión alcista. El Brent volvió a tocar los 100 dólares el barril, si bien cerró la semana en 97,44 dólares, ante las expectativas de diplomacia entre Estados Unidos e Irán y la recuperación de la oferta de crudo, después de que Saudi Aramco lograra reactivar parcialmente el oleoducto Este-Oeste, entre otros factores.

Buena semana para la bolsa japonesa, con una subida del +2% para el Nikkei 225 (en divisa base), no obstante, en una semana atípica debido al cierre de tres días por la denominada Semana de la Plata o Silver Week. Más dispersión en los mercados emergentes, con los principales mercados asiáticos cayendo y México subiendo cerca de un +3% con rebote técnico e impulso al sector aéreo y aeroportuario.

Fuerte presión sobre la renta fija

Frente al mayor optimismo mostrado por la renta variable, la renta fija continuó acusando la semana pasada los mismos condicionantes geopolíticos y económicos, dando lugar a fuertes repuntes de las rentabilidades de la deuda soberana. En Estados Unidos, la rentabilidad del bono a 10 años llegó a superar el 5,20%, su nivel más elevado desde julio de 2007, para concluir la semana en el 5,17%. Este movimiento responde, en buena medida, a unas expectativas de inflación al alza y a un entorno macroeconómico que, por el momento, no muestra señales claras de un deterioro.

Llegados a este punto, los mercados están asignando actualmente una probabilidad superior al 60% a una nueva subida de tipos por parte de la Reserva Federal en su reunión de octubre. La atención se centra ahora en los datos que se conocerán esta semana y que podrían resultar determinantes para las próximas decisiones de la Fed, especialmente el PCE, su principal referencia para medir la evolución de los precios, actualmente en el 3,7%, y los datos de empleo.

Respecto a esto último, las cifras más recientes han mostrado una notable fortaleza, tras la creación de 162.000 empleos no agrícolas en el mes de agosto, muy por encima

de lo que se esperaba. Para septiembre, el mercado estima una moderación hacia niveles más normalizados, en torno a los 98.000 nuevos empleos, una cifra que será especialmente relevante para evaluar la fortaleza del mercado laboral y, por extensión, el margen de actuación de la Reserva Federal.



TIR del bono a 10 años del Tesoro americano vs TIR del bono alemán a 10 años. Fuente: Trading Economics.

Los esfuerzos del Secretario del Tesoro norteamericano, Scott Bessent, para contener los rendimientos del largo plazo a través del aumento en las recompras de bonos del Tesoro, por ahora, parecen tener un efecto limitado.

En la zona euro, el Bund alemán a 10 años también se vio sometido a una elevada presión durante la semana pasada, llegando a superar el 3,6%, su nivel más alto desde junio de 2009. El repunte de las rentabilidades responde, entre otros factores, a la preocupación por la evolución de los precios de la energía y a la posibilidad de que el BCE tenga que mantener una postura más restrictiva durante más tiempo.

El Brent, de nuevo por encima de los 100 dólares por barril, continúa añadiendo tensión sobre las perspectivas de inflación y, por tanto, sobre los bancos centrales. La incertidumbre en torno a un posible acuerdo entre Estados Unidos e Irán tampoco contribuye a despejar el escenario, especialmente después de que Trump rechazara la propuesta para reabrir el estrecho de Ormuz. Todo ello mantiene elevada la incertidumbre sobre la evolución futura de los precios de la energía. Un escenario al que se suma la preocupación por la situación de las finanzas públicas de algunas de

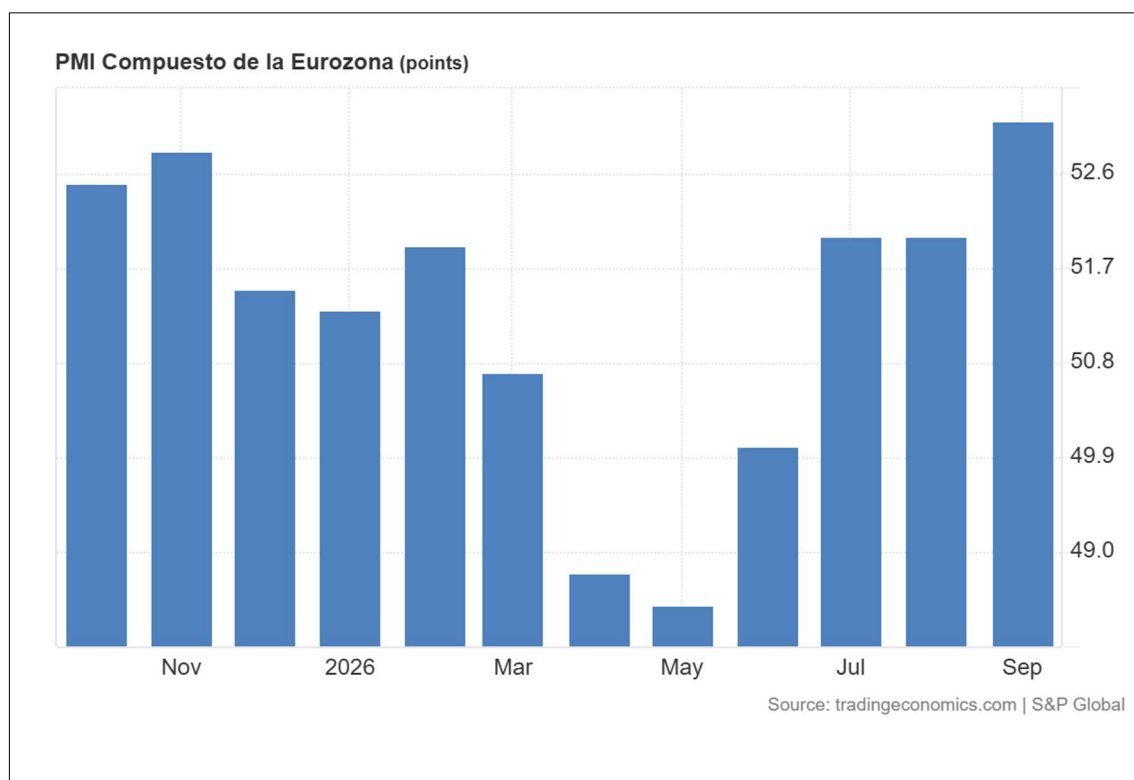
las principales economías europeas, especialmente Francia e Italia, que también ha contribuido a incrementar la presión sobre los mercados de deuda soberana.

Una economía resistente también en la zona euro

Los últimos indicadores de actividad siguen mostrando una economía más resistente de lo esperado, lo que supone un elemento más de complejidad para los bancos centrales. La fortaleza del crecimiento es una señal positiva desde el punto de vista económico, pero al mismo abre el camino a los bancos centrales en la aplicación de una política monetaria más expansiva.

Los PMI publicados esta semana pasada han vuelto a confirmar esta resistencia, tanto en Estados Unidos como en la zona euro, con una evolución favorable tanto del sector servicios como del manufacturero. En Europa, el PMI Compuesto de septiembre (dato preliminar) se situó en 53,1, frente al 52 registrado en agosto y por encima de las previsiones del mercado. Se trata, además, del tercer mes consecutivo en expansión – el nivel de 50 marca la frontera entre crecimiento y contracción –, con Alemania contribuyendo de forma significativa a esta mejora.

Gráfico de la semana



Evolución PMI Compuesto zona euro. Fuente: TradingEconomics.com

En su desglose, el PMI del sector servicios de la zona euro se habría situado en 53, según el dato preliminar, mientras que el índice correspondiente al sector manufacturero habría alcanzado los 52,7 puntos, confirmando también una mejora de la actividad industrial.

En Estados Unidos, la fotografía es si cabe más sólida. A falta del dato definitivo, el PMI Compuesto habría alcanzado en septiembre los 58,4 puntos, frente a los 56 de agosto. De confirmarse, sería el ritmo de expansión más intenso desde julio de 2021 y el cuarto mes consecutivo de aceleración. Tanto los servicios, con un PMI de 58,7, como las manufacturas, con 56,7, registraron un impulso de la actividad, no obstante, acompañado de nuevas presiones sobre los precios.

Dólar al alza, oro en retroceso

En este contexto marcado por el repunte de las rentabilidades de los bonos y unas expectativas de inflación todavía elevadas, el dólar continuó recuperando terreno frente al euro. La divisa estadounidense cerró la semana por debajo de las 1,14 unidades vs la moneda única, apoyada la primera por la resistencia de la economía estadounidense y por unas expectativas de tipos de interés que apuntan a un entorno más restrictivo durante más tiempo. Tipos más altos en Estados Unidos vs Europa continúan favoreciendo a la divisa norteamericana.

En el mercado de materias primas, el comportamiento fue diferente. El oro, que en las últimas semanas había actuado como activo refugio ante la incertidumbre geopolítica y económica, perdió parte de su impulso y abandonó los 4.400 dólares por onza, para cerrar la semana en torno a los 4.300 dólares. El repunte de las rentabilidades reales de los bonos y la recuperación del dólar estarían contribuyendo a moderar la demanda del metal precioso, tras las fuertes ganancias acumuladas.

¿Qué estrategia seguir?

En el actual contexto de incertidumbre y volatilidad consideramos prudente mantener una postura de cautela, pero con una visión constructiva a medio plazo. Recomendamos evitar asumir niveles de riesgo superiores a la capacidad individual de cada inversor, teniendo siempre en cuenta el horizonte temporal y la situación financiera y personal.

Nuestra estrategia en renta variable sigue centrada en una diversificación adecuada, tanto regional como por estilos de gestión, con el objetivo de mitigar los riesgos asociados a la incertidumbre comercial y geopolítica. En renta fija, mantenemos una gestión activa de la duración, centrada en los tramos cortos y medios, y un enfoque en la calidad crediticia, evitando emisiones de menor calificación que podrían verse más penalizadas en un hipotético escenario de deterioro económico.

Finalmente, continuamos monitorizando de manera cercana la evolución de los mercados y de los factores macroeconómicos y políticos, con el objetivo de adaptar

las carteras gestionadas de forma ágil y eficiente en caso de que las condiciones lo requieran.

Equipo de análisis de Arquia Bank.

Aviso Legal: El presente informe ha sido elaborado por el departamento de análisis de Arquia Bank, S.A. (ARQUIA BANCA), inscrita en el Registro del Banco de España con el nº 3183 y autorizada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) a prestar servicios de inversión y auxiliares a éstos. Este documento no tiene valor contractual, y la información que contiene podría modificarse sin previo aviso. Este informe tiene naturaleza meramente informativa, y en modo alguno, constituye asesoramiento financiero explícito o implícito, y tampoco recomendación personalizada sobre la compra o venta de instrumentos financieros. Recuerde que para recibir asesoramiento financiero de ARQUIA BANCA, antes debe suscribir un test de idoneidad y el contrato que la entidad le presente, previa la información precontractual que ARQUIA BANCA le suministre. Este informe, no supone solicitud, invitación u oferta de compra, venta, suscripción o negociación de fondos de inversión específicos, y tampoco de otros instrumentos financieros o valores mobiliarios. Cualquier decisión de compra o venta por parte del destinatario de este documento sobre fondos de inversión, y en su caso instrumentos financieros o valores mobiliarios de cualquier clase, es personal de cada inversor, y debería siempre adoptarse teniendo en cuenta la información pública existente sobre tales fondos de inversión, instrumentos financieros o valores y, en su caso, atendiendo al contenido del folleto correspondiente a dichos instrumentos financieros que debe estar registrado y disponible en la CNMV. La información que contiene este documento se refiere al periodo de tiempo que figura reflejado en el propio documento, y ha sido obtenida de fuentes consideradas como fiables y, aunque se han realizado los mejores esfuerzos y tareas adecuadas por ARQUIA BANCA para garantizar que la información que incluye, y en la que se basa dicho informe, no sea incorrecta, inexacta, incierta e inequívoca en el momento de su emisión, ARQUIA BANCA no garantiza que sea exacta y completa, razón por la cual, no debe confiarse en ella como si lo fuera, de tal forma, que ARQUIA BANCA declina cualquier responsabilidad por los errores que pudiera contener dicha información, y en particular, no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida patrimonial o perjuicio (directo o indirecto) del destinatario o receptor de este documento, que haya hecho un uso indebido de la información ofrecida en este informe. Cualquier información relativa a rentabilidades o resultados, simplemente son un dato a tener en cuenta, pero nunca el más importante, y, en cualquier caso, se refieren a los periodos comprendidos entre los doce meses anteriores y cinco años, según los casos, advirtiendo expresamente que cualquier cifra relativa a resultados o rentabilidades pasadas o rendimientos históricos no son un indicador fidedigno de rentabilidades o resultados futuros. La información actual podría no ser adecuada en el futuro, razón por la cual, debe tomar en consideración este informe en el momento y fecha actual de su emisión, a no ser, que explícitamente se indique lo contrario. En caso de figurar información relativa a divisas, se advierte expresamente al inversor que deberá considerar los posibles incrementos o disminuciones del rendimiento en función de las fluctuaciones monetarias. Cualquier previsión que se realizará, bajo ningún concepto, será un indicador fidedigno de obtención de resultados o rentabilidades futuras. Las perspectivas de futuro que pudiera contener este informe son opiniones y como tales, susceptibles de cambio. Cualquier cita a una autoridad competente en este informe y aviso legal no debe inducir a pensar que la misma aprueba o respalda los servicios y productos a los que se refiere. Este documento es privado y confidencial. Queda prohibida su reproducción, copia, distribución y difusión, parcial o total por cualquier medio, salvo autorización escrita de ARQUIA BANCA. Todos los derechos reservados (2025).