

Miércoles, 3 de septiembre 2025

INDICADORES FINANCIEROS DEL DIA

03/09/2025

Indices Bursátiles					Futuros IBEX-35		Tipos de Cambio (MAD)		
Indices	anterior	02/09/2025	Var(ptos)	Var %	Vto	último	Dif. Base	\$/Euro	
IGBM	1.483,43	1.461,34	-22,09	-1,49%	Septiembre 2025	14.807,0	102,80	Yen/\$	1,163
IBEX-35	14.939,4	14.704,2	-235,2	-1,57%	Octubre 2025	14.690,0	-14,20	Euro/£	1,149
LATIBEX	4.897,90	4.891,70	-6,2	-0,13%					
DOWJONES	45.544,88	45.295,81	-249,07	-0,55%	Renta Fija - Rentabilidad Bonos Soberanos			Materias Primas	
S&P 500	6.460,26	6.415,54	-44,72	-0,69%	USA 5Yr (Tir)	3,73%	+4 p.b.	Brent \$/bbl	69,14
NASDAQ Comp.	21.455,55	21.279,63	-175,92	-0,82%	USA 10Yr (Tir)	4,27%	+5 p.b.	Oro \$/ozt	3.490,00
VIX (Volatilidad)	15,36	17,17	1,81	11,78%	USA 30Yr (Tir)	4,97%	+5 p.b.	Plata \$/ozt	40,52
Nikkei	42.310,49	41.938,89	-371,60	-0,88%	Alemania 10Yr (Tir)	2,78%	+3 p.b.	Cobre \$/lbs	4,43
Londres(FT100)	9.196,34	9.116,69	-79,65	-0,87%	Euro Bund	128,81	-0,29%	Níquel \$/Tn	15.100
Paris (CAC40)	7.707,90	7.654,25	-53,65	-0,70%	España 3Yr (Tir)	2,27%	+4 p.b.	Interbancario (Euribor)	
Frankfort (DAX)	24.037,33	23.487,33	-550,00	-2,29%	España 5Yr (Tir)	2,57%	+5 p.b.	1 mes	1,875
Euro Stoxx 50	5.367,08	5.291,04	-76,04	-1,42%	España 10Yr (TIR)	3,34%	+5 p.b.	3 meses	2,074
					Diferencial España vs. Alemania	56	+2 p.b.	12 meses	2,148

Volúmenes de Contratación

ibex-35 (EUR millones)	913,65
IGBM (EUR millones)	972,89
S&P 500 (mill acciones)	3.608,76
Euro Stoxx 50 (EUR millones)	7.180,31

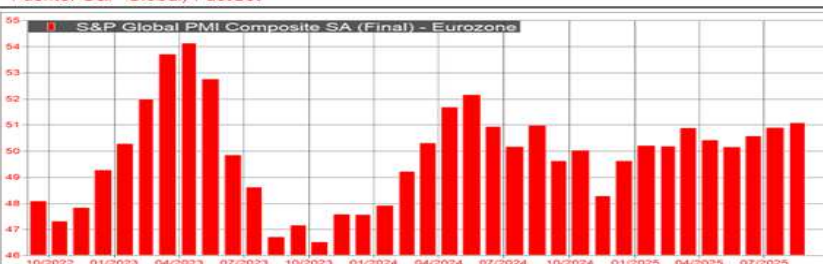
Valores Españoles Bolsa de Nueva York

(*) Paridad \$/Euro 7:15 a.m. 1,163

Valores	NYSE	SIBE	Dif euros
TELEFONICA	4,62	4,58	0,04
B. SANTANDER	8,13	8,05	0,08
BBVA	15,58	15,44	0,14

Índice Gestores de Compra Compuesto de la Eurozona - 36 meses

Fuente: S&P Global; FactSet


Indicadores Macroeconómicos por países y regiones

EEUU: i) Pedidos bienes duraderos (julio; final): Est MoM: -2,0%; Est sin transporte MoM: 1,1%; ii) Libro Beige de la Fed

iii) Pedidos de fábrica (julio): Est MoM: -1,4%; iv) Empleos ofertados JOLTS (julio): Est: 7,373 millones

Alemania: PMI Servicios (agosto; final): Est: 50,1

Francia: PMI Servicios (agosto; final): Est: 49,7

Zona Euro: i) PMI compuesto (agosto; final): Est: 51,1; ii) PMI Servicios (agosto; final): Est: 50,8

iii) IPP (julio): Est MoM: 0,3%; Est YoY: 0,1%

Reino Unido: PMI Servicios (agosto; final): Est: 53,6

Italia: PMI Servicios (agosto): Est: 52,0

España: PMI Servicios (agosto): Est: 55,3

Comentario de Mercado (aproximadamente 6 minutos de lectura)

En una sesión en la que los inversores optaron claramente por reducir sus posiciones de riesgo, **los principales índices bursátiles europeos cerraron AYER con fuertes descensos, muy cerca de sus niveles más bajos del día**. Detrás de este negativo comportamiento de estos activos estuvieron, principalmente, las ventas que sufrieron AYER los bonos soberanos en toda Europa, desde los del

Miércoles, 3 de septiembre 2025

Reino Unido, hasta los del resto de principales países de la Eurozona, lo que conllevó, a su vez, un fuerte repunte de sus rendimientos, especialmente en la parte larga de la curva -el rendimiento de los bonos con vencimiento a 30 años británicos alcanzó su nivel más elevado desde 1998-. Los bonos estadounidenses también se vieron AYER presionados, como luego analizaremos, convirtiéndose igualmente en un factor de incertidumbre para los inversores en Europa.

Así, las dudas, cada vez mayores, sobre la capacidad del Gobierno británico para reconducir los desequilibrios fiscales del país cuando dé a conocer sus Presupuestos de Otoño, pesaron AYER en el comportamiento de los bonos de este país. Mientras que, en el resto de Europa, fue la situación fiscal de Francia, que parece difícil de ir a mejor si, como es previsible, el próximo lunes el Gobierno de Bayrou no supera la moción de confianza que ha convocado, lo que presionó con fuerza a la baja los precios de los bonos. Todo ello provocó fuertes ventas en los mercados de renta variable de la región, cuyos índices han cedido en cuestión de pocos días todo lo avanzado durante la primera quincena de agosto, volviendo a los niveles que presentaban a finales de julio. AYER no hubo ningún sector en estos mercados que ejerciera como refugio, con todos ellos cerrando la jornada con fuertes pérdidas, liderados por el inmobiliario patrimonialista, sector que es muy sensible al incremento de los tipos de interés a largo plazo.

En Wall Street la sesión de AYER también acabó a la baja, con todos sus principales índices cerrando con significativos descensos, aunque lejos de sus niveles más bajos del día. En este mercado también fueron los bonos uno de los principales factores que lastraron el comportamiento de la renta variable durante la sesión. Así, la incertidumbre que se ha generado sobre la legalidad de los aranceles impuestos por Trump de forma generalizada sobre las importaciones estadounidenses después de que el tribunal de apelación los declarará ilegales, aunque los mantiene efectivos hasta el 14 de octubre para que sea el Tribunal Supremo el que decida sobre el tema, pesó mucho en el comportamiento tanto de la renta fija como de la variable. Sobre la primera, porque los ingresos generados por los aranceles se espera que sirvan para reducir el elevado déficit público del país a medio plazo, y sobre la segunda, porque las empresas, a día de hoy, se encuentran en “un limbo” a la hora de determinar sus estrategias de inversión y de precios. En este mercado únicamente el sector de la energía, el de consumo básico y el de la sanidad fueron capaces de cerrar la jornada con ligeros avances.

Dicho todo esto, cabe señalar que, tras el fuerte repunte que han experimentado los índices bursátiles mundiales desde los mínimos de abril, que se produzca una pequeña corrección es hasta saludable, y ello a pesar del “sufrimiento” que generan las correcciones entre los inversores en el corto plazo. De momento, cabe destacar que, si bien los principales índices estadounidenses siguen muy cerca de sus niveles más elevados del año, que coinciden con sus máximos históricos, los europeos ya han cedido en su mayoría algo más del 4% desde esos mismos niveles. No descartamos que caigan algo más, sobre todo si la situación política en Francia se “descontrola” la semana que viene.

Miércoles, 3 de septiembre 2025

Más a corto, y en lo que hace referencia a la sesión de HOY, decir que, al menos al comienzo de la misma, esperamos que las bolsas europeas intenten recuperar algo de lo cedido AYER. De que se consolide o no este movimiento va a depender en gran medida del comportamiento de Wall Street. En ese sentido, señalar que los futuros del S&P 500 y del Nasdaq Composite vienen esta madrugada al alza, impulsados por el buen comportamiento de las acciones de Alphabet (GOOGL-US) y de Apple (AAPL-US), consecuencia de que anoche un tribunal de distrito de EEUU emitió su dictamen en el caso que analizaba la posición de monopolio de Google. Así, si bien el juez prohibió a Google firmar ciertos contratos exclusivos con socios, permitió a la compañía continuar con sus pagos para ser el proveedor de búsqueda predeterminado en los dispositivos de Apple, así como seguir controlando su buscador web, Chrome. Las acciones de Alphabet (GOOGL-US) se dispararon un 7% en operaciones fuera de hora y las de Apple (AAPL-US) un 3%.

Por lo demás, comentar que esta madrugada las principales bolsas asiáticas han cerrado todas en negativo, lastradas por el mal comportamiento AYER de Wall Street; que el precio del crudo cae, tras varios días de repuntes; que el precio del oro se muestra estable, muy cerca de sus máximos históricos; y que los precios de las principales criptomonedas vienen cediendo ligeramente.

Juan J. Fdez-Figares
Director de Gestión IICs

Eventos Empresas del Día

Bolsa Española:

- **eDreams ODIGEO (EDR):** participa en *European TMT Conference*;

Bolsas Europeas: publican resultados trimestrales y datos operativos, entre otras compañías:

- **flatexDEGIRO (FTK-DE):** ventas e ingresos del mes de agosto 2025;
- **Swiss Life Holding (SLHN.CH):** resultados 2T2025;

Wall Street: publican resultados trimestrales, entre otras compañías:

- **American Eagle Outfitters (AOE-US):** 2T2025;
- **Dollar Tree (DLTR-US):** 2T2025;
- **Hewlett Packard Enterprise (HPE-US):** 3T2025;
- **Macy's (M-US):** 2T2025;
- **Salesforce (CRM-US):** 2T2026;
- **The Campbell's (CPB-US):** 4T2025;

Miércoles, 3 de septiembre 2025

Economía y Mercados

• ESPAÑA

. Según datos publicados por el Ministerio de Trabajo, **el número de personas desempleadas registradas en las oficinas del Servicio Público de empleo Estatal (SEPE) aumentó en agosto en España en 21.905 personas (0,91%) respecto al mes anterior**, hasta las 2.426.511 personas. El sector servicios lideró el aumento del desempleo, con 21.692 desempleados adicionales (+1,2%), tras el fin de muchos trabajos de verano.

En términos interanuales el desempleo descendió en 145.610 personas (-5,66%). En datos ajustados estacionalmente el desempleo bajó en 6.075 personas.

Por su parte, y según datos del Ministerio de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones, **en agosto el número de afiliados medios a la Seguridad Social bajó en 199.300 afiliados con relación a julio, hasta los 21,66 millones**. El descenso de afiliados medios en el pasado mes de agosto es el mayor en un mes de agosto desde 2019, cuando se perdieron casi 213.000 ocupados.

En los últimos 12 meses el número de afiliados medios a la Seguridad Social creció en agosto en 476.801 afiliados (+2,2% interanual).

En términos desestacionalizados, el número de cotizantes a la Seguridad Social registró una subida mensual de 29.836 afiliados (+0,14%), hasta los 21.672.249 cotizantes. En el último año y según la serie desestacionalizada, el número de afiliados ha aumentado en 476.299 empleos (+2,2%)

• ZONA EURO-UNIÓN EUROPEA

. La agencia estadística europea, Eurostat, informó que, **según su estimación preliminar del dato, el índice de precios de consumo (IPC) de la Eurozona subió el 0,2% en el mes de agosto con relación a julio**, lectura que estuvo en línea con lo esperado por el consenso de analistas de FactSet.

En tasa interanual el IPC de la Eurozona repuntó en agosto el 2,1%, algo por encima del 2,0% que lo había hecho en el mes de julio y que era lo proyectado por los analistas. Si se analizan los principales componentes de la inflación de la región, señalar que el crecimiento de los precios de los alimentos, el alcohol y el tabaco fue del 3,2% en agosto (3,3% en julio); el de los precios de los servicios del 3,1% (3,2% en julio); el de los precios de los bienes industriales no energéticos del 0,8% (0,8% en julio); mientras que los precios de la energía descendieron el 1,9% (-2,4% en julio).

Por su parte, **el subyacente del IPC**, que excluye para su cálculo los precios de los alimentos, el alcohol y el tabaco y los precios de la energía, **subió en agosto el 0,3% con relación a julio y el 2,3% en tasa interanual (2,3% en julio)**. Ambas lecturas estuvieron en línea con lo esperado por los analistas.

Valoración: lecturas que vienen a confirmar que la inflación sigue bajo control en la Eurozona. No obstante, entendemos que tras las mismas, con la inflación subyacente algo por encima del 2% y la inflación de los servicios en el 3,1%, el BCE optará por mantener nuevamente sus tasas de referencia sin cambios cuando reúna la semana que viene a su Consejo de Gobierno. Al menos, creemos que sería lo más sensato, dado lo incierto del actual escenario macroeconómico y geopolítico.

Miércoles, 3 de septiembre 2025

- **EEUU**

. Según la lectura final del dato, **el índice de gestores de compra del sector de las manufacturas de EEUU, el PMI manufacturero que elabora S&P Global, subió en agosto hasta los 53,0 puntos desde los 49,8 puntos de julio**, alcanzando su nivel más elevado desde el mes de mayo de 2022. La lectura, no obstante, se situó ligeramente por debajo de los 53,3 puntos de su lectura preliminar de mediados de mes, que era lo que esperaban los analistas del consenso de *FactSet*. Cualquier lectura por encima de los 50 puntos sugiere expansión de la actividad con relación al mes precedente y, por debajo de ese nivel, contracción de la misma.

En su informe, los analistas que elaboran el índice señalan que el sector manufacturero de EEUU se mostró sólido en el verano. Así, **en los últimos tres meses el sector ha experimentado la mayor expansión de la producción desde el 1S2022, con un repunte que se aceleró en agosto gracias al aumento de las ventas**. La contratación también repuntó en agosto, ya que las fábricas contrataron más personal para atender la afluencia de nuevos pedidos y la acumulación de trabajos pendientes para los clientes. Por lo tanto, y según estos analistas, el sector manufacturero está en camino de impulsar la economía estadounidense en el 3T2025.

Según ellos, **el repunte se debe en parte a la acumulación de inventario, ya que las fábricas informaron de un nuevo aumento en las reservas en agosto debido a la preocupación por futuras subidas de precios y posibles limitaciones de suministro**. Estas preocupaciones se ven avivadas por la incertidumbre sobre el impacto de los aranceles, temores que se vieron reforzados por un nuevo aumento en los precios de los insumos pagados por las fábricas, vinculados mayoritariamente por las compañías a estos aranceles. **Los aumentos de precios se están trasladando a los clientes a través de subidas generalizadas de los precios de fábrica**. La gran pregunta es hasta qué punto estos aumentos de precios se traducirán en una mayor inflación de los precios al consumidor en los próximos meses.

Un indicador similar, pero elaborado por *the Institute for Supply Management (ISM)*, **el ISM manufacturero subió en su lectura de agosto hasta los 48,7 puntos desde los 48,0 puntos del mes de julio**, situándose la lectura por debajo de los 49,1 puntos que esperaban los analistas del consenso de *FactSet*. Igualmente, en este caso también cualquier lectura por encima de los 50 puntos sugiere expansión de la actividad con relación al mes precedente y, por debajo de ese nivel, contracción de la misma. Este índice, a diferencia del anterior, siguió marcando contracción mensual de la actividad por sexto mes de forma consecutiva.

En agosto la producción volvió a terreno de contracción (47,8 puntos vs 51,4 puntos en julio), lo que se vio parcialmente compensado por un repunte de los nuevos pedidos (51,4 puntos vs 47,1 puntos en julio). El empleo continuó disminuyendo, aunque a un ritmo ligeramente menor (43,8 puntos vs 43,4 puntos en julio).

A su vez, **los inventarios de los clientes (44,6 puntos vs 45,7 puntos en julio) y la cartera de pedidos (44,7 puntos vs 46,8 puntos en julio) se redujeron con mayor rapidez**, lo que indica una demanda más débil. El subíndice que mide la evolución de los precios de los insumos bajó (64,8 puntos vs 63,7 puntos en julio), pero se mantuvo a niveles elevados. **Los encuestados señalaron mayoritariamente los aranceles como un lastre para las condiciones comerciales**, citando el aumento de los precios, las interrupciones en la cadena de suministro y la menor competitividad.

. El Departamento de Comercio publicó ayer que **el gasto en construcción bajó el 0,1% en EEUU en el mes de julio con relación a junio**. El consenso de analistas de *FactSet* esperaba un repunte de esta variable del 0,35% en el mes. La de julio es la novena contracción mensual consecutiva que registra esta variable.

En el mes analizado **el gasto en construcción del sector privado cayó un 0,2% con relación a junio**, con la producción en el segmento no residencial contrayéndose un 0,5%, y con la de los edificios destinados a actividades recreativas un 1,0%. Por su parte, la construcción residencial aumentó un 0,1%.

Miércoles, 3 de septiembre 2025

A su vez, **en agosto el gasto público en construcción aumentó un 0,3% con relación al mes precedente**, impulsado principalmente por un aumento del 1,8% en la producción del sector residencial. La producción en el segmento no residencial aumentó un 0,3%, liderado por la conservación y el desarrollo (+1,8%) y los proyectos energéticos (+1,7%).

En términos anuales, el gasto en construcción bajó el 2,8% en EEUU en julio.

- **CHINA**

. **El índice de gestores de compra del sector servicios de China, el PMI servicios que elabora S&P Global y publica RatingDog subió en agosto hasta los 53,0 puntos desde los 52,6 puntos de julio**, quedando por encima de los 52,5 puntos esperados por el consenso de analistas. La lectura marcó la expansión más rápida en el sector servicios desde mayo de 2024. Cualquier lectura por encima de los 50 puntos indica expansión de la actividad con relación al mes precedente y, por debajo de ese nivel, contracción de la misma.

En agosto los nuevos pedidos crecieron al ritmo más fuerte desde mayo de 2024, respaldados por un aumento más pronunciado en los nuevos negocios de exportación, que aumentaron al ritmo más rápido en seis meses. Sin embargo, los proveedores de servicios redujeron los niveles de personal en agosto después de agregar empleos en julio. A su vez, los retrasos en el trabajo aumentaron a un ritmo más rápido, lo que indica una mayor presión sobre la capacidad operativa.

En lo que hace referencia a los precios, **destacar que los precios de los insumos aumentaron ligeramente, impulsados por el aumento de los salarios y los precios de las materias primas**. Por su parte, los precios de venta disminuyeron, ya que las empresas redujeron los cargos para respaldar las ventas en medio de una intensa competencia. Por último, señalar que **el sentimiento de las empresas del sector se mantuvo positivo**, con la confianza sin cambios desde julio, en medio de las esperanzas de que la mejora de las condiciones del mercado y los planes de crecimiento interno ayuden a estimular la actividad empresarial.

Noticias destacadas de Empresas

. Según informó el portal financiero *Bolsamania.com*, la plataforma de viajes **eDreams ODIGEO (EDR)** obtuvo un beneficio neto de EUR 13,6 millones en el 1T2026, lo que compra positivamente con la pérdida de EUR 1,2 millones registrada en el mismo periodo de 2025. Según la compañía, la mejora del beneficio se debe a la buena evolución del Margen sobre Ingresos, que aumentó un 8%, hasta los EUR 172,6 millones. En ese sentido, EDR puntualiza que esta mejora fue impulsada por el sustancial aumento del 23% del Margen sobre Ingresos del programa de suscripción Prime, como resultado del aumento de los miembros Prime.

Este crecimiento del Margen sobre Ingresos de Prime compensó la caída ya anticipada del Margen sobre Ingresos del negocio No Prime, que se redujo en un 20% frente al 1T2025, debido al traspaso de clientes No Prime a Prime y, en líneas generales, al foco de la compañía en la parte de negocio de Prime.

Por su parte, los costes variables se redujeron en el 1T2026 un 14% en tasa interanual, hasta los EUR 97,3 millones, ya que el aumento de la madurez de los miembros Prime reduce los costes de adquisición. Por su parte, los costes fijos aumentaron un 9%, hasta los EUR 26,1 millones, principalmente debido a un incremento en los costes de personal asociados a un mayor número de empleados.

Miércoles, 3 de septiembre 2025

A su vez, el cash-flow de explotación o EBITDA creció en el periodo analizado un 135% en tasa interanual, hasta los EUR 44,1 millones.

Por otro lado, cabe destacar que EDR ha anunciado un programa de recompra de acciones de EUR 20 millones, cuya fecha de inicio se anunciará una vez finalice el programa actual de otros EUR 20 millones. Estos programas se complementan con una estrategia de reducción de capital en varias fases, que incluye la amortización inmediata de casi 3 millones de acciones para aumentar el beneficio por acción.

Por último, de cara a los próximos trimestres, EDR ha señalado que está en buen camino para sumar más de un millón de nuevos miembros Prime, hasta los 8,25 millones; y obtener un EBITDA Cash de entre EUR 215 y EUR 220 millones.

. La promotora española **NEINOR HOMES (HOME)** invertirá EUR 30 millones en una promoción que llevará a cabo en el barrio de Amezola (Bilbao). La misma constará de 74 viviendas de 1 a 3 dormitorios, además de tres locales comerciales en planta baja. La compañía ha avanzado que se prevé que las viviendas se entreguen en el segundo trimestre de 2029.

Según HOME, Amezola Homes, como se llamará la promoción, se encuentra situada en una zona plenamente consolidada, con todos los servicios necesarios a pocos minutos: centros educativos, sanitarios, instalaciones deportivas, comercio de proximidad y grandes superficies. Además, la promoción goza de una excelente red de transporte público, con conexiones de metro, tranvía, autobús y cercanías, y a tan solo unos minutos a pie del centro de Bilbao.

. La compañía **INDRA (IDR)** anunció ayer mediante Hecho Relevante enviado a la CNMV que, al amparo de la autorización conferida por la Junta General de Accionistas para la adquisición derivativa de acciones propias, el Consejo de Administración ha acordado llevar a cabo un Programa Temporal de Recompra de acciones propias con las siguientes características:

- La finalidad del Programa es permitir a la sociedad cumplir con las obligaciones de entrega de acciones a sus directivos y empleados derivadas del sistema de retribución vigente;
- El Programa afectará a un máximo de 235.000 acciones, representativas del 0,13% del capital social de la Sociedad en la fecha del presente anuncio, y su importe monetario máximo asciende a EUR 9.879.729,00;
- Las acciones se comprarán a precio de mercado, de conformidad con las condiciones de precio y volumen establecidas en el Reglamento Delegado (UE) 2016/1052 y con sujeción a los términos autorizados por la Junta General de Accionistas;
- La duración del Programa será desde el 3 de septiembre de 2025 hasta el 11 de septiembre de 2025, sin perjuicio de que se pueda interrumpir o cancelar con antelación.