



Asset Management
& Global Wealth

La renta fija de corto plazo gana atractivo

Situación en los mercados

Equipo de Estrategia Global

Madrid, 22 de septiembre de 2026

Principales mensajes

- Rentabilidades negativas en RF de gobiernos desarrollados en 2026.
- Inflación, crecimiento económico y políticas fiscales pueden explicar este comportamiento.
- Previsiones de subidas de tipos demasiado agresivas para la Fed y el BCE.
- Mejora de la rentabilidad/riesgo en la RF de gobiernos desarrollados a corto plazo.

La renta fija de corto plazo gana atractivo

El año 2026 está siendo complicado para las inversiones en bonos de países desarrollados. No tanto como en 2022, ni mucho menos, pero ya estamos a finales de septiembre y la rentabilidad registrada por estos bonos en lo que llevamos de año se sitúa terreno negativo, más acusadamente si nos fijamos en los bonos de vencimiento más largo (10 años en adelante).

Motivos de los repuntes en la rentabilidad de los bonos:

1. Inflación resistente: a factores más estructurales como la transición energética o un mercado laboral tenso, se une el tensionamiento de los precios del petróleo (Brent en \$101) y del gas natural (EUR74MWh) por la dificultad de circular por el estrecho de Ormuz, y ahora también el de Bab al-Mandeb en el mar Rojo.
2. Crecimiento económico: las previsiones de crecimiento para lo que queda de 2026 no se han resentido (al menos por el momento), y además en las últimas semanas las previsiones de inflación a medio y largo plazo no han subido. Por tanto, el repunte de tipos ha sido en términos nominales y también reales (descontada la inflación), reflejando tanto un panorama económico resistente como la posibilidad de que los bancos centrales tengan que considerar un tipo de interés neutral superior.
3. Políticas fiscales: además, y aunque este tema no es nuevo, son numerosos los países que incurren año tras año en déficits fiscales abultados en época de crecimiento económico. Esta dinámica, cuando menos, contribuye a poner un suelo a las curvas de tipos de interés, porque encarece la financiación de los déficits públicos de forma progresiva.

Bancos Centrales

Se encuentran en la siguiente tesitura: saben que subir los tipos de interés no soluciona el encarecimiento de la energía, pero tienen que evidenciar que se preocupan y combaten una inflación que seguirá por encima del objetivo del 2%, según sus propias previsiones. La alternativa de no hacer nada puede acabar siendo peor porque se pueden desanclar las previsiones de inflación y entonces los bonos a largo plazo sufrirían más pérdidas.

La Fed acaba de subir 25pb los tipos de interés hasta el 3,75/4% y el BCE ha subido dos veces recientemente el tipo de depósito hasta el 2,5%. Pero es que el mercado está descontando hasta mediados de 2027 tres subidas más de la Fed (75pb) y algo más de tres para el BCE (90pb). Estas previsiones del mercado nos parecen demasiado agresivas, y están puestas en el precio de los bonos de corto plazo. Y es que la inflación energética no se soluciona subiendo los tipos de interés, mientras que se arriesgan a dañar en exceso la economía si llegan a subir tanto los tipos.

Además, si continúa subiendo el precio de la energía, llegará un momento en que sí afecte de verdad al crecimiento económico, y los bancos centrales deberían en este caso frenar las subidas de tipos. También cabe la posibilidad de que se libere el tránsito en los estrechos mencionados, pero por lo menos a corto plazo no deja de ser eso, una posibilidad o escenario.

Bonos de corto plazo atractivos

La renta fija a corto plazo de gobiernos desarrollados ya tiene en precio un escenario exigente. La subida de rentabilidades en lo que llevamos de 2026 (bonos a 2Y EE.UU. +127pb, Alemania +109pb) y las rentabilidades actuales (4,75% y 3,21% respectivamente) ya incorporan las subidas de tipos realizadas y las previsiones de alzas adicionales.

Por tanto, en este momento nos parece todavía más atractiva que a comienzos de año la inversión en renta fija de gobiernos a corto plazo, porque tiene una buena combinación de rentabilidad esperada vs riesgo.

En la renta fija de gobiernos a largo plazo (vencimiento o duración superior a siete años) nos parece menos clara la recomendación de inversión, porque podemos presenciar episodios de presión adicional en esta parte de la curva de tipos. Y es que la indisciplina fiscal tiene visos de continuar por el momento, tal vez hasta que la presión del propio mercado la haga insostenible en términos de coste de intereses para países como EE.UU. o Francia, por poner dos ejemplos relevantes.

Bonos a largo plazo todavía no

El *Term premium* o prima de plazo de los bonos a largo plazo ha ido subiendo de forma progresiva. Básicamente los inversores cada vez exigen más rentabilidad para ser compensados por las incertidumbres de largo plazo ya comentadas. Y aunque en las últimas semanas el motivo del repunte de los tipos de interés está siendo el petróleo y, paradójicamente también, mejoras en las estimaciones de crecimiento económico a medio y largo plazo, no podemos descartar que el problema fiscal entre de nuevo en acción. Llevamos años considerando que los plazos largos de la curva no ofrecen rentabilidades que compensen el mayor riesgo que suponen frente a los plazos cortos e intermedios y creemos que esa tesis debe mantenerse por el momento.

Equipo de Estrategia Global

BBVA AM&GW

Joaquín García Huerga, CFA
Director de Estrategia Global

Jorge Redondo Caballero

Luis Bernad Carlos

Aviso Legal

Este documento, así como los datos, opiniones, estimaciones y previsiones contenidas en el mismo, ha sido elaborado por BBVA ASSET MANAGEMENT, S.A., SGIIC (en adelante BBVA AM), con la finalidad de proporcionar a sus clientes o clientes de entidades del grupo BBVA, información general a la fecha de emisión y está sujeto a cambio sin previo aviso.

El receptor de este documento debe saber que: (i) el presente documento se suministra sólo con fines informativos y no constituye una oferta, recomendación de inversión, invitación o incitación para la compra o suscripción de valores o de otros instrumentos o cancelación de inversiones, ni pueden servir de base para un contrato, compromiso o decisión de ningún tipo, (ii) los valores o instrumentos a los que se refiere el documento pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera, su perfil de riesgo o a sus necesidades como inversor, ya que no está considerado como asesoramiento financiero ni base para tomar decisiones de inversión. Es decir, no han sido tomadas en consideración estas circunstancias para la elaboración del presente documento, por lo que deberá adoptar sus propias decisiones de inversión teniendo en cuenta su compatibilidad con las mismas, procurándose el asesoramiento específico y especializado que pueda ser necesario.

El contenido del presente documento se basa en información obtenida de fuentes estimadas como fidedignas, pero BBVA AM no garantiza su exactitud, integridad o corrección, su contenido se refiere a la fecha que aparece en el mismo y por tanto puede verse afectado sin que BBVA AM tenga obligación de revisarlo.

Ni BBVA AM ni las entidades de su grupo asumen responsabilidad alguna por cualquier daño, perjuicio o pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento, de su contenido o de los riesgos inherentes a los mercados financieros. Debe tenerse 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.

Ninguna parte de este documento puede ser (a) copiada, fotocopiada o duplicada en ningún modo, (b) redistribuida, (c) divulgada, citada, comunicada (d) ni entregada a ninguna otra persona o entidad sujeta a la legislación o jurisdicción de aquellos países en que la misma pudiera estar prohibida, limitada o sujeta a requisitos o comunicación de cualquier tipo.