

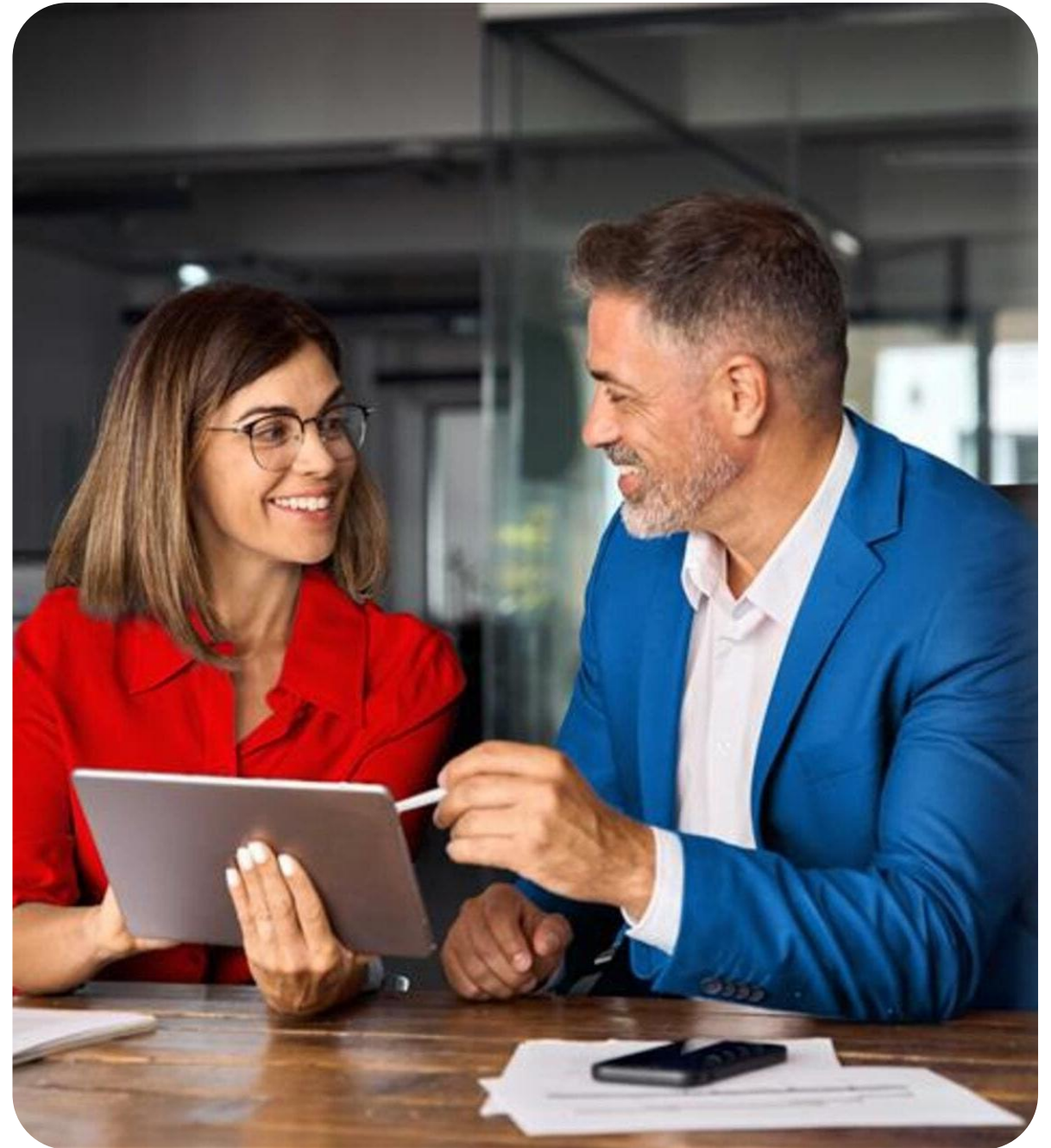


Informe Semanal de mercados

Departamento de Análisis

Ibercaja Gestión, S.G.I.I.C., S.A.U.

viernes, 24 de julio de 2026



Evolución de los mercados

Renta Fija	Semana	Mes	Año	2025
Deuda Pública corto plazo EUR*	-0,2%	-0,5%	0,0%	2,3%
Deuda Pública largo plazo EUR*	-0,6%	-1,9%	-0,8%	2,4%
Crédito Grado de Inversión EUR*	-0,4%	-1,4%	0,0%	2,3%
Crédito Alto Rendimiento EUR*	-0,2%	-0,2%	1,6%	5,1%
RF Emergente (EUR)*	-0,3%	-1,0%	3,5%	-1,1%

Renta Variable	Semana	Mes	Año	2025
GLOBAL DESARROLLADOS (EUR)	-0,2%	-0,8%	11,2%	5,2%
S&P 500	-0,7%	-1,2%	8,2%	16,4%
NASDAQ COMPOSITE	-1,5%	-4,1%	8,2%	20,4%
EUROSTOXX -50	-0,3%	-1,9%	7,2%	18,3%
STOXX 600	-0,4%	-0,4%	8,0%	16,7%
IBEX-35	0,3%	-1,1%	11,3%	49,3%
EMERGENTES (EUR)	1,0%	-5,1%	16,9%	12,5%
NIKKEI	0,7%	-7,8%	28,4%	26,2%
MSCI CHINA*	2,5%	6,2%	-10,0%	28,3%

Otros activos	Semana	Mes	Año	2025
DÓLAR	0,5%	0,3%	3,2%	-11,9%
Índice Materias Primas CRB*	4,8%	13,4%	36,7%	5,0%
Oro (\$/onza)	0,5%	0,7%	-6,6%	64,6%
Bitcoin	2,1%	11,5%	-25,4%	-6,5%

24 de julio de 2026; 11:37, índices con * a cierre del día anterior. En moneda local salvo indicado.



Educación Financiera
Enfoque dinámico global

[Link](#)



Podcast Semanal
Ajuste y tensión en el Estrecho

[Link](#)



Informe
La moda emergente

[Link al informe](#)



Mercados a la defensiva

El conflicto se tensiona y también el precio del petróleo, que vuelve a niveles de 100\$/bn. **La triada crudo – inflación – política monetaria ataca de nuevo** y deja su huella en el mercado. Oro y dólar muestran su carácter defensivo.

Es en la **renta fija** donde más ruido se ha generado: el 10 años americano escala hasta el 4,7% (+15pb) y, en menor medida, el alemán al 3,2%. **Ambos en niveles máximos del año.** La [reunión del BCE](#) no sorprendió: mantenimiento de tipos y a la espera de señales en los próximos datos.

En el aspecto **macro**, la confianza del sector manufacturero en Alemania repunta al calor de las reformas, aunque veremos como le afecta la nueva realidad del conflicto en Irán. En lo **político**, el nuevo Primer Ministro de Reino Unido, **Andy Burnham**, tiene como tarea recuperar la confianza de los inversores en la política fiscal del país y frenar la escalada del bono a 10 años. Y en EEUU, la vigencia de la “tarifa plana” de **aranceles** del 10% ha llegado a su fin, pero ya ha sido sustituida por otra del mismo porcentaje o del 12,5% sobre 60 países con la excusa de evitar la explotación laboral. Países como Canadá, Brasil o productos como los medicamentos genéricos habían visto incrementar sus aranceles en días previos.

Por el lado micro, la campaña de **presentación de resultados** sigue su ritmo. En tecnología americana, [Alphabet y Tesla](#) sufrieron fuertes correcciones: el mercado busca la rentabilidad de las inversiones. Por el contrario, otras como Intel o SAP reciben el beneplácito del mercado. Por zonas geográficas, **China** muestra sus garras como competidor en el ámbito de la IA (Alibaba lanza QWEN 3.8, competidor de Fable 5, y CXMT, compañía de memorias DRAM, sale a bolsa) y **Europa** su resiliencia por su mayor exposición a energía, bancos e industriales.

La **próxima semana**, a nivel macro, tendremos datos de precios y PIB en EEUU y Europa; reunión de la FED; y presentación de resultados de las restantes Magníficas 7 (Microsoft, Amazon, Meta y Apple; ya sólo quedará Nvidia para finales de agosto), Eli Lilly y Exxon Mobil. En Europa lo harán bancos como BBVA y SAN, Repsol y Volkswagen.

Lagarde y las subidas de tipos “se dan un tiempo”

Reunión sin sorpresas; éstas vienen desde Oriente Medio.

- **Mantenimiento** tipos de interés de depósito en el 2,25% (financiación 2,4%).
- Balance sigue reduciéndose debido a la no reinversión de los bonos de gobiernos que vencen en su cartera.

Tal como se ha ido viendo en datos pasados, los **efectos de segunda ronda** en otros componentes (ex-crudo y alimentos), **no muestran fuertes tensiones** y dan pie a que se mantenga esta política de esperar y ver por parte de la autoridad monetaria.

El foco de riesgo sigue siendo el petróleo. Lagarde advierte de que **si las tensiones sobre el mismo se mantienen se verá obligada a actuar.** Los niveles actuales se encuentran dentro del escenario neutral, que hace meses ya plasmó la autoridad monetaria y, por lo tanto, dentro de su hoja de ruta; **no así el gas, que ya se encuentra en niveles del escenario adverso.** El BCE mantiene su estrategia “data dependent”, y se va de vacaciones hasta septiembre.

El conflicto se recrudece.

El enfrentamiento en el estrecho de Ormuz continúa alimentándose de declaraciones cruzadas y acciones militares. Los comentarios del secretario de Estado, Marcos Rubio, sobre la **falta de “seriedad” de Irán** junto con la presión de los **hutíes en Yemen para intentar cerrar el estrecho de Bab el-Mandeb** (zona de salida del crudo alternativa a Ormuz) han tensionado más los precios hasta volver a alcanzar los temidos 100\$/bn.

Ilustración 1: Expectativa de 2 subidas de tipos adicionales prácticamente descontada (en línea con máximos de mayo; por encima de lo esperado en junio)

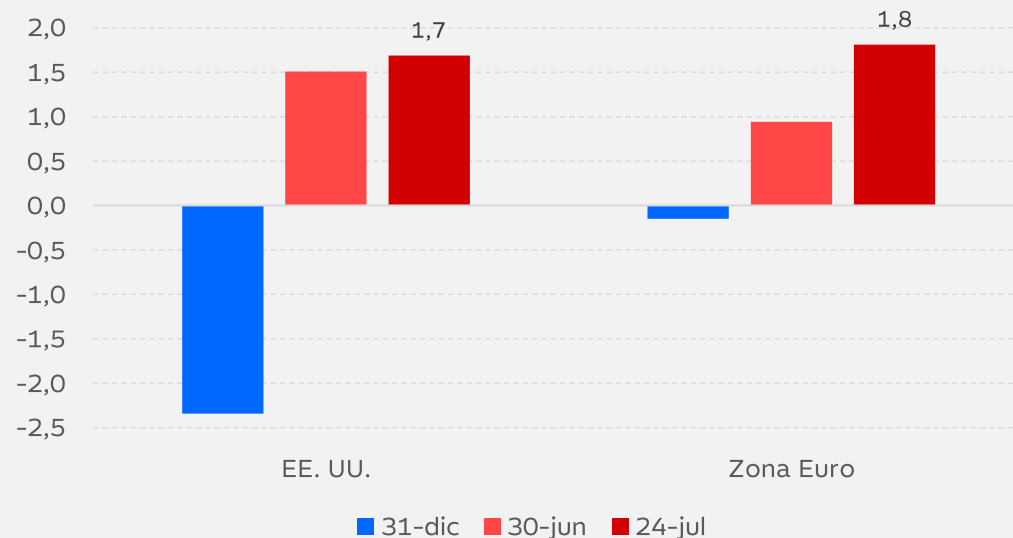
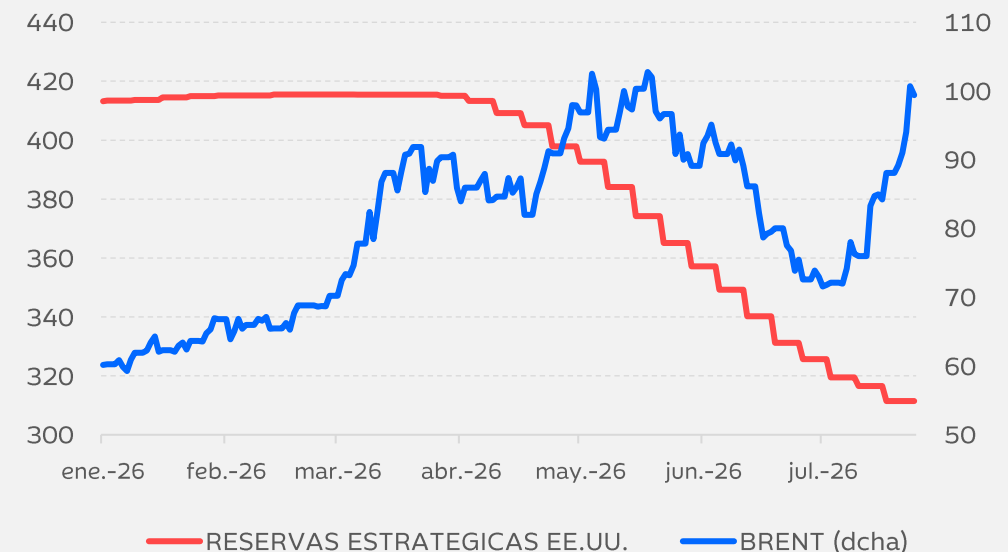


Ilustración 2: Crudo (\$/b Brent) – reservas estratégicas de crudo (mn b)



Cumplir en beneficios no es suficiente

Los inversores cada vez pasan a penalizar más revisiones al alza en CAPEX y flujos de caja negativos

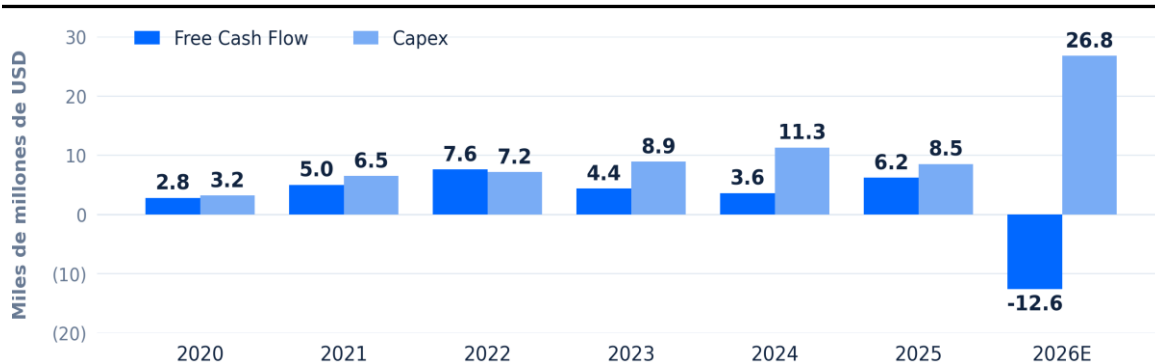
TESLA -14,5% tras resultados

Los resultados de Tesla nos dejan distintas lecturas. La primera más cortoplacista es negativa: la compañía pese a crecer los ingresos por encima del consenso (+26% y/y) sufrió una **caída significativa en el margen operativo 1,4% (-280pb q/q)** por actividades de I+D y presión en precios en Energía. Adicionalmente, la **fuerte inversión en CAPEX (\$5.789 Mn)** ha hecho que la generación de caja pase a territorio negativo. La segunda lectura requiere de una visión más largoplacista, ya que cada vez es más evidente que **la tesis de Tesla se desplaza hacia inversiones fuertes y prolongadas** que requieren de tiempo hasta empezar a ver retornos positivos.

Los más destacado de los distintos segmentos de negocio

- La adopción de **FSD (Full Self-driving)** crece (1,48mn suscripciones).
- La producción de **cybercabs sigue escalando**, 125k vehículos/año.
- La compañía ha superado las **2,5mn de millas pagadas en sus Robotaxi**.
- **Optimus** sigue estando en una **fase de industrialización**.
- La división de energía ha sufrido una **caída del margen bruto (-280pb)**.

Evolución del CAPEX y del FCF de Tesla

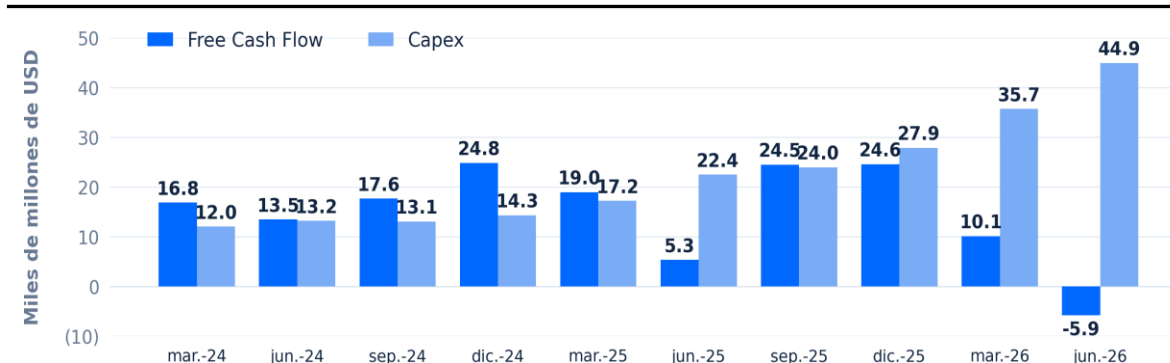


Google -8,0% tras resultados

Los resultados del 2º Trimestre volvieron a mostrar la buena salud del negocio. Su principal fuente de ingresos, Google Services, creció a ritmos interanuales del 15% gracias a sus dos palancas, “search” y YouTube, con subidas del 17% y 13% respectivamente. Si bien es cierto que **la pata del “buscador” desaceleró su crecimiento** con respecto al primer trimestre del año, ambas cifras se posicionaron en línea con lo **esperado por el mercado**.

- El segmento de **Cloud alcanza ya el 20% de las ventas** y sigue sorprendiendo al mercado con incrementos del 80%. Incluye TPUs (chips).
- La compañía reportó **1.000 millones de usuarios mensuales de su modelo en el buscador**, así como de su aplicación Gemini que triplica los usuarios diarios.
- **El margen bruto se mantiene por encima del 60%** y el BPA sube un 25%, aunque por plusvalías en participaciones minoritarias.
- **Se pone fin al programa de recompra de acciones** y se empieza a acumular deuda. **El CAPEX se encuentra en el foco** y el incremento del mismo es lo que no convenció al mercado.

Evolución del CAPEX y del FCF de Google



Aviso Legal

El presente documento tiene una finalidad meramente informativa, y ha sido elaborado con independencia de las circunstancias y objetivos financieros particulares de las personas que lo reciban. Por tanto, la información contenida en el presente documento no constituye asesoramiento en materia de inversiones ni debe entenderse como recomendación, consejo o sugerencia de estrategia de inversión y no deberá ser interpretado en ningún caso como una oferta de venta o de compra de valores o de instrumentos financieros relacionados, ni de realización de operaciones financieras por parte de Ibercaja.

Cualquier decisión de inversión, desinversión o cualquier otra estrategia que se adopte en relación con instrumentos financieros que se citen en este documento serán por decisión propia y bajo la exclusiva responsabilidad del inversor, y en consecuencia Ibercaja no se hará responsable, en ningún caso, de las pérdidas que se pudiesen realizar en tales casos.

El presente documento se ha elaborado a través de fuentes externas de información, cuyo origen, veracidad y exactitud no han sido verificados por Ibercaja. Asimismo, y por esa misma razón, las informaciones y opiniones aquí publicadas no deben considerarse como exactas y totalmente ciertas, estando sujetas a posibles cambios sin notificación previa y sin que Ibercaja esté obligada a actualizar o modificar este documento, aunque las circunstancias de mercado cambiasen dichas opiniones o informaciones.

Este documento tiene carácter confidencial, por lo que no podrá ser distribuido, reproducido o publicado sin la autorización expresa de Ibercaja.

150 | Ibercaja €