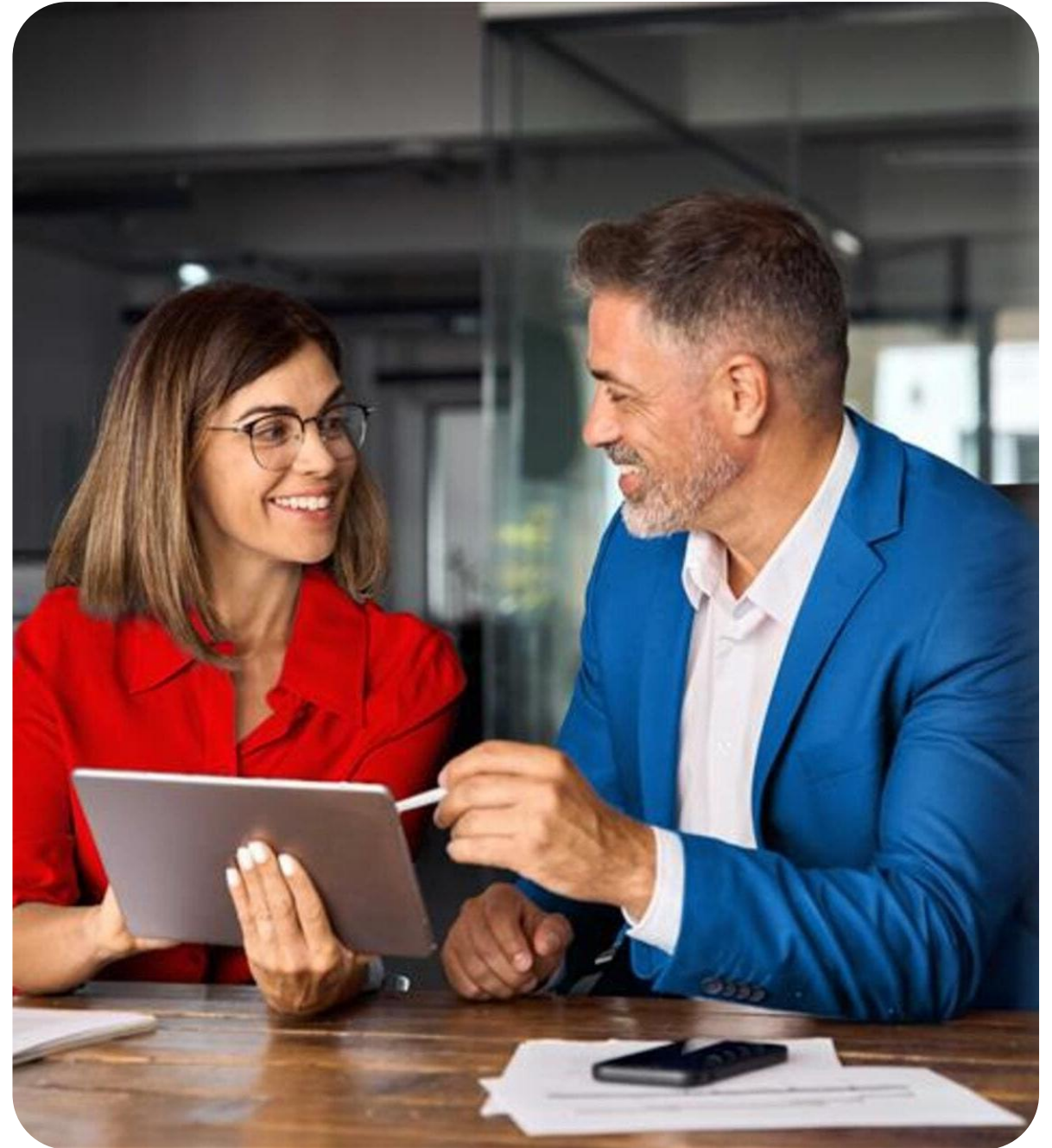


Informe Semanal de mercados

Departamento de Análisis

Ibercaja Gestión, S.G.I.I.C., S.A.U.

viernes, 31 de julio de 2026



Evolución de los mercados

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

Renta Variable	Semana	Mes	Año	2025
GLOBAL DESARROLLADOS (EUR)	-0,3%	-0,8%	11,1%	5,2%
S&P 500	0,3%	-0,8%	8,6%	16,4%
NASDAQ COMPOSITE	0,6%	-4,2%	8,1%	20,4%
EUROSTOXX -50	2,2%	1,4%	10,8%	18,3%
STOXX 600	1,7%	2,2%	10,7%	16,7%
IBEX-35	1,7%	2,3%	15,1%	49,3%
EMERGENTES (EUR)	0,8%	-4,1%	18,2%	12,5%
NIKKEI	-0,4%	-8,1%	27,9%	26,2%
MSCI CHINA*	3,5%	8,1%	-8,4%	28,3%

Otros activos	Semana	Mes	Año	2025
DÓLAR	-1,2%	-0,8%	2,0%	-11,9%
Índice Materias Primas CRB*	-2,8%	9,1%	31,5%	5,0%
Oro (\$/onza)	0,2%	1,4%	-6,0%	64,6%
Bitcoin	-0,5%	8,8%	-27,2%	-6,5%

31 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](#)



Fuera del foco, la realidad es invisible

El mercado se muestra ajeno al conflicto armado a pesar de que cada vez hay más actores implicados: Arabia Saudí, Egipto e incluso Ucrania. El crudo se sitúa sobre los **\$90/b** y el flujo de buques por el estrecho se reduce.

En política monetaria, le toca el **turno a la FED**, el Banco de Inglaterra y el de Japón. No se salieron del guion que marcó el BCE la pasada semana: **mantenimiento de tipos** con un shock de energía cuyo trasvase a otros componentes permanece contenido. El dato del deflactor subyacente del consumo personal americano lo confirma con una subida mensual del 0,1%.

Las expectativas de inflación a 1 año en EE.UU. y Europa se han relajado hasta niveles por debajo del 2% y 2,4% respectivamente. Esta ligera moderación tan apenas se ha trasladado a los bonos: **las referencias a 10 años permanecen ancladas** en el 4,6% en EE. UU. y 3,17% en el caso alemán. Los diferenciales de crédito han tenido una semana de ida y vuelta, al son de la renta variable, y la **renta fija** acaba finalmente **en positivo**.

En las bolsas, hemos visto caídas hasta el miércoles con la reunión de la FED como excusa, junto con correcciones en la temática IA (la posible financiación circular y la competencia que llega desde China). Y subidas desde el jueves, gracias al impulso de los **resultados de Microsoft y Amazon**. La rotación entre sectores también fue evidente con software, financieras y consumo haciéndolo bien la primera mitad y tecnología los últimos días. El resultado final, empate técnico. Fuera de tecnología publicaron nombres como Coca-Cola, Visa y J&J con resultados positivos.

Por el **lado macro**, el dato preliminar de **PIB en EEUU** se situó en el 1,5% (por debajo de lo esperado). La sorpresa negativa viene de la caída del gasto público y un incremento de las importaciones (posible acumulación por el fin de los aranceles en julio). Mientras la demanda interna se muestra sólida, así como la inversión (Inteligencia Artificial).

La **próxima semana**, estaremos atentos al dato de empleo americano y la confianza empresarial en Europa y EEUU. Publicarán resultados AMD, McDonald's, Disney, Eli Lilly y en Europa HSBC o Siemens.

Disensión en la Reserva Federal

Pausa con sesgo alcista

Pocas sorpresas en el último comité de la FED en cuanto a las decisiones, no así con el número de miembros a favor de las mismas:

- Se mantiene el rango objetivo de los fondos federales en 3,50%-3,75%, 3 miembros disidentes a favor de subida de 25 puntos básicos.
- Reinversión de los vencimientos del balance en bonos del Tesoro Americano. Además, podrá adquirir títulos de hasta tres años si estima necesario.

Warsh, el Breve. Como ya anunció el nuevo presidente Warsh, el comunicado y la rueda de prensa fueron breves: actividad económica sólida a pesar de la situación de Oriente Medio, fuerte crecimiento en Capex por la IA y aumento del empleo al ritmo de la fuerza laboral. Sobre aquellos que hablan de una relajación en el objetivo de inflación destacó que “no hay un objetivo de inflación suave, sólo hay un objetivo de inflación, el 2%”. Y, por último, mensaje a los mercados sobre la ausencia de “forward guidance”: tienen que centrarse en la “bola” y no en el “arbitro”; esto es, en los datos reales.

Deflactor del PCE apoya a Warsh. El índice que hasta ahora seguía la FED no decepcionó en base a los índices anteriormente publicados (IPC y Precios de Producción): -0,1% mensual y 3,7% interanual. El componente subyacente (ex energía y alimentos) sube un +0,1% en términos mensuales (por debajo del 0,2% esperado).

Ilustración 1: N° subidas tipos esperadas en EEUU y Europa hasta dic-26.

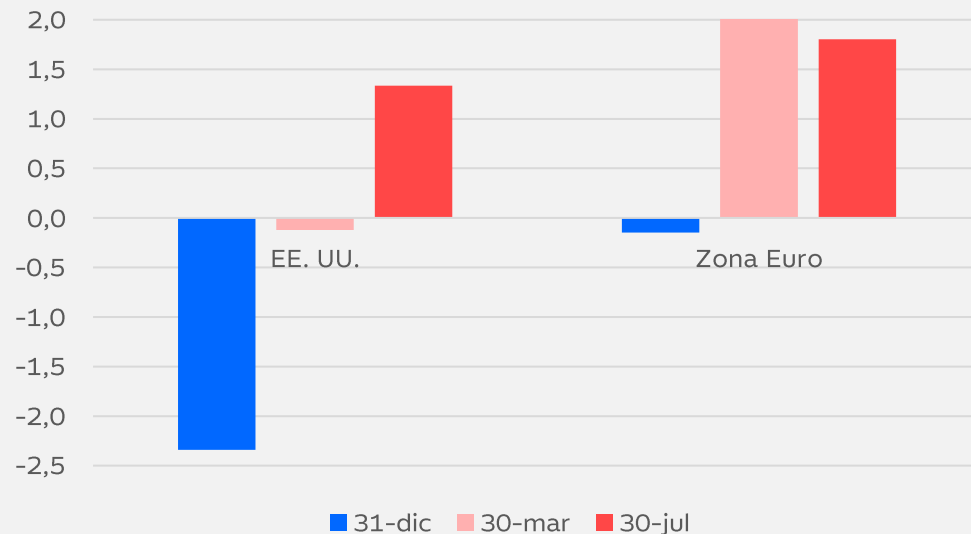
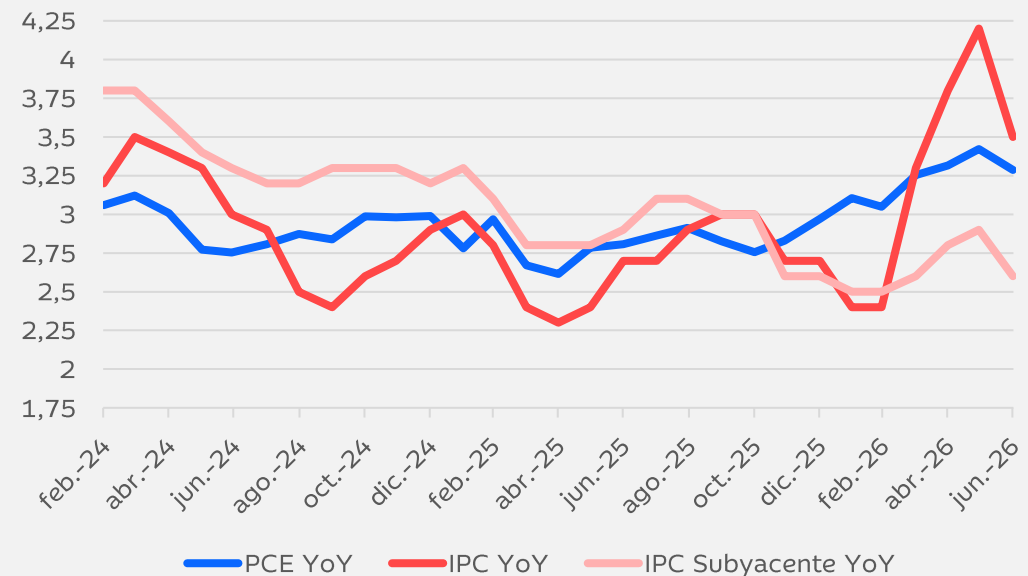


Ilustración 2: El deflactor del gasto en consumo personal se modera en junio



Turno de Microsoft, Meta, Amazon y Apple

Las empresas no sólo invierten, las empresas facturan.

La publicación de estas 4 compañías, junto con Alphabet y Tesla la semana pasada, completan 6 del grupo de las 7 Magníficas (Nvidia lo hará el 26 de agosto). Estas son las **preguntas** para las que se busca respuesta en sus presentaciones de resultados:

1. ¿Dónde se están **monetizando** estas inversiones (Capex) en la línea de ingresos?:
 - En sus negocios “tradicionales” (Youtube, Google Search, Instagram...)
 - En la parte de Cloud (Google Cloud, Microsoft Azure, Amazon Web Service..)
 - En nuevos negocios: Agentes de IA (Gemini, Copilot, Meta Muse Spark) o venta capacidad excedente en centros de datos.
2. ¿Cuál va a ser el impacto en términos de **rentabilidad**?: Evolución en márgenes y ROIC.
3. ¿Cómo va a cambiar la **estructura de capital**?: incremento deuda y acciones. Nuevo modelo de negocio (de generar caja a quemarla) → ¿mismo múltiplo de valoración?

	Sentimiento	Nota	Reacción mercado*
		Microsoft , ingresos y beneficio por acción creciendo a ritmos del 18% y 23% (incluso excluyendo el efecto de la participación en OpenAI). Con Azure acelerando por encima del 40%, Copilot ganando adopción (suma 10M licencias hasta los 30M) y el margen operativo superando previsiones, el riesgo de ejecución ha disminuido considerablemente en la compañía que se encuentra a la cola de rentabilidad en el año. Las guías de Capex 2027 se marcan por encima de las de éste, dependiendo de “demanda, eficiencia y precio”, tranquilizando al mercado: no se sacrificará la rentabilidad por el crecimiento. La inversión en inteligencia artificial ya no se sostiene únicamente sobre expectativas de monetización futura.	+15,5% (-6,7% YTD)
		Meta , el negocio tradicional muestra cierta debilidad en los crecimientos de métricas como usuarios activos y los ingresos por los mismos. Ingresos continúan creciendo a ritmos del 28% y/y. BPA cae -13% y/y, incluye extraordinarios por costes legales y despidos (\$3,6bn entre ambos), el BPA ajustado se situaría ligeramente por encima del 2T25. El margen operativo cae hasta niveles del 30% (ajustado sería del 36%). Fuerte bajada del FCF e incremento del Capex. En cuanto a las guías futuras: ventas en la parte baja del rango estimado y no se da cifra exacta de Capex. También poca visibilidad en cuanto al alquiler de la capacidad excedentaria o la posibilidad de emisión de nuevas acciones (fin del plan de recompra), algo que ya adelantado en comunicados anteriores. ¿Puede Meta generar un retorno adecuado sobre una infraestructura que está creciendo mucho más rápido que los beneficios?	-7,9% (-18,3% YTD)
		Amazon registró ingresos un 20% y/y; BPA +10% y/y. El margen operativo se expandió hasta el 13,7%, consolidando el buen dato del trimestre anterior. La principal sorpresa fue AWS , cuyos ingresos y beneficio operativo crecieron un 37% y un 64% respectivamente. La cartera de pedidos de AWS aumentó un 36% aunque una parte significativa está vinculada a Anthropic . AWS no solo acelera, sino que lo hace con una expansión significativa del margen. El FCF se mantiene en terreno negativo y, en cuanto al Capex, eleva la expectativa para 2026 un 10% (inversión en IA e inflación en componentes). El trimestre cambia favorablemente la lectura operativa de Amazon , pero endurece el debate financiero por el aumento de la deuda.	+9,5% (+2%)
		Apple se trata de la nota discordante del grupo: decidió salirse de la carrera inversora de la IA y centrarse en su negocio : hardware premium y software propio. Apple conserva un modelo poco intensivo en capital: bajo Capex y generación de caja. Los ingresos crecieron al 16% y/y mientras que el BPA lo hizo casi al 29%. Demanda más fuerte de la esperada, pero para el próximo trimestre se ve lastrada por la escasez de procesadores avanzados, el incremento del coste de memoria y la presión de divisas. Mantiene el plan de recompra de acciones. Demanda excepcional , pero la restricción de oferta y la inflación de componentes pueden desviar el plan.	-6,3% (22,6%)

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 €