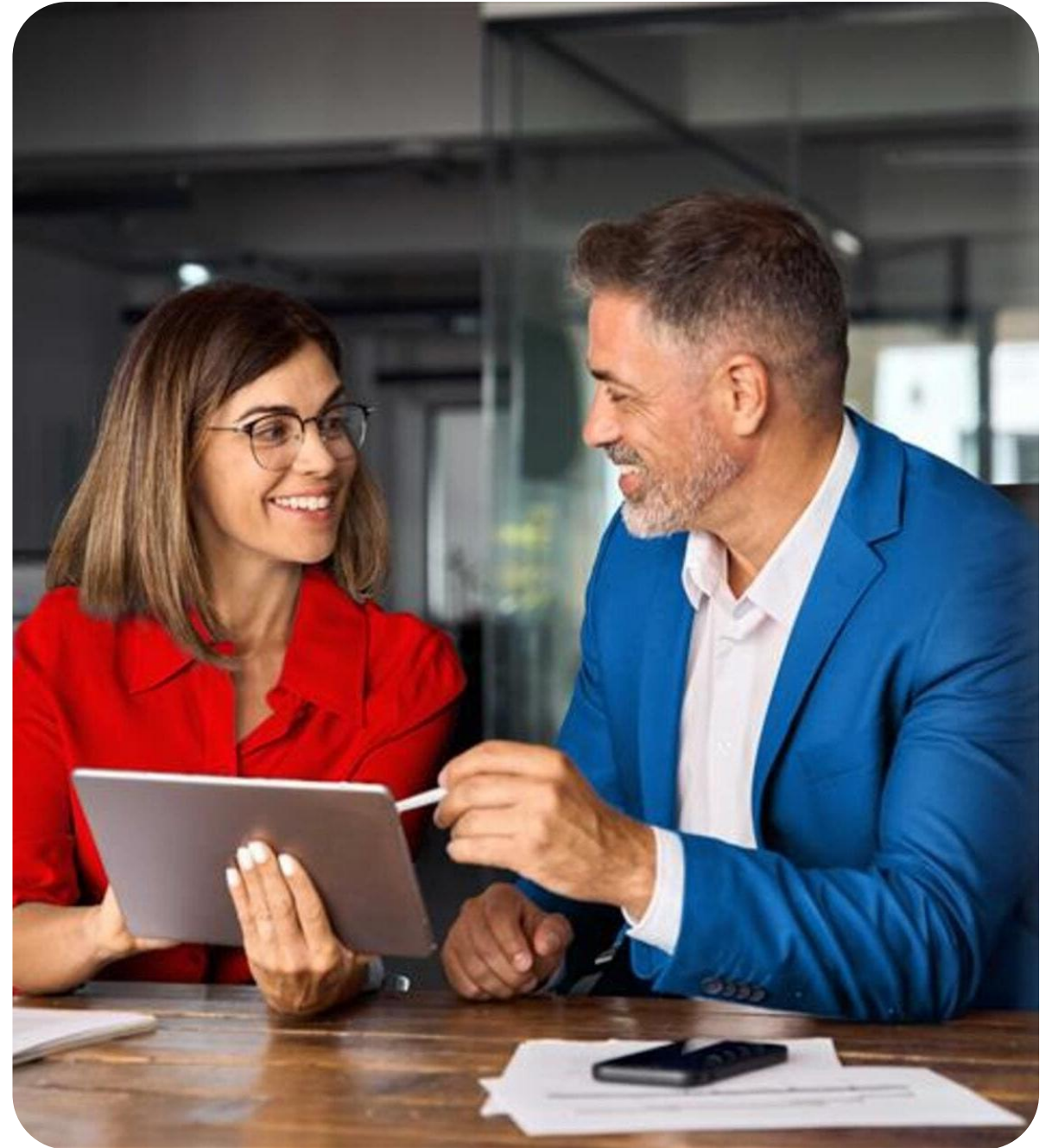


Informe Semanal de mercados

Departamento de Análisis

Ibercaja Gestión, S.G.I.I.C., S.A.U.

viernes, 21 de agosto de 2026



Evolución de los mercados

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

Renta Variable	Semana	Mes	Año	2025
GLOBAL DESARROLLADOS (EUR)	-2,6%	0,7%	12,1%	5,2%
S&P 500	-1,9%	2,0%	11,6%	16,4%
NASDAQ COMPOSITE	-2,5%	2,7%	12,2%	20,4%
EUROSTOXX -50	-1,4%	1,4%	11,3%	18,3%
STOXX 600	-0,9%	0,5%	10,1%	16,7%
IBEX-35	-0,7%	1,1%	15,6%	49,3%
EMERGENTES (EUR)	-0,2%	1,7%	19,7%	12,5%
NIKKEI	-3,9%	2,6%	31,1%	26,2%
MSCI CHINA*	2,0%	-0,1%	-8,0%	28,3%

Otros activos	Semana	Mes	Año	2025
DÓLAR	-1,2%	-1,5%	0,4%	-11,9%
Índice Materias Primas CRB*	3,1%	5,0%	38,2%	5,0%
Oro (\$/onza)	4,8%	13,3%	6,2%	64,6%
Bitcoin	24,7%	24,6%	-10,6%	-6,5%

21 de agosto de 2026; 11:03, índices con * a cierre del día anterior. En moneda local salvo indicado.



Educación Financiera

Enfoque dinámico global

Link



Podcast Mensual

El dilema de Maquiavelo

Link



Informe

La moda emergente

Link al informe



“Que 20 años no es nada”

Así reza la canción *Volver*. Sin embargo, en los mercados financieros los vencimientos largos de los bonos, especialmente el estadounidense a **30 años**, han pesado mucho esta semana. Su rentabilidad alcanzó **niveles no vistos desde 2007**, arrastrando al alza los tramos de 10 y 2 años. El movimiento refleja una mayor prima exigida por los inversores ante la persistencia de la inflación, el déficit fiscal y la abundante oferta de deuda.

Para contener la tensión, el **Tesoro** anunció que duplicará sus recompras en vencimientos largos, de 2bn\$ a 4bn\$. El impacto también se dejó sentir en otros activos: oro (+4%), bitcoin (+24%) y dólar (-1%). Mientras las **actas de la Fed** recordaron que varios miembros siguen inclinándose por una subida de tipos para frenar la inflación, la intervención del Tesoro actuó en sentido contrario, relajando las condiciones financieras y favoreciendo una caída de las rentabilidades.

Estados Unidos anunció una “**guerra económica**” contra Irán mediante bloqueos y tarifas para el país y sus aliados. Con el plazo de negociación de 60 días próximo a su fin, Ormuz continúa prácticamente cerrado. El deterioro de la capacidad de refino ha llevado los márgenes del diésel a niveles récord y la gasolina estadounidense acumula una subida superior al 30% interanual.

En **renta variable**, el espectacular debut de Unitree Robotics (+460%) en Shanghái evidenció el fuerte apetito por la robótica y la inteligencia artificial china. Ni este hito, ni el acuerdo entre Marvel y Google para producir chips, ni el anuncio de salida a bolsa de Anthropic, ni las recompras de acciones de Samsung y SK Hynix evitaron las correcciones del sector tecnológico. La **tecnología** vuelve a demostrar su **sensibilidad a la evolución de los tipos de interés**. En positivo, los buenos resultados de la vacuna de Moderna y Merck impulsaron al sector **salud**. También destacó la **energía**, apoyada por un petróleo que se mantiene por encima de los 90 dólares por barril.

En Europa, las expectativas empresariales mantienen fortaleza en manufacturas, aunque muestran más debilidad en servicios. La **próxima semana** se publicarán datos del PIB de Alemania y Estados Unidos (revisión), si bien el foco seguirá centrado en la evolución de los tipos de interés.

Mejora la percepción del ciclo, pero...

Y si, como suele decirse, “pero” anula todo lo anterior

La última encuesta a **gestores de fondos de Bank of America** refuerza lo observado tanto a nivel micro, en la publicación de resultados, como macroeconómico, con el indicador de sorpresas positivas de Citigroup. Los gestores mantienen posiciones **mínimas de liquidez y máximas de renta variable**, apostando por un escenario sin “aterrizaje” económico, sin subidas de tipos de la Fed antes de las elecciones de noviembre, con impulso de la inversión en IA y crecimiento de beneficios de doble dígito.

En este escenario aparece un “**pero**”: la actuación de los bancos centrales. El petróleo y su impacto inflacionario podrían llevar a las autoridades monetarias a intervenir. Si los precios suben, por la presión energética o la mayor inversión, y la economía se mantiene sólida, tendrán margen para elevar los tipos.

Las perspectivas de mayor crecimiento e inflación, junto con unos elevados niveles de deuda pública y planes fiscales expansivos, han llevado los tipos a largo plazo a cotas no vistas en 19 años para el bono estadounidense a 30 años. Esta semana, la deuda pública de Estados Unidos ha alcanzado los 40 billones de dólares, duplicándose en una década.

Una **subida de tipos** no solo implicaría mayores costes de financiación para los agentes públicos y privados, incluida la inversión en IA, sino que también pondría en riesgo las valoraciones de los sectores más dependientes de un fuerte crecimiento futuro de los beneficios.

Ilustración 1: Índice de sorpresas económicas de Citigroup para EEUU, Europa y Japón.

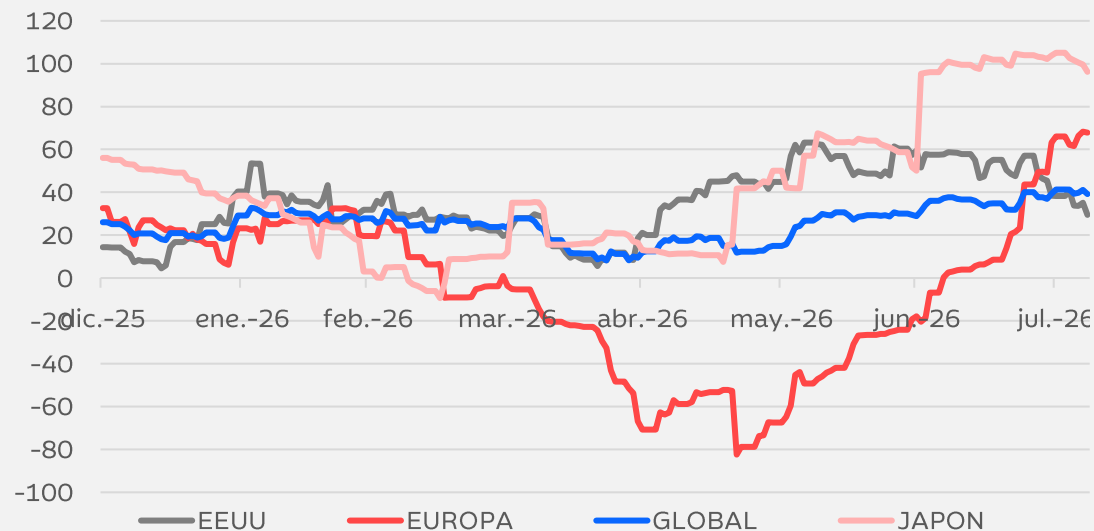
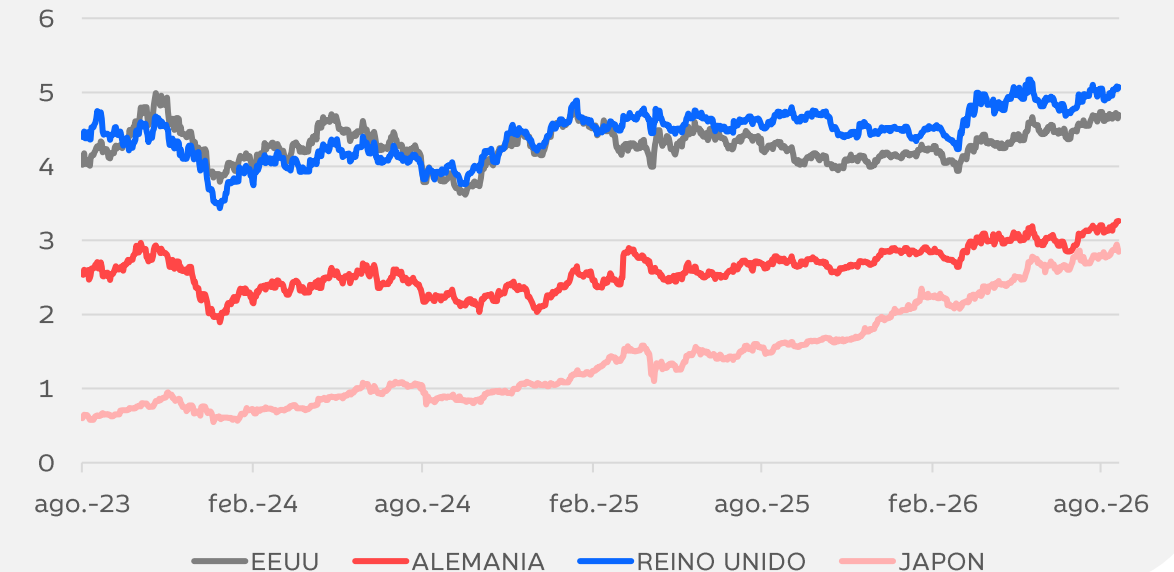


Ilustración 2: Tipos a 10 años , próximos a máximos últimas dos décadas.



Inteligencia Artificial ¿4.0?

Lo vimos en el positivo comportamiento del componente de inversión del PIB. Según Deutsche Bank, la inversión no residencial NO relacionada con IA ha sufrido caídas trimestrales en el último año, mientras que las relacionadas con IA han crecido. También vemos sus ramificaciones en el empleo: creándose en aquellos relacionados con construcción y electrificación. Y en la inflación (chipflation). El nuevo presidente de la FED insiste en las mejoras de productividad que desencadenará en el futuro. En mercados no es distinto, tanto que casi podemos diferenciar distintas etapas:

- 1.0. El auge del Capex en IA. Cualquier anuncio relacionado con inversión en Inteligencia Artificial era suficiente para impulsar las cotizaciones.
- 2.0. La búsqueda de los beneficiarios directos. El mercado cuestionó la rentabilidad de las inversiones y desplazó su atención hacia quienes recibían directamente esos flujos de gasto, especialmente los fabricantes de semiconductores.
- 3.0. Capex, sí; monetización, también. Post publicación resultados, los inversores exigen monetización y retornos tangibles sobre el capital empleado.

¿Dónde está mirando ahora el mercado? A la deuda. Cómo evolucionará la estructura de balance de estas compañías, hasta ahora con bajos niveles de apalancamiento o incluso posiciones netas de caja, sigue siendo una de las principales incógnitas para su valoración. En las últimas semanas han surgido estructuras de financiación complejas mediante crédito privado, lideradas por Apollo y Blackstone, para respaldar el arrendamiento de chips de Broadcom a Anthropic y la construcción de un centro de datos de TeraWulf, participada por Google, con Anthropic como inquilino. En ambos casos, Broadcom y Google actúan como garantes. Estas operaciones abren la puerta a la aparición de compromisos fuera de balance. Aunque los diferenciales de crédito apenas se han tensionado, los elevados tipos de interés en EE. UU. y Europa hacen que la rentabilidad de estos proyectos siga siendo un factor clave para el sector.

Ilustración 1: Aportación al PIB del capex derivado de revoluciones tecnológicas relevantes en la historia (Columbia Business School).

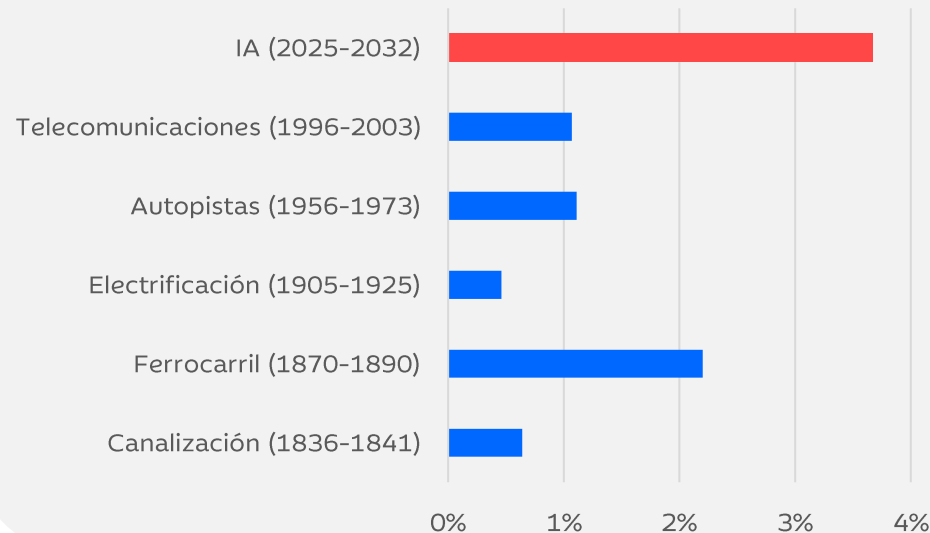
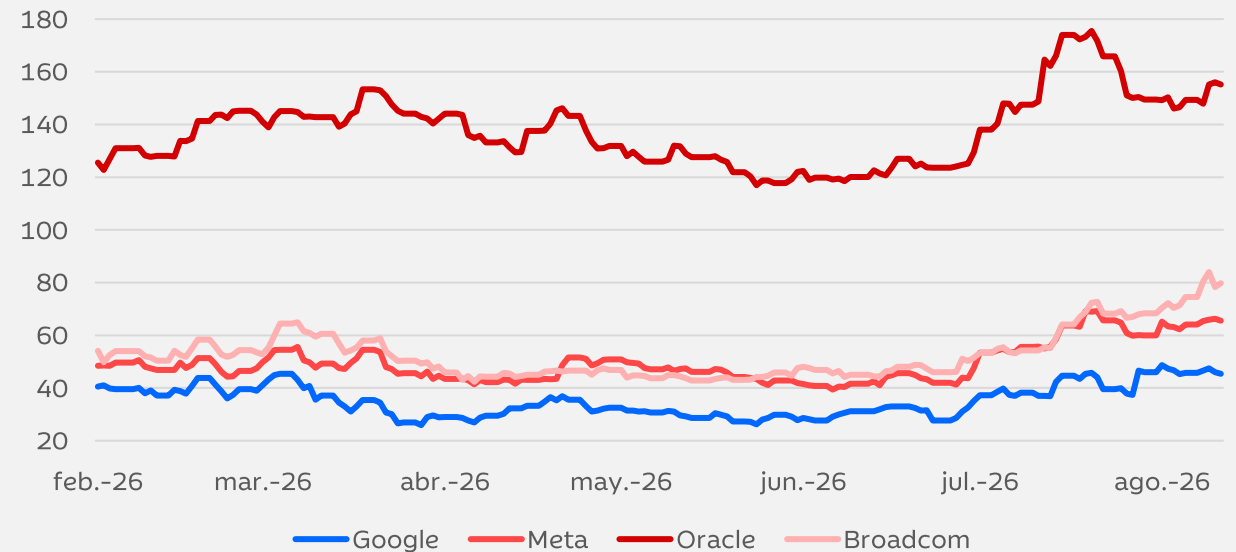


Ilustración 2: Evolución diferencial crédito en bonos a 5 años por emisores



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 €