

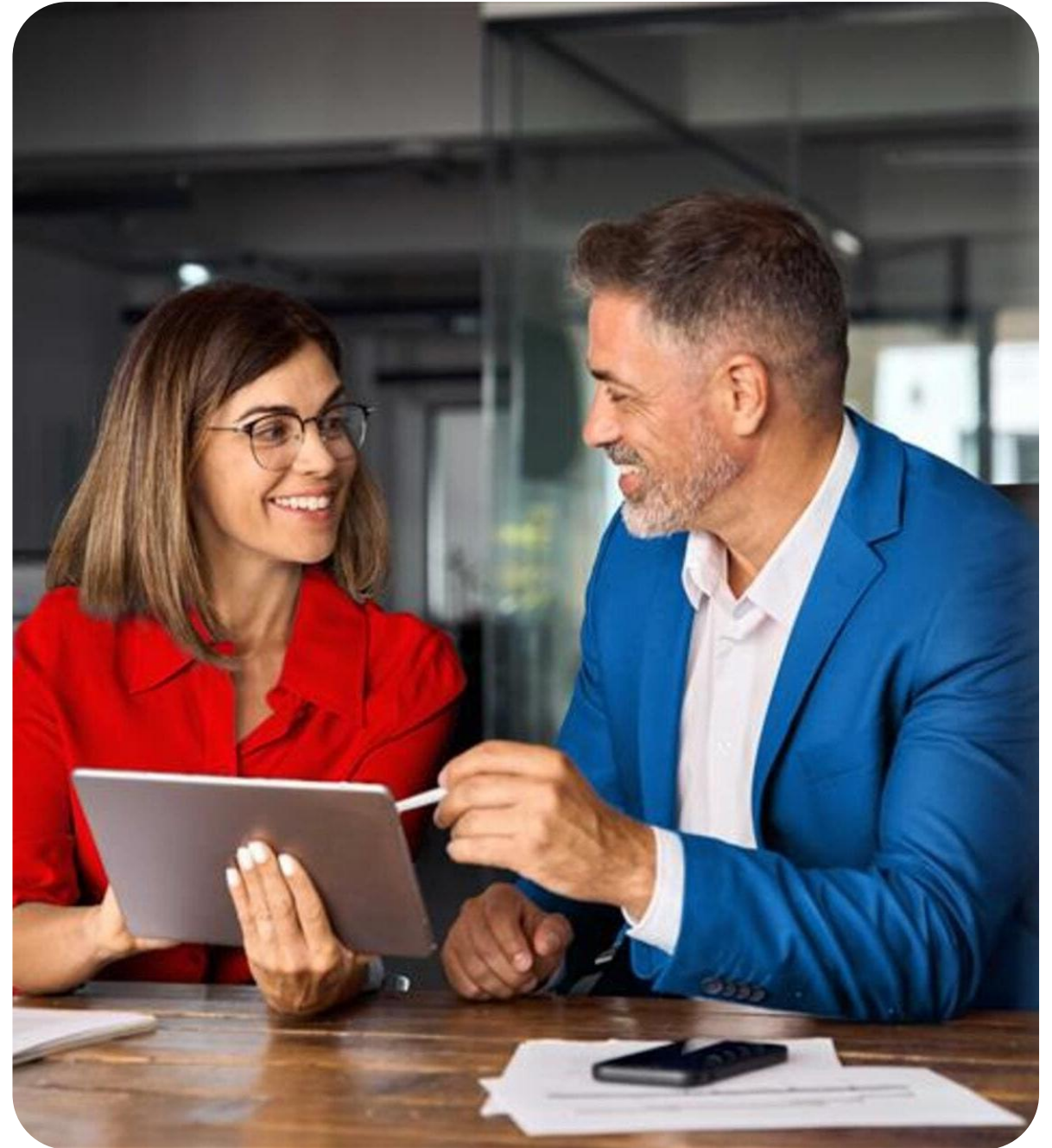


Informe Semanal de mercados

Departamento de Análisis

Ibercaja Gestión, S.G.I.I.C., S.A.U.

viernes, 4 de septiembre de 2026



Evolución de los mercados

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

Renta Variable	Semana	Mes	Año	2025
GLOBAL DESARROLLADOS (EUR)	0,0%	0,7%	14,1%	5,2%
S&P 500	0,5%	0,8%	13,2%	16,4%
NASDAQ COMPOSITE	0,7%	0,8%	14,4%	20,4%
EUROSTOXX -50	-1,6%	-0,6%	10,2%	18,3%
STOXX 600	-0,9%	-0,3%	9,6%	16,7%
IBEX-35	-0,5%	-0,2%	15,2%	49,3%
EMERGENTES (EUR)	-0,1%	0,2%	20,9%	12,5%
NIKKEI	-2,1%	-1,9%	29,2%	26,2%
MSCI CHINA*	-2,2%	-2,1%	-10,4%	28,3%

Otros activos	Semana	Mes	Año	2025
DÓLAR	-0,3%	0,0%	1,1%	-11,9%
Índice Materias Primas CRB*	2,6%	1,5%	43,0%	5,0%
Oro (\$/onza)	0,6%	1,0%	3,8%	64,6%
Bitcoin	4,2%	2,3%	-7,9%	-6,5%

4 de septiembre de 2026; 10:11, índices con * a cierre del día anterior. En moneda local salvo indicado.



Educación Financiera
Enfoque dinámico global

[Link](#)



Podcast Mensual
Agosto desafía la tormenta

[Link](#)



Artículo

Geopolítica e inversión:
cambiar de alineación
sin cambiar de filosofía

[Link al artículo](#)



Los tramos largos al alza de nuevo

Semana de muchas dudas en los mercados, que iniciaba con caídas en todas las regiones y qué únicamente ha podido salvar Estados Unidos y el sector tecnológico.

La semana ha estado más bien **marcada por la preocupación de los inversores acerca de la macro**. Si bien es cierto que Broadcom publicó resultados, sus comentarios tampoco cambiaron demasiado las expectativas de los analistas en torno a la cadena de suministro de los centros de datos. **Apple recibió a su nuevo CEO con una subida del 2,6% hasta el jueves**.

Los datos macro en la zona euro más destacados han sido los de **inflación de julio (3,3% general y 2,4% subyacente)**. En líneas generales han salido como esperaba el mercado y no mueven la subida de tipos que se espera que haga el BCE el jueves que viene. **Las dudas ahora se centran en si veremos otra subida en diciembre** e incluso una tercera antes de junio de 2027.

En Estados Unidos, lo más destacado, a falta de conocer los datos de nóminas no agrícolas y la tasa de desempleo, han sido las **declaraciones de Waller**. El miembro -y votante- de la FED destaca por estar en el centro y dependiendo de como se decante su voto puede ser determinante. Sus declaraciones fueron moderadas e incluso pronunció que **“hay que darle una oportunidad a la desinflación”**.

La macro se traslada a la renta fija, donde **los repuntes son generalizados, pero especialmente sangrantes en los tramos largos** por su mayor impacto. El bono a 10 años de Alemania toca niveles del 3,37%, marcando máximos desde 2007 y el de Estados Unidos ronda el 4,80%. **La subida viene explicada mayoritariamente por una subida en los tipos reales**. La parte positiva es que los diferenciales de crédito siguen contenidos en niveles mínimos.

De cara a la semana que viene, la decisión de subir 25 puntos básicos del BCE está plenamente descontada, pero estaremos pendientes al mensaje. Adicionalmente, tendremos **los últimos datos de precios de consumo (IPC) y de producción (IPP) en EE. UU. antes de la próxima reunión de la FED**.

¿Qué hará el BCE?

El mercado pone en precio tres subidas adicionales: la primera, la próxima semana

Esta semana hemos conocido los datos de precios de la eurozona: la inflación general subió en agosto hasta el 3,3% interanual (2,9% julio) y la inflación subyacente bajó al 2,4% (2,5% julio). Los datos salieron **en línea con lo previsto por el mercado**, con la inflación subyacente sorprendiendo ligeramente a la baja. El componente energético sigue siendo el que más contribuye a la subida de los precios (+14,3% interanual), impulsado por el repunte que hemos visto tanto en el precio del barril Brent (~\$95/b) y más recientemente del gas natural (TTF ~74€/MWh).

Este contexto nos sitúa en los niveles del escenario base que planteaba el BCE en junio, que incluía dos subidas de tipos, por tanto, la decisión del BCE de la semana que viene es clara y el mercado ya descuenta una subida de 25 puntos básicos. Además, se espera que se mantenga un tono alcista en la reunión.

¿Qué pasa a partir de entonces? Existen distintos escenarios y probablemente **todo dependerá de Ormuz**. El mercado ya ha puesto en precio dos subidas adicionales a la de septiembre para junio de 2027. Pese a que no descartamos la de diciembre –sobre todo conociendo como actúa el BCE–, **existen razones para pensar que no veremos tres subidas**. En primer lugar, seguimos viendo una subyacente contenida y la vara para ver una segunda y tercera subida podría estar en el 2,6% (vs 2,4% act.). En segundo lugar, seguimos sin ver contagio al resto de componentes de la cesta y, por último, un tipo de facilidad de depósito en el 3% con una inflación general esperada del 2,4% en 2027 parece demasiado restrictivo.

Ilustración 1: Evolución de la inflación general y subyacente en la eurozona.

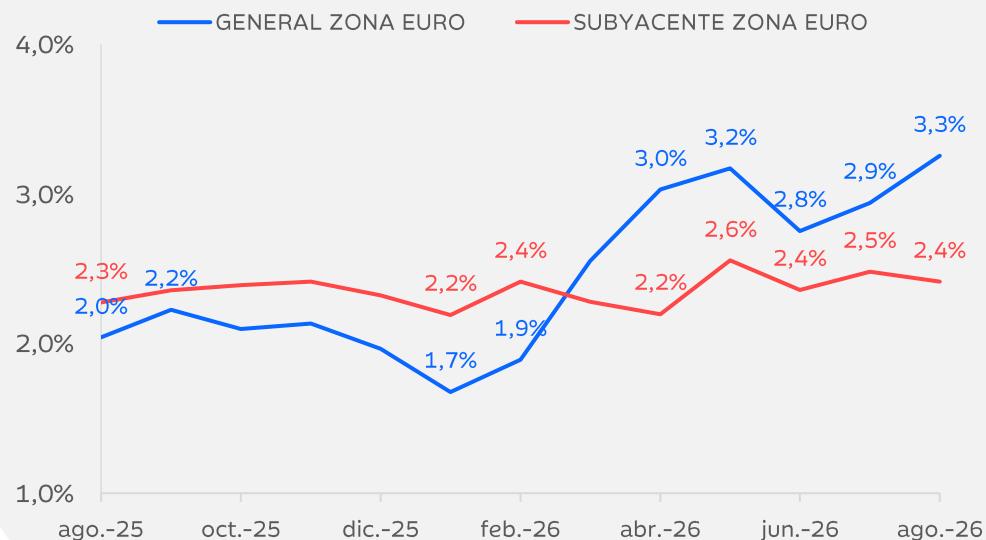
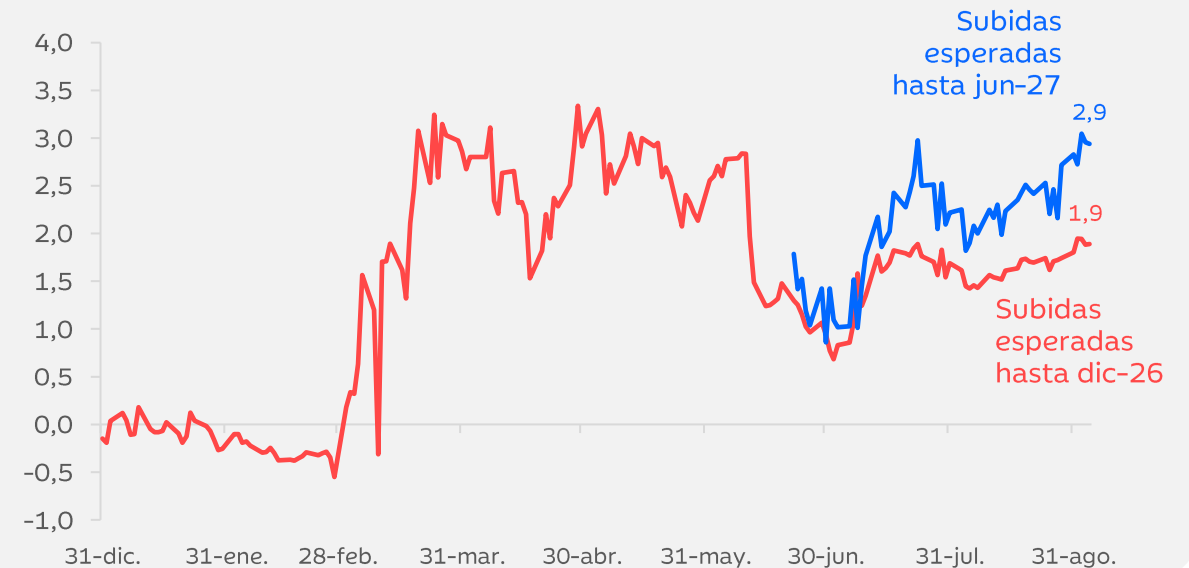


Ilustración 2: Subidas de 25pb del BCE descontadas por el mercado.



Los tipos reales repuntan con fuerza

Un mundo de tipos a largo plazo elevados de forma sostenida, algo que no veíamos desde 2010

Los repuntes en los tramos largos son una realidad. Pese a que el año se inició con ligeras caídas en los bonos a 10 años, tanto de Estados Unidos (4,16% a 4,05%) como de Alemania (2,85% a 2,72%), lo que estamos viviendo actualmente es un cambio de tendencia. **El bono a 10 años de Estados Unidos se sitúa ya en niveles del 4,78%,** con picos de hasta el 4,86%. Por su parte, **el bund, está cotizando por encima del 3,37% de rentabilidad (+52pb YTD).**

¿A qué se deben estas subidas? Los tipos de interés nominales pueden descomponerse en dos partes: (i) expectativas de inflación a largo plazo y (ii) tipos de interés reales. Es evidente que la subida de los tipos de interés nominales de 2020 hasta 2022 estuvo provocada por una subida en las expectativas de inflación a largo plazo. El mundo pasó de apenas tener inflación, a inflaciones del 10% en cuestión de meses, y los inversores ajustaron sus expectativas en torno a esta nueva realidad. **Tras cuatro años de inflación por encima del 2% los inversores siguen viendo un futuro con subidas de precios y eso marca el límite a la baja en los tipos nominales.**

Sin embargo, **la reciente subida no ha venido por un incremento en las expectativas de inflación, sino por mayores tipos reales.** Los inversores exigen un mayor tipo real cuando creen que se producirá un mayor crecimiento económico (una economía que crece demanda más capital para invertir en proyectos rentables) o cuando se esperan tipos a corto plazo más altos por más tiempo. **Subidas drásticas en los tipos reales aumentan el coste de oportunidad de invertir en bolsa y convierten proyectos rentables en malas inversiones.** Por tanto, controlar su evolución será clave los próximos meses.

Ilustración 1: Evolución histórica de la rentabilidad nominal del bono a 10 años en distintos países.

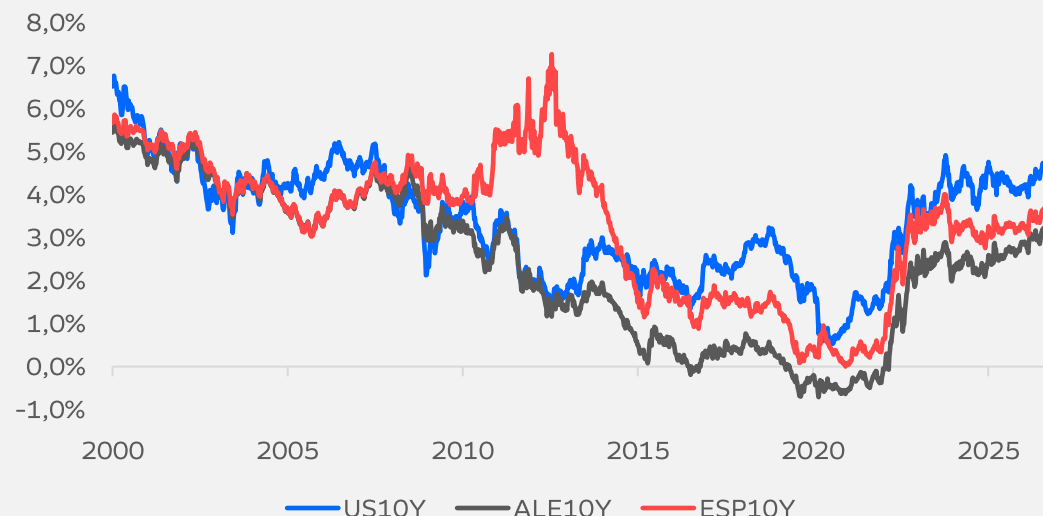
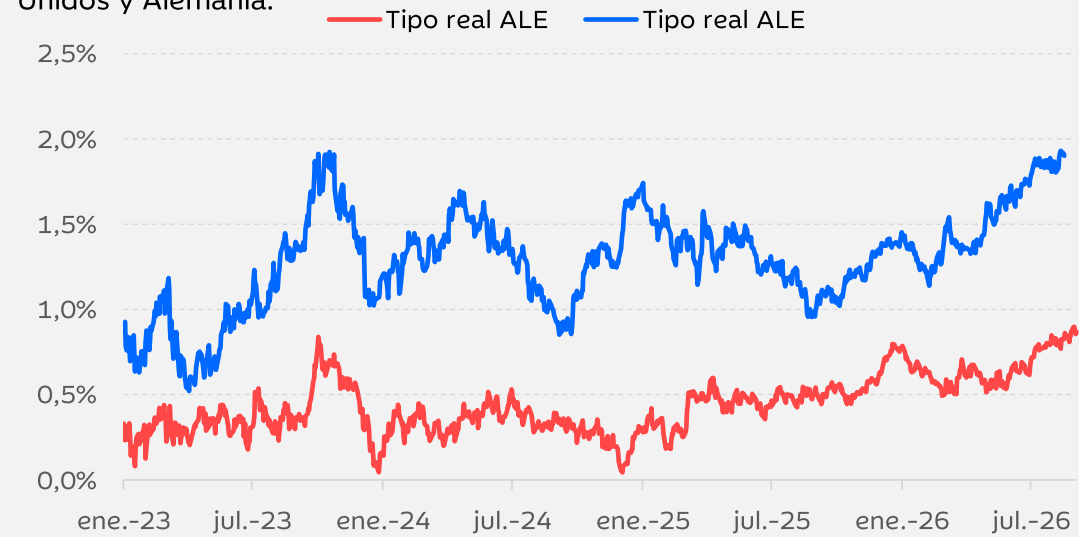


Ilustración 2: Evolución de la rentabilidad real del bono a 10 años en Estados Unidos y Alemania.



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 €