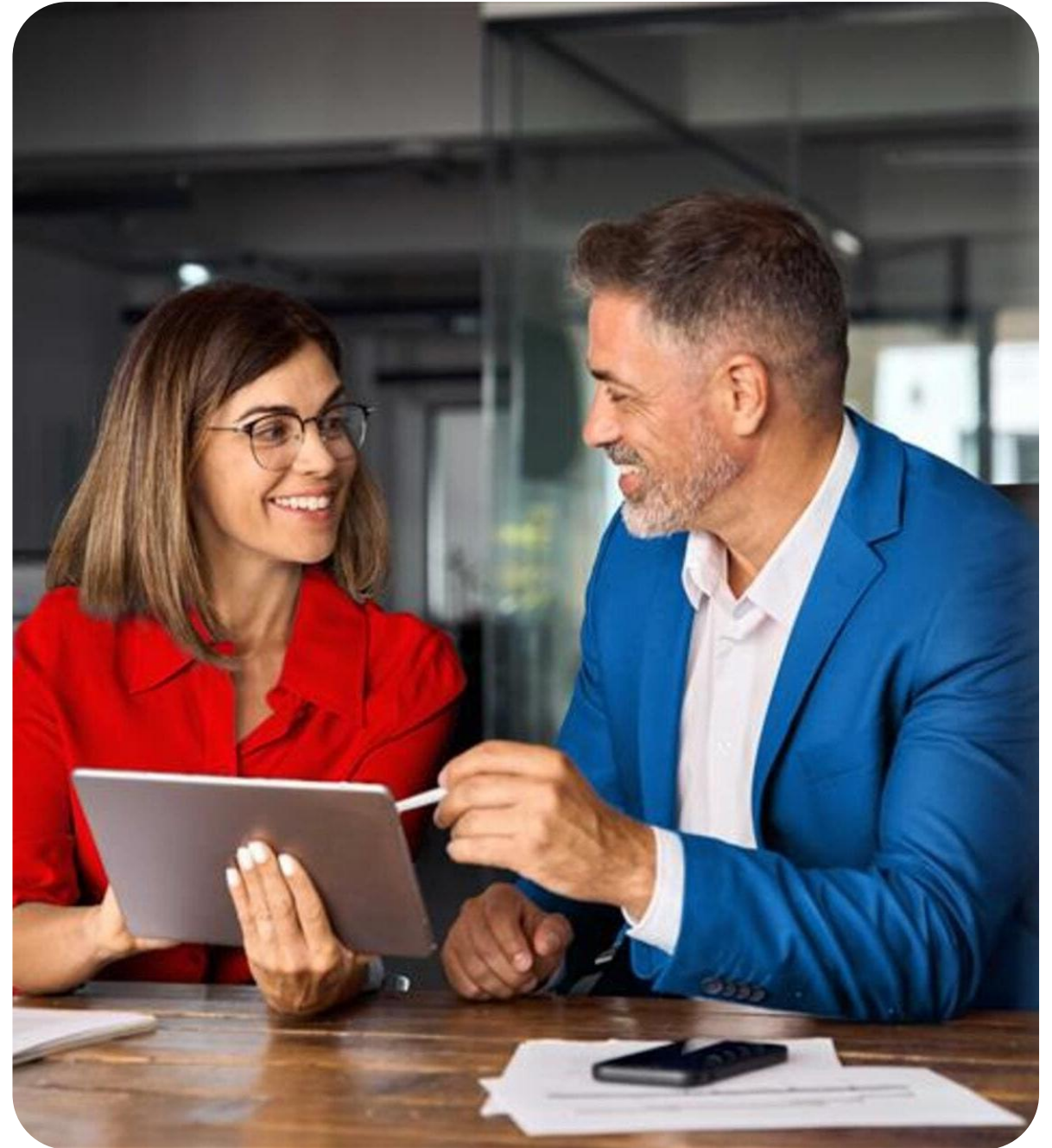


Informe Semanal de mercados

Departamento de Análisis

Ibercaja Gestión, S.G.I.I.C., S.A.U.

viernes, 11 de septiembre de 2026



Evolución de los mercados

Renta Fija	Semana	Mes	Año	2025
Deuda Pública corto plazo EUR*	-0,5%	-0,5%	-0,2%	2,3%
Deuda Pública largo plazo EUR*	-1,3%	-1,4%	-2,2%	2,4%
Crédito Grado de Inversión EUR*	-0,9%	-1,0%	-1,1%	2,3%
Crédito Alto Rendimiento EUR*	-0,4%	-0,7%	1,3%	5,1%
RF Emergente (EUR)*	-0,6%	-0,7%	1,7%	-1,1%

Renta Variable	Semana	Mes	Año	2025
GLOBAL DESARROLLADOS (EUR)	-1,7%	-1,3%	11,9%	5,2%
S&P 500	-1,6%	-1,2%	10,9%	16,4%
NASDAQ COMPOSITE	-1,6%	-1,1%	12,2%	20,4%
EUROSTOXX -50	-1,5%	-1,9%	8,8%	18,3%
STOXX 600	-1,9%	-2,0%	7,7%	16,7%
IBEX-35	-1,9%	-1,6%	13,6%	49,3%
EMERGENTES (EUR)	-0,5%	-0,3%	20,3%	12,5%
NIKKEI	-1,6%	-3,5%	27,2%	26,2%
MSCI CHINA*	-2,5%	-3,3%	-11,4%	28,3%

Otros activos	Semana	Mes	Año	2025
DÓLAR	0,0%	0,1%	1,2%	-11,9%
Índice Materias Primas CRB*	3,1%	4,6%	47,4%	5,0%
Oro (\$/onza)	-1,7%	-1,9%	0,8%	64,6%
Bitcoin	-3,1%	-2,0%	-11,9%	-6,5%

11 de septiembre de 2026; 09:02, índices con * a cierre del día anterior. En moneda local salvo indicado.



Educación Financiera
Enfoque dinámico global

[Link](#)



Podcast Semanal
Deuda, empleo y bonos

[Link](#)



Revista Mensual

Vuelta al cole: ¿Carteras
preparadas para el
nuevo curso?

[Link a la revista](#)



La inflación ataca de nuevo

Los inversores llevaban semanas, incluso se han pasado el verano, ignorando el transcurso de los hechos en Ormuz, pero **esta vuelta al cole está suponiendo una nueva vuelta a la realidad.**

La semana ha estado marcado por dos eventos: el encueste de la guerra en Irán y la caída en el flujo de cargueros que pasan por **Ormuz**, y en la decisión de subir los tipos 25 pb por parte del **BCE**. Ambas, han ido en contra de las rentabilidades, tanto de los índices de renta variable como renta fija.

Las noticias que llegan de Ormuz no son buenas: sin negociaciones, con buques atacados, unos flujos que se secan, inventarios que se agotan y China que vuelve a comprar crudo. La consecuencia es que **el brent ya está en niveles de \$106/b y el gas TTF 80€/MWh**. Ya conocemos como se traslada esto a inflación, así que no es ninguna sorpresa que el mercado haya pasado a descontar tres subidas de tipos en la eurozona y en Estados Unidos.

Los mensajes de Lagarde en la reunión del jueves fueron menos alcistas de lo esperado, pero ni así se consiguieron calmar las expectativas de los agentes. [La subida de tipos estaba descontada](#), pero es que **ahora se dibujan tres adicionales en el horizonte**. La semana que viene es el turno de la FED, que muy probablemente seguirá nuestros pasos.

Las curvas no se salvan y siguen experimentando subidas, bastante más acotadas de las que veíamos en marzo y abril. La rentabilidad de los bonos alemanes a 2 años está ya en el 3,20% y a **10 años en el 3,50%, máximos desde 2011**. En Estados Unidos, la realidad es parecida con un tramo a 10 años que sigue subiendo y toca ya niveles del 4,95%.

[En marzo y abril las bolsas se salvaron por el comportamiento de energía y tecnología](#). En esta ocasión, parece más difícil anticipar un movimiento alcista y el catalizador más claro es un acuerdo entre EE. UU. e Irán.

De cara a la semana que viene, la decisión de la FED será clave, pero también el mensaje que transmita Warsh a los inversores. Y, por supuesto, seguiremos estando muy pendientes de las novedades en Oriente Medio.

Winter is coming

El BCE sube tipos y el mercado descuenta que la FED hará lo mismo el jueves que viene

El BCE ha cumplido con lo esperado y ha subido los tipos 25 pb en la sesión de este jueves. Su mensaje ha sido algo menos alcista de lo que esperaba el mercado, aunque sin cambios en el mensaje –dependencia de los datos, sin compromisos y “reunión a reunión”– y sin cerrar la puerta a subidas adicionales.

Las actualizaciones de las previsiones del BCE aportan algo de luz a como el banco central podría actuar. En su previsión adversa, la inflación general se situaría en el 3,2% en 2027 y 2,3% en 2028. Con estos datos somos escépticos ante una actuación severa que incluya más de dos subidas de tipos adicionales como descuenta ahora el mercado.

Las asunciones que hace el BCE en su escenario adverso para el brent son de \$99/barril en el 4T 2026 (vs \$106/b act.) y de 77€/MWh en el gas TTF (vs 80€/MWh act.). Son asunciones agresivas frente a nuestro escenario base, que sigue apostando por una normalización en el estrecho.

Por supuesto, pensamos que el escenario adverso llevaría al BCE a volver actuar, pero las subidas totales que prevemos estarían ya muy cerca de las puestas en precio por el mercado.

En Estados Unidos, seguimos pendientes a los datos de precios que salen hoy (viernes 11). El dato del jueves de precios del productor salió en línea con lo esperado (+5,4% i.a.), con una aceleración clara de nuevo en energía.

Warsh se enfrenta a una nueva reunión donde las expectativas están divididas (~80% probabilidad de subida) y con cada vez más presiones desde la Casa Blanca.

Septiembre 2026: escenario central y escenarios alternativos

Indicador	Año	Central	Escenario suave	Escenario adverso	Escenario severo
IPC general (IAPC)	2026	3,0% (3,0%)	2,9% (2,9%)	3,1% (3,3%)	3,3% (4,0%)
	2027	2,5% (2,3%)	1,9% (1,8%)	3,2% (3,0%)	5,4% (5,3%)
	2028	2,1% (2,0%)	1,8% (1,8%)	2,3% (2,3%)	3,2% (3,0%)
IPC subyacente (IAPC excl. energía y alimentos)	2026	2,5% (2,5%)	2,5% (2,4%)	2,5% (2,5%)	2,5% (2,5%)
	2027	2,6% (2,5%)	2,5% (2,3%)	2,8% (2,7%)	3,5% (3,8%)
	2028	2,3% (2,2%)	2,2% (2,1%)	2,4% (2,3%)	3,2% (2,9%)

Asunciones de energía bajo cada escenario

Indicador	Año	Central	Escenario suave	Escenario adverso	Escenario severo
Brent (USD/barril)	2026	89,5 (96,9)	76	99	132
	2027	78,0 (82,2)	n.d.	n.d.	n.d.
	2028	73,6 (77,1)	62	84	115
Gas TTF (EUR/MWh)	2026	51,0 (45,6)	50	77	130
	2027	43,3 (37,5)	n.d.	n.d.	n.d.
	2028	30,3 (27,9)	22	38	61

Los márgenes de tecnología se disparan

Cada vez más el sector tecnológico supone un mayor peso en los índices, pero también en los beneficios empresariales

Desde 2024 estamos inmersos en un ciclo de expansión de los márgenes empresariales, donde parte de esta tendencia la ha liderado el sector tecnológico. Que los márgenes estén en máximos es algo positivo a corto plazo, sin embargo, crea ciertas dudas acerca de la sostenibilidad futura de los beneficios y de su crecimiento.

Si lo analizamos vemos que la tendencia viene causada principalmente por tres motivos:

- Las compañías tecnológicas, que históricamente han sido capaces de capturar un margen neto superior al del resto de la economía, cada vez suponen una parte mayor del índice y de los beneficios (18% actual vs 10% en 2010).
- Las compañías de semiconductores que componen el índice de tecnológicas se encuentran en un super ciclo con márgenes superiores al 50-60%.
- Las empresas que han invertido el CAPEX están empezando a acelerar el crecimiento de sus ingresos a un ritmo superior al que llegan las amortizaciones de esas inversiones, elevando los márgenes en el corto plazo.

La sostenibilidad de esta tendencia es algo que los inversores debemos monitorizar, aunque de momento no existen indicios de cambios en el status quo.

Ilustración 1: Margen de beneficio neto del índice mundial y tecnología.

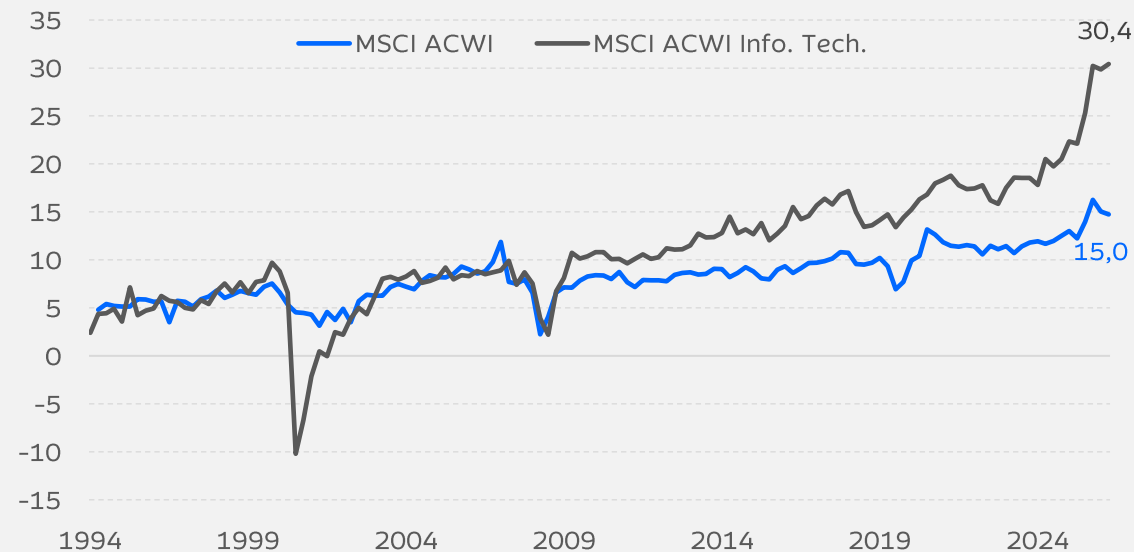


Ilustración 2: Peso de tecnología en los beneficios globales a 12 meses.



150 | Ibercaja €