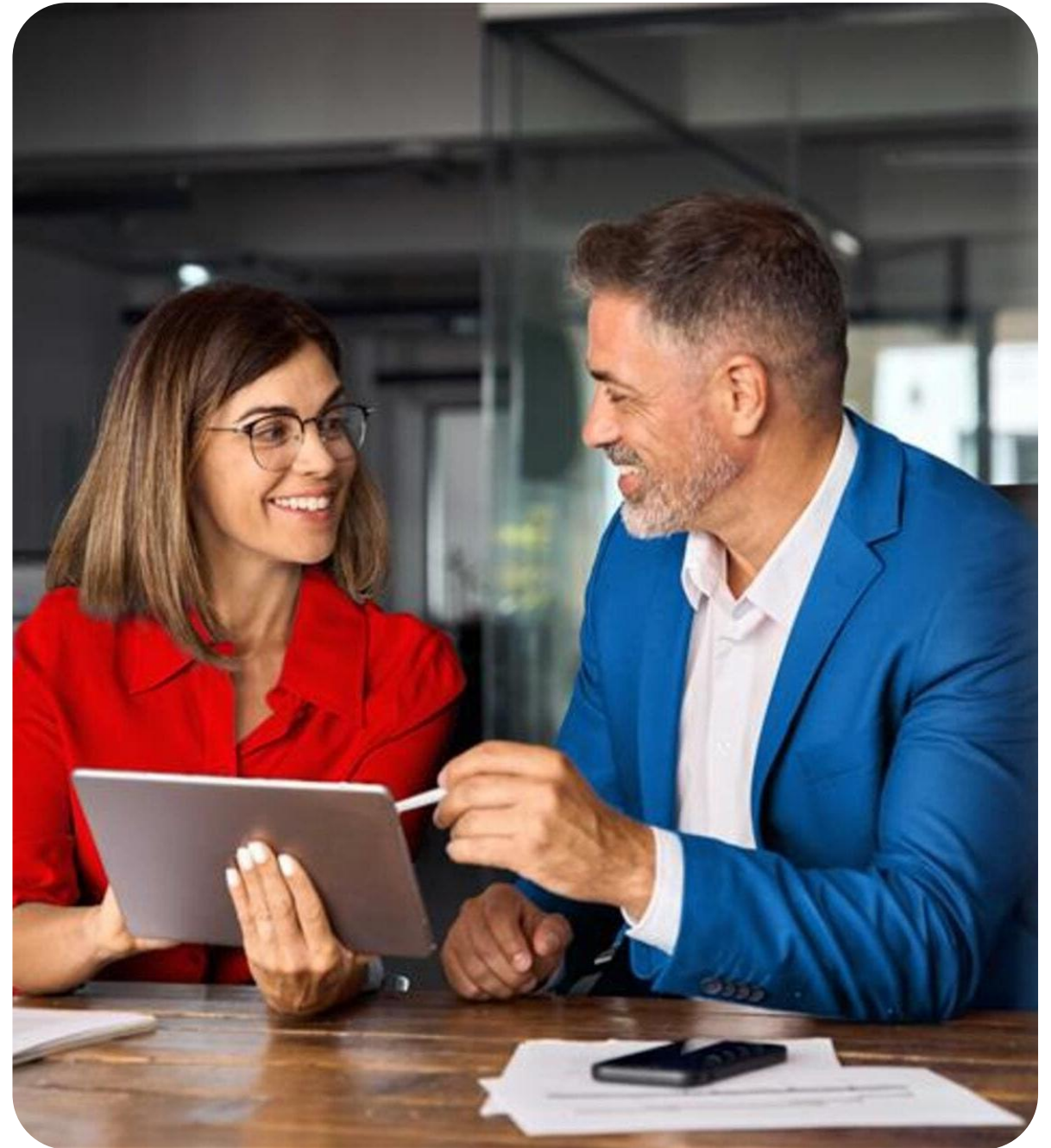


Informe Semanal de mercados

Departamento de Análisis

Ibercaja Gestión, S.G.I.I.C., S.A.U.

viernes, 25 de septiembre de 2026



Evolución de los mercados

Renta Fija	Semana	Mes	Año	2025
Deuda Pública corto plazo EUR*	0,0%	-0,6%	-0,3%	2,3%
Deuda Pública largo plazo EUR*	-0,4%	-2,2%	-3,0%	2,4%
Crédito Grado de Inversión EUR*	-0,4%	-1,6%	-1,7%	2,3%
Crédito Alto Rendimiento EUR*	-0,3%	-1,2%	0,8%	5,1%
RF Emergente (EUR)*	-0,1%	-0,2%	2,1%	-1,1%

Renta Variable	Semana	Mes	Año	2025
GLOBAL DESARROLLADOS (EUR)	1,4%	1,4%	15,0%	5,2%
S&P 500	0,7%	0,2%	12,5%	16,4%
NASDAQ COMPOSITE	1,6%	2,2%	15,9%	20,4%
EUROSTOXX -50	1,5%	-1,4%	9,3%	18,3%
STOXX 600	1,0%	-1,4%	8,4%	16,7%
IBEX-35	1,5%	-0,8%	14,5%	49,3%
EMERGENTES (EUR)	1,9%	2,1%	23,1%	12,5%
NIKKEI	2,1%	0,1%	31,8%	26,2%
MSCI CHINA*	0,1%	-3,8%	-11,9%	28,3%

Otros activos	Semana	Mes	Año	2025
DÓLAR	0,8%	2,0%	3,1%	-11,9%
Índice Materias Primas CRB*	0,3%	3,4%	45,6%	5,0%
Oro (\$/onza)	-1,9%	-3,2%	-0,5%	64,6%
Bitcoin	4,3%	7,3%	-3,5%	-6,5%

20 de septiembre de 2026; 09:24, índices con * a cierre del día anterior. En moneda local salvo indicado.



Revista mensual
Vuelta al cole

[Link](#)



Podcast Semanal
La energía reactiva la inflación

[Link](#)



Nuevo Fondo de RV
Lanzamiento de Ibercaja
Geoestrategia

[Link a la revista](#)



Naciones “Desunidas”.

La **Asamblea de la ONU** ha centrado los titulares de la semana. Aunque los discursos del presidente de EE.UU e Irán en relación al conflicto bélico no fueron muy alentadores, los recientes rumores hablan de acercamiento por ambas partes. La **reapertura del Estrecho** parece que estaría condicionada al levantamiento del bloqueo sobre los activos iraníes y algún tipo de concesión en materia nuclear. El brent se mantiene a la “espera” por encima de los 100\$/barril.

Tampoco las reuniones entre **Trump y Xi Jinping** fueron tan satisfactorias como se esperaban. Todo indica que se extenderá la moratoria de aranceles hasta enero de 2027 y China se comprometerá a la compra de determinados productos agrícolas (dejando para más adelante temas como Taiwan y puntos de actuación concretos sobre el desarrollo de la IA). En el lado positivo, se ha buscado en el presidente chino un interlocutor para gestionar el conflicto con Irán.

Como dice una frase célebre “La vida es aquello que te pasa mientras estás ocupado haciendo otros planes”. Lo hemos visto esta semana con los **PMIs**, las encuestas de confianza empresarial, cuyos **datos sorprendieron al alza** y llevaron los tipos de interés a alcanzar nuevos máximos en sus referencias a largo plazo: **5,15% y 3,59%** en concreto para el bono americano y alemán a 10 años respectivamente. Los tipos de las hipotecas americanas a 30 años superaron el 7%. Los tipos de interés tienen dos caras: inversor y deudor; y esta semana se alcanzó un nuevo hito en la **deuda global**.

La **renta variable** siguió la senda de los buenos datos de expectativas empresariales con subidas que rondaron el 1,5%. Las tensiones en los precios de la energía y en las conficiones financieras de la subida de los tipos de interés no pesaron en sectores como **tecnología, telecomunicaciones y sanidad**, mientras que sí lo hicieron a la baja en otros más apalancados como utilities o inmobiliarios.

Para la **próxima semana**, de nuevo datos de **precios**, en EE.UU. con el PCE de agosto y en Alemania el preliminar de septiembre de IPC. Finalizaremos la semana con el dato de **empleo** como catalizador importante del crecimiento.

Las encuestas preliminares de confianza apoyan la narrativa de los beneficios

Datos positivos para crecimiento, pero que añaden presión a la inflación y dan margen a los bancos centrales

Las encuestas de confianza empresarial preliminares de septiembre han arrojado unos **datos excepcionales en Estados Unidos y positivos en la zona euro**. **La fortaleza de la economía sigue indisputada** pese al conflicto en Oriente Medio y el encarecimiento de la energía. Tanto el sector manufacturero como el sector servicios se fortalecen en el mes a ambos lados del Atlántico. **La mayor preocupación se observa en la presión en los precios de los insumos** de las compañías, aunque de momento no se está trasladando a los precios finales de los bienes, según las propias encuestas. Sin embargo, la unión de unos costes empresariales en auge y un crecimiento más resiliente de lo esperado, añade **cierta presión al alza a los tipos de interés**. Por este motivo, **la curva estadounidense se desplazó 15-20pb al alza** tras la publicación de los resultados.

Estados Unidos: el dato compuesto escala hasta los 58,4 puntos (+2,4) y se convierte en **el dato más alto desde julio del 2021**. El crecimiento **sigue siendo liderado por servicios** (58,4 pts), aunque manufacturas pasa de 53,1 a 56,7 puntos. Las nuevas órdenes de pedidos se han acelerado y se muestran ciertos signos de una demanda algo superior a la capacidad productiva. El subíndice de empleo escala a niveles máximos desde junio de 2022, en línea con la fortaleza mostrada por los datos de nóminas. La nota de prensa de **S&P apunta a que el crecimiento del PIB en el 3Q podría acelerarse al 4% i.a.**

Eurozona: datos esperanzadores para el crecimiento, con **mejoras en la actividad en Alemania y Francia** y un rebote significativo en servicios. El dato compuesto se sitúa en 53,1 puntos **–máximo desde abril de 2023–**, con un sector servicios que crece hasta los 53,0 puntos (+1,6) y un manufacturero que se mantiene en 52,7. Las empresas continúan mostrándose positivas y **el subíndice de futura producción sube hasta los 60,8 puntos**.

Ilustración 1: Evolución de los PMIs en Estados Unidos. El compuesto vuelve a niveles máximos no vistos desde 2022

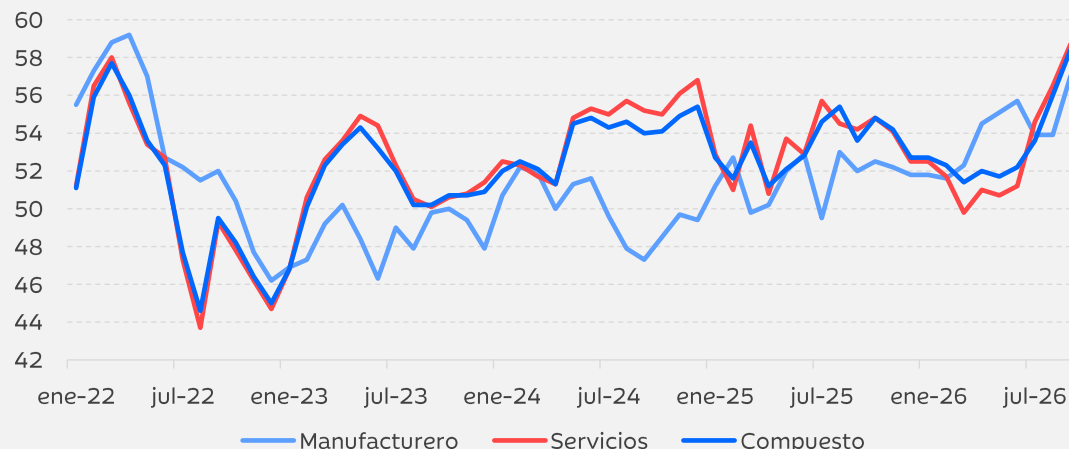
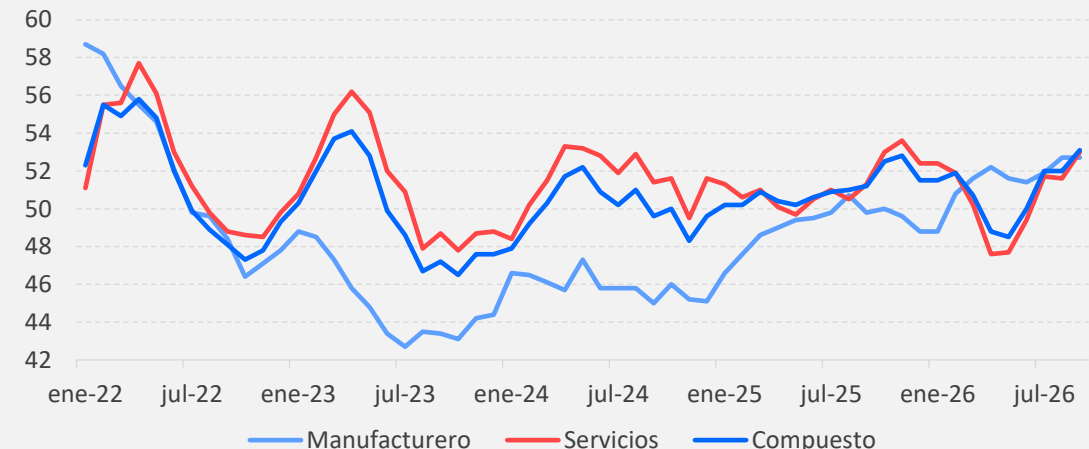


Ilustración 2: Evolución de los PMIs en la Eurozona. Datos fuertes en Europa que son positivos de cara a ver mejoras en el crecimiento del PIB.



Si debes 100 dólares el problema es tuyo, si debes 365 trillones...

Los elevados niveles de deuda global no se quedan al margen.

Las referencias de tipos de interés a medio y largo plazo de las mayores economías del mundo alcanzan sus niveles más altos en más de una década (incluyendo EE. UU., Japón, Francia y Reino Unido). El aumento de los rendimientos refleja los recientes movimientos por parte de las autoridades monetarias, así como las persistentes presiones sobre la energía, el crecimiento económico (datos de PMI publicados esta semana) y el alto gasto fiscal.

Esta semana el informe de IIF (Institute of International Finance) que reflejaba un nuevo hito: la **deuda global supera los 365tn\$**. En términos de peso sobre PIB, **permanece estable en niveles del 310%**. Incluye a todos los agentes: gobiernos, empresas y hogares. Sin embargo, destaca el papel de la deuda pública. En estas cuatro economías encontramos déficits sobre PIB elevados (6,3% EE.UU., 2,3% Japón, 5,1% Francia y 3,8% Reino Unido esperados para 2026) y gastos financieros crecientes. Destaca, además, que esta subida de intereses está siendo más pronunciada en mercados maduros que en los emergentes.

Los **incentivos políticos** son contrarios a una política de ajuste fiscal (menos gasto o más impuestos son sinónimos de menos votos) e incluso a la dirección de los banqueros centrales (con políticas restrictivas frente a las expansivas actuales de los gobiernos). Razón por la que los gobernantes suelen ser reticentes a realizar este tipo de actuaciones y menos aún, con elecciones en el horizonte cercano. El mercado está interpretando actualmente la subida de rentabilidades como una consecuencia de un crecimiento económico resiliente y de unos bancos centrales más restrictivos. De momento no se está poniendo en duda la sostenibilidad fiscal, pero es algo que no tenemos que perder de vista.

Ilustración 1: Deuda Global (incluye Gobiernos, Empresas y Hogares)

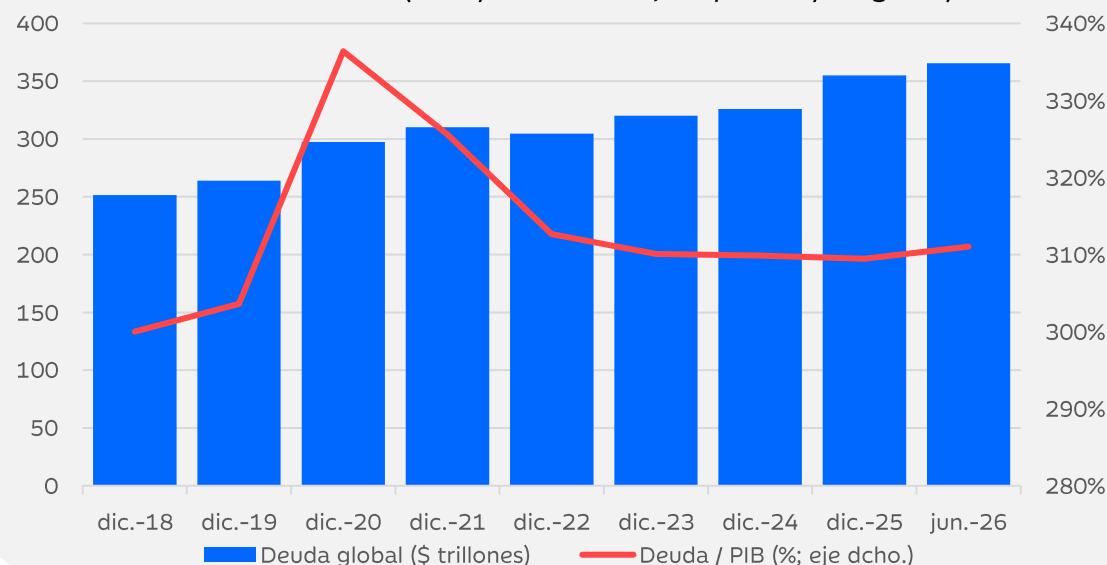
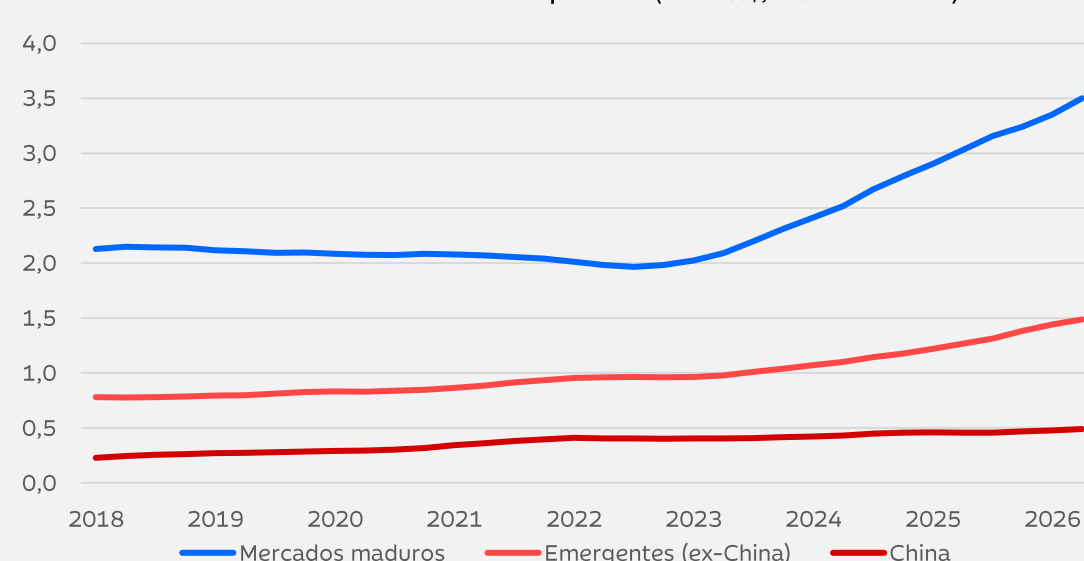


Ilustración 2: Gasto de intereses deuda publica (trillones\$; media mov 12m)



150 | Ibercaja €