

VISIÓN GENERAL DEL MERCADO

Presentación al Consejo de Administración · Primer Semestre 2026
Mercado Internacional · Fuentes: ECB, J.P. Morgan, Goldman Sachs, Morgan Stanley, McKinsey, Dealogic, Bloomberg

El mercado global de banca de inversión cerró 2025 como el segundo mejor año de la historia, con ingresos superiores a **100.000 M\$** (Dealogic). La recuperación ha sido desigual: concentrada en mega-deals y en Norteamérica, con un mercado europeo que gana tracción pero a menor velocidad. De cara a 2026, cuatro grandes dinámicas marcan el entorno.

KLA 1 | Tipos de interés: aterrizaje en zona neutral

BCE en pausa · Fed en fase de ajuste · Fin del ciclo de bajadas

Situación actual	El BCE mantiene el tipo de depósito en el 2,00% tras una secuencia de recortes que inició en junio 2024 (–200 pb acumulados). En febrero 2026 confirmó una quinta pausa consecutiva. La inflación se sitúa en el 1,7% y el BCE considera que la política monetaria está 'en buen lugar' (Lagarde, feb. 2026).
Perspectivas 2026	Consenso amplio (Reuters poll, Deutsche Bank, Vanguard): tipos estables en 2,00% durante todo 2026. Primer movimiento esperado —una subida moderada— no antes de finales de 2026 / principios de 2027, condicionado a inflación de servicios. La Fed apunta a un tipo neutral en torno al 3,25% (ING, dic. 2025), con margen para nuevos recortes si el empleo se deteriora.
Implicación CIB	Spread corporativo en niveles contenidos. Coste de financiación estabilizado. Entorno favorable para DCM y LevFin, aunque menor presión de refinanciación que en 2023-24. El crédito privado mantiene atractivo relativo frente a deuda pública.

■ Señal clave

Los tipos no vuelven a mínimos pre-pandemia. El nuevo 'neutral' europeo (~2%) redefine los modelos de negocio de clientes y crea oportunidades estructurales en refinanciación y reestructuración.

KLA 2 | Mercados de capitales: recuperación sólida, liderada por M&A y mega-deals

M&A global +42% en 2025 · Ingresos IB en máximos históricos · Europa gana tracción

M&A global	Volumen de M&A global: 5,1 billones de dólares en 2025, +42% sobre 2024 (Dealogic / Mergermarket). Récord de 70 mega-deals > 10.000 M\$. Sectores líderes: tecnología, salud y servicios financieros. El número de operaciones cae un 3,3% (efecto concentración en grandes transacciones).
Ingresos IB	Ingresos globales de banca de inversión: >100.000 M\$ en 2025, segundo registro histórico solo por detrás de 2021 (Dealogic). Goldman Sachs lidera por valor asesorado (1,66 billones \$; market share 36,4%). Morgan Stanley reporta +47% en Q4 en IB revenues. BNP Paribas lidera DCM en EMEA (Dealogic, ene. 2026).
IPOs y ECM	J.P. Morgan anticipa una subida del 25% en emisiones de IPOs globales en 2026 (podcast IB, dic. 2025). Reapertura gradual del mercado primario. Protagonismo de tecnología, fintech y salud.
Perspectiva 2026	Pipelines sólidos. Vientos de cola: mercados de renta variable en máximos, IA como catalizador sectorial, política fiscal pro-crecimiento. Riesgos: volatilidad arancelaria (EEUU-UE), tensiones geopolíticas, incertidumbre regulatoria en mercados emergentes.

■ Señal clave

El mercado premia el tamaño: las mega-operaciones concentran valor y honorarios. Los bancos con capacidad de anclar transacciones grandes —y de combinar M&A, DCM y financiación estructurada— son los grandes ganadores.

KLA 3 | Crédito privado y activos alternativos: de tendencia a infraestructura de mercado

AUM ~2 billones \$ · Bancos y gestoras convergen · Oportunidad estructural para CIB

Dimensión del mercado	El mercado de crédito privado global supera los 2 billones de dólares de AUM en 2024 (Dechert; Macquarie). Apollo Global estima un mercado potencial de hasta 20 billones \$. Crece al doble de velocidad que el mercado de bonos high yield.
Dinámicas clave	La retirada regulatoria de la banca (Basilea III / capital requirements) transfiere crédito hacia gestoras alternativas. El crédito basado en activos (Asset-Based Finance) emerge como próximo vector de crecimiento. Los fondos de pensiones, aseguradoras y family offices son los mayores demandantes nuevos (Goldman Sachs GSAM Survey, oct. 2025: 43% de LPs infra-ponderados en private credit).
Convergencia banco-gestor	JPMorgan destina 50.000 M\$ adicionales a direct lending (Bloomberg, feb. 2025). Goldman Sachs capta >20.000 M\$ para private credit (FT, 2024). Nuevas alianzas banco-gestor (Barclays/AGL, Wells Fargo/Centerbridge) como modelo de negocio emergente. Infraestructura: récord histórico en fundraising, >200.000 M\$ en primeros 9 meses de 2025 (Infrastructure Investor).
Implicación CIB	Los bancos universales compiten y colaboran simultáneamente con las alternativas. CIB puede actuar como originador, distribuidor y asesor en estructuras híbridas (SRT, CLOs, Asset-Based Finance). La capacidad de originar y syndicar crédito es ventaja competitiva diferencial.

■ **Señal clave**

El crédito privado ya no es 'alternativo': es financiación mainstream. Los bancos que no participen en esta cadena de valor — como originadores, estructuradores o distribuidores— perderán cuota frente a gestoras como Ares, Apollo o Blackstone.

KLA 4 | IA y geopolítica: los dos grandes reordenadores del negocio

IA como catalizador sectorial · Aranceles como factor de riesgo · Reconfiguración de cadenas de valor

Inteligencia Artificial	La IA impulsa M&A, capex y demanda de financiación en tecnología, energía (data centers) e infraestructura digital. El consumo eléctrico de data centers creció un 2% en EEUU en 2024, revirtiendo 15 años de estancamiento (McKinsey, may. 2025). IPOs de tecnología lideran la reapertura del mercado primario. La IA es también palanca de eficiencia interna para los propios bancos (trading, originación, due diligence).
Geopolítica y aranceles	El entorno arancelario EEUU-UE (10-20% sobre exportaciones europeas) introduce volatilidad en valoraciones y timings de operaciones. Europa muestra resiliencia pero débil crecimiento estructural (1,2-1,4% PIB, CE, 2025-26). Reconfiguración de cadenas de suministro crea demanda de financiación trade y Structured Trade Finance. Defensa e infraestructura pública (gasto fiscal en alza) son sectores en expansión.
Implicación CIB	La IA crea flujos de operaciones en TMT, Energía e Infraestructuras. La geopolítica exige mayor sofisticación en gestión de riesgo, estructuras cross-border y soluciones de cobertura (FICC). La incertidumbre comercial actúa como inhibidor de deal timing, pero también como acelerador del advisory estratégico.

■ **Señal clave**

Los clientes no buscan solo financiación: buscan orientación estratégica en un entorno de alta complejidad. El banco que combine capacidad de ejecución con asesoramiento de calidad capturará más valor del ciclo.

SÍNTESIS EJECUTIVA

1	Tipos estables en zona neutral	BCE al 2%. Sin movimientos previstos en 2026. Entorno favorable para crédito corporativo y DCM.
2	Mercados de capitales en plena recuperación	M&A global +42%, ingresos IB >100.000 M\$. 2026 apunta a sostenimiento del ciclo con IPOs al alza (+25%).
3	Crédito privado: nueva infraestructura de mercado	>2 billones \$ AUM. Convergencia banco-gestor. ABF y SRT como nuevos vectores de crecimiento.
4	IA y geopolítica reordenan sectores y flujos	IA impulsa capex en tech, energía e infraestructura. Aranceles y geopolítica elevan el valor del advisory estratégico.

