

Revista de Fondos Ibercaja

Número 62

Agosto 2025

Tu guía para navegar en los mercados este verano

Ibercaja 



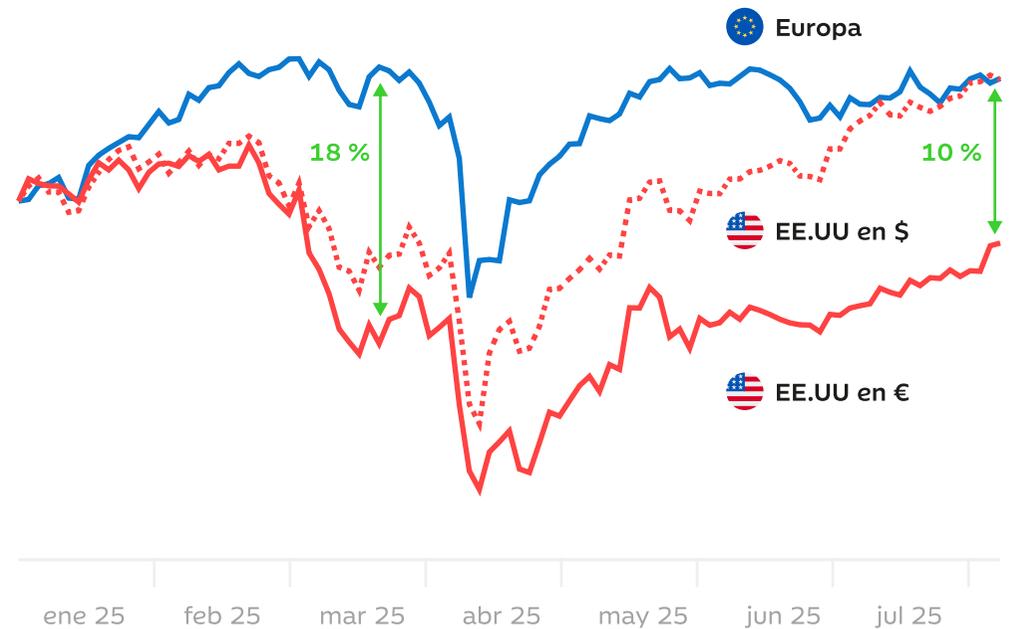
Evolución de los activos financieros



La renta variable estadounidense triunfa de nuevo

Unos datos macro y micro sin demasiados sobresaltos y los acuerdos comerciales conocidos han sido suficientes para seguir impulsando al alza a la renta variable. Tal y como viene ocurriendo los últimos meses, **los índices americanos vuelven a imponerse a los europeos** en este mes de julio.

Evolución Renta Variable: Europa vs USA



Fuente: Ibercaja Gestión.

Tras un espectacular inicio de año para Europa, el diferencial de rentabilidad entre las dos bolsas es cada vez más estrecho (sin tener en cuenta la divisa, se ha ido a 0). En el resto del mundo, destacan los avances del mercado chino y del británico; y las caídas en Brasil e India.

El otro gran ganador en julio ha sido el dólar, que registra su primer registro mensual positivo en lo que va de año. Los buenos datos macro, que reducen las posibilidades de bajadas de tipos, y el cierre de posiciones cortas han favorecido esta importante recuperación.

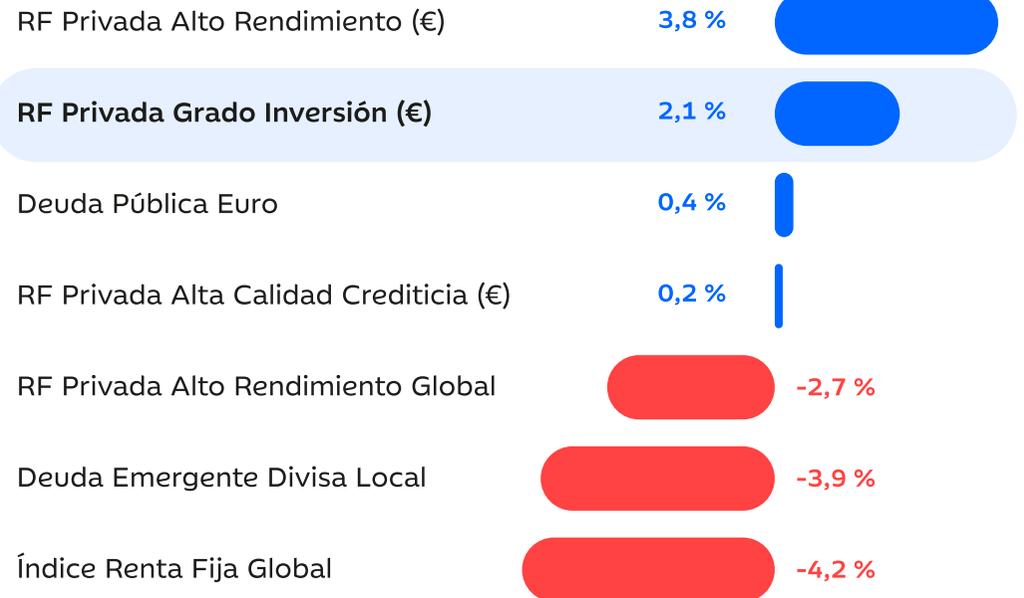
Evolución Divisa : Euro – Dólar



Fuente: Ibercaja Gestión.

En renta fija, otro mes de pausa en los índices globales que, sin embargo, nuestros fondos consiguen capear con interesantes rentabilidades. La renta fija privada de rating BBB sigue superando en rentabilidad al resto de segmentos de menor riesgo, lo que favorece el desempeño del grueso de nuestros productos.

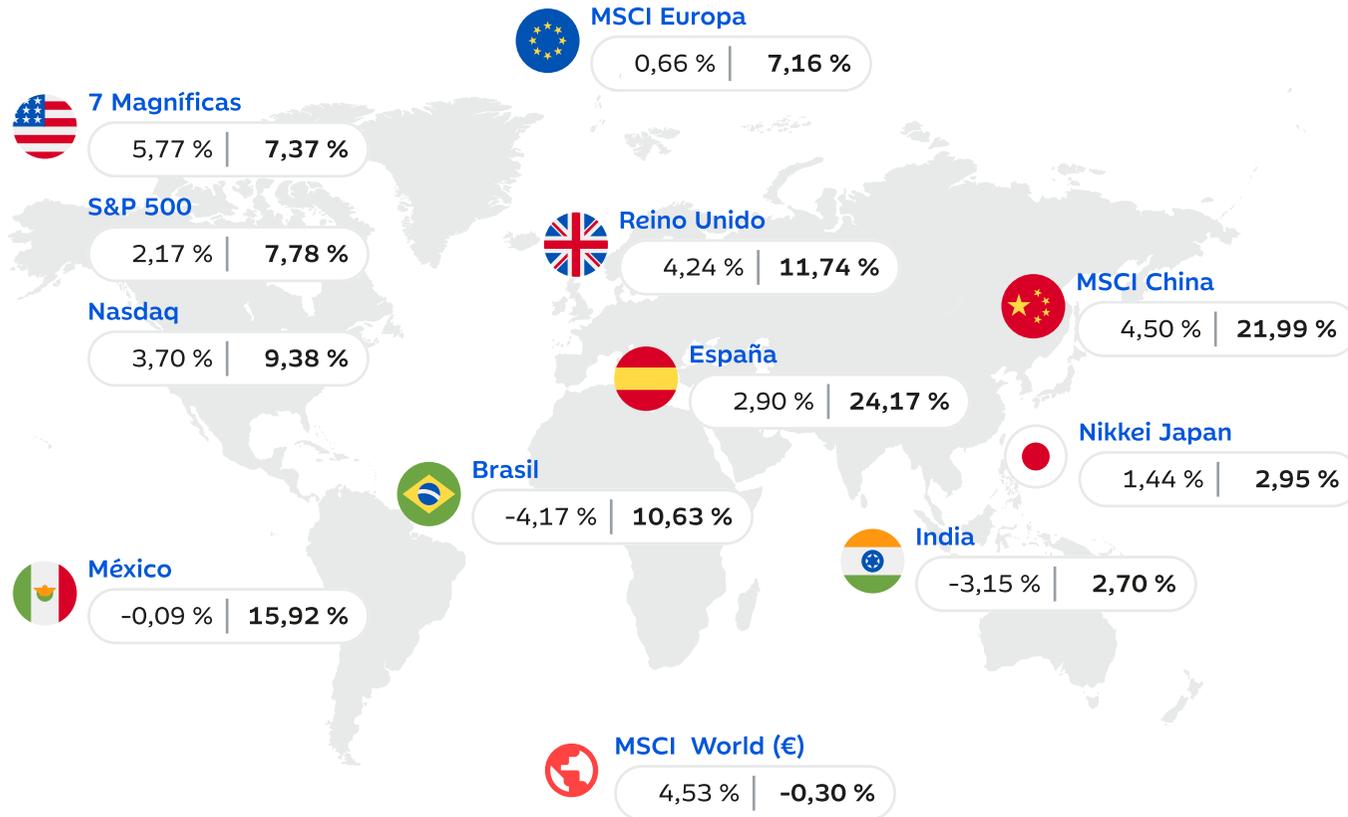
Evolución Renta Fija 2025



Fuente: Ibercaja Gestión.

Evolución 2025 Renta Variable

julio | 2025



Datos a 31 de julio 2025

Fuente: Bloomberg, Ibercaja Gestión.

Rentabilidades sectoriales julio 2025

Sectores con mejor desempeño

Tecnología	7,44 %
Energía	5,72 %
Utilities	5,52 %
Industriales	4,97 %
Comunicaciones	4,77 %
Consumo discrecional	4,46 %

Sectores con peor desempeño

Sanidad	0,10 %
Consumo no cíclico	0,43 %
Materias primas	2,09 %
Inmobiliario	2,86 %
Financieras	3,87 %

Los primeros acuerdos ya están aquí

Uno de los riesgos que afrontábamos este mes era el final del periodo de negociación de acuerdos comerciales entre EE.UU. y el resto de mundo. La fecha límite del 9 de julio se pospuso hasta el 1 de agosto; adicionalmente, los acuerdos alcanzados con Reino Unido, Japón, Europa y Corea, sin ser buenos, al menos reducen la incertidumbre y evitan el peor escenario posible. La situación actual es bastante peor que el escenario base a principios de año, pero, aun así, **las bolsas han reaccionado de forma positiva.**

País	Arancel abril	Último acuerdo	Fecha acuerdo	Compromisos
 Reino Unido	10 %	10 %	8 mayo	El acuerdo incluye la eliminación de determinados aranceles espejo.
 Japón	24 %	15 %	23 julio	Japón se ha comprometido a realizar inversiones por 550 M de USD en EE.UU y facilitar el acceso de bienes estadounidenses al mercado japonés.
 Europa	30 %	15 %	27 julio	Incluye aranceles sectoriales a coches, semiconductores y farma. No incluye aranceles al acero y al aluminio, que siguen en el 50 %. Europa impondrá aranceles del 0 % a las importaciones de productos estadounidenses, se compromete a comprar energía a EE.UU por \$750 bn en 3 años y a invertir \$600 bn adicionales.
 Corea del Sur	25 %	15 %	30 julio	Corea se compromete a invertir \$350 bn en EE.UU.
 China	34 %	30 %	-	Acuerdo temporal hasta el 12 de agosto. Se aborda la propiedad intelectual, las barreras no arancelarias y la compra de productos tecnológicos, energéticos y agrícolas.

Fuente: Ibercaja Gestión.

La micro, suma y sigue

Los datos de crecimiento del 2º trimestre tanto en Europa como en EE.UU. han sorprendido al alza. La expectativa para China, para todo el 2025 mejora del 4,5 % al 4,7 %, lo que ayuda a mejorar la previsión para la economía global del 2,7 % al 2,8 %.

Campaña de presentación resultados 2º trimestre de 2025

			
Resultados publicados	54 %	55 %	25 %
Baten BPA	83 %	60 %	62 %
Crecimiento BPA	10 %	-4 %	3 %
Sorpresa sobre consenso	7 %	3 %	6 %
Baten ventas	67 %	39 %	50 %
Crecimiento ventas	7 %	-2 %	1 %
Sorpresa sobre consenso	3 %	1 %	0 %

Fuente: Ibercaja Gestión.

Los datos macro se reflejan en una temporada de presentación de resultados sin sorpresas. Con la mitad de los datos conocidos, las compañías baten a las expectativas en un 7 % en EE.UU. y en un 3 % en Europa. En términos absolutos, sin embargo, el diferencial se amplía en favor del mercado americano: los resultados superan a los del año pasado en un 10%, mientras que en Europa se quedan por debajo en un 4 %.

La **debilidad del dólar** (alrededor de un 5 % de depreciación entre trimestres), la comparativa interanual del **precio del petróleo** (23 % de caída) y la **debilidad del sector automovilístico** explican buena parte de este mal resultado del mercado europeo.

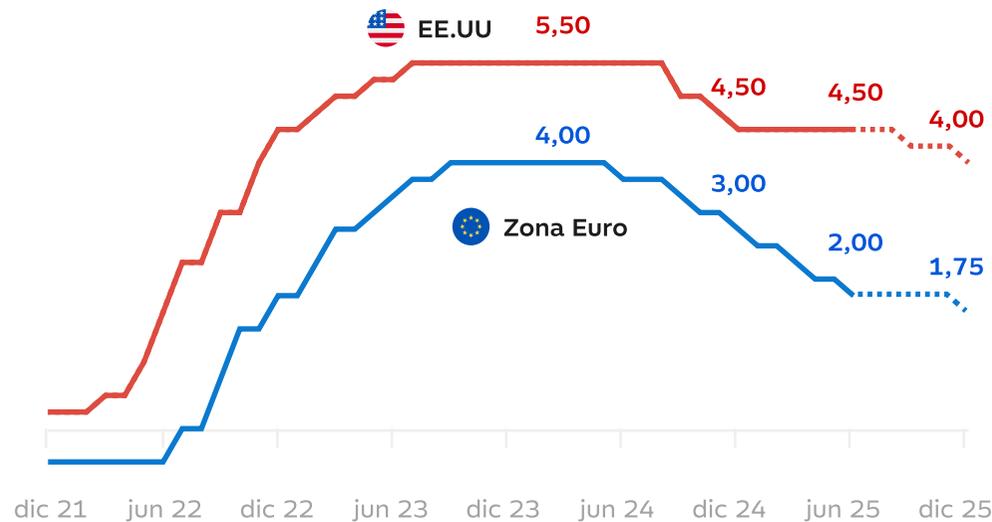
Los Bancos Centrales, en pausa

No es novedad que la Reserva Federal decida mantener el tipo de la facilidad de depósito en los elevados niveles en los que se encuentra. Lo que sí ha supuesto una novedad este mes es que **el BCE ha decidido mantener el nivel del 2 %**, rompiendo con la racha de ocho bajadas de tipos consecutivas.

La autoridad monetaria ha decidido ser más exigente antes de continuar con la senda de recortes. Los niveles actuales de inflación están próximos a su objetivo del 2 % y los efectos del impulso fiscal en Alemania y los nuevos acuerdos con EE.UU. dificultan prever como se comportarán los precios.

Por su lado, el presidente de la FED, Powell, sigue sin ceder a las presiones de Trump -a quien le encantaría disponer de tipos más bajos-. La expectativa del mercado bajó a una sola bajada de tipos en lo que queda de año tras la reunión del comité, pero ha vuelto a dispararse por encima de 2 tras los datos de empleo.

Evolución tipos de referencia (%)



Fuente: Ibercaja Gestión.

Nuestros fondos, avanzando

En julio, nuestros fondos puros de renta fija siguen acumulando rentabilidades atractivas, favorecidos por su exposición a renta fija privada de calidad crediticia media. Los fondos multiactivos también recogen excelentes resultados, apoyados en la renta fija y en sus carteras globales de renta variable.

Destaca el rendimiento en julio de Ibercaja Sostenible y Solidario, que sube un 2,4 % superando sus referencias en más de medio punto.

Por finalizar, en los más agresivos por exposición a renta variable, continúa la recuperación desde mínimos de abril, liderados por Ibercaja Tecnológico (que abandona los números rojos en el acumulado del año) e Ibercaja Bolsa USA. En el conjunto de 2025, destaca la rentabilidad de Ibercaja Bolsa España (+27,8 %) e Ibercaja Smallcaps (+15,2 %).

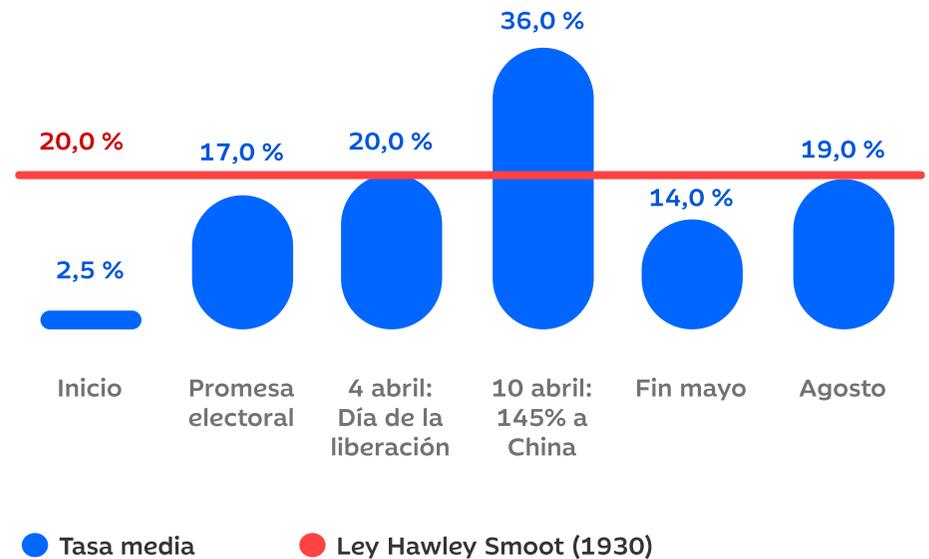
Perspectivas económicas a tener en cuenta



El día de la liberación, parte 2

Trump ha endurecido su postura negociadora en este último mes y lo que parecía un mal acuerdo para Reino Unido ha resultado siendo el mejor de todos los alcanzados durante julio. Además, ha habido sorpresas desagradables de última hora como Brasil, Suiza o Canadá; y quedan incertidumbres importantes con China, México y en la letra pequeña. La situación actual es peor que nuestra previsión base a principios de año: estaríamos rondando el 19 % de tasa media a las importaciones.

Evolución aranceles EE.UU



Fuente: Bloomberg, Ibercaja Gestión.

El presidente americano queda como ganador claro de este primer asalto ante la opinión pública, lo que le deja bien posicionado de cara a las elecciones de renovación del congreso el año que viene. Este factor puede hacer que modere su agresividad en las negociaciones abiertas. No obstante, de nuevo un giro de tuerca más sobre lo esperado inicialmente y sobre la situación que preveíamos hace un mes.

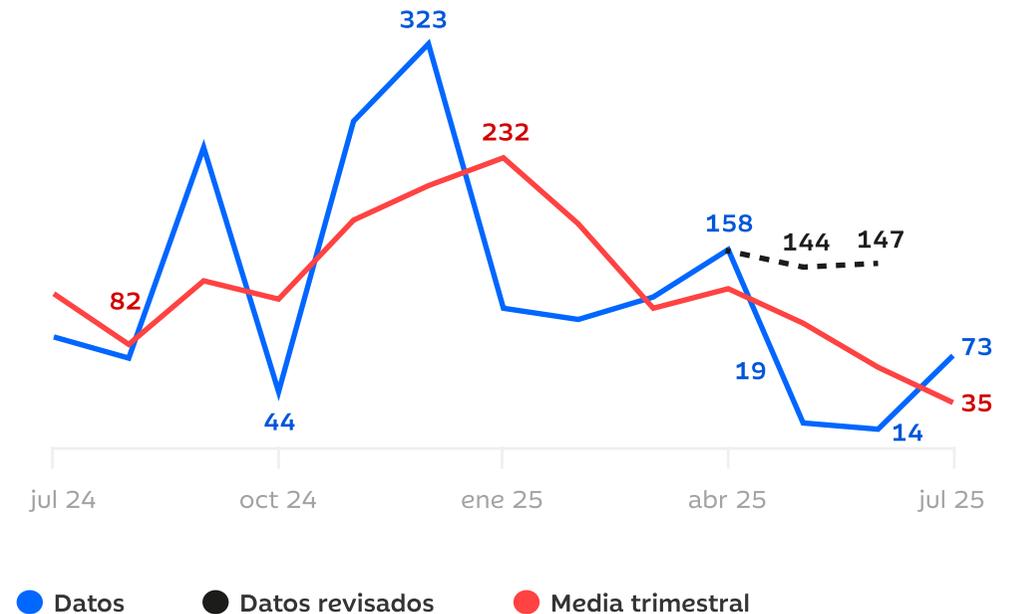
¡Por favor, no disparen al pianista!

Mark Twain popularizó la frase: hay tres tipos de mentiras: las mentiras, las malditas mentiras y las estadísticas. La publicación, por ejemplo, de los datos macro de China siempre está envuelta en un velo de duda; aunque el maquillaje de cifras no es coto privado de las dictaduras (que se lo pregunten a Felix Tezanos o a Ángel Gavilán).

Como dijo Groucho Marx: “estos son mis principios, y si no le gustan, tengo otros”; y si no los cambias, te reemplazo. Trump lleva todo el año metiendo presión a Powell, presidente de la Reserva Federal en un claro intento de influenciar las decisiones de una agencia, en teoría, independiente.

Pero el viernes pasado, la publicación de los datos de empleo de julio, con revisiones importantes de los meses anteriores, ha provocado el despido fulminante de Erika McEntarfer, jefa de la Oficina de Estadísticas de Empleo (BLS, por sus siglas en inglés). Sin entrar a analizar la validez de las revisiones efectuadas, esta decisión pone presión sobre los próximos datos a publicar por esta institución y por otras en la economía americana.

Creación de empleo EE.UU (miles)



Fuente: Bloomberg, Ibercaja Gestión.

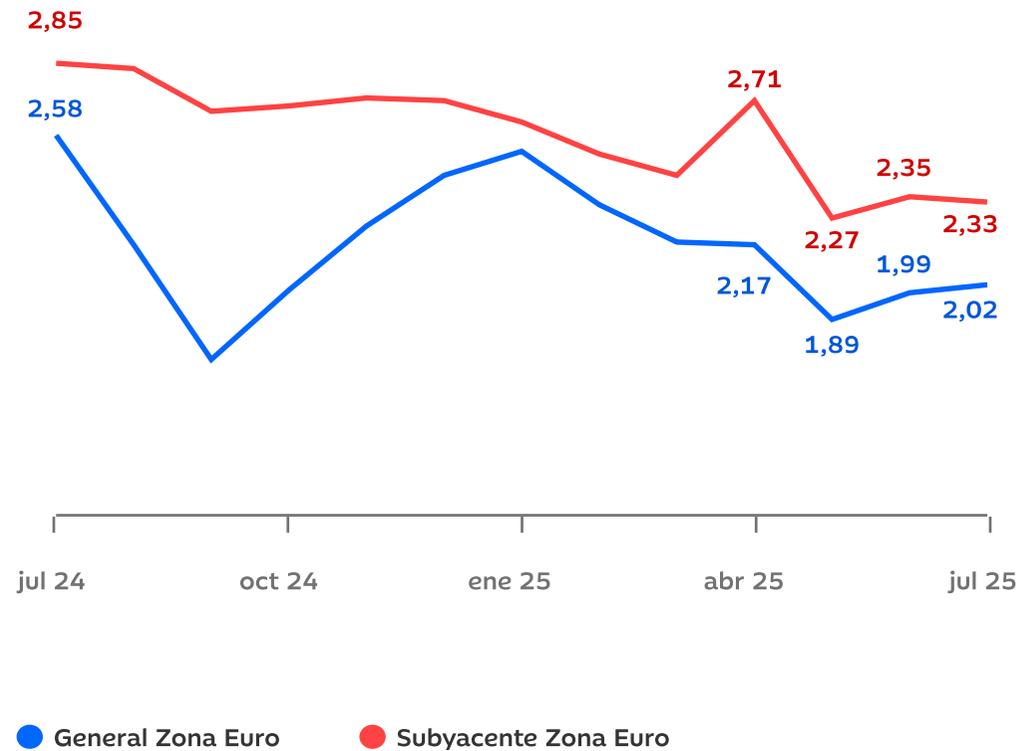
Si nos quedamos con el dato, la lectura es rápida: la salud del mercado laboral americano no es tan buena como creíamos, además de que resurgen presiones salariales que parecían olvidadas.

Perspectivas renta fija: todo sigue igual

En la zona euro, además de los mensajes del BCE, este mes hemos conocido el dato de inflación de julio, que muestra continuidad en la senda de desinflación vista durante los últimos dos años. Sin embargo, las comparativas se complican de cara al resto del año, sobre todo en la inflación general, lo que puede estar detrás de la cautela de la autoridad monetaria en su última reunión.

De este modo, las previsiones de bajadas de tipos para este año bajan ligeramente con respecto a lo que se esperaba hace un mes (el mercado asigna un 65 % de probabilidades de un recorte de tipos en diciembre); pero no afectan demasiado a los niveles de la curva, que se mantienen cerca de los de finales de junio. Por lo tanto, no cambiamos nuestras recomendaciones: carteras con poca liquidez, aumentando progresivamente la parte invertida a más largo plazo y en renta fija privada, e incorporando gestión activa para beneficiarnos de la pendiente de la curva.

Evolución Inflación Zona Euro (%)



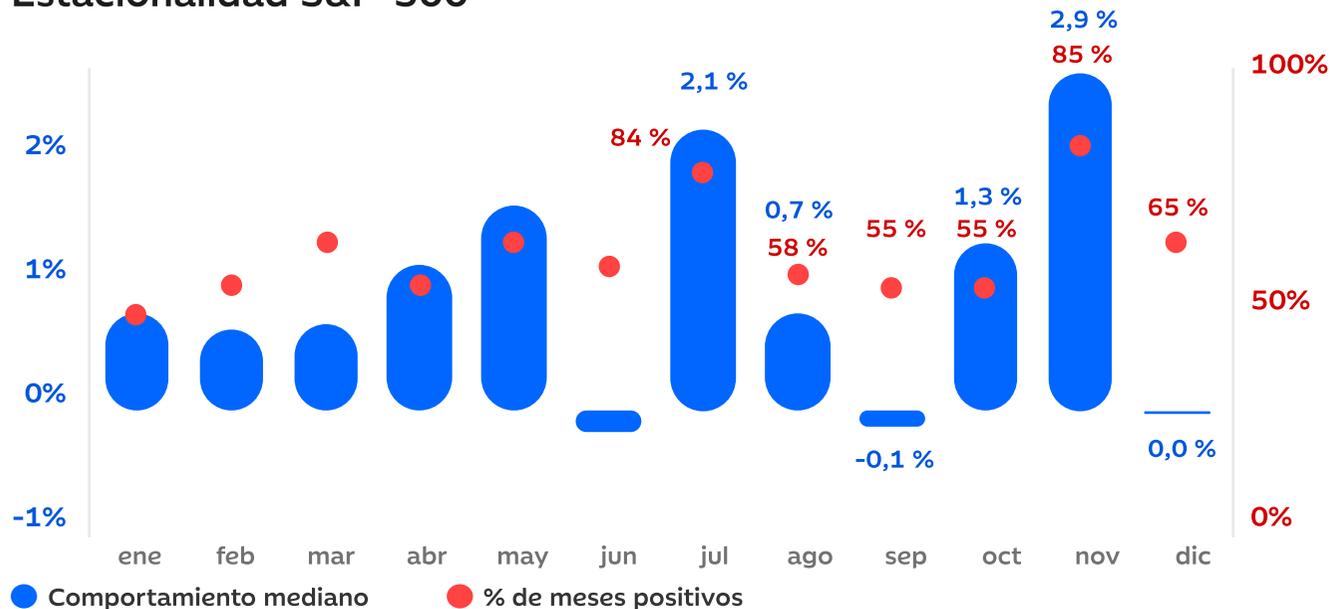
Fuente: ECB, Ibercaja Gestión.

Perspectivas renta variable:

El verano no es tiempo de mudanzas

En renta variable, de cara a agosto, estaremos atentos al dato de inflación americano de la semana que viene, ya que, tras el flojo dato de empleo de la semana pasada, los inversores han vuelto a depositar sus esperanzas en la Reserva Federal y anticipan una bajada de tipos ya en septiembre. Un mal dato podría poner nervioso al mercado. No olvidemos que agosto y septiembre son meses volátiles, para los que debemos tener las carteras preparadas; pero debemos mantenernos siempre fieles a nuestro plan de largo plazo.

Estacionalidad S&P-500



Fuente: Ibercaja Gestión.

Julio vuelve a resaltar la importancia de conservar nuestro plan de inversión de largo plazo y mantenernos invertidos en los momentos de más incertidumbre.

Posiblemente, el mercado tenga alguna corrección en los próximos dos o tres meses, cuando a la vuelta de vacaciones los inversores consideren que tienen más a perder que a ganar; sin embargo, esos momentos serán seguramente oportunidades de aumentar riesgo tanto en renta fija como en renta variable. Por lo tanto, carteras globales, diversificadas y con gestión profesional son los mejores instrumentos para estar invertidos en el largo plazo.

Durante el mes de julio hemos observado movimientos de cierta lateralidad en mercados europeos, mientras el mercado americano alcanzaba máximos de nuevo. Continúa el período negociador de Trump respecto al tema arancelario, y por tanto la incertidumbre asociada a este tema va disminuyendo de forma considerable. En este sentido, nuestro indicador se encuentra en una **zona más neutral indicando esa lateralidad de mercado que puede seguir viviendo a partir de ahora.**

Dentro de los distintos componentes de nuestro indicador destacamos:

- **Ratio sentimiento:** sigue recuperando ligeramente, es decir, ha desaparecido el fuerte pesimismo de mercado.
- **Ratio flujos:** algo más flojos que el mes anterior, aunque también asociados a este período estival, donde la liquidez disminuye de forma considerable.
- **Ratio posicionamiento:** parece que la estabilización en la volatilidad va dando alas a un incremento en el posicionamiento por parte de los fondos de control de riesgo, aunque su posicionamiento sigue por debajo de su media histórica. Esto es un soporte importante de mercado.
- **Ratio mercado:** los indicadores técnicos de mercado siguen en niveles más cercanos a la sobreventa en mercado americano, aunque no un nicho importante del mismo como son las 7 magníficas. En Europa, la lateralidad del último mes también han alejado de niveles excesivos.

Con todo ello, el indicador se encuentra otra vez en zona neutral. La oportunidad para un rebote al menos táctico lo vimos claro y actuamos aumentando la exposición de carteras. En este momento, la señal no está tan definida, pero podría tener algo más de impulso el rebote, aunque la incertidumbre va a seguir siendo muy alta, por lo que nosotros seguimos con la cobertura parcial de las carteras, a la espera de este rango de consolidación.



Elaboración propia Ibercaja Gestión

El indicador nos va dando señales para horizontes temporales cortos en base a esos 4 ratios: **cuánto más pesimista es el indicador, más clara es la oportunidad de compra.** Por el contrario, **señales de euforia o complacencia excesiva del mercado, suelen ser muy buenos niveles de venta o reducción de posiciones.**

Perspectiva Variación

A tener en cuenta

Renta Fija



La renta fija continúa teniendo un comportamiento positivo, situándose los spreads algo más estrechos, pero con oportunidades.

Deuda Pública



Se encuentra en el rango alto, por lo que, si rompiera los niveles actuales al alza, tomaríamos posiciones tácticamente.

Renta Fija Privada

Grado de inversión



Seguimos viendo valor en el activo por la calidad que ofrecen las compañías menos apalancadas.

Baja calidad crediticia



Los spreads continúan en niveles muy estrechos y consideramos que no ofrecen rentabilidades para el riesgo asumido.

Renta Variable



El mercado ha capitalizado la reducción de incertidumbre tras la firma de varios acuerdos comerciales. El riesgo se ha reducido pero el elevado grado de incertidumbre y la iliquidez propia del verano nos hacen mantenernos neutrales.

EE.UU.



Los resultados empresariales continúan empujando al alza a las bolsas americanas y capitalizan los acuerdos comerciales firmados hasta la fecha. Los resultados contrastan con la incertidumbre comercial.

Europa



El mercado se mantiene en un rango acotado. Los resultados empresariales no sorprenden al alza como en Estados Unidos, la fortaleza del euro juega en contra de las compañías europeas.

Emergentes



La debilidad del dólar beneficia a los mercados emergentes, que continúan siendo las geografías que arrojan mayor crecimiento.

Perspectivas: Más Negativa Más Positiva

Variación: Mejora Se mantiene Empeora

Perspectiva Variación

A tener en cuenta

Deuda Pública

Alemania	Ⓝ	→	Se encuentra en niveles próximos al 2,75%, parte alta del rango. Esperaríamos a que rompiera esos niveles para tomar posiciones tácticas y aumentar duración.
España	⊕	↗	En estos niveles vemos la deuda pública española como un activo atractivo frente a la deuda pública alemana.
Italia	⊕	↗	En estos niveles vemos la deuda pública italiana como un activo atractivo frente a la deuda pública alemana.

Renta Fija Privada

Grado de inversión	⊕	→	Las compañías de calidad siguen ofreciendo rentabilidades atractivas, pero hay que estar cauto ya que los spreads de crédito están bajos y la falta de liquidez de agosto podría perjudicar al activo.
Baja calidad crediticia	Ⓝ	→	Niveles todavía más estrechos que pueden corregir en momentos de aversión al riesgo por lo que preferimos estar fuera para tomar posiciones cuando corrijan.
Emergentes	⊖	→	Esperaríamos a ver como se sucede la negociación de los aranceles a los diferentes países y como les afecta la desglobalización. Se ven perjudicados por el movimiento del dólar.
Renta Fija Dólar	Ⓝ	→	Seguimos cautos a la espera de que rompa los niveles al alza, llegando a cotizar a 1.20.

Perspectivas: Más Negativa ⊖ ⊖ ⊖ Ⓝ ⊕ ⊕ ⊕ Más Positiva

Variación: ↗ Mejora → Se mantiene ↘ Empeora

Geográficos	Perspectiva	Variación	A tener en cuenta
EE.UU.	Ⓝ	→	El crecimiento de beneficios continua, impulsado principalmente por IA. El impulso fiscal aprobado por Trump puede impulsar al resto de la economía. La debilidad del dólar el principal lastre.
Europa	Ⓝ	→	El movimiento lateral continua. Los resultados empresariales no sorprenden al alza como en Estados Unidos, lo que le resta potencial en el corto plazo.
Japón	Ⓝ	→	Los aranceles acordados con la administración Trump son mejores de lo que descontaba el mercado, incluyendo al sector automovilístico. El gobierno pierde la mayoría de la cámara baja, aumenta el riesgo de elecciones anticipadas ante el nuevo escenario de bloqueo político.
Emergentes	Ⓝ	→	La debilidad del dolar beneficia a los mercados emergentes, que continuan siendo las geografías que arrojan mayor crecimiento. La mayoría de los países emergentes han llegado a acuerdos en cuanto a los aranceles. China continua avanzando en las negociaciones.

Perspectivas: Más Negativa Más Positiva

Variación: Mejora Se mantiene Empeora

Temáticos	Perspectiva	Variación	A tener en cuenta
Consumo	Ⓝ	→	El sentimiento negativo continua en el sector. El sector lujo continúa registrando caídas en ventas como consecuencia de la debilidad del consumidor chino. El consumo básico tampoco atraviesa su mejor momento.
Energía	Ⓝ	↘	Energía es el tercer mejor sector en los últimos 2 meses, sólo por detrás de tecnología y medios de comunicación. Aprovechamos para reducir a mantener. La OPEP+ continua aumentando producción de cara al otoño, lo que puede presionar el precio del crudo.
Financieras	⊕	→	El sector financiero continua con su buena salud arrojando buenos resultados a nivel global. Los tipos de interés en terreno positivo y el crecimiento que están viviendo las economías benefician al sector.
Infraestructuras	⊕	→	El sector mantiene unas valoraciones atractivas lo que incrementa su atractivo en comparación con el resto del mercado. Los planes de infraestructuras pueden servir de impulso al sector.
Industriales	Ⓝ	→	Uno de los mejores sectores en el acumulado del año destacando las compañías relacionadas con centros de datos y electrificación. Las valoraciones reflejan ser exigentes y descuentan el beneficio de los próximos años.
Sanidad	⊕	→	El sector sigue castigado y en valoraciones deprimidas debido a que sigue pesando la incertidumbre relativa a precios de los medicamentos en EEUU y posibles tarifas bajo la sección 232. Consideramos que ofrece oportunidad de revalorización en todo escenario en que la presión ceda.
Tecnología	⊕	→	El diferencial de crecimiento de beneficios del sector le ha hecho recuperar con fuerza el terreno perdido y esta temporada de resultados refuerza sus expectativas favorables a futuro.
Utilities	Ⓝ	→	Sector defensivo que por fin ha superado el pico de inversiones. Los potenciales cambios regulatorios en Europa, permitiendo mayor concentración, podrían ser un catalizador para el sector.
Telecomunicaciones	Ⓝ	→	El sesgo defensivo del sector es su principal baza actualmente. Las valoraciones comienzan a ser exigentes, aunque los resultados empresariales continúan siendo positivos.

Perspectivas: Más Negativa Más Positiva

Variación: Mejora Se mantiene Empeora

¿Cómo afecta el principio de acuerdo comercial de Europa con EE.UU.?

A falta de conocer todos los detalles, posibles idas y venidas, estos serían a día de hoy los ganadores y perdedores en el mercado europeo:



Ganadores

Bien por aranceles cero o menores tasas que las inicialmente previstas.

-  Aeroespacial
-  Automóviles
-  Semiconductores



Inmunes

Al tratarse de empresas de servicios con pocas exportaciones a EE.UU.

-  Infraestructuras
-  Financieras
-  Telecomunicaciones
-  Energía



Perdedores

Al tener una foto final mucho peor que el punto de partida.

-  Acereras
-  Papeleras
-  Industriales y agrícolas
-  Defensa



No obstante, hay que esperar a la letra pequeña del acuerdo y analizar la situación particular de cada empresa para llegar a una decisión de inversión. Los impactos pueden ser variados. Salud, podría pasar de verse beneficiada con los acuerdos iniciales a soportar aranceles, según el Sr. Trump, de hasta un 250 %.

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.

Nos mueven los premios si son para tu ahorro

XXXVI
**Premios
Fondos**
2025
Expansión |  allfunds

Ibercaja Gestión, S.G.I.I.C., S.A

- ✓ Finalista Mejor Gestora de Fondos de Pensiones
- ✓ Finalista Mejor Gestora de Renta Fija
- ✓ Finalista Mejor Gestora de Renta Variable
- ✓ Finalista Mejor Gestora de Asset Allocation
- ✓ Ibercaja Tecnológico, FI,
Finalista Mejor Fondo de Inversión

Ibercaja Pensión

- ✓ Ibercaja Pensiones Dividendo Global, FP.
Mejor Plan de Pensiones de Renta Variable Europa
- ✓ Finalista Mejor Gestora de Fondos de Pensiones