

Revista de Fondos Ibercaja

Número 61

Julio 2025

Comienza el verano con el mercado en máximos

Ibercaja 



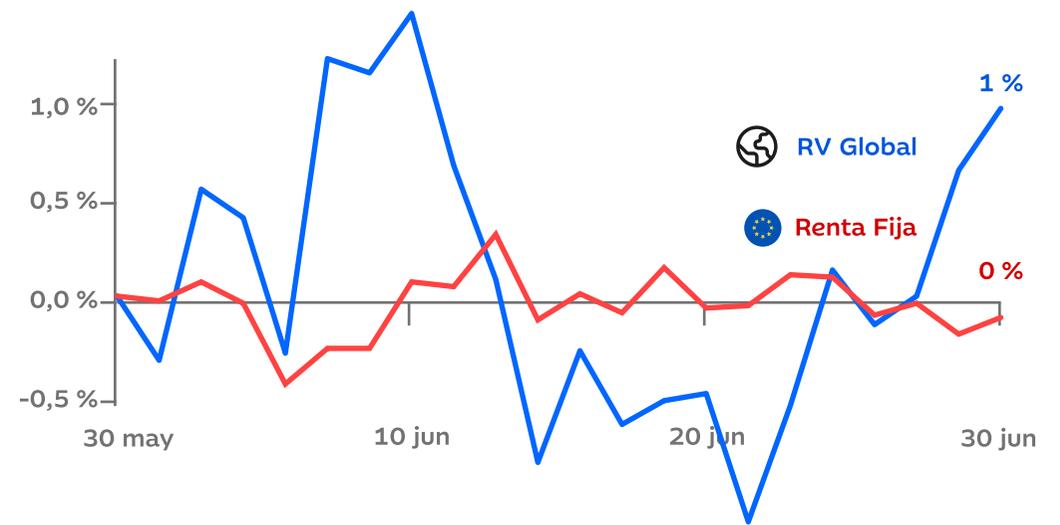
Evolución de los activos financieros



Junio alarga la primavera

Las negociaciones comerciales y la intervención militar de EE.UU. en Irán han centrado la atención de los inversores en este mes de junio. La renta variable avanza liderada por las bolsas americana, china y japonesa; aunque la fortaleza del euro resta brillo al resultado final. En renta fija, nuestras carteras siguen acumulando rentabilidad, completando un buen primer semestre.

Evolución Mercados en junio



Fuente: Ibercaja Gestión.

EE.UU. completa la remontada

En baloncesto se dice que una remontada no se culmina hasta que te pones por delante en el marcador. En bolsa, cuando se marcan **nuevos máximos históricos**. El **S&P-500** y el **Nasdaq** han superado los máximos marcados en febrero; algo que no consiguen ni los índices europeos ni los japoneses (estos últimos, superan los máximos de febrero, pero no los de julio pasado).

Evolución 2025 índices Renta Variable

Acumulado 2025		Primer trimestre		Segundo trimestre	
 España	20,7 %	 Hong Kong	15,3 %	 7 Magníficas	20,9 %
 Hong Kong	20,0 %	 España	13,3 %	 Nasdaq	17,7 %
 Brasil	15,4 %	 Brasil	8,3 %	 Japón	13,7 %
 Zona Euro	8,3 %	 Zona Euro	7,2 %	 EE.UU	10,6 %
 Europa	6,6 %	 Europa	5,2 %	 India	9,7 %
 India	6,0 %	 India	-3,3 %	 Brasil	6,6 %
 EE.UU	5,5 %	 EE.UU	-5,2 %	 España	6,5 %
 Nasdaq	5,5 %	 MSCI World	-6,3 %	 Hong Kong	4,1 %
 7 Magníficas	1,5 %	 Nasdaq	-10,4 %	 MSCI World	1,8 %
 Japón	1,5 %	 Japón	-10,7 %	 Europa	1,4 %
 MSCI World	-4,6 %	 7 Magníficas	-16,0 %	 Zona Euro	1,0 %

Todos los índices calculados en moneda local, salvo Europa en euros.

Fuente: Bloomberg, Ibercaja Gestión.

Tecnología vuelve a liderar.

El comportamiento sectorial en el segundo trimestre es prácticamente un espejo de lo que sucedió en el primero: los peores sectores entonces son los que lideran la tabla desde marzo. **El descanso en el liderazgo de tecnología y servicios de comunicaciones ha durado tan solo unos meses.** No obstante, en el acumulado de 2025, industriales, financieras y utilities siguen mostrando el mejor desempeño.

Evolución 2025 Renta Variable

	Acumulado 2025	Primer trimestre	Segundo trimestre
 Industriales	↑ 2,4 %	-2,4 %	↑ 4,9 %
 Financieras	↑ 1,1 %	↑ 1,0 %	0,1 %
 Utilities	↑ 0,4 %	↑ 2,0 %	-1,6 %
 Servicios de comunicaciones	-0,5 %	↓ -8,7 %	↑ 8,9 %
 Materias primas	-4,4 %	-1,2 %	-3,2 %
 MSCI World	-4,6 %	-6,3 %	1,8 %
 Tecnología	-5,0 %	↓ -15,8 %	↑ 12,9 %
 Consumo no cíclico	-5,0 %	1,0 %	-5,9 %
 Inmobiliario	-8,0 %	-2,1 %	↓ -6,0 %
 Energía	↓ -9,6 %	↑ 4,5 %	↓ -13,5 %
 Sanidad	↓ -12,2 %	0,1 %	↓ -12,3 %
 Consumo discrecional	↓ -13,3 %	↓ -14,3 %	1,2 %

Todos los índices calculados en moneda local, salvo Europa en euros.
Ordenados de mejor a peor comportamiento en el semestre

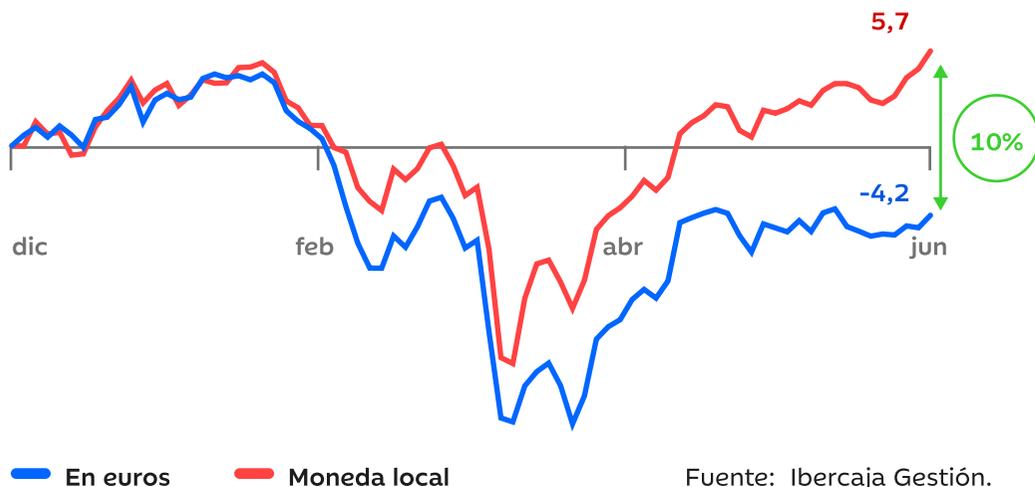
↑ 3 mejores sectores ↓ 3 peores sectores

Fuente: Bloomberg, Ibercaja Gestión.

¿El fin del patrón dólar?

La debilidad de la moneda americana empieza a no ser noticia. En el trimestre, se devalúa un 10 % frente al franco suizo; un 8% frente al euro; un 6 % frente a la libra esterlina; un 4% frente al yen y el dólar australiano; y un 1 % frente al yuan. Tan solo la rupia india y la lira turca pierden más valor. El efecto de la fortaleza del euro se ve directamente reflejado en el comportamiento de nuestras inversiones. La diferencia de comportamiento entre el MSCI World calculado en moneda local y el calculado en euros es de 10 puntos porcentuales en el acumulado del año.

Evolución MSCI World 2025



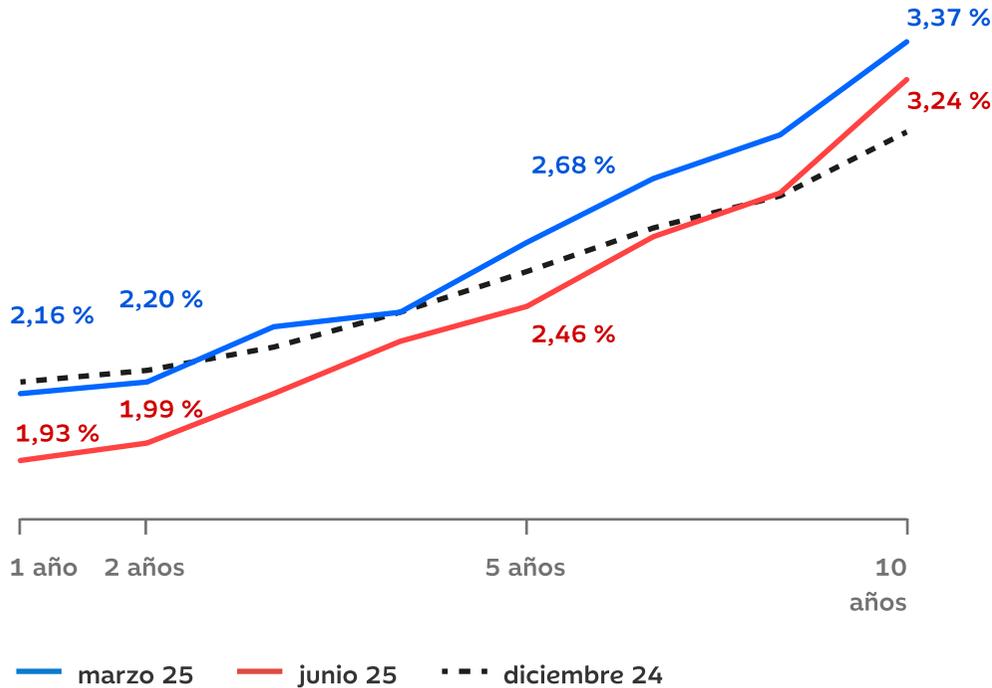
En fondos, como Ibercaja Megatrends o Ibercaja Global Brands, con carteras globales, el efecto de la divisa ha restado 9 y 8 puntos de rentabilidad aproximadamente.

La renta fija, a su ritmo

En renta fija, estabilidad sería la palabra que define mejor el mes de junio. El bono americano ha tenido un 25 % menos de volatilidad que en mayo, y acaba por debajo del 4,3 %. Las curvas europeas todavía se han movido menos: tanto el bund alemán como los bonos italianos y españoles a 10 años se han movido en rangos de menos de 15 puntos básicos. Por su parte, los diferenciales de crédito, aunque tuvieron un pequeño repunte a mitad de mes, acaban junio por debajo de como lo empezaron.

En el conjunto del trimestre, las curvas europeas han registrado un desplazamiento prácticamente paralelo a la baja, lo que ha beneficiado el comportamiento de las emisiones a vencimiento más alejado.

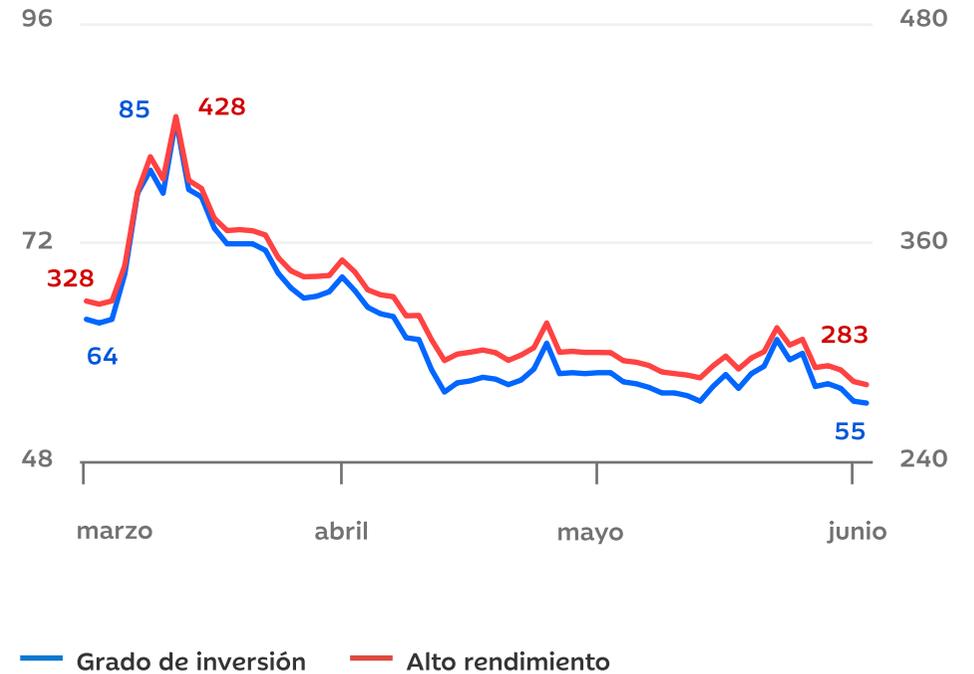
 Deuda pública española



Fuente: Ibercaja Gestión.

En cuanto a renta fija privada, a pesar de la volatilidad de abril, los diferenciales de crédito se reducen en el trimestre tanto en las emisiones de mayor calidad como las de emisores con más riesgo.

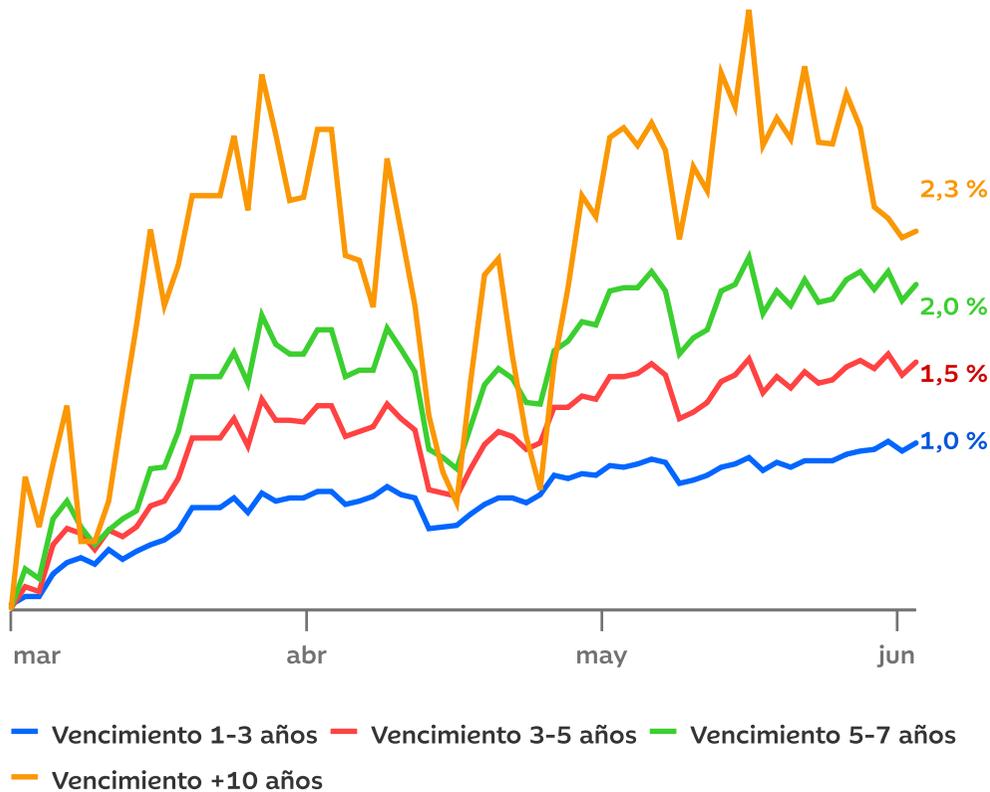
Evolución diferenciales de crédito



Fuente: Ibercaja Gestión.

En este escenario alcista, las emisiones de mayor duración son las que han obtenido mejores resultados; aunque con mayor volatilidad.

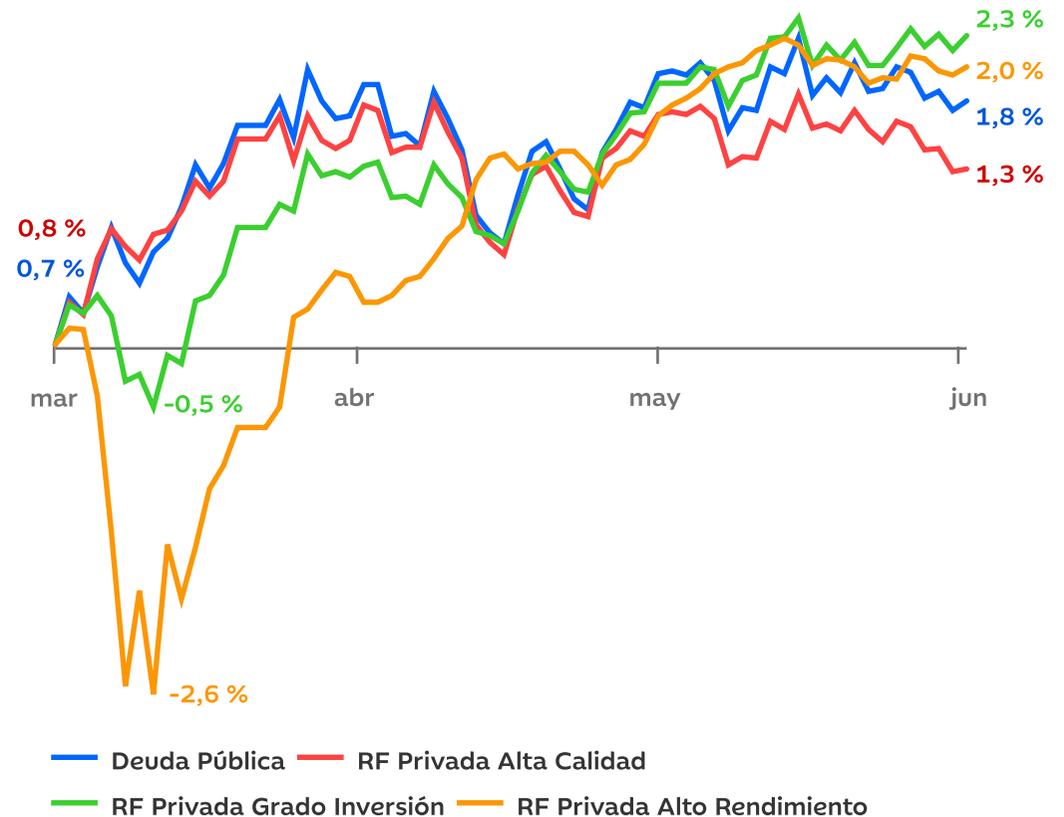
Evolución Renta Fija por duración a vencimiento



Fuente: Ibercaja Gestión.

En renta fija privada, las emisiones de mediana calidad crediticia (grado de inversión) son las que mejor comportamiento presentan en el trimestre.

Evolución segundo trimestre Renta Fija



Fuente: Bloomberg, Ibercaja Gestión.

En nuestra gama de fondos

Junio completa un buen trimestre para las carteras de renta fija y multiactivos.

En el segundo trimestre del año, los fondos de renta fija presentan rentabilidades positivas en todos los casos. Los de menor riesgo de duración prácticamente calcan el resultado del primer trimestre, con rentabilidades anualizadas por encima del 2 %. Los de mayor riesgo, se comportan bastante mejor. Destacan los fondos de mayor duración, Ibercaja Horizonte, Ibercaja RF Horizonte 2029 e Ibercaja RF Horizonte 2030, con rentabilidades anualizadas por encima del 4 %.

Por su parte, los fondos multiactivos muestran sus mejores virtudes en este trimestre y con su mezcla de diversificación y gestión activa, acaban con rentabilidades anualizada de entre el 4 % y el 9 % obtenidas con poca volatilidad.

Finalmente, en renta variable, las alegrías van por barrios y entre el mejor fondo, Ibercaja Bolsa España que sube más de un 10 %, y el peor, Ibercaja Sanidad que cae más de un 12 %, hay más de 22 puntos de diferencia.

Perspectivas económicas a tener en cuenta



Durante los próximos meses tenemos que tener en cuenta:

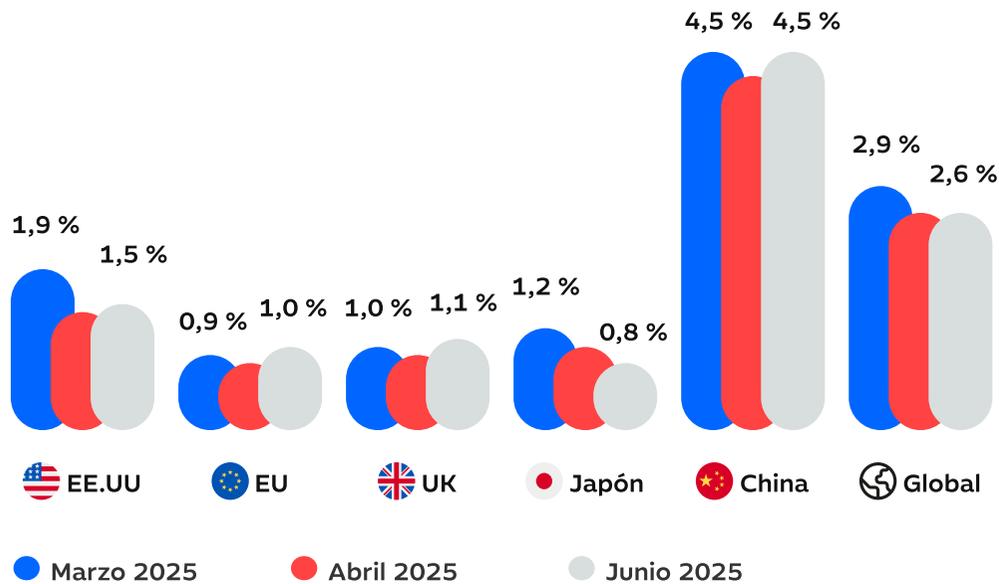
1. Crecimiento, el verano marcará el año.

Tras pasado el ecuador del año, seguimos sin tener claro el escenario macro en el que nos vamos a mover en lo que queda de 2025.

De momento, el flujo de noticias en el frente de aranceles e inflación ha sido positivo desde entonces, y esto, unido a los datos de PIB del primer trimestre, ha hecho que las **previsiones macro de consenso en Europa y China se sitúen incluso por encima de como estaban en marzo.**

Las **previsiones para EE.UU sí que han caído**, pero se quedan muy **lejos de la temida recesión** que se llegó a plantear en la primera mitad de abril. Además, el equipo de Trump ha empezado a mezclar palos con zanahorias, y se han producido novedades positivas tanto en desregulación como en política fiscal que mejoran las perspectivas de cara a los próximos trimestres.

Evolución estimación PIB 2025



Fuente: Bloomberg, Ibercaja Gestión.

En conjunto, unas décimas de menor crecimiento mundial de lo que se esperaba a principios de año y concentradas en EE.UU., pero lejos del escenario catastrofista que se vislumbraba hace 3 meses.

No obstante, entramos en las semanas decisivas de negociaciones comerciales, aunque siempre puede haber una extensión.

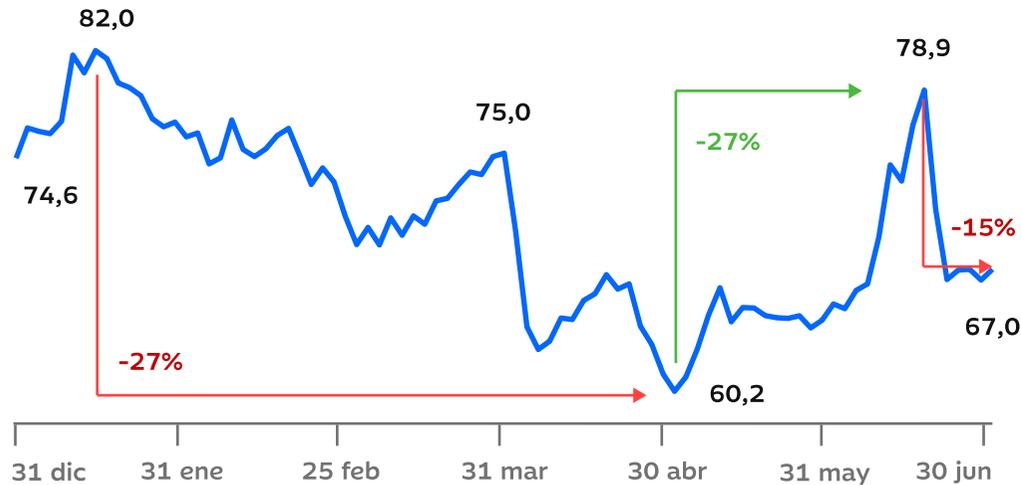
Normalmente, los acuerdos comerciales tardan años en cerrarse, por lo que probablemente lo que se anuncie no tenga todos los flecos cerrados. Aun así, la **volatilidad a golpe de titular puede ser elevada.**

2. ¿Con el petróleo alto o bajo?

El precio de la energía es un factor muchas veces determinante de la evolución de la economía. Hay sectores que se benefician de las subidas de precios, pero, en general, una bajada del coste energético beneficia la actividad económica a través de un aumento de la renta disponible y, por tanto, del consumo privado. Como regla de aproximación, un repunte de 10 \$/barril en el precio del petróleo aumenta la inflación en EE.UU. en un 0,4 % en un año; justo en el momento en el que la Fed tiene que decidir, a la vuelta de vacaciones, si se decide a bajar tipos a no.

En este contexto, aunque las informaciones son contradictorias sobre la eficacia del ataque americano a Irán, **el petróleo ha caído de nuevo por debajo de los 70 dólares/barril**, lo que significa un **retroceso interanual de más del 20 %.**

Evolución Petróleo (\$/barril)



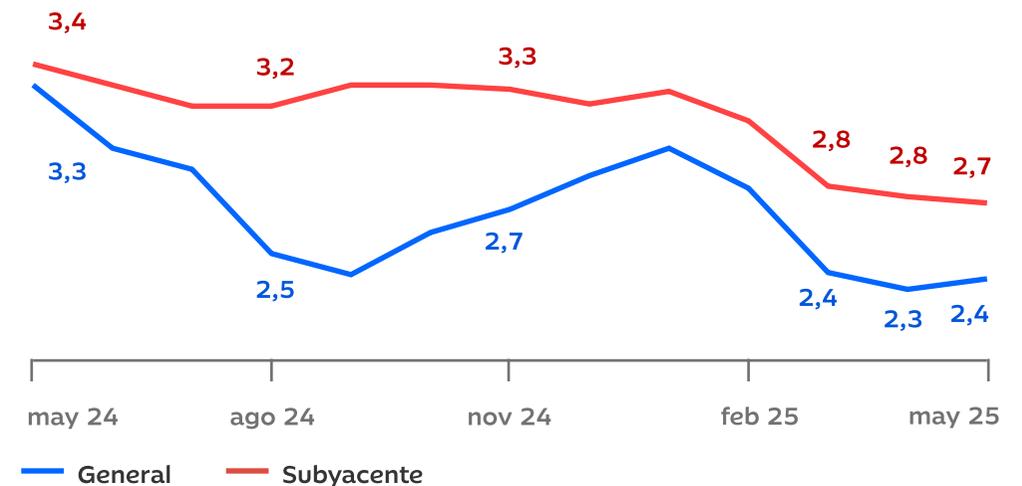
Fuente: Ibercaja Gestión.

La reacción ha sido demasiado optimista y es difícil pensar que el conflicto no tendrá ningún coletazo más pudiéndose poner el mercado nuevamente nervioso. Sin embargo, a medio plazo, no debería afectar en demasía a la evolución de los mercados salvo que China tome partido por Irán con apoyo armamentístico. La OPEP+, por su parte, sigue aumentando la producción gradualmente, por lo que de afianzarse el alto el fuego en oriente medio, la presión en el precio sigue siendo a la baja.

3. La Fed entra en juego

En julio se conocerán datos determinantes para definir la posición de la Reserva Federal de cara a sus reuniones de finales de mes y septiembre. El tono de los miembros del Comité es ahora menos agresivo; el **dato de precios de mayo**, en el que se temía que pudiesen empezar a aparecer los efectos de los aranceles, **sorprendió positivamente** con una tímida subida de la inflación general (2,4 %) y un recorte en la subyacente (2,7 %). El sentimiento se tendrá que confirmar con el dato de junio, el dato con la comparativa más difícil en lo que queda de año.

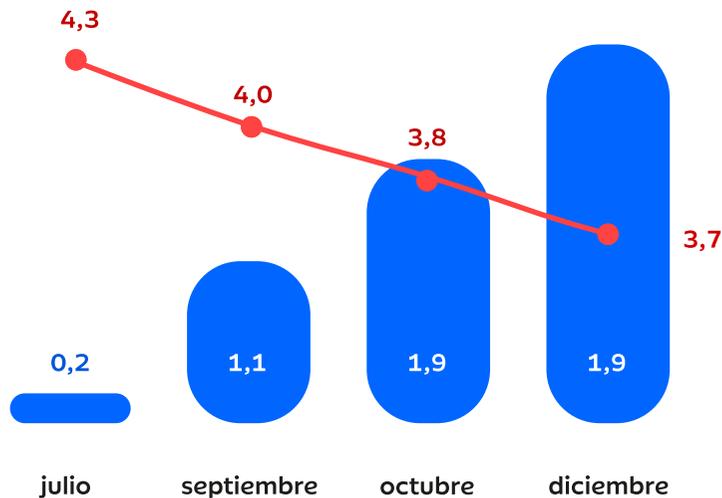
Evolución Inflación USA



Fuente: Ibercaja Gestión.

Por su lado, un mal dato de empleo también podría acelerar los recortes de tipos. La reacción de los activos de riesgo a las decisiones de la Fed dependerá no sólo de la intensidad, sino también de los motivos que lleven a la autoridad monetaria a actuar. Un escenario de actividad económica resiliente sin presiones excesivas de precios sería el mejor para nuestras inversiones. De momento, el mercado ha aumentado sus expectativas de bajadas de tipos hasta casi 3 a final de año.

Previsiones tipos FED 2025



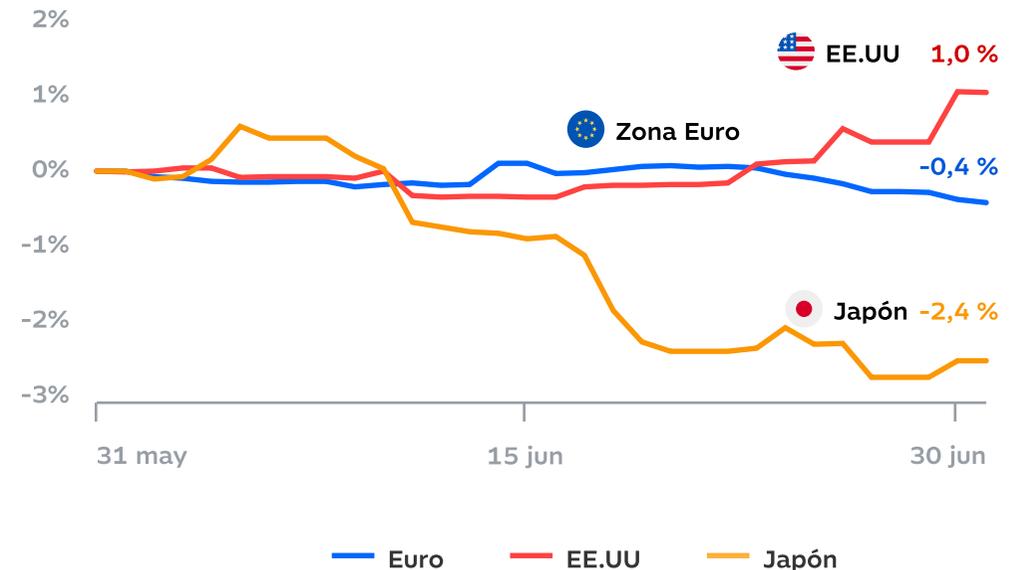
● Número bajadas — Tipo implícito FED

Fuente: Ibercaja Gestión.

4. Renta Variable entramos en temporada de publicación de resultados

Las novedades macro se traducen en que las revisiones de beneficios han sido mínimas desde abril e incluso empieza a haber más retoques al alza que a la baja en mercados como EE.UU. y en sectores, como el financiero o el de software.

Evolución beneficio por acción último mes



Fuente: Bloomberg, Ibercaja Gestión.

Para la temporada de resultados del 2º trimestre, las previsiones se han recortado de manera importante desde el día de la liberación. Se esperaba un crecimiento del 6 % en Europa y del 10 % en EE.UU. y ahora de un 1 % y un 6 % respectivamente. Las posibilidades de sorprender positivamente parecen sencillas, teniendo en cuenta, sobre todo, que los efectos de la incertidumbre geopolítica no se han dejado ver en demasía en los datos macro publicados.

Estimaciones de crecimiento segundo trimestre 2025

 Europa	1,2 %
 Tecnología	23,2 %
 Sanidad	12,6 %
 Industriales	5,9 %
 Financieras	2,2 %
 Servicios de comunicaciones	0,0 %
 Consumo no cíclico	-1,1 %
 Materias primas	-2,4 %
 Utilities	-3,0 %
 Energía	-10,5 %
 Inmobiliario	-17,7 %
 Consumo discrecional	-22,7 %

 EE.UU	5,9 %
 Servicios de comunicaciones	31,7 %
 Tecnología	17,6 %
 Sanidad	4,5 %
 Financieras	2,8 %
 Inmobiliario	2,7 %
 Industriales	2,2 %
 Utilities	-0,1 %
 Consumo no cíclico	-2,6 %
 Consumo discrecional	-3,6 %
 Materias primas	-4,3 %
 Energía	-25,2 %

Fuente: Barclays Research, Ibercaja Gestión.

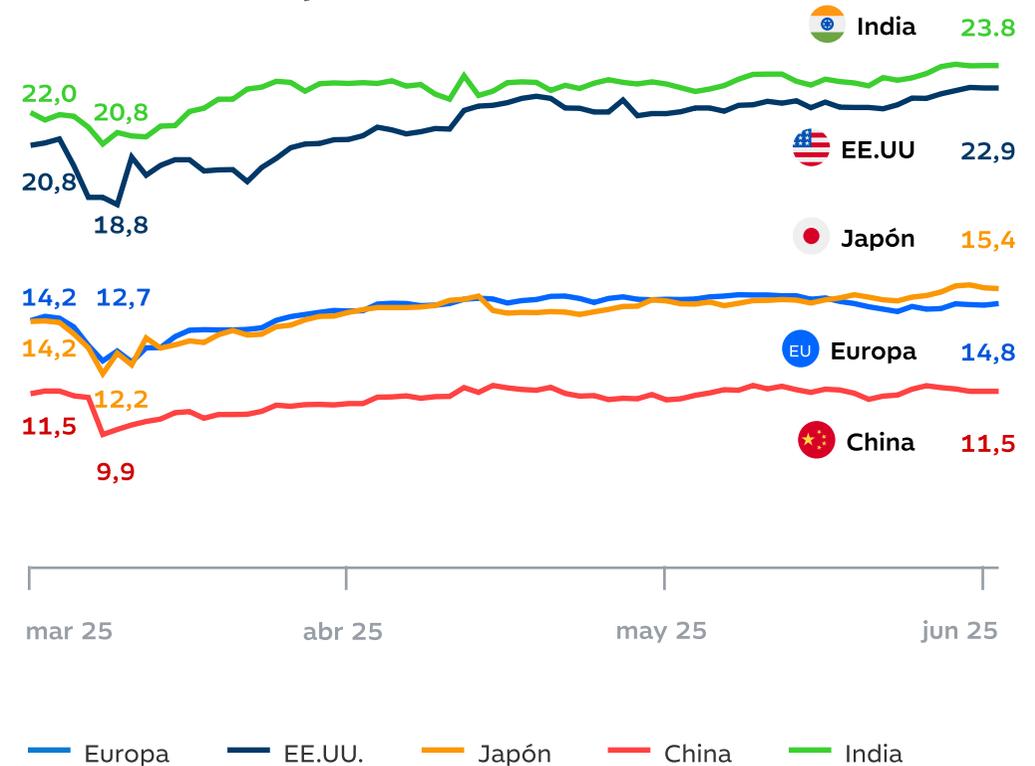
5. Vigilantes durante el verano.

Los tres últimos meses han sido un ejemplo claro de la importancia de conservar nuestro plan de inversión de largo plazo y mantenernos invertidos en los momentos de más incertidumbre. **La recuperación de los mercados en “V” ha sorprendido las perspectivas de los más optimistas;** y el buen comportamiento de EE.UU., en el momento de mayor duda sobre su hegemonía mundial, bajada de rating incluida, también.

No obstante, no todo son buenas noticias: la valoración, sobre todo de la bolsa americana, vuelve a ser exigente y la incertidumbre geopolítica sigue siendo elevada. Entramos en el tercer trimestre del año que suele ser volátil, aunque julio suele ser un buen mes, y habrá que estar vigilantes. Seguimos con carteras con sesgo defensivo y con algo de protección, y atentos para poder aprovechar las oportunidades que nos ofrece el mercado.

En renta fija, las oportunidades en la parte de menor riesgo, deuda pública de corto plazo euro, son escasas. Si queremos tener rentabilidades atractivas, tenemos que aumentar la parte invertida a más largo plazo y en renta fija privada.

Evolución PER próximos 12 meses



Fuente: Bloomberg, Ibercaja Gestión.

Nuestra recomendación, **carteras globales, diversificadas y con gestión profesional son la mejor alternativa de inversión** para maximizar las rentabilidades a largo plazo y evitar errores tomando decisiones precipitadas en los peores momentos. Disfrute de sus vacaciones mientras nosotros vigilamos sus inversiones.

Perspectiva Variación

A tener en cuenta

Renta Fija	⊕	→	Los niveles en los que nos encontramos siguen siendo similares a los del mes pasado, por ello, seguimos prefiriendo crédito corporativo frente a deuda pública.
Deuda Pública	Ⓝ	→	Continuamos en niveles bajos del rango por lo que esperaríamos a momentos de repunte más significativos en las rentabilidades.
Renta Fija Privada			
Grado de inversión	⊕	→	Continúa siendo el activo preferido y con mayor potencial dentro de la renta fija. Todavía surgen oportunidades en compañías menos apalancadas y de calidad.
Baja calidad crediticia	Ⓝ	→	Los niveles han vuelto a donde se encontraban antes del “liberation day” por lo que esperaríamos a tener algo de volatilidad para tomar posiciones.
Renta Variable	Ⓝ	→	Varios mercados están tocando máximos o cerca de ellos. El fondo de mercado es bueno, pero atendiendo a su valoración parece que los inversores descuentan todas las buenas noticias.
EE.UU.	Ⓝ	→	El mercado toca nuevos máximos y muestra fortaleza, impulsado por el sector tecnológico. La bajada de volatilidad le beneficia sin embargo las valoraciones ya no son baratas.
Europa	Ⓝ	→	El mercado está sumido en un movimiento lateral a la espera del anuncio de los aranceles definitivos que la administración Trump imponga a Europa en julio.
Emergentes	Ⓝ	→	La debilidad del dolar beneficia a los mercados emergentes, que continúan siendo las geografías que arrojan mayor crecimiento. Seguiremos de cerca los potenciales cambios en cuanto a la política arancelaria de Trump.

Perspectivas: Más Negativa ⊖ ⊖ ⊖ ⊓ ⊕ ⊕ ⊕ Más Positiva

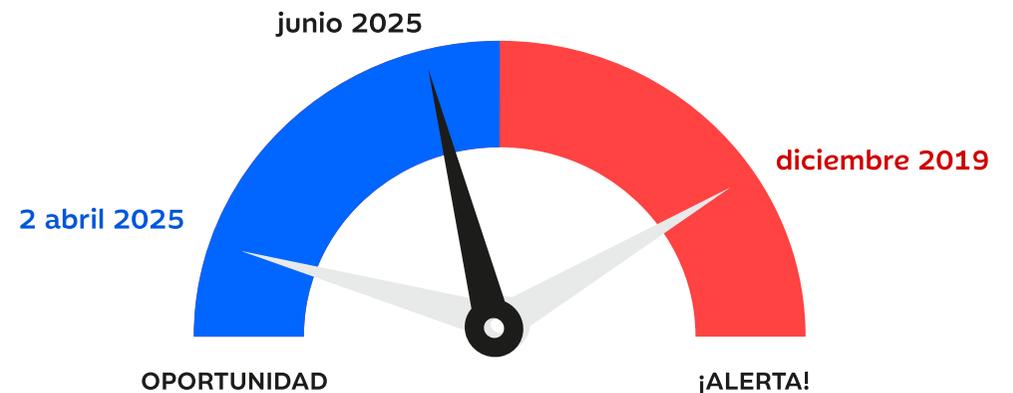
Variación: Mejora → Se mantiene Empeora

Durante el mes de junio hemos observado ya movimientos de cierta lateralidad y necesaria consolidación en los niveles de mercado. No obstante, el sentimiento general de mercado es más favorable y también menos inmune a ciertos eventos ajenos a mercado, como el estallido geopolítico entre Irán, Israel y EE.UU., ya que no ha provocado movimientos de fuerte relevancia. En este sentido, nuestro indicador se encuentra en una zona más neutral indicando esa lateralidad de mercado.

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:** siguen estabilizando, volviendo especialmente a los activos de más riesgo.
- **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 bajo. Esto es un soporte importante de mercado.
- **Ratio mercado:** los indicadores técnicos de mercado se encuentran de nuevo en niveles más cercanos a la sobreventa en mercado americano, aunque no un nicho importante del mismo como son las 7 magníficas. En Europa, las correcciones vistas 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.

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 mueve tu futuro

XXXVI
**Premios
Fondos**
2025
Expansión | 

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