

Revista de Fondos Ibercaja

Número 64

Octubre 2025

Entramos en el último trimestre del año con las bolsas en máximos

Ibercaja 



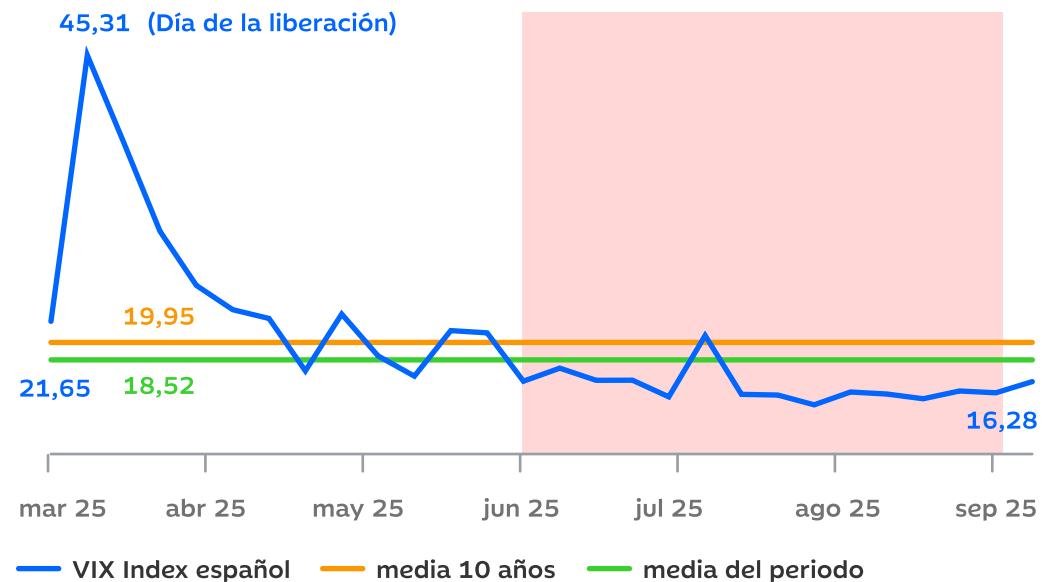
Evolución de los activos financieros



Septiembre dulce

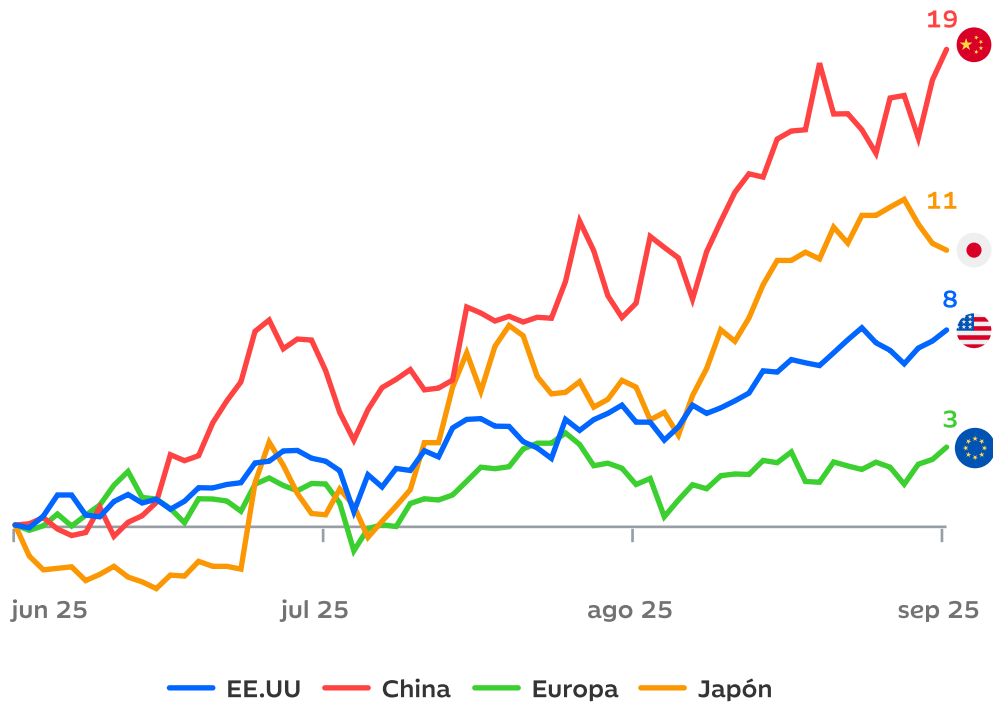
Septiembre completa un tercer trimestre sin sobresaltos, en el que la volatilidad ha sido un **20 % por debajo de la media de los últimos 20 años**. Los mercados de renta variable marcan hacia nuevos máximos históricos en EE.UU. y Japón; aunque **la estrella del trimestre es la bolsa china**. El **dólar** ha frenado la sangría, pero todavía sigue acumulando un **12 % de depreciación frente al euro** y lastra las inversiones denominadas en esa moneda.

Evolución Volatilidad (índice Vix)



Fuente: Ibercaja Gestión.

Evolución mercados bursátiles desde junio

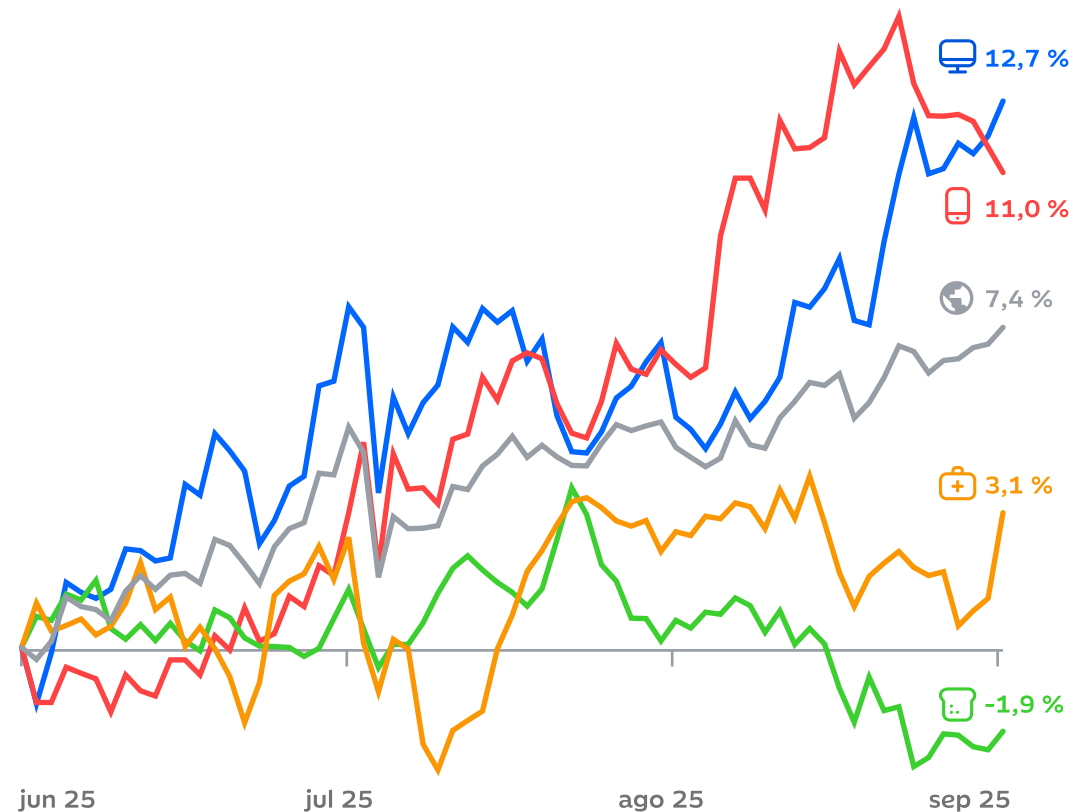


Fuente: Ibercaja Gestión.

La IA vuelve a dominar

Sectorialmente, servicios de comunicaciones y tecnología son los grandes ganadores tanto del trimestre como del año. La temática de la inteligencia artificial es la que más flujos compradores ha recibido. Consumo y sanidad son los perdedores también tanto de estos tres meses como de lo que llevamos de año.

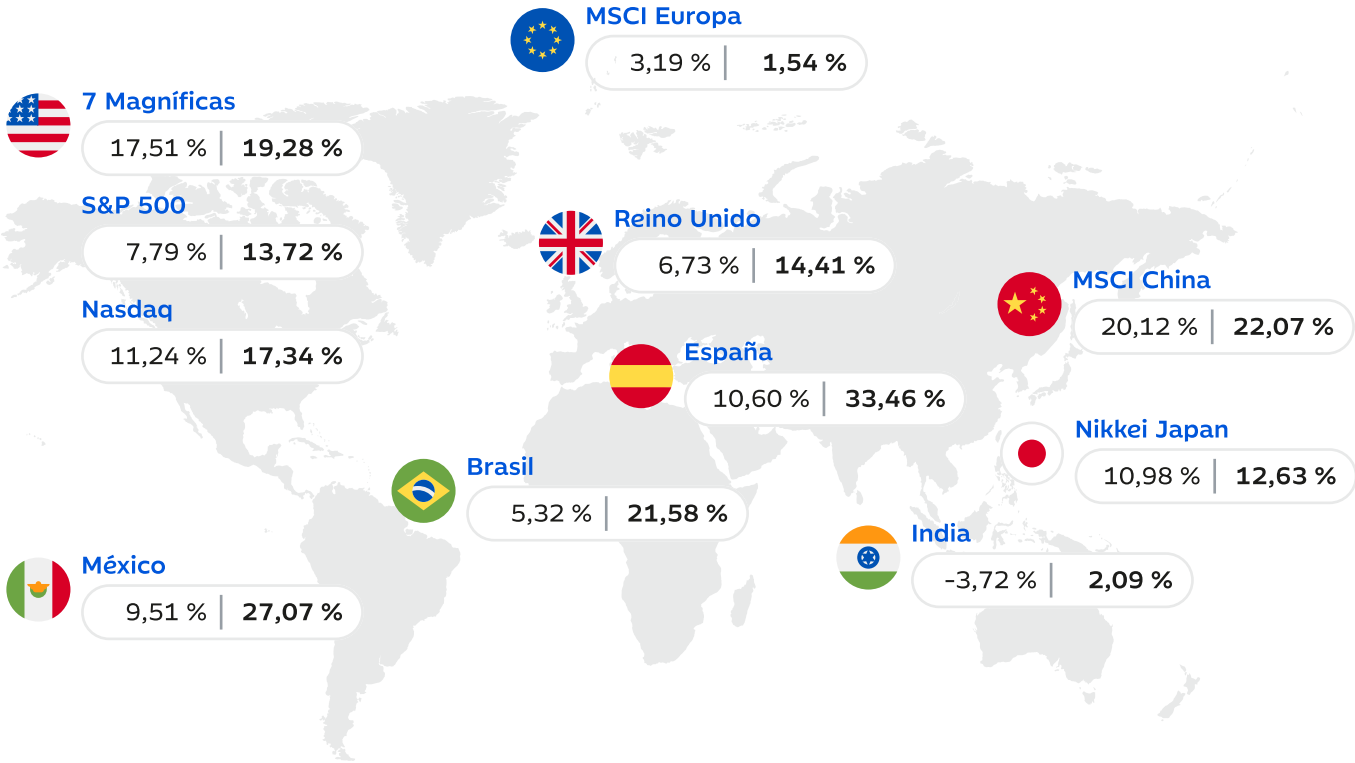
Evolución sectores Renta Variable



Fuente: Bloomberg, Ibercaja gestión.

Evolución 2025 Renta Variable

Tercer trimestre | 2025



Datos a 30 de septiembre 2025

Fuente: Bloomberg, Ibercaja Gestión.

Rentabilidades sectoriales acumuladas 2025

Sectores con mejor desempeño

	Comunicaciones	10,43 %
	Industriales	7,44 %
	Tecnología	7,12 %
	Financieras	6,56 %
	Utilities	5,45 %

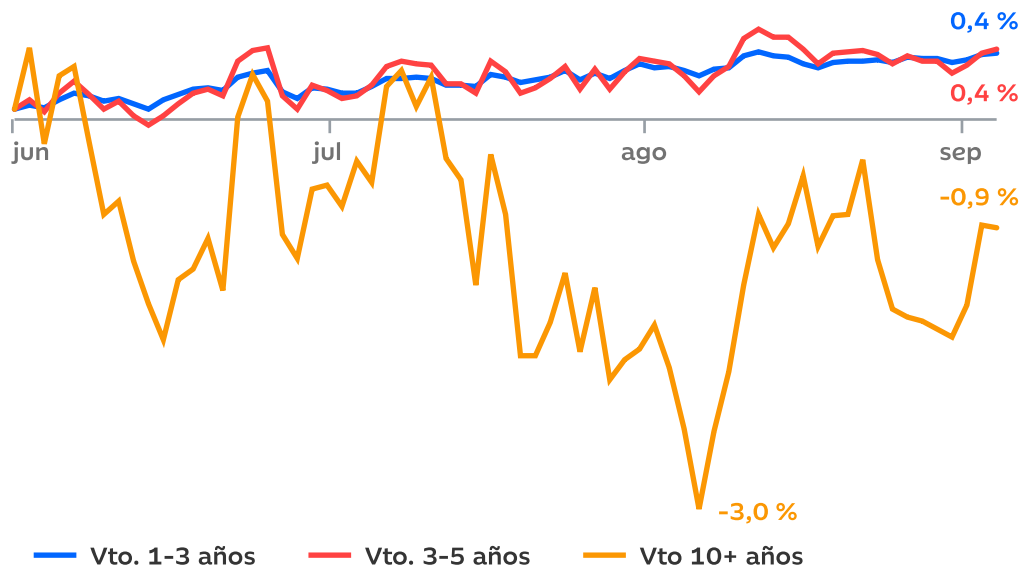
Sectores con peor desempeño

	Sanidad	-9,47 %
	Consumo no cíclico	-6,87 %
	Consumo discrecional	-5,85 %
	Inmobiliario	-5,70 %
	Energía	-4,30 %

En el “sweet spot” de la renta fija.

En renta fija, las **curvas soberanas cierran el trimestre sin grandes movimientos**. En EE.UU., las expectativas de nuevas rebajas de tipos de interés han provocado movimientos a la baja en la curva americana, mientras que en Europa las curvas se han movido al alza. **La situación de bloqueo político ha disparado la prima de riesgo francesa a niveles de la italiana**, y, en Alemania, los tramos largos repuntan por la incertidumbre del nuevo plan fiscal y los recientes compromisos de gasto en defensa.

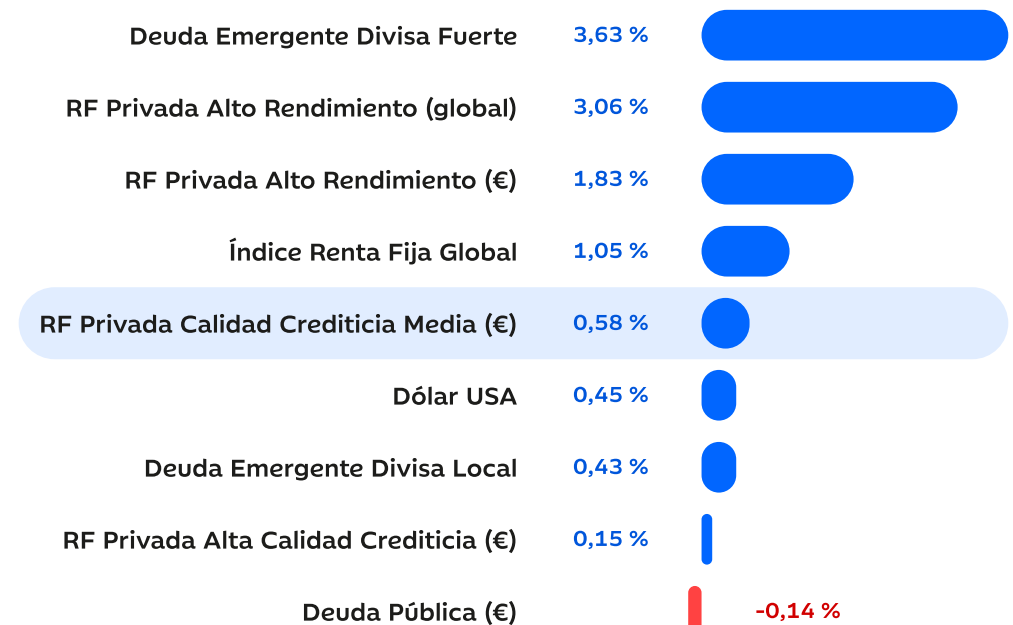
Evolución Renta Fija por duraciones



Fuente: Ibercaja Gestión.

En renta fija privada, el apetito por el riesgo también se ha visto recompensado. Los diferenciales de crédito han continuado comprimiéndose y el segmento de alto rendimiento ha cosechado las mejores rentabilidades. Como resultado, nuestra preferencia por el crédito corporativo sobre la deuda pública ha vuelto a ser acertada y nuestros fondos de la gama horizonte de mediana duración cierran el trimestre con rentabilidades anualizadas cercanas al 5 %. En este trimestre, hemos estado invertidos en el “lugar más dulce”.

Evolución Renta fija 2025



Fuente: Ibercaja Gestión.

El BCE cede el testigo a la FED

En política monetaria, la Fed ha salido al rescate ante la debilidad reflejada en los datos de empleo americano y ha efectuado el primer recorte de este nuevo ciclo de bajadas. En Europa, el BCE entiende que ya ha hecho los deberes y ha pausado los recortes manteniendo la tasa de depósito en el 2 %.

Bajadas de tipo ejecutadas y expectativas del mercado



Fuente: Ibercaja Gestión, Bloomberg.

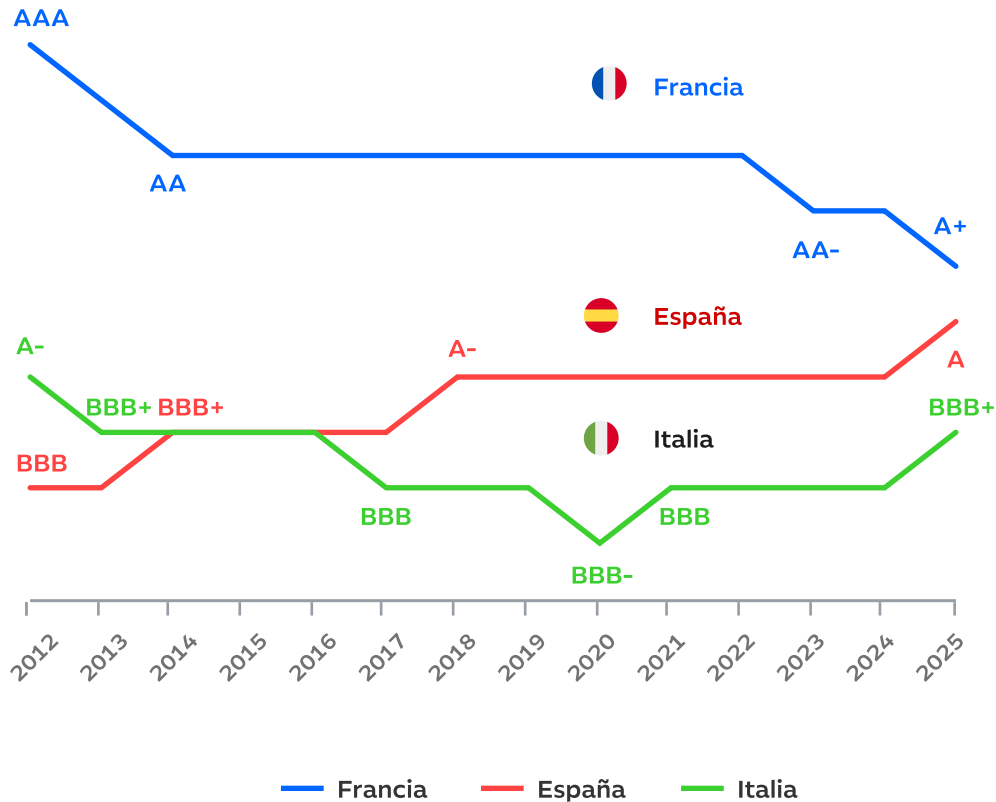
La periferia es el nuevo “core”

En el mes de septiembre, las agencias de calificación crediticia de referencia en el sector financiero han elevado en un escalón la calificación de la deuda soberana española. Estas mejoras de rating refuerzan la confianza en la capacidad de España para cumplir con sus obligaciones financieras, abaratando así las futuras colocaciones de deuda del Tesoro. En general, las decisiones se basan en el buen comportamiento de la economía española, cuya evolución y perspectivas superan de forma significativa a otras economías relevantes de la eurozona.

En el extremo contrario se encuentra Francia, cuyo rating soberano ha sido rebajado en un escalón de AA- a A+ por la agencia de calificación Fitch Ratings. Tras esta revisión, el turno de Moody's y S&P llegará en octubre y noviembre. Hasta la fecha, ambas agencias comparten la misma calificación crediticia (Aa3 y AA- respectivamente).

Francia sigue un escalón por encima de España y dos por encima de Italia, pero el mercado ya interpreta que el riesgo francés se parece cada vez más al italiano y menos al español.

Evolución Rating Fitch



Fuente: Ibercaja Gestión, Bloomberg.

En nuestra gama: el trimestre de los perfilados

En un entorno en el que las carteras más globales son las que mejor se han comportado, destacan las rentabilidades en el trimestre de los fondos perfilados.

Nuestros fondos se han visto beneficiados por el buen retorno de la renta fija y el acertado comportamiento de las posiciones de renta variable. La exposición a China y al sector Tecnológico nos han ayudado en el trimestre.

De cara a la recta final del año, mantenemos un posicionamiento cauto con un porcentaje de renta variable por debajo de los máximos establecidos y carteras de renta fija diversificadas apostando por la renta fija grado de inversión con duraciones medias en el entorno de los tres años.

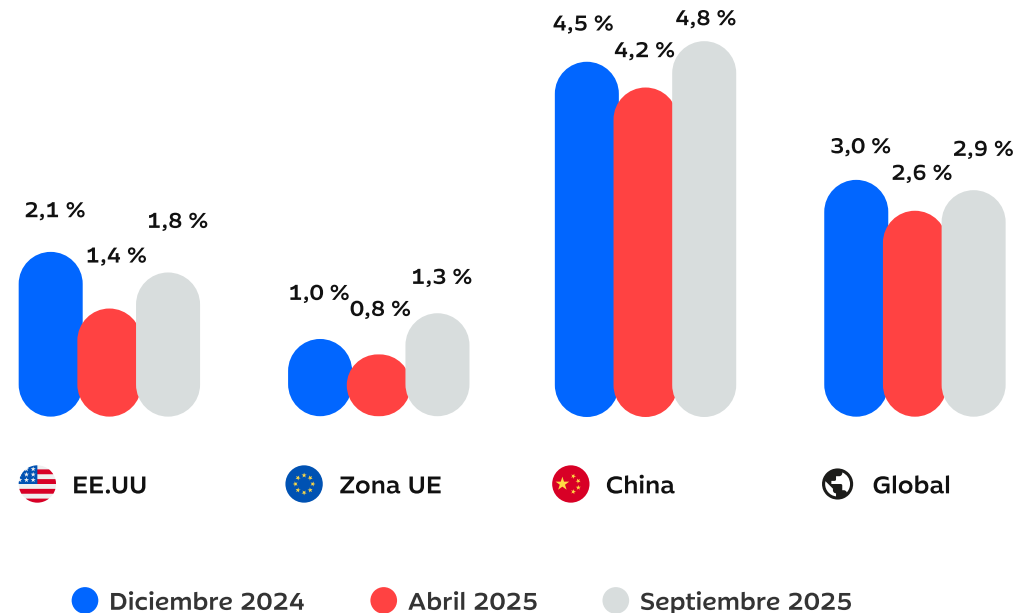
Perspectivas económicas a tener en cuenta



Mucho ruido y pocas nueces

Las noticias sobre aranceles han llenado los titulares de los periódicos durante los últimos seis meses, pero han afectado relativamente poco al crecimiento mundial en lo que llevamos de año. De hecho, la capacidad de aguante del consumidor americano ha sorprendido a propios y extraños, y las últimas revisiones de estimaciones de PIB americano y global han sido al alza.

¿Cómo ha evolucionado la estimación del PIB a lo largo de 2025?

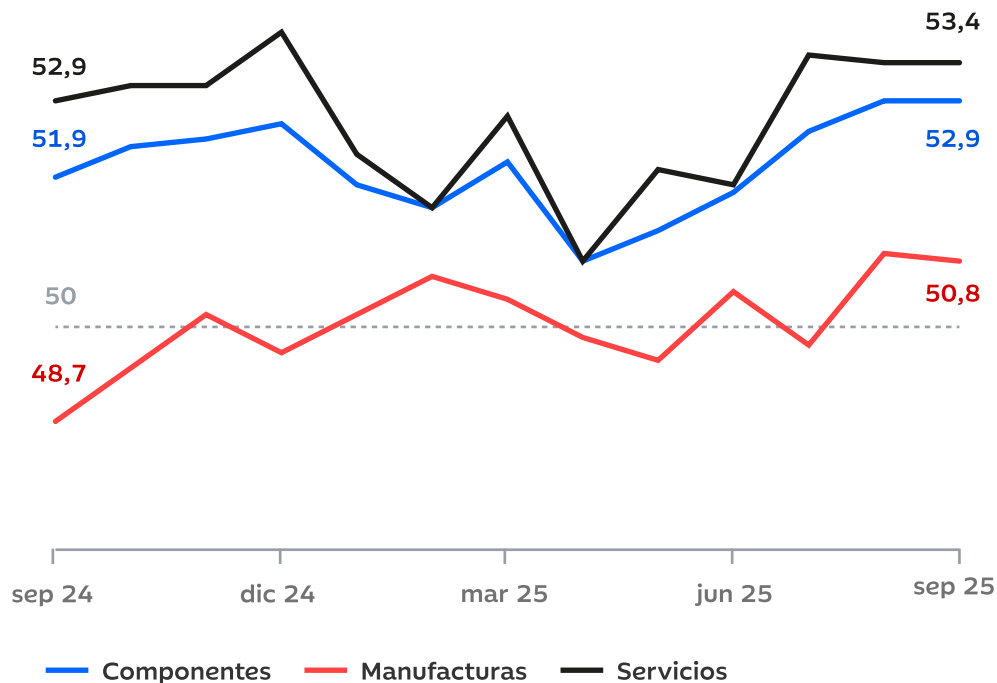


Fuente: Bloomberg, Ibercaja Gestión.

NRI: IBF0000335-250001

En los datos de confianza empresarial también se nota una **mejoría en los últimos meses**: los del sector servicios han rebotado desde los mínimos de abril, mientras que los de manufacturas, a pesar del recorte de septiembre, se sitúan muy por encima de los niveles de hace 12 meses.

Evolución indicadores de confianza empresarial (PMI Global)

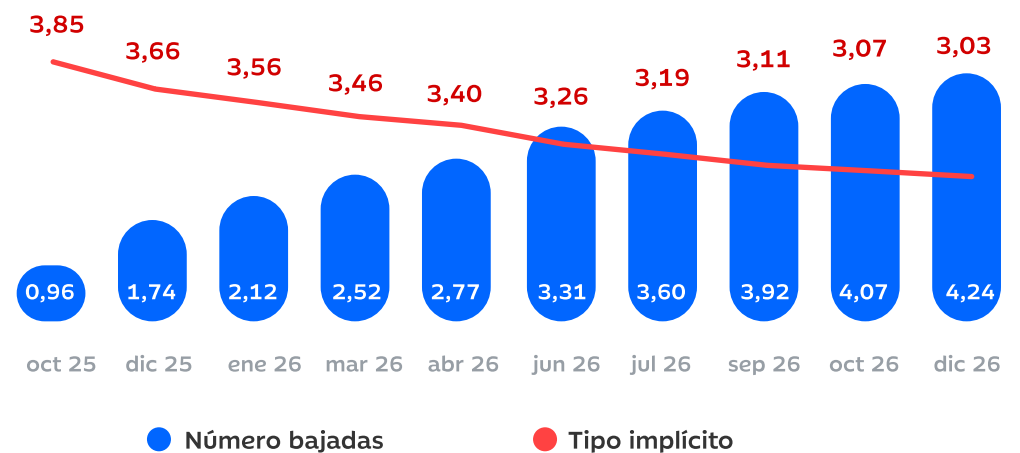


Fuente: Bloomberg, Ibercaja Gestión.

La Fed, más suave

Steve Miran, nuevo gobernador de la Fed nombrado por Trump, dejó claras sus intenciones en la reunión del organismo en septiembre: votó por un recorte de tipos de 50 p.b., aunque lo cierto es que fue el único. El resto de gobernadores y presidentes de bancos regionales con voto decidió un recorte de 0,25 %, rompiendo con una racha de 5 reuniones sin cambios. Normalmente, **las bajadas de tipos nunca vienen solas y el mercado ya anticipa 2 bajadas antes de final de año y 1 más en la primera mitad de 2026**; algo más de las que esperaba hace un mes.

Previsiones tipos FED

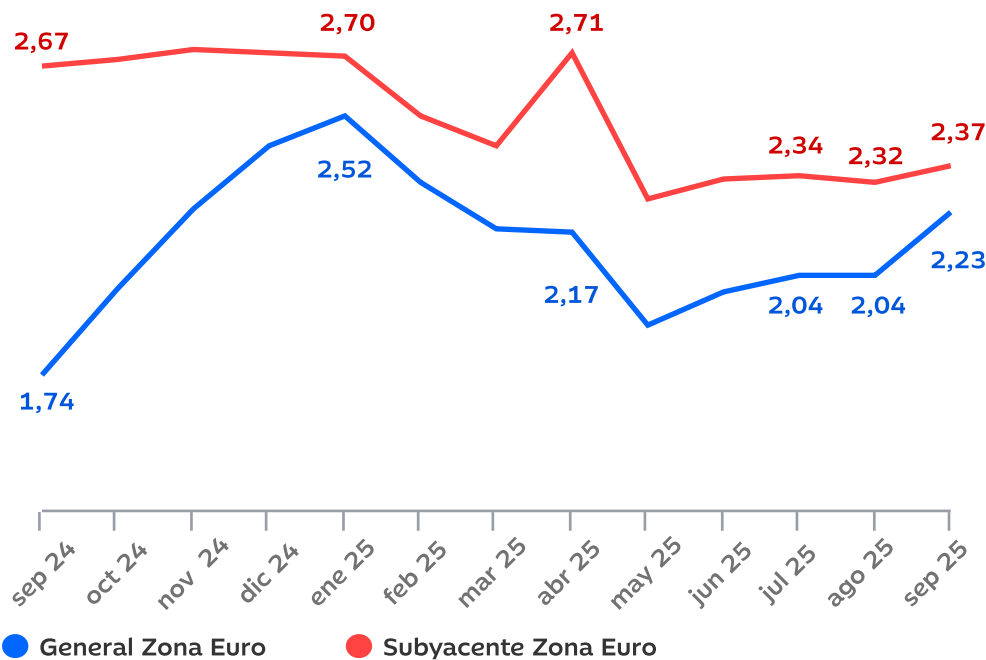


Fuente: Bloomberg, Ibercaja Gestión.
NRI: IBF0000335-250001 8

El BCE, más agresivo

El dato de inflación de la eurozona de septiembre repunta ligeramente y se sitúa en máximos desde abril, dando fuerza a las tesis del BCE de mantener los tipos sin cambios por ahora. El mercado así lo interpreta también y ya no espera que baje tipos al menos hasta mitad del año que viene.

Evolución inflación zona euro (%)

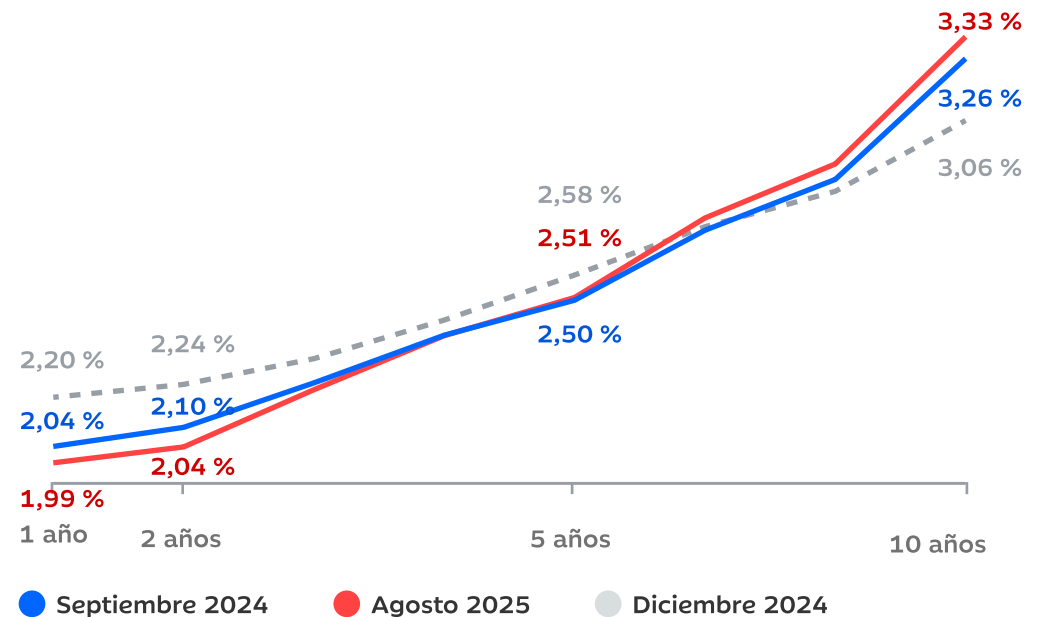


Fuente: Bloomberg, Ibercaja Gestión.

Perspectivas renta fija: nosotros a lo nuestro.

Como dijimos el mes pasado, como inversores **nos gusta que la pendiente de la curva sea lo más grande posible**. Así, podemos aprovecharnos de invertir a más largo plazo y hacer gestión activa de las carteras con un margen de seguridad importante. En septiembre, esta prima por invertir a más largo plazo se ha reducido ligeramente, pero se mantiene en niveles interesantes y por encima de como nos situábamos a principios de año.

Evolución deuda pública española



Fuente: Bloomberg, Ibercaja Gestión.

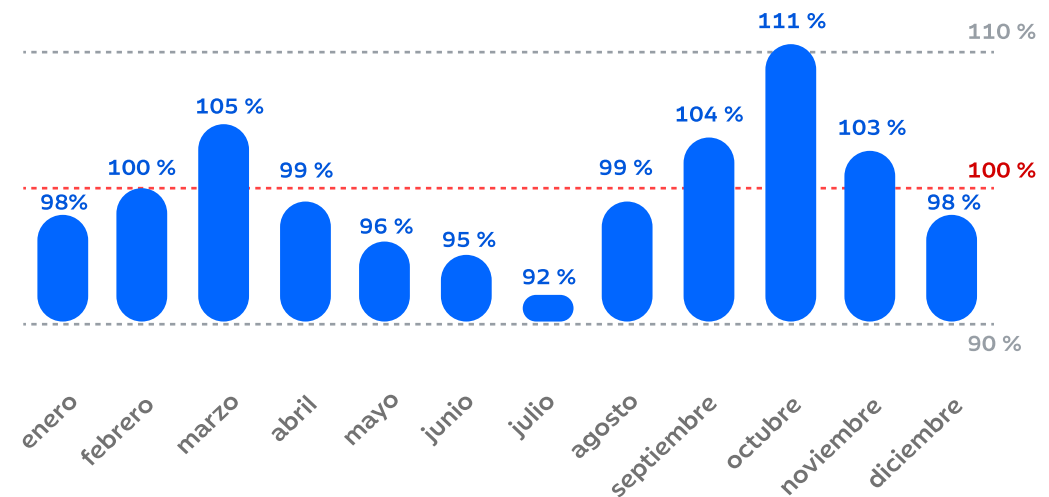
Por lo tanto, creemos que sigue siendo un buen momento para continuar con nuestro proceso de aumentar la duración de nuestras inversiones de renta fija. En concreto, iríamos pasando posiciones de los fondos de rentabilidad objetivo con carteras que vencen en este final de año y en la primera mitad de 2026 hacia otras soluciones con un horizonte de inversión a más largo plazo. [ver artículo](#) 

Perspectivas renta variable: no luches contra la Fed, no luches contra la IA.

En renta variable, entramos en el último mes de sustos habituales que nos queda antes de Navidad. Octubre, sin ser estadísticamente un mes malo en rentabilidad, es, sin embargo, el mes más volátil del mercado americano y del europeo (con datos de los últimos 20 años) y acaba en negativo en un 40 % de las ocasiones. Por esto, mantenemos coberturas en los fondos multiactivos, para reducir la sensibilidad a posibles correcciones de los mercados en las próximas semanas.

Sin embargo, noviembre y diciembre (éste más en Europa que en EE.UU) suelen ser meses alcistas, sobre todo en los años buenos de bolsa: todo el mundo quiere salir guapo en la foto. Por lo que, si se produjese esa corrección, intentaríamos aprovecharla en nuestras carteras para aumentar exposición a renta variable.

Volatilidad cotizada mensual S&P-500 últimos 20 años (% sobre la media)



Fuente: Bloomberg, Ibercaja Gestión.

Además, en ciclos bajistas de tipos de interés por parte de la Fed, los activos de riesgo suelen tener un buen comportamiento, sobre todo si la intervención de la Reserva Federal consigue evitar una recesión. De momento ni los datos macro ni los micro nos dan señales de peligro en este sentido.

Hemos analizado el comportamiento del MSCI World en los momentos anteriores y posteriores a las últimos ciclos de bajadas de tipos.

Comportamiento MSCI World

Periodos de recorte	Brecha desde *	3 meses antes	1 mes antes	1 mes después	3 meses después	6 meses después	12 meses después
Diciembre 1995	6 meses	3 %	2 %	1 %	5 %	8 %	12 %
Noviembre 2002	11 meses	0 %	15 %	-1 %	-7 %	0 %	17 %
Junio 2003	8 meses	14 %	3 %	2 %	7 %	16 %	21 %
Octubre 2008	5 meses	-26 %	-23 %	-6 %	-5 %	-15 %	8 %
Actual (octubre 2025)	9 meses	7 %	2 %	--	--	--	--
Promedio	7,5 meses	-2 %	-1 %	-1 %	0 %	2 %	15 %

* Número de meses desde la última bajada de tipos

Fuente: Bloomberg, Ibercaja Gestión.

Concretamente, en los 30 últimos años, la Reserva Federal ha continuado con su ciclo de bajadas tras una pausa en 4 ocasiones; y solamente en una, en la gran crisis financiera, no pudo evitar una recesión. No obstante, en todos los casos, el mercado acabó con importantes revalorizaciones 12 meses después; aunque no siempre sin sufrir volatilidad por el camino.

¿Qué ha ocurrido históricamente cuando la FED baja tipos?

Activos ganadores

Oro
Renta Variable USA
Renta Variable Emergentes
Sector Tecnológico

Activos perdedores

Dólar
Pequeñas compañías
Sector Energía

Conclusiones: seguimos gestionando los riesgos

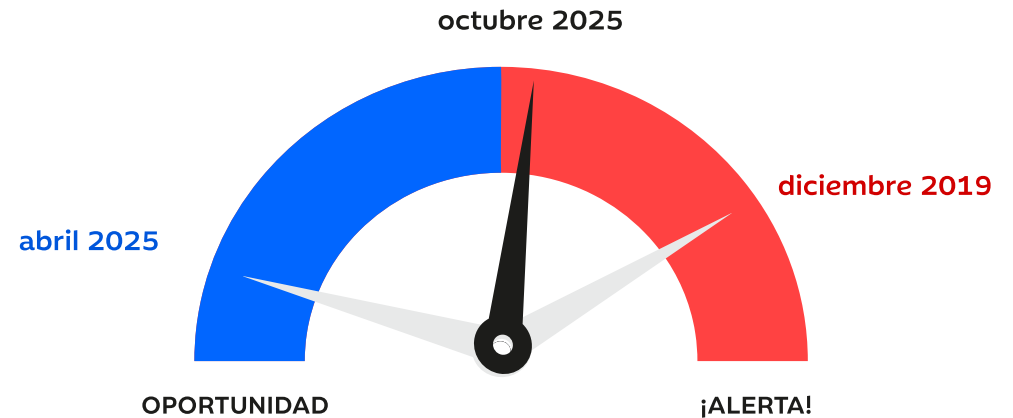
Tras un trimestre mucho más tranquilo de lo normal, tenemos que seguir alerta en este mes de septiembre. Prestaremos especial importancia a los datos empleo y de inflación americanos, ya que serán determinantes para la actuación de la Fed en sus próximas reuniones. El mercado ha puesto en precio, quizás, demasiados recortes. Adicionalmente, estaremos atentos a ver cuánto dura el cierre del gobierno americano, aunque suele tener poco impacto en la economía salvo que se alargue en el tiempo. Por lo demás, seguimos con nuestra hoja de ruta de aumentar progresivamente nuestro horizonte de inversión en renta fija y mantenemos un sesgo prudente en renta variable. Seguimos pensando que nuestras carteras globales, diversificadas y con gestión profesional son los mejores instrumentos para estar invertidos en el largo plazo.

Seguimos con unos mercados que siguen ganando altura, en un entorno de bastante tranquilidad y con un mayor convencimiento sobre una economía americana que se desacelera lentamente. La incertidumbre asociada a las políticas en materia arancelaria ha disminuido y todo ello ha provocado una disminución de la volatilidad. 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:** ha desaparecido el fuerte pesimismo de mercado.
- **Ratio flujos:** flujos algo más elevados después del período estival.
- **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, con un posicionamiento que se sitúa ahora algo por encima de sus medias históricas.
- **Ratio mercado:** los indicadores técnicos de mercado siguen en niveles más cercanos a la sobreventa en mercado americano y también en mercado europeo.

Con todo ello, **el indicador se encuentra en zona neutral**. En este momento, la señal no está tan definida, pero sería necesario un mayor 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 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