

Revista de Fondos Ibercaja

Número 70

Abril 2026

Tras la tormenta: Hoja de ruta y Oportunidades

Ibercaja 



Evolución de los activos financieros



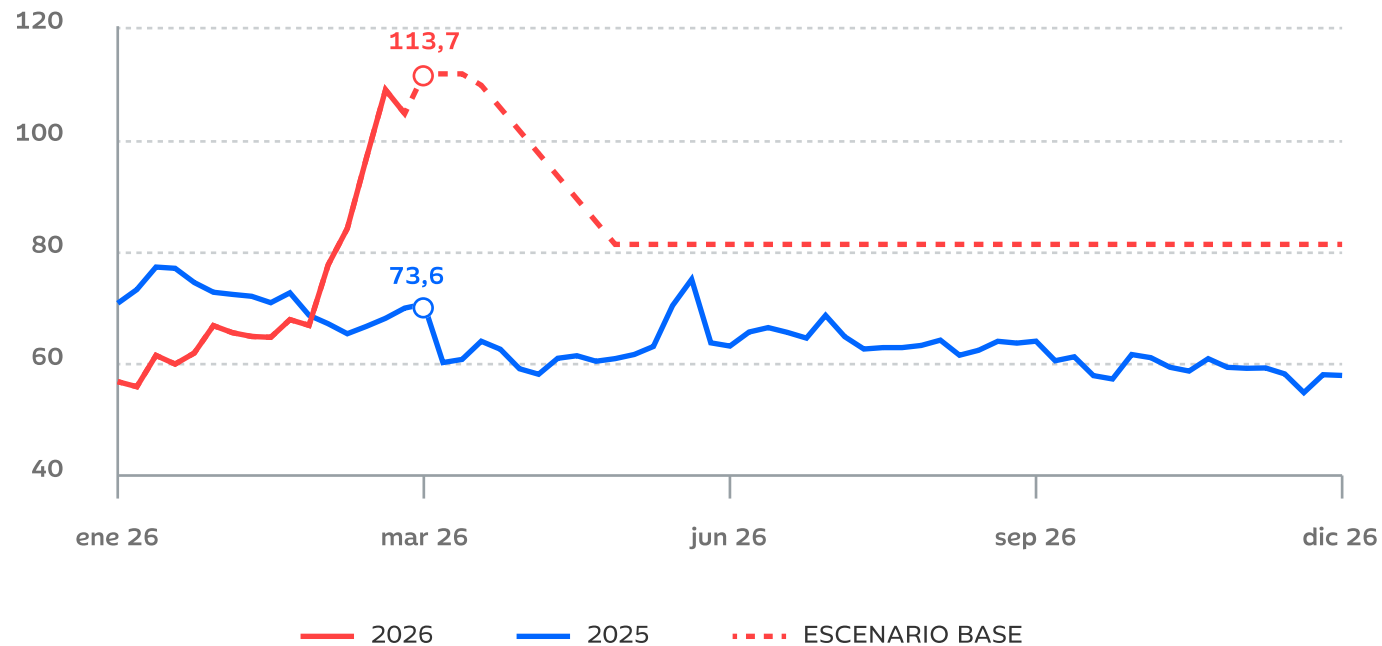
Semanas que parecen décadas

El conflicto de Irán ha cambiado el rumbo de lo que hasta febrero era un buen año para los mercados financieros. El estrecho de Ormuz no había permanecido cerrado al tráfico marítimo de una manera tan completa nunca (siempre hay una primera vez) y las implicaciones logísticas y geoestratégicas son descomunales. El mercado poco a poco va poniendo en precio un escenario de menor crecimiento y mayor inflación, aunque la incertidumbre es todavía máxima.

Petróleo: un mercado para gobernarlos a todos

El precio de petróleo es el que ha decidido todos los movimientos del resto de mercados durante el mes. La cotización del crudo se ha disparado un 43 % en marzo y ya acumula un 72 % desde diciembre. Por el estrecho de Ormuz cruza normalmente el 20% del petróleo mundial y, siento optimistas con las posibles alternativas a este tránsito, estimamos que este mes se ha generado un déficit del 10 % de la demanda total, que se ha tenido que cubrir con inventarios.

Evolución petróleo Brent (\$/barril)

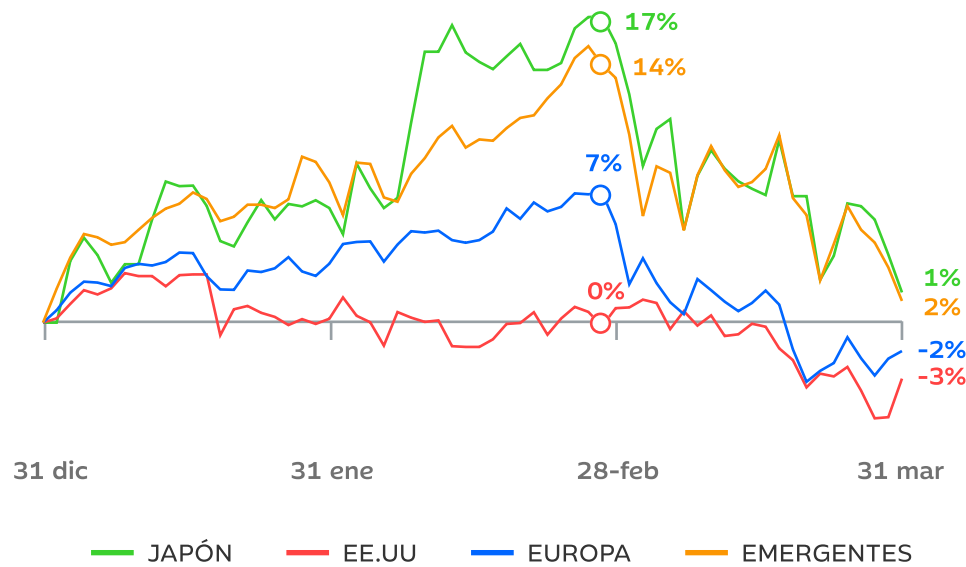


Fuente: Ibercaja Gestión.

Renta Variable: la incertidumbre se paga

Las bolsas mundiales han reaccionado con importantes recortes. Primero, con ventas en los mercados y sectores con mayores ganancias en lo que llevábamos de año; luego, las cosas se han ido igualando. Al final, el índice global refleja una caída del 2,5 %, amortiguada por la revalorización de algo más del 2 % del dólar. El S&P-500 retrocede un 5 %, el Stoxx-600 un 8 % y el Ibex-35 un 7 %.

Evolución Renta Variable 2026



Fuente: Ibercaja Gestión.

Por sectores, materias primas, industriales e inmobiliarias encabezan el ranking de pérdidas; energía es la única en números verdes. En el año, eso sí, utilities, materias primas, consumo no cíclico, industriales e inmobiliarias todavía presentan ganancias (además de energía).

Sectores ganadores en el mes de marzo

	marzo	2026
Energía	13,83 %	38,23 %
Utilities	-1,93 %	10,13 %
Tecnología	-2,50 %	-7,61 %
Financieras	-4,46 %	-6,06 %
Servicios de comunicaciones	-5,21 %	-5,46 %

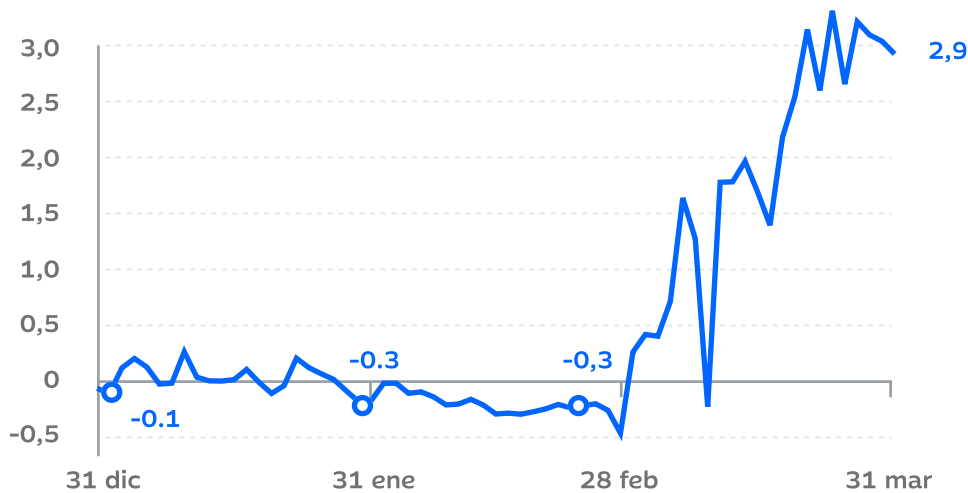
Sectores perdedores en el mes de marzo

	marzo	2026
Sanidad	-6,52 %	-3,49 %
Consumo no cíclico	-7,04 %	5,21 %
Sector inmobiliario	-7,09 %	2,01 %
Industriales	-8,61 %	3,97 %
Materias primas	-8,72 %	9,19 %

Renta Fija: no hay refugio

Un shock de oferta suele ser algo que las autoridades monetarias deberían pasar por alto a la hora de hacer sus previsiones de inflación a largo plazo, pero las superinflaciones de 2022 son un recuerdo demasiado cercano. El mercado ha pasado a esperar 3 subidas de tipos para 2026 en Europa y se han dejado de anticipar bajadas en EE.UU. Las próximas reuniones de ambos bancos centrales son a finales de abril y, para entonces, esperamos tener un panorama menos sombrío.

BCE, evolución probabilidades número de subidas / bajadas de tipos para el año

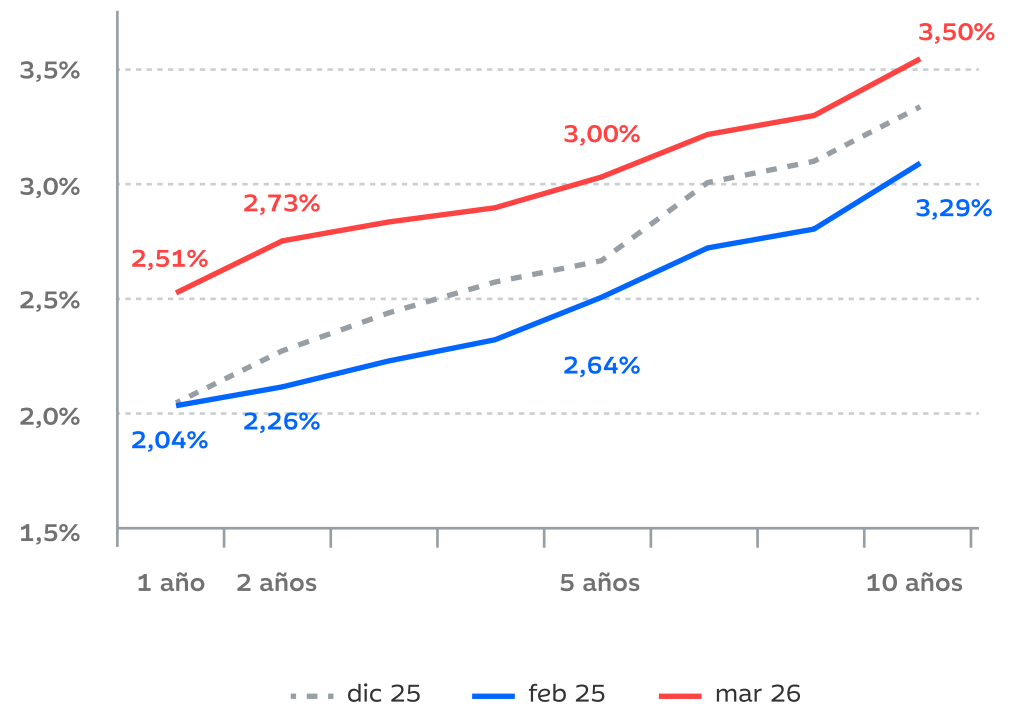


— Movimientos de tipos (- bajadas / + subidas)

Fuente: Ibercaja Gestión.

Este cambio de expectativas ha desplazado las curvas al alza, con más impulso en los tramos cortos y con parecida fuerza en deuda pública y renta fija privada.

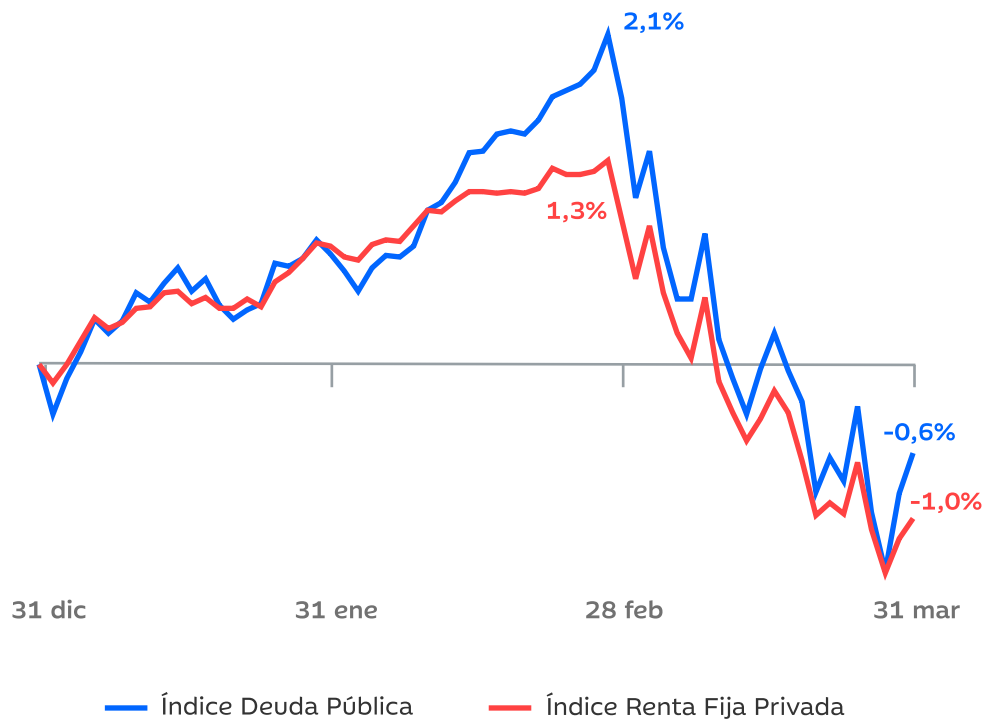
Evolución curva deuda pública española



Fuente: Ibercaja Gestión.

La renta fija privada ha aguantado en relativo a la deuda pública mejor que en otras situaciones de estrés, demostrando que de momento el mercado está poniendo más en precio un aumento de la inflación que un empeoramiento grave en la actividad económica.

Evolución Renta Fija 2026

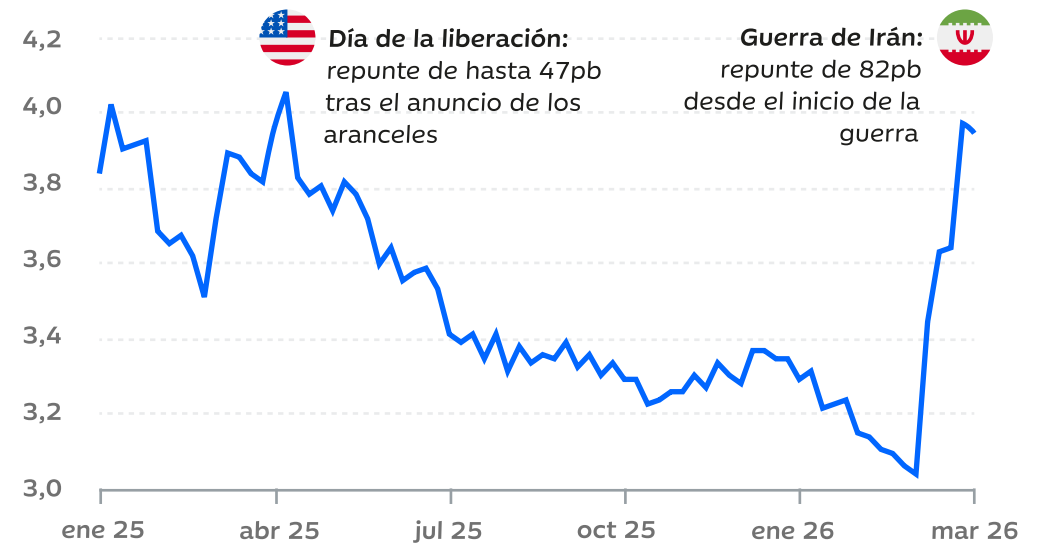


Fuente: Ibercaja Gestión.

La historia no se repite, pero rima

El año pasado, cuando Trump anunció los aranceles recíprocos, el mercado reaccionó con fuerza y vimos subidas en la TIR de nuestros fondos de renta fija. En ese caso, el miedo terminó disipándose rápidamente y el resto del año fue muy provechoso para nuestros fondos. Eso sí, acabar una guerra no es tan sencillo como retirar o posponer unos aranceles.

¿Cómo ha evolucionado la TIR bruta del Fondo Ibercaja RF Horizonte 2029?



Fuente: Ibercaja Gestión.

En nuestros fondos: volver a empezar

Los fondos vuelven a valores liquidativos de octubre-noviembre, con lo que toca volver a remar contracorriente. Desde una perspectiva táctica, la situación actual podría presentar una oportunidad: el mercado de renta fija ofrece hoy mayores rentabilidades sin que los niveles de solvencia y fundamentales de crédito de las empresas se hayan deteriorado. En renta variable, también se ha abaratado la ratio de valoración de entrada. En definitiva, el mercado siempre ofrece oportunidades para quienes saben esperar el momento adecuado y nosotros estamos preparados para aprovecharlas.

Perspectivas económicas a tener en cuenta



La niebla de la guerra

La incertidumbre es máxima en el aspecto macro, ya que, a estas alturas, seguimos de lleno en lo que poéticamente se denomina la niebla de la Guerra. Cada semana que dura el conflicto de Irán desaparecen alrededor de un 1% de los inventarios mundiales de productos petrolíferos, y ya llevamos 4 semanas. Nuestro escenario base sigue siendo que el estrecho de Ormuz se abra al menos parcialmente en este mes de abril, pero es complicado que los precios vuelvan a sus rangos de origen. La prima de riesgo geopolítico, que ya sumaba alrededor de 10\$ al precio del petróleo antes de la guerra, puede mantenerse por encima de esta cifra. Y si le sumamos los problemas logísticos y operativos de restablecer todas las cadenas de suministros tras el conflicto, estaríamos hablando de precios en el rango 80-90\$/barril para los próximos meses y subidas de alrededor del 25 % sobre los precios medios de 2025.

De momento el consenso de crecimiento mundial se mantiene en el 3,1%, pero lo lógico es que se rebaje en al menos 2-3 décimas en las próximas semanas. En la zona euro estaríamos hablando de alguna décima más y nos situaríamos sobre el 0,8% de crecimiento. Por supuesto, en caso de que el conflicto siga sin solucionarse y el estrecho bloqueado, el escenario de precios sería muy superior y el impacto en crecimiento también.

El punto de partida también importa para estimar el impacto final de un shock de oferta como este, y afortunadamente, la economía mundial presenta mayor fortaleza que en otras ocasiones. Los procesos de inversión en inteligencia artificial, infraestructura y defensa deberían dar soporte a la economía en los próximos trimestres.

Impactos conflicto bélico Oriente Medio en crecimiento e inflación

Región / País	PIB			Inflación		
	Previsiones inicio de año	Petroleo a 100\$ hasta fin de año	Diferencia	Previsiones inicio de año	Petroleo a 100\$ hasta fin de año	Diferencia
Global	3	2,8	-0,2	2,2	2,9	0,7
Economías avanzadas	1,9	1,6	-0,3	2,5	3,4	0,9
Estados Unidos	2,5	2,4	-0,1	3,1	3,8	0,7
Eurozona	1,2	0,8	-0,4	1,8	2,9	1,1
Reino Unido	1,7	1,2	-0,5	2,1	3,4	1,3
Japón	1,5	1,2	-0,3	1,9	2,5	0,6
Economías emergentes	3,7	3,6	-0,1	1,7	2,3	0,6
China	4	3,8	-0,2	0,3	0,7	0,4
India	6,8	6,5	-0,3	3,5	4,1	0,6
Corea	2,1	1,6	-0,5	1,7	2,3	0,6
Taiwan	2,6	1,6	-1	1,5	2,1	0,6
Rusia	0,5	2,7	2,2	3,9	6,4	1,5

Fuente: Barclays Research

Los fantasmas de 2022 no deben hacernos perder el norte

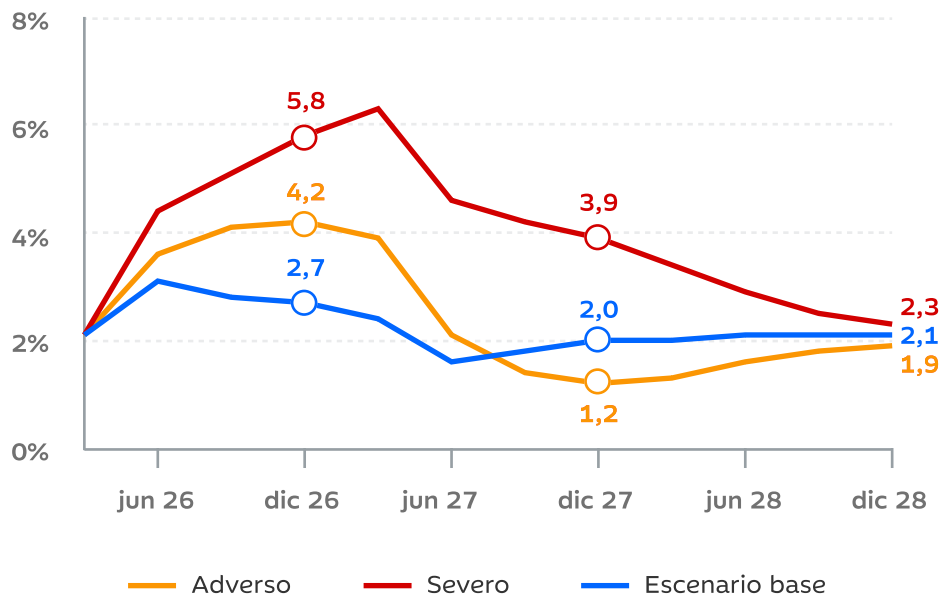
El impacto en inflación para los próximos meses va a ser elevado. Los efectos de segundo orden dependerán de la duración del conflicto, pero la situación es diferente a la de la guerra de Ucrania. Entonces, como hasta Lagarde en su último discurso ha reconocido, la economía estaba inmersa en un proceso de reapertura tras el COVID, las presiones en el mercado laboral eran mucho mayores, la inflación ya era del 5% y la política monetaria muchísimo más laxa. No obstante, el recuerdo de las superinflaciones de 2022 está todavía muy vivo y nos tememos que la autoridad monetaria europea pecará, como siempre, de conservadora. Se esperan 3 subidas de tipos para 2026 en Europa y se han dejado de anticipar bajadas en EE. UU. Las próximas reuniones de ambos bancos centrales son a finales de abril y, para entonces, esperamos tener un panorama menos sombrío.

Tabla resumen de las diferencias macroeconómicas:

	Escenario actual	Escenario 2022
Duración del shock	Por determinar: escenario base de shock corto aunque con destrucción de oferta.	Largo y persistente: Europa perdió de forma estructural el 45% de su suministro de gas.
Estado de la demanda	Cautelosa: los niveles de ahorro están en niveles altos.	Fuerte demanda: impulsada por estímulos fiscales y monetarios tras COVID.
Estado de la producción	Lenta recuperación: no hay desajustes pronunciados entre oferta y demanda.	Boom provocado: impulsos fiscales y monetarios agresivos.
Niveles de desempleo	Mercado calmado: planes de contratación a la baja y desempleo en mínimos.	Mercado caliente: urgencia por contratar y escasez de oferta de trabajadores en Europa.
Escenario base de tipos	Nos protege: tipo de interés en niveles del 2% (neutrales).	Negativos: muy por debajo de los niveles neutrales sin pendiente en la curva.
Recuerdos del consumidor	Posible inconveniente: la experiencia le lleva a adaptar más rápido sus expectativas.	Dormido: la mayoría de consumidores no habían experimentado la inflación.

No obstante, como siempre, el mercado se anticipa y ya ha puesto en precio, aproximadamente, el escenario adverso dibujado por el BCE, que es algo peor que nuestro escenario base. La parte positiva es que, en este escenario base, el BCE podría optar por subir sólo 25 o 50 pb en sus próximas reuniones, menos de lo que ya está reflejado en los valores liquidativos. Nuestros fondos recuperarían niveles preguerra antes de final de año. Para nuevas inversiones, también se abre una buena ventana de oportunidad para los próximos meses.

Escenarios de inflación del BCE



Fuente: Ibercaja Gestión.

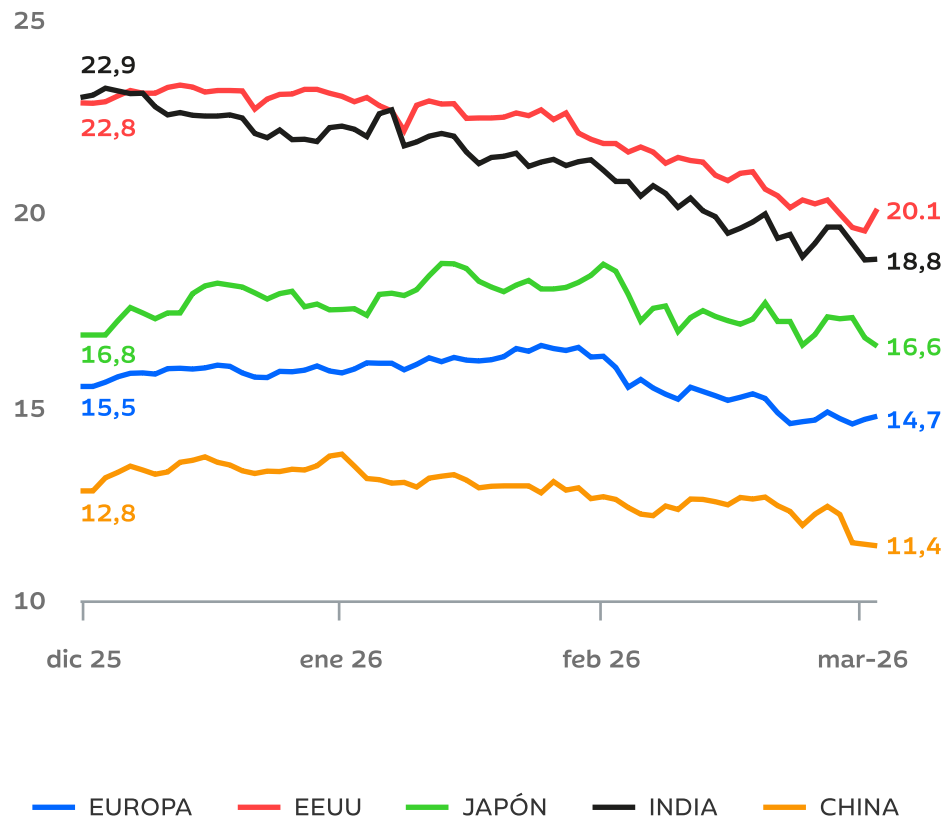
Vencedores y vencidos en el nuevo entorno

En renta variable, el conflicto también domina nuestra visión. Si se reabre el estrecho, puede haber un rebote de alivio, pero podemos sufrir hasta entonces. En conjunto, nuestro escenario base no tendría un impacto excesivo en beneficios, estimamos que sería de alrededor del -5%, pero habría ganadores y perdedores: petroleras, eléctricas, químicas e incluso bancos se verían beneficiadas y consumo, ocio, transporte, industriales e inmobiliarias, perjudicadas. Por áreas geográficas, el mayor impacto negativo se producirá en Asia, seguida de Europa, y EE. UU. sería la más protegida. En mercado, lo normal es que ante una reapertura el impacto a corto plazo sea el contrario a estos mencionados, pero, pasado el impulso inicial, los inversores empezarán a rehacer sus cuentas favoreciendo a estos sectores y zonas geográficas.

Para el medio plazo, seguimos positivos con los mercados de renta variable, ya que las caídas han abaratado la ratio de entrada de manera significativa, poniendo más que en precio el impacto previsible en los resultados empresariales de cumplirse nuestro escenario base macro. No obstante, como en el caso del crecimiento económico, de no producirse la reapertura del estrecho el efecto en beneficios y en mercados acabará siendo superior, porque para

equilibrar el mercado harán falta precios del petróleo más altos, de por encima de 130\$/barril, con el consiguiente efecto en la actividad y en las cuentas empresariales.

¿Cómo ha evolucionado el PER 12 meses en el trimestre?



Fuente: Ibercaja Gestión.

Un rayo de sol en Ormuz

El acuerdo de última hora para un alto el fuego de dos semanas y una reapertura del estrecho de Ormuz al tráfico marítimo abre la puerta a una solución del conflicto y una vuelta a la normalidad en las cadenas de suministro. La pregunta es si aun llegamos a tiempo de minimizar el daño; y la respuesta es que sí, si se llega a un acuerdo definitivo en estos 15 días. Los problemas logísticos, eso sí, no se van a solucionar de la noche a la mañana y seguro que conocemos casos concretos de falta de suministros en los próximos días. La presión en el mercado físico de los hidrocarburos, por ejemplo, se va a mantener, aunque quizás no tan elevada como los últimos días; y la prima de riesgo geopolítico no va a desaparecer de momento. Estaríamos hablando de rango de precios del petróleo de entre 80-90\$/barril por el momento, para bajar al rango 70-80 en el último cuatrimestre del año. Más o menos, sería el escenario base del que hemos estado hablando últimamente, aunque la incertidumbre todavía es alta y ya sabemos que Trump no puede estar callado mucho tiempo.

Inversión a largo plazo como mejor opción

Como decíamos el mes pasado, es en los momentos de crisis cuando se nota si hemos hecho bien los deberes. Sabemos que el entorno actual genera nerviosismo, pero es precisamente en estos momentos de rotación y ajuste donde la disciplina y el análisis marcan la diferencia. A través de la gestión activa, estamos ajustando las carteras para adaptarnos a este nuevo escenario y reducir los tiempos de recuperación.

Nuestra estrategia se mantiene firme: navegar el ruido del corto plazo sin perder de vista los objetivos financieros de largo plazo. El mercado siempre ofrece oportunidades para quienes saben esperar el momento adecuado y nosotros estamos preparados para ello.

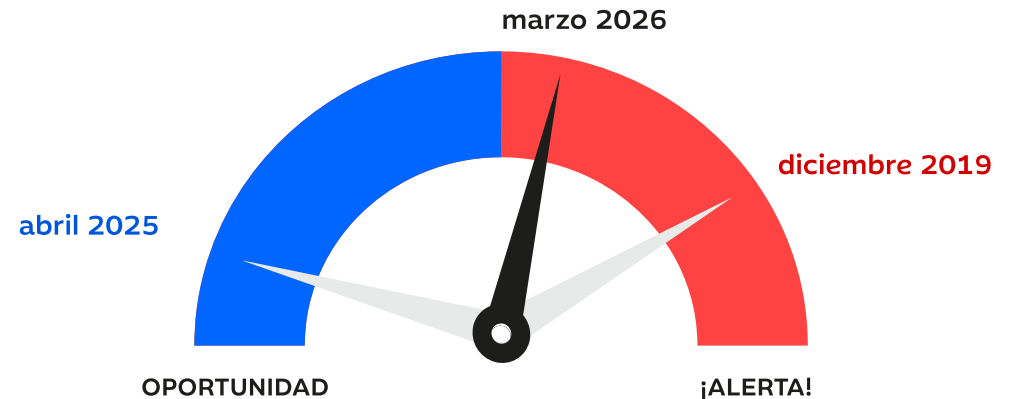
Nuestra recomendación: seguir invirtiendo, seguir diversificando y dejarse asesorar por los especialistas. La niebla acabará levantando.

El mes de marzo ha sido convulso por el conflicto entre EE.UU. e Irán, lo que ha incrementado la volatilidad de forma considerable, alcanzando el VIX niveles cercanos a 30, pero todavía lejos de otros momentos de gran tensión en los mercados.

Dentro de los distintos componentes de nuestro indicador destacamos:

- **Ratio sentimiento:** el sentimiento ha continuado debilitándose, pero tampoco ha alcanzado los niveles extremos del pasado año en el mes de abril por la fuerte incertidumbre comercial.
- **Ratio flujos:** sí que se han frenado de forma considerable, especialmente se han acelerado los flujos de salida de exposición a activos de high yield.
- **Ratio posicionamiento:** el posicionamiento de los fondos de control de riesgo ha disminuido de forma más relevante por debajo de sus medias históricas, aunque con un fuerte posicionamiento en commodities y llama la atención la fuerte salida de posicionamiento en treasury norteamericano.
- **Ratio mercado:** los indicadores técnicos de mercado no se encuentran actualmente en niveles excesivamente estresados como en otros episodios históricos similares.

Con todo ello, el indicador no ha alcanzado extremos con esta crisis geopolítica. Seguimos con nuestra tesis de inversión, nuestro posicionamiento tan sólo se ha incrementado vía opciones, y a unos niveles un 10 % por debajo de los actuales, donde ya todos nuestros indicadores marcarían esos niveles de oportunidad.



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



Seguimos viendo atractivo a la renta fija, especialmente tras el repunte en deuda pública y en los diferenciales de crédito, que generan nuevas oportunidades.

Deuda Pública



Subimos la recomendación tras volver a niveles atractivos tras el desarrollo del conflicto en Irán.

Renta Fija Privada

Grado de inversión



En momento de incertidumbre, preferimos las compañías menos apalancadas y más resilientes al ciclo económico.

Baja calidad crediticia



Con el repunte, comenzamos a ver oportunidades que pagan el riesgo que asumimos, pero con cautela.

Renta Variable



La evolución del conflicto en Oriente Medio sigue marcando el comportamiento de las bolsas a nivel mundial. La clave continúa siendo la apertura o no del estrecho de Ormuz por su influencia en el precio del petróleo. Aprovechamos los días de fuerte volatilidad para incrementar posición en renta variable.



EE.UU.



Mientras continúe el conflicto en Oriente Medio sigue siendo una de las regiones más protegidas para estar invertido en Renta Variable. Sin embargo, una resolución del conflicto podría hacer que esta región se quedará atrás



Europa



En caso de fin del conflicto de Oriente Medio, Europa sería una de las regiones más beneficiadas. Aprovechamos las fuertes correcciones para incrementar posición en la región.



Emergentes



La fortaleza del dólar perjudica a la región, con parte de su deuda en divisa americana. Además, el incremento de los precios del crudo afecta directamente al crecimiento de estos países, a menudo, mas dependientes del petróleo que otras economías.

Perspectivas: Más Negativa Más Positiva

Variación: Mejora Se mantiene Empeora

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