

Revista de Fondos Ibercaja

Número 74

Agosto 2026

Brújula de Fondos: Navegando la Temporada Estival

Ibercaja 



Evolución de los activos financieros



Papel mojado

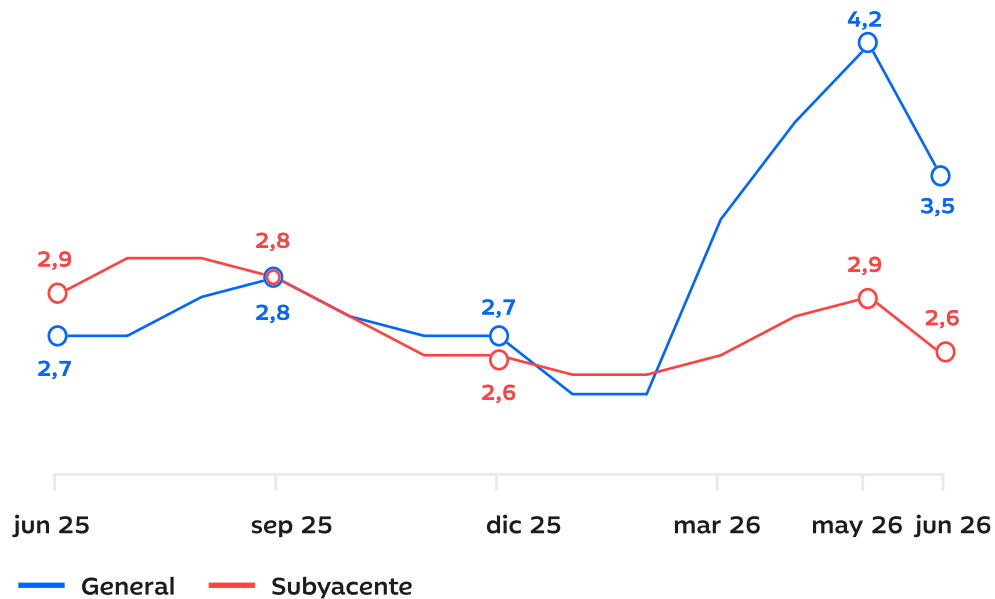
El acuerdo de paz entre EE.UU. e Irán se queda en papel mojado. El mercado recompone su escenario base en tiempo récord y la rotación entre sectores y geografías deja más de una cartera destrozada. Los vigilantes de los bonos empiezan a exigir a las autoridades monetarias que pasen del dicho al hecho.

Todo esto en sólo un mes. No obstante, los índices globales registran sólo pequeños recortes y la rentabilidad interna de las carteras sigue amortiguando la volatilidad en la renta fija, sobre todo en los vencimientos más cercanos.

Entre el cielo y la tierra

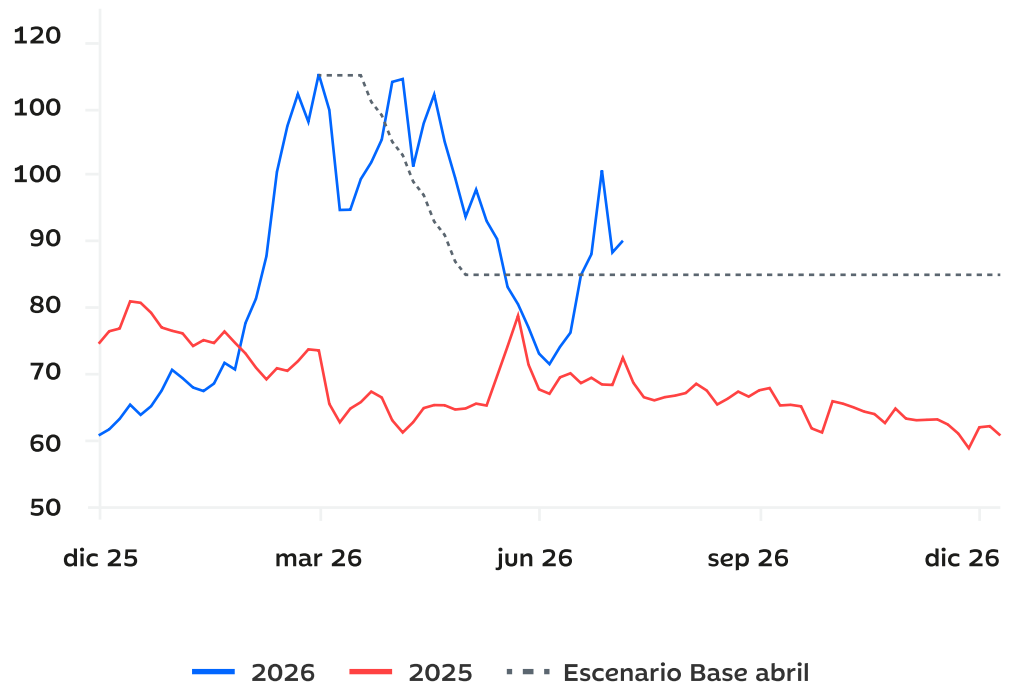
En renta fija, los datos de inflación de junio han permitido cumplir a los bancos centrales con el guion y no subir tipos de interés. En EE.UU., la inflación general baja del 4,2 % de mayo al 3,5 % de junio; y en la zona euro, del 3,2 % al 2,8 %. Sin embargo, el repunte del precio del petróleo hace que las presiones inflacionistas persistan; aunque los precios actuales se sitúan en línea con nuestro escenario base de abril.

Inflación EE.UU. (%)



Fuente: BLS, Ibercaja Gestión.

Petróleo Brent (\$/barril)

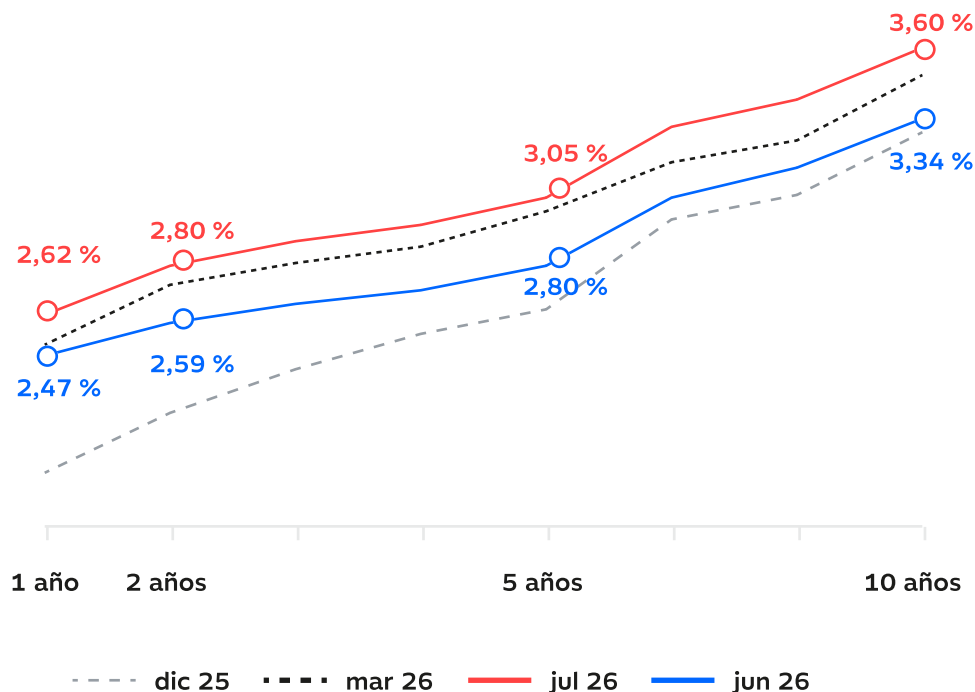


Fuente: Bloomberg, Ibercaja Gestión.

Las curvas de rentabilidad de la Deuda Pública se han ido a máximos anuales, por encima de los niveles de marzo. La rentabilidad interna de las emisiones, sin embargo, hace que los índices continúen lejos de los mínimos alcanzados durante esas fechas.

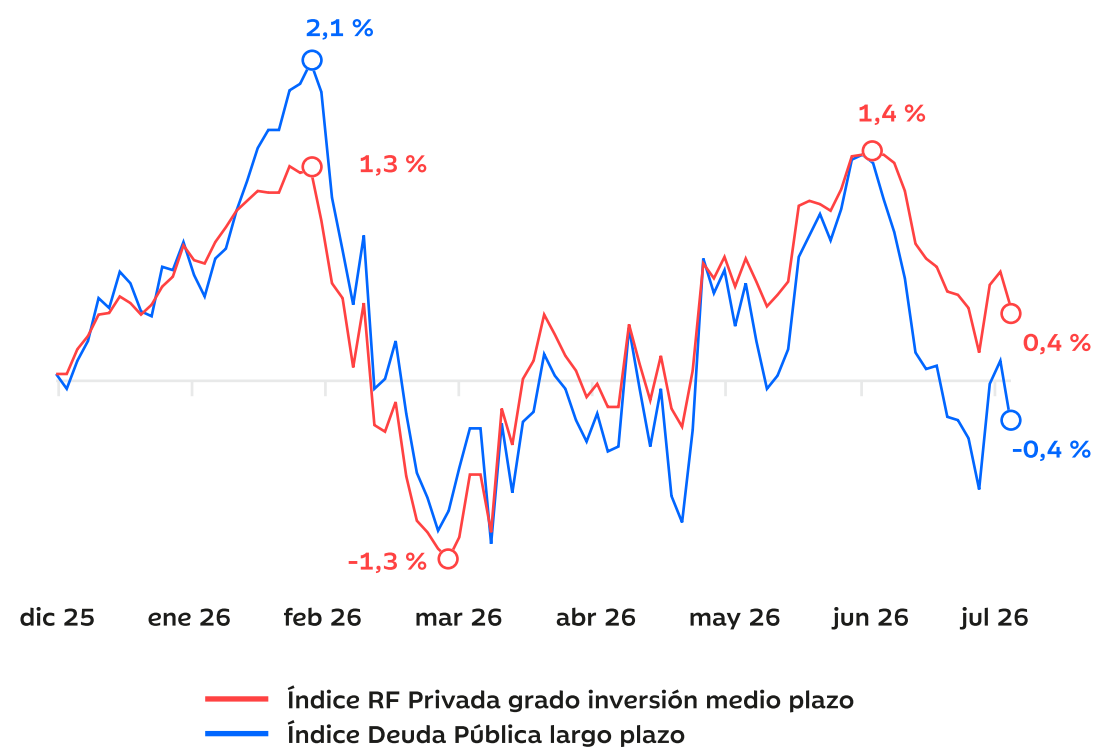
De hecho, los índices agregados de renta fija privada de mediana calidad crediticia y duraciones en torno a 4 años permanecen en terreno positivo, por los diferenciales adicionales y su menor duración media.

Curva Deuda Pública española



Fuente: Bloomberg, Ibercaja Gestión.

Índices Renta Fija 2026

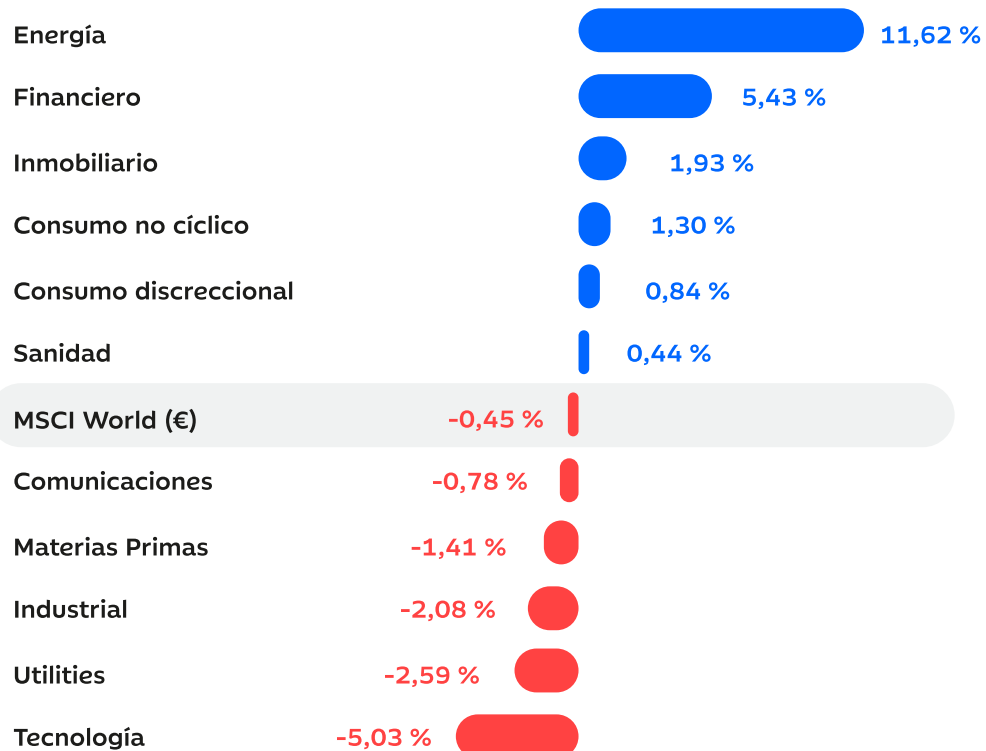


Fuente: Bloomberg, Ibercaja Gestión.

Rotación nivel Top

En renta variable, en julio hemos pagado los excesos de los meses anteriores; sobre todo, en algunas geografías y sectores. El trading algorítmico que domina los mercados tiene lo que tiene: cuando saltan las señales de rotación, los movimientos se aceleran. Afortunadamente, los mercados y sectores rezagados han compensado los movimientos en los índices globales.

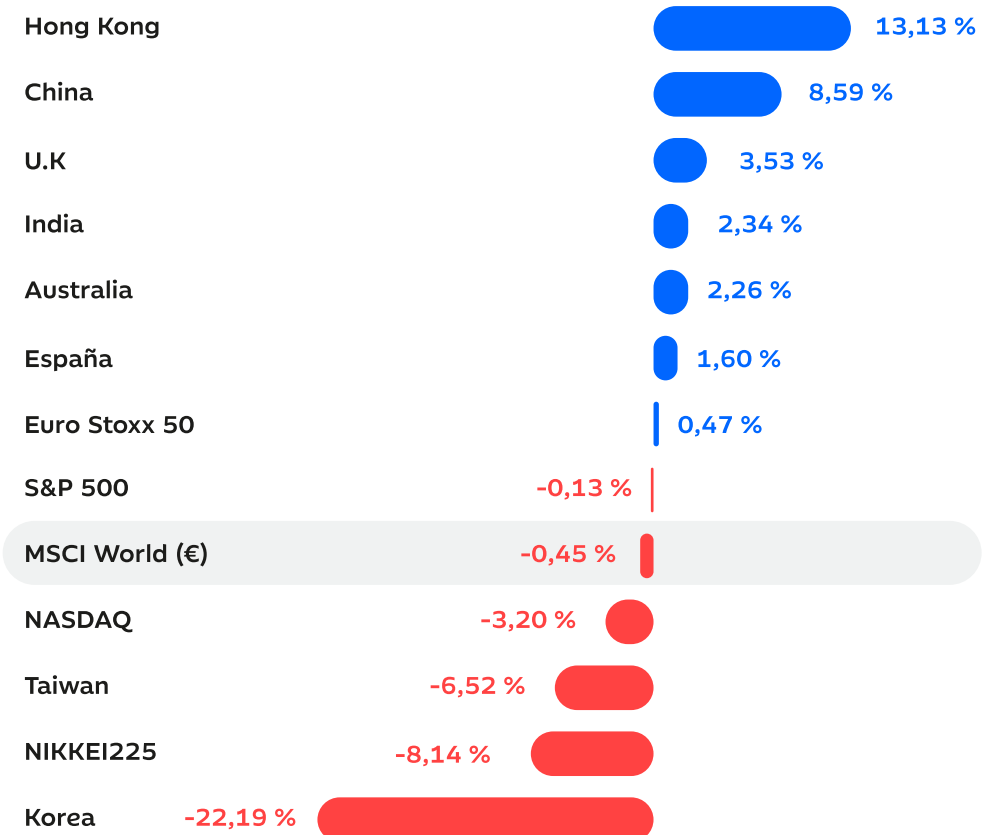
Renta Variable: Sectores en julio



Datos en €

Fuente: Bloomberg, Ibercaja Gestión.

Renta Variable: Mercados en julio



Datos en moneda local, salvo MSCI World en € y China en \$ hongkoneses.

Fuente: Bloomberg, Ibercaja Gestión.

No es cosa de números

La temporada de presentación de resultados sigue mostrando buenos números.

Ya han publicado la mitad de las compañías en EE.UU. y Europa, y un 20 % en Japón.

En términos absolutos, los resultados presentados son de los mejores que hemos visto en mucho tiempo, sobre todo en Europa.

Además, baten a las expectativas tanto en beneficios como en ventas. Por tanto, la corrección no viene de una decepción en beneficios, si no de un mercado cada vez más exigente.

Evolución publicaciones Resultados Empresariales 2º Trimestre

	 EE.UU	 Europa	 Japón
Resultados publicados	57 %	52 %	21 %
Beneficios por acción (BPA)			
Baten BPA	86 %	59 %	70 %
Crecimiento BPA	20 %	22 %	59 %
Sorpresa sobre consenso	8 %	4 %	14 %
Ventas			
Baten ventas	70 %	62 %	62 %
Crecimiento ventas	12 %	10 %	11 %
Sorpresa sobre consenso	3 %	1 %	2 %

Fuente: Ibercaja Gestión.

Perspectivas económicas a tener en cuenta



El conflicto se enquist

Maquiavelo dijo que “las guerras comienzan cuando se desea, pero no terminan cuando se quiere”. Alguien debió comentárselo a *Trump*. Al comienzo de la crisis, en nuestro árbol de escenarios posibles, la opción de un conflicto sin resolver era a la que más probabilidades le asignábamos.

Ya llevamos 5 meses de guerra y estamos peor que al comienzo. Eso sí, las elecciones de mitad de mandato se acercan y la presión sobre *Trump* para que encuentre una solución cada vez es mayor. Los bonos americanos serán determinantes.

Los vigilantes de los bonos al acecho

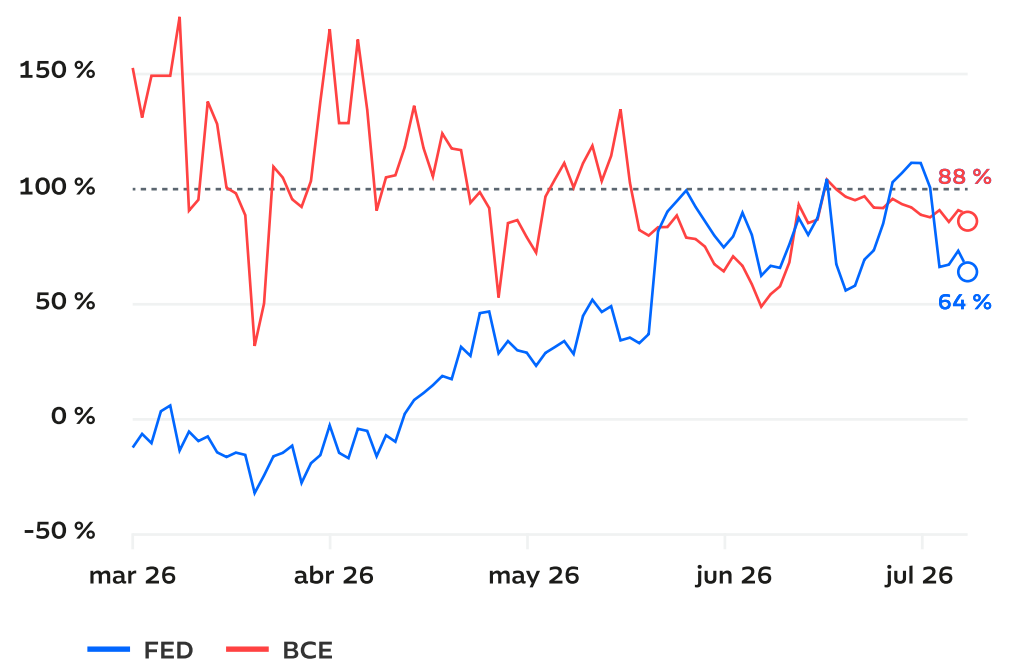
El discurso de *Warsh* en su segunda reunión al mando de la *Fed* sonó tan suave que perdió credibilidad frente al mercado; al menos por el comportamiento de la deuda pública americana y el dólar. Los datos de inflación de junio daban un respiro, pero la evolución de los mercados energéticos en julio merecía un tono de mayor agresividad por parte del nuevo presidente, si pretende convencer a los inversores de que controlar la inflación es su prioridad. Así, las ventas de bonos americanos llevaron la rentabilidad del 10 años hasta máximos de año y medio; y la del 30 años hasta niveles no vistos desde 2007. Del mismo modo, el mercado ha llegado a poner en precio una subida de tipos en septiembre en EE.UU. y sigue esperándola en Europa.

Bono Americano 10 años



Fuente: Bloomberg, Ibercaja Gestión.

Probabilidad Subidas 25 p.b en septiembre

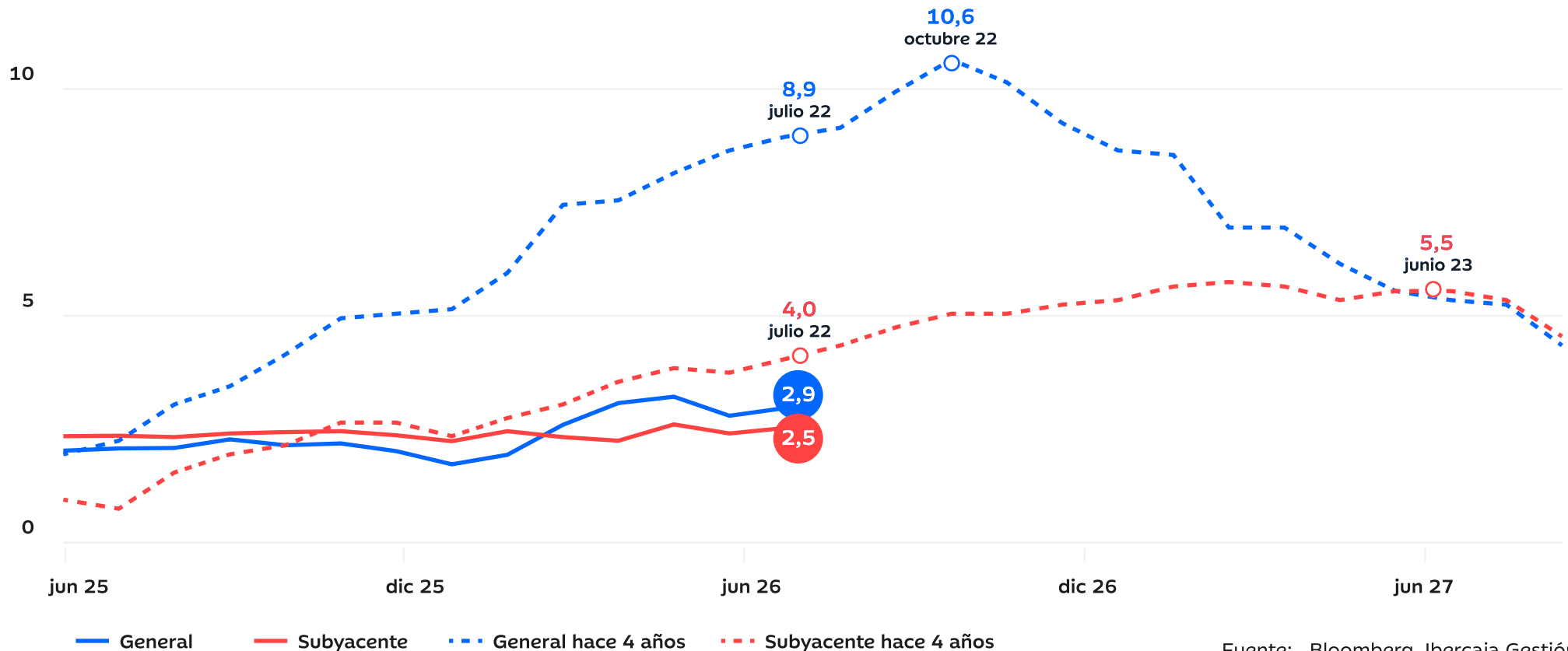


Fuente: Bloomberg, Ibercaja Gestión.

Esto no es 2022

En estos momentos de tensión en los mercados de renta fija, hay que volver a retomar el análisis que llevábamos a cabo en marzo comparando la situación actual con la vivida en 2022. Entonces, 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. La inflación ha repuntado, pero se ha comportado mejor de lo temido. No obstante, como también apuntábamos en marzo, el recuerdo de las superinflaciones de entonces ha hecho reaccionar al *BCE* que ya ha subido tipos una vez y, probablemente, salvo sorpresa en los mercados energéticos, volverá a hacerlo en su reunión de septiembre.

Inflación Zona Euro

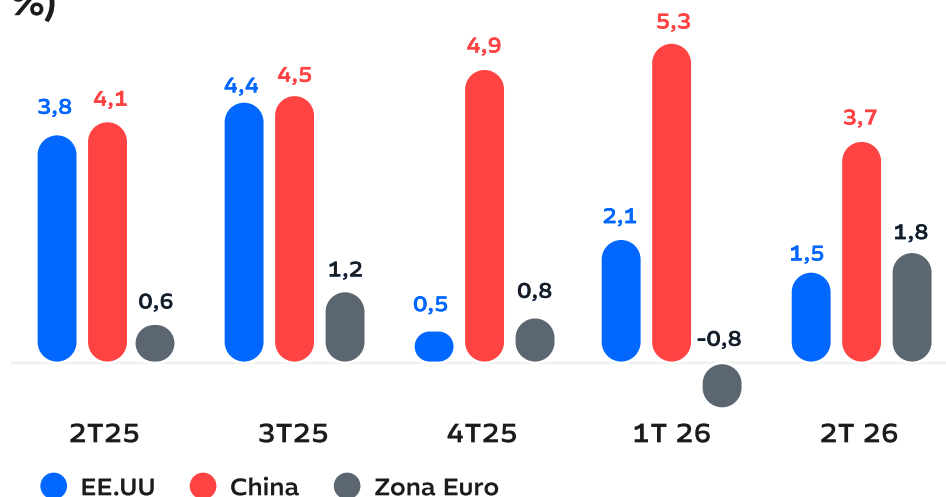


Fuente: Bloomberg, Ibercaja Gestión.

La macro aguanta

A pesar del conflicto bélico y las restricciones en el suministro de hidrocarburos y otros materiales provenientes del Golfo Pérsico, la actividad económica global sorprende por su resiliencia. El dato de la Zona Euro rebota, a pesar de ser de las zonas más afectadas por su dependencia energética (ajustando por la volatilidad del dato de Irlanda, el crecimiento mejora desde el 1,1 % del primer trimestre al 1,3 % de este); el crecimiento en China se desacelera, aunque el 2º trimestre ha marcado el mínimo del año los dos últimos ejercicios; finalmente, el PIB americano crece un 1,5 %, pero la aportación del consumo y la inversión interna es del 3,2 %, mientras que el sector exterior, los inventarios y el gasto publico restan.

Crecimiento PIB Últimos 5 Trimestres (anualizado %)



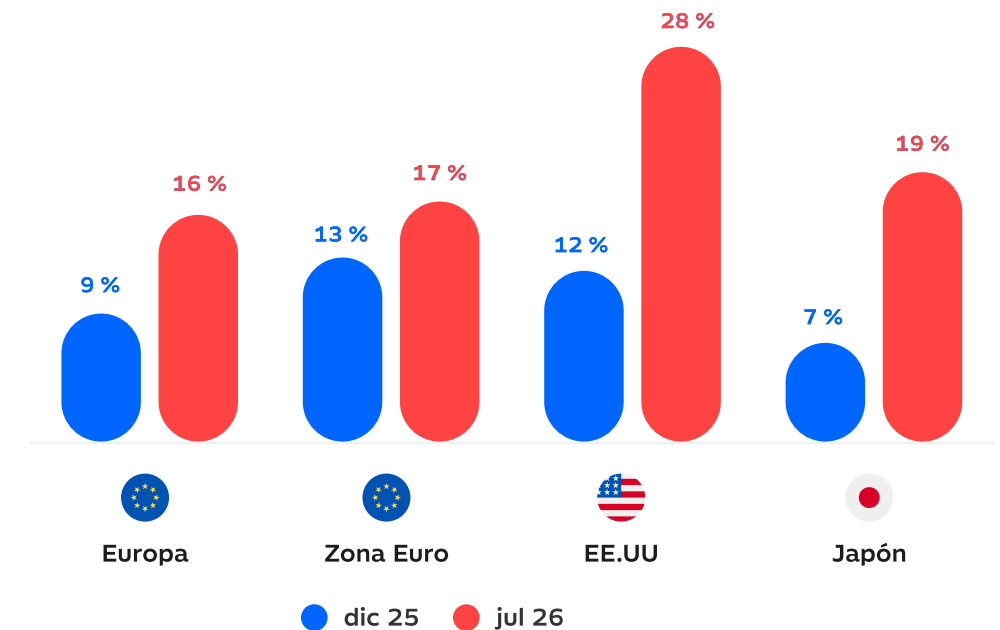
Evolución de los activos financieros

Fuente: Ibercaja Gestión.

La micro sorprende

Ya hemos dicho que la temporada de presentación de resultados va por buen camino. Además, el número de compañías americanas que han revisado sus guías para el conjunto del año se sitúa en máximos de los últimos 5 años. Todo esto se ve reflejado en las previsiones de beneficios para los principales índices, que siguen subiendo, sobre todo en EE.UU. y Japón.

Crecimiento Beneficios Esperado 2026

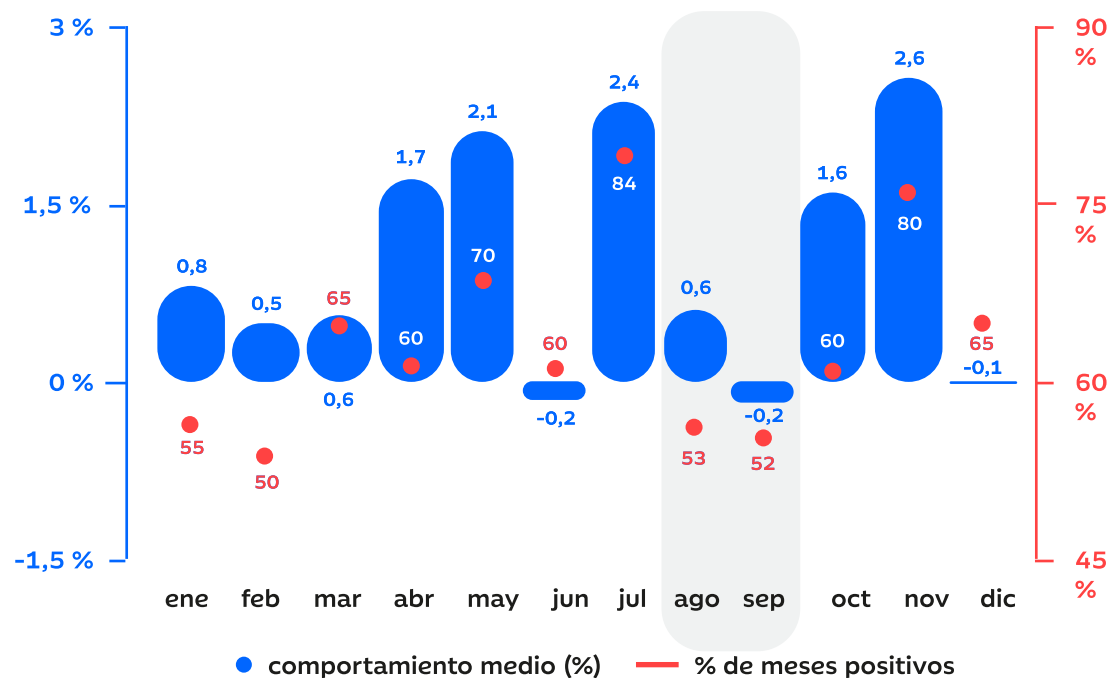


Fuente: Ibercaja Gestión.

Renta Variable: ¿pausa completada?

La pausa de hidratación del mercado de estos dos últimos meses ha dejado los indicadores de posicionamiento algo más relajados de lo que estaban, pero tampoco en niveles de sobreventa. La descorrelación entre sectores ha permitido que la volatilidad a nivel de índice haya sido moderada, pero el verano suele ser traicionero y habrá que estar atentos.

Estacionalidad S&P500



Fuente: Bloomberg, Ibercaja Gestión, histórico de 20 años.

No obstante, como decíamos el mes pasado, al final los números mandan, y las tendencias actuales no justifican un verano movido. Seguimos pensando que el segundo semestre puede ser bueno para la renta variable que debería seguir moviéndose al son que marquen los beneficios empresariales.

Regreso a Ítaca

Recién estrenada la película, los inversores pueden sentirse como Odiseo en este 2026: el camino está siendo largo y lleno de pruebas, pero la llegada a Ítaca hará que cada esfuerzo valga la pena.

Sigan diversificando e invirtiendo con un horizonte de largo plazo. Las rentabilidades les esperan.

Durante el mes de julio hemos visto un mercado más dubitativo, con una vuelta más intensa del riesgo geopolítico y por ende las primas de inflación y por otra parte una gran volatilidad como consecuencia de la presentación de resultados.

Dentro de los distintos componentes de nuestro indicador destacamos:

- **Ratio sentimiento:** el sentimiento se encuentra bastante prudente, lo que refleja las dudas de los inversores ante la situación geopolítica.
- **Ratio de flujos:** los ratios de flujos sí que se han intensificado hacia activos de mayor riesgo, especialmente tipo high yield.
- **Ratio posicionamiento:** el posicionamiento de los fondos de control de riesgo se ha incrementado lo que se sitúa ligeramente por encima de las medias históricas.
- **Ratio mercado:** la mayor apertura ya experimentada en mercado americano ha permitido relajar la mayor presión que existía en el índice americano, mientras en Europa ha ocurrido algo similar, por lo que los ratios técnicos no muestran excesos.

Con todo ello, el indicador tampoco se encuentra **totalmente** en un nivel neutral, pero sí es cierto que la situación alcanzada suele coincidir más con zonas de consolidación, aunque ante sorpresas positivas en resultados podríamos tener una subida de mercado algo más sana especialmente tras las fuertes correcciones experimentadas en algunos segmentos de mercado.



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