

Revista de Fondos Ibercaja

Número 67

Enero 2026

Propósito para 2026: Apostar por la diversificación.

Ibercaja 



Perspectivas 2026

los violines siguen sonando



Actividad

Velocidad de crucero. Los impactos positivos compensan a los negativos. En EE. UU., el impulso fiscal y monetario será importante en año de elecciones; en Europa, llega el gasto alemán; y Emergentes, en general, se comporta bien con tipos americanos a la baja y dólar débil.



Bancos Centrales

Caminos separados para BCE y Fed.
En la **zona euro**, el ciclo de bajadas ha terminado y, pese a que hay margen, el mercado ve más probable una subida en 2027 que una bajada en 2026. En **EE.UU.**, la evolución de la inflación determinará cuantas bajadas vemos; el mercado espera dos.



Inflación

El efecto de los aranceles terminará de llegar al consumidor americano, aunque hay efectos base prácticamente desde enero. En la **zona euro**, la inflación se situará, seguramente, por debajo del objetivo del BCE.

Beneficios empresariales

En el escenario base **volvemos a tener crecimientos de los beneficios de doble dígito**. Esta vez Europa no debería quedarse atrás, con los vientos de cola del impulso fiscal alemán y menos impacto de dólar.



Propósito para 2026:
Apostar por la diversificación.



¿Cómo invertimos en 2026?



Diversificación y largo plazo las claves del éxito

Es complicado que las bolsas repitan las altas rentabilidades de los últimos 3 años, pero hacer market timing casi nunca es la mejor opción. Teniendo en cuenta las buenas perspectivas macro y micro, les recomendamos seguir invertidos en carteras globales, diversificadas y gestionadas activamente.



Posicionamiento del mercado

Deuda Pública

Las curvas ofrecen rentabilidades más atractivas que las de hace 12 meses en los tramos largos. Los vencimientos cortos siguen siendo poco atractivos.

Renta Fija Privada

Los repuntes de diciembre nos abren una buena ventana de oportunidad para apostar por el crédito de buena calidad crediticia con duraciones medias (3-4 años).

Renta Variable

Las expectativas de crecimiento de beneficios tanto para 2026 como para 2027 se sitúan por encima del 10%. Es decir, salvo accidente, 2026 debería ser un buen año de bolsa; aunque los accidentes, de vez en cuando, ocurren. EE.UU. debería subir algo menos que Europa, ya que las valoraciones de partida son más exigentes.

Sectorialmente, guiándonos por las previsiones de crecimiento de beneficios y valoraciones, a nivel global elegiríamos una mezcla de sectores cíclicos y defensivos en los que estar sobreponderados: a nuestros bloques centrales de sanidad, consumo y tecnología sumaríamos exposición a infraestructuras y financieras. Y por el contrario, estaríamos fuera en energía y telecoms.



Respuestas ante las preguntas clave

¿Qué riesgos podrían generar aumentos de volatilidad en mercado?

Los riesgos como, geoestrategia, posible sobrevaloración de la IA e irresponsabilidad fiscal de los gobiernos, en absoluto pueden ser ignorados. Pero, nunca se debe construir una estrategia de inversión bajo la hipótesis de que los riesgos vivos - los que todos conocemos - aunque siempre debe estimarse la probabilidad de que sucedan. En ese momento la clave es tener sangre fría...

Renta Fija, ¿qué hacemos ahora que no se esperan bajadas de tipos en Europa?

Aunque la Fed seguirá bajando, el siguiente movimiento del BCE sería más probablemente al alza... aunque en un momento imposible de identificar por ahora por lo que no correríamos detrás del mercado alargando duraciones. Con unos devengos inferiores, la aportación de valor vendrá de la diversificación, flexibilidad y gestión activa. 2026, volverá a ser un buen año para la renta fija.

¿Qué hacer con la tecnología, existe riesgo de burbuja en IA?

Por valoraciones no creemos que todavía estemos ahí. No existen similitudes con la burbuja.com del 2000, pero sí podría tener lugar en algún momento de 2026 un sell-off pasajero sobre la tecnología a causa de un potencial contagio de salidas a bolsa de compañías de IA a precios excesivamente ambiciosos.

En Renta Variable, ¿tras tres años con subidas importantes queda recorrido?

Los beneficios empresariales europeos van a mejorar significativamente a partir de 2026, mientras que los americanos permanecen intactos a pesar de los aranceles y en el medio y largo plazo, las bolsas hacen lo que hacen los beneficios empresariales... Vemos un 2026 positivo para los activos de riesgo y por lo tanto favorable para bolsas

Tras un año donde el dólar ha mostrado enorme debilidad, ¿qué podemos esperar en 2026?

El objetivo de Trump es un dólar débil y en 2026 podríamos ver más medidas como los aranceles que vayan en ese camino. Puede que hasta 1,2 - 1,22/€, para reforzarse algo al aproximarse las elecciones de medio mandato en noviembre. En 2025 el dólar ha lastrado nuestras rentabilidades en EE. UU., pensamos que desde los niveles actuales el daño es limitado.

Evolución de los activos financieros



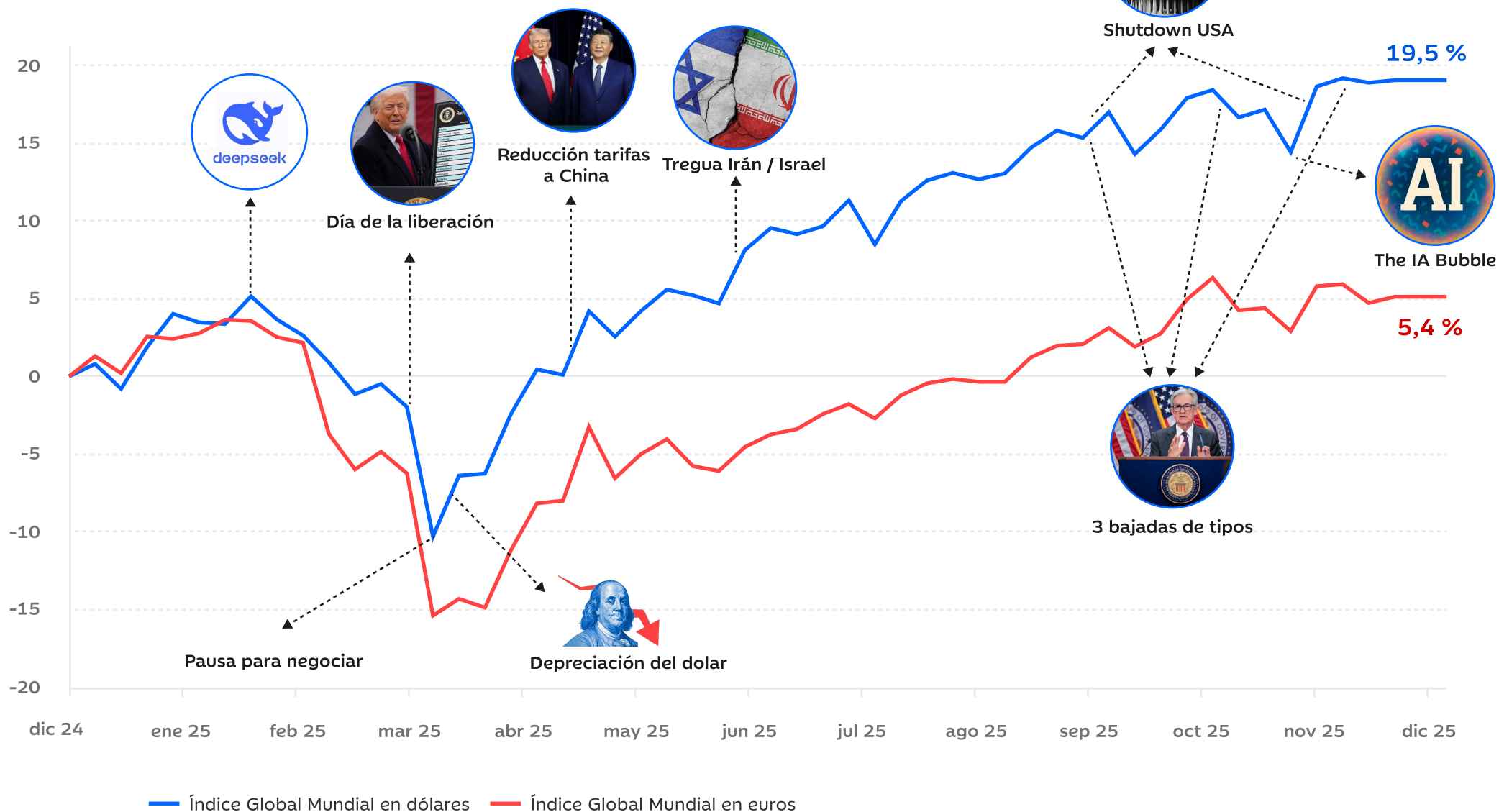
Cerrados por vacaciones

Otro año que nos quedamos sin rally de Navidad a nivel global, pero con un buen diciembre en Europa y, sobre todo en España. Además, la segunda mitad de mes vuelve a ser significativamente mejor que la primera. Por sectores, no hay un patrón claro: **en los de cabeza mandan los cíclicos:** financieras y materias primas, pero con tecnología retrasado; entre los de furgón de cola, los sensibles a los tipos a largo plazo como inmobiliarias y utilities, pero también un sector cíclico como comunicaciones.

En renta fija, el largo plazo sigue repuntando, y aunque en menor medida, en diciembre también lo hacen los plazos más cortos.

En general, un mes en el que se ha notado la falta de actividad de los inversores, ya que, ni citas decisivas como la reunión de la Fed o la publicación de importantes datos macro en EE.UU. han provocado volatilidad excesiva.

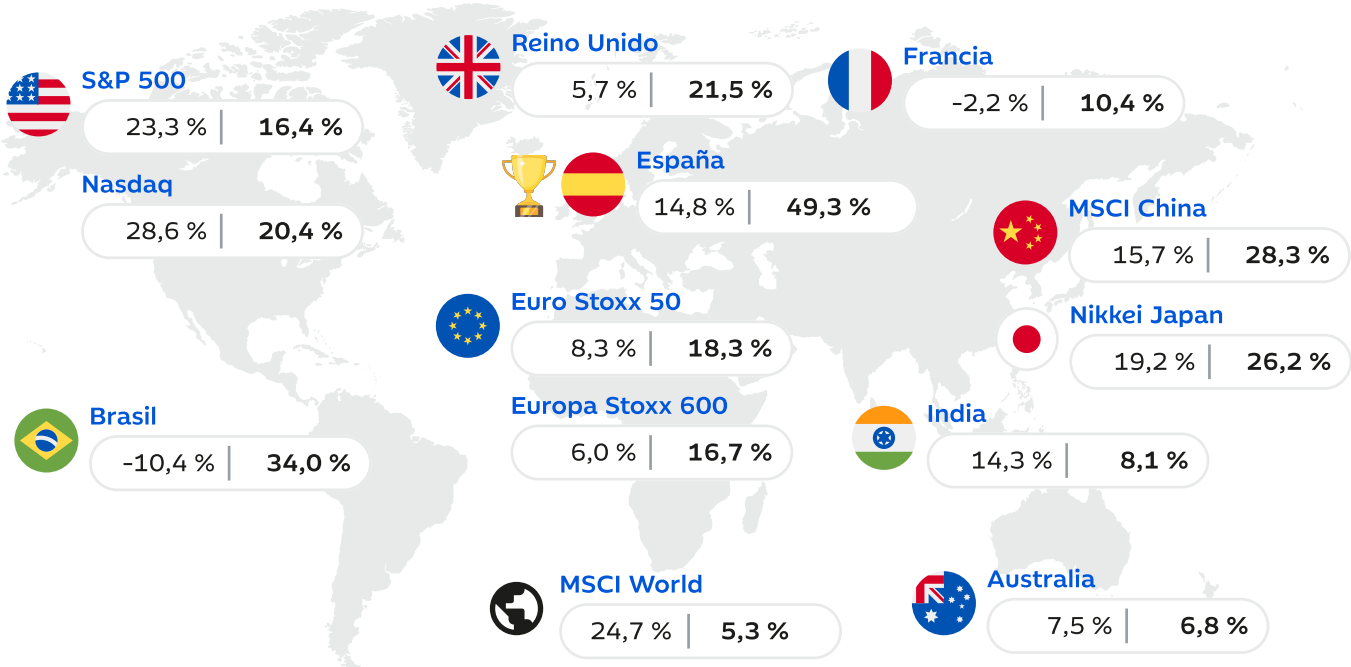
Renta Variable: 8 datos que cuentan una historia



Fuente: Bloomberg e Ibercaja Gestión

Evolución 2025 Renta Variable

2024 | 2025



Datos a 31 de diciembre 2025

Fuente: Bloomberg, Ibercaja Gestión.

Rentabilidades sectoriales acumuladas 2025

Sectores con mejor desempeño

	Comunicaciones	15,40 %
	Financieras	11,10 %
	Materias primas	8,70 %
	Industriales	8,70 %
	Tecnología	8,40 %

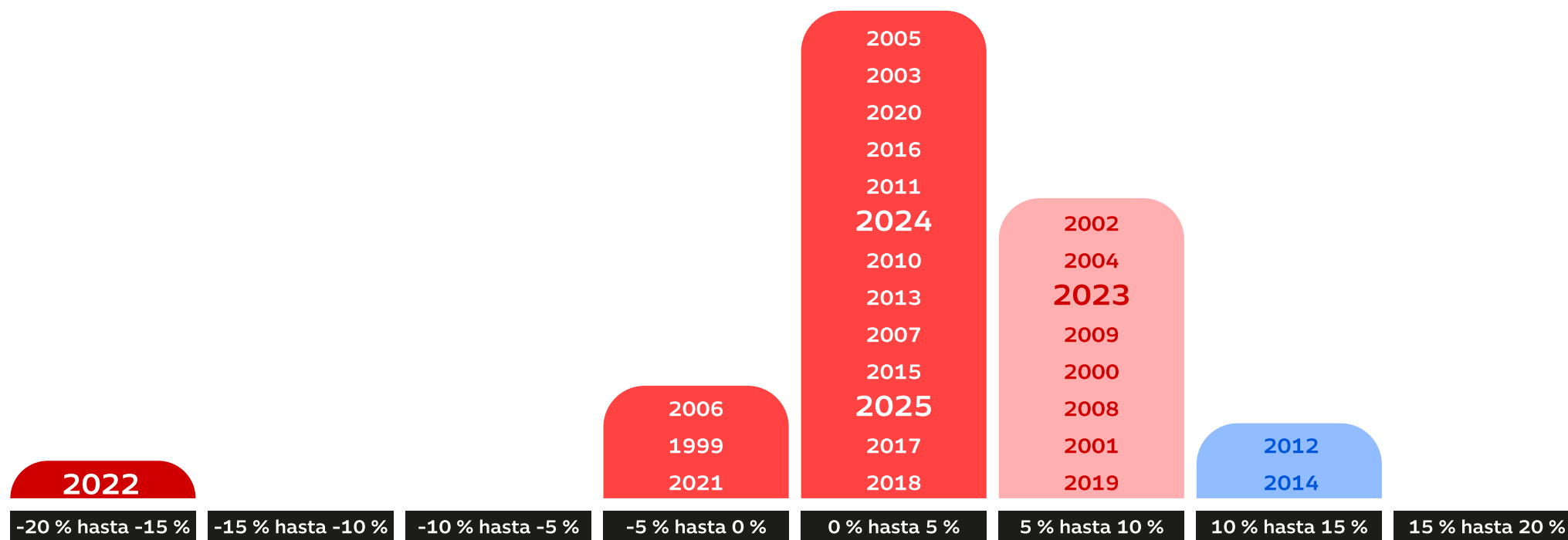
Sectores con peor desempeño

	Inmobiliario	-8,60 %
	Consumo no cíclico	-6,20 %
	Consumo discrecional	-5,30 %
	Energía	-3,20 %
	Sanidad	-0,20 %

Renta Fija: año mediocre, pero bien gestionado

Si nos guiamos por los índices agregados de la zona euro, diríamos que 2025 ha sido un año mediocre para los inversores de renta fija. Un año de transición tras los buenos resultados de 2024 y, sobre todo, 2023. Sin embargo, nuestra apuesta por la renta fija privada en detrimento de la deuda pública ha permitido que nuestros fondos acaben el año con rentabilidades muy destacadas.

Histograma de rentabilidades anuales Índice agregado de renta fija zona euro.



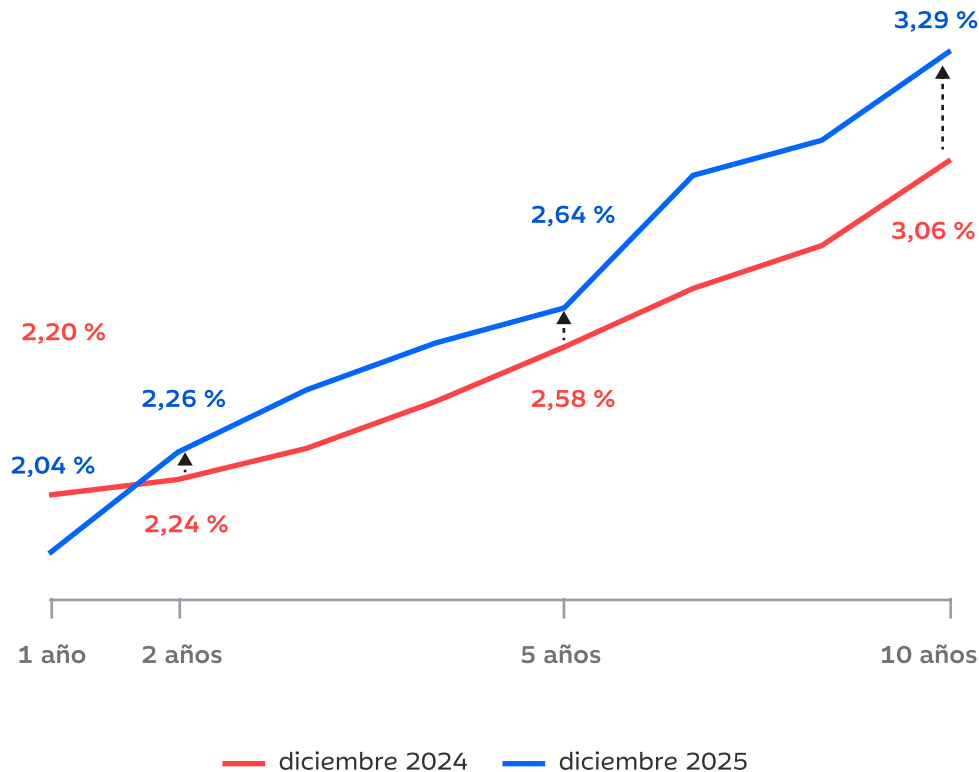
Fuente: Bloomberg, Ibercaja Gestión.

En Europa los tramos largos de las curvas son los que más han sufrido. La volatilidad de la deuda a largo plazo, nos ha permitido movimientos tácticos que han aportado valor a nuestras carteras.

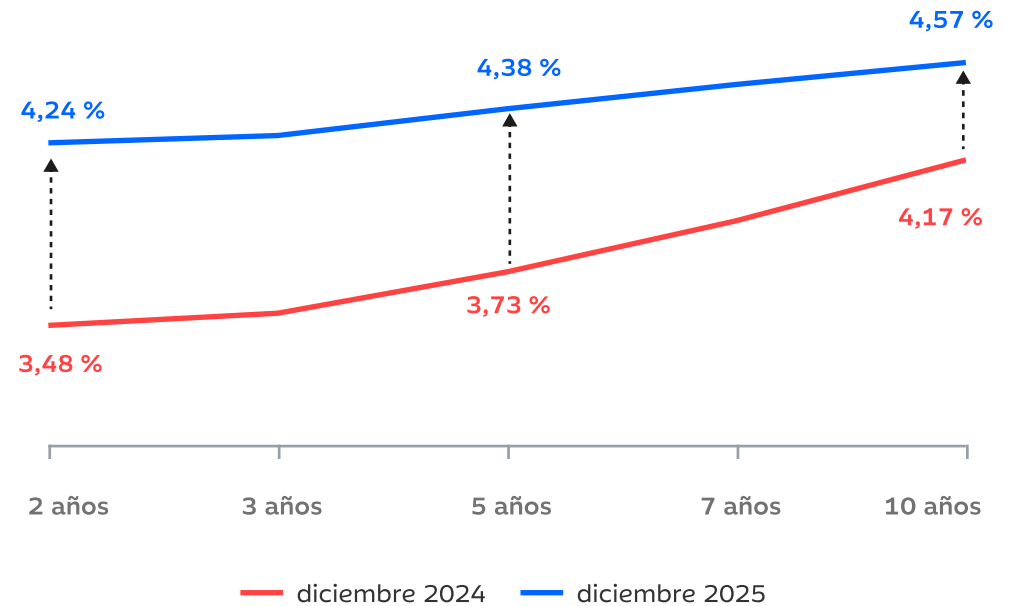
Tanto el BCE, con 4 bajadas, como la Reserva Federal, con 3 bajadas, han cumplido con las expectativas del mercado de principios de año y han seguido dando impulso a su política monetaria.



Curva deuda pública española



Curva deuda pública EE.UU



Fuente: Bloomberg e Ibercaja Gestión

Perspectivas económicas a tener en cuenta



Economía global: velocidad de crucero.

Las previsiones de cara a 2026 vuelven a ser de una economía global que crece a su velocidad de crucero, es decir, en torno al 3 %. Tras los sustos de 2025, la incertidumbre política se ha reducido y las elecciones de mitad de mandato en EE.UU. deberían mantener a raya a Trump.

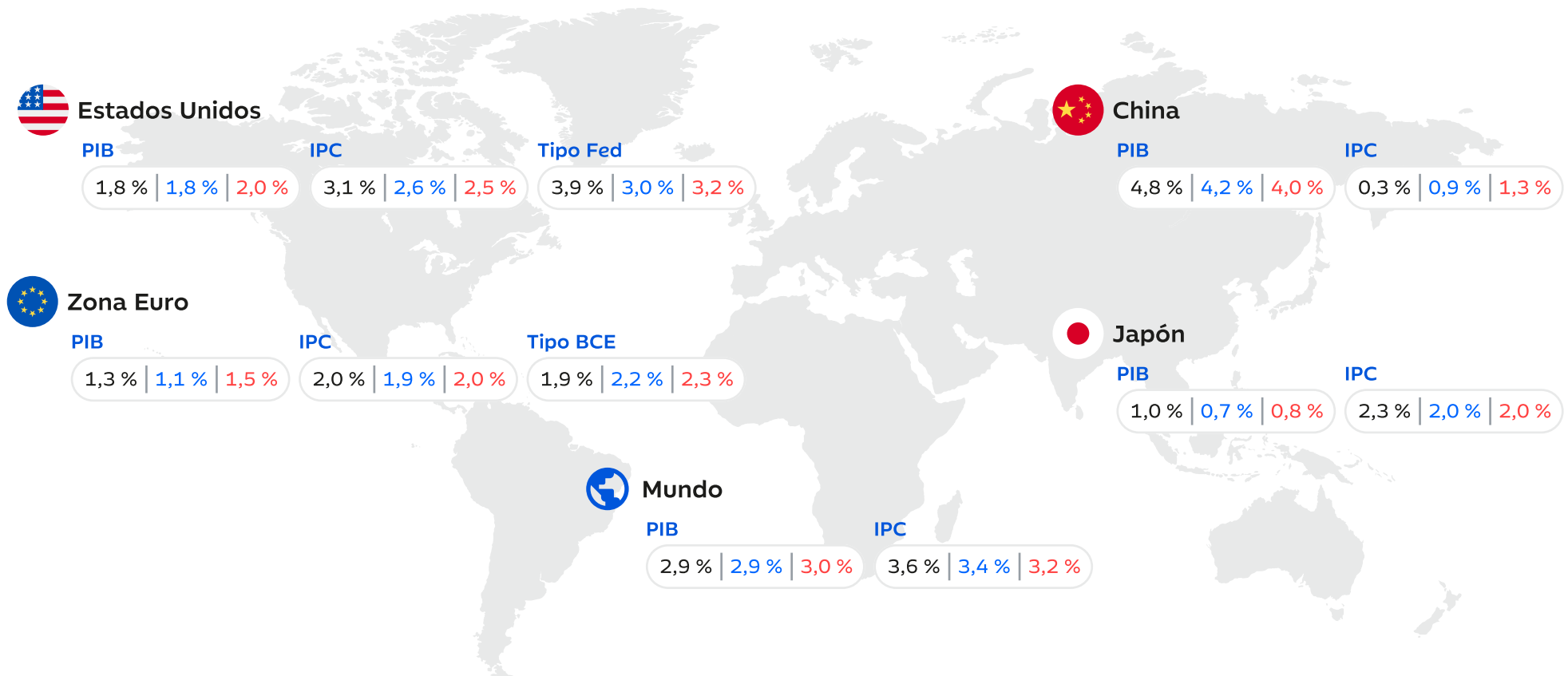
En Europa, la tendencia reciente es positiva, la confianza empresarial se sitúa bastante por encima del nivel de hace 12 meses, llega por fin el impulso fiscal alemán y como sorpresa podemos tener el dividendo de la paz si Ucrania y Rusia llegan a un acuerdo duradero.

Esto sumaría unas décimas al crecimiento económico y restaría algo de inflación, lo que a su vez daría más margen de maniobra al BCE.

Por su lado, los problemas de China con la demanda interna son de sobra conocidos, pero sigue cumpliendo el expediente en términos de crecimiento; y, en general, los emergentes se desenvuelven bien en un entorno de tipos americanos a la baja y dólar débil.

Una panorámica de la economía global

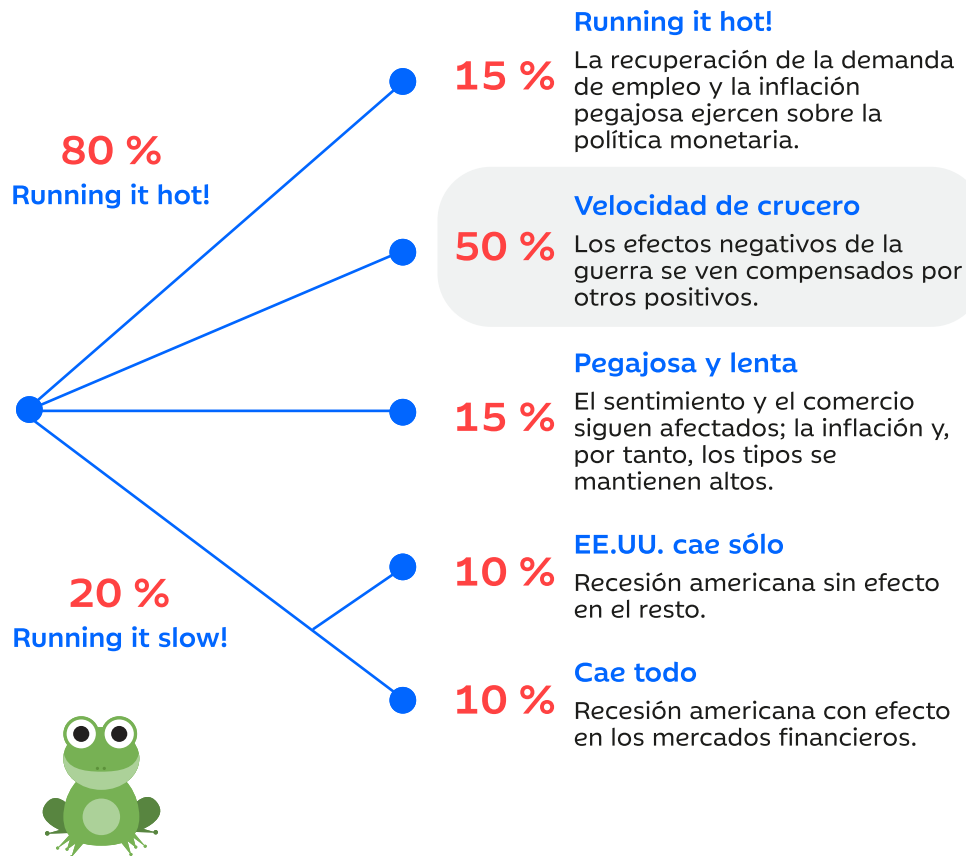
2025 | 2026 | 2027



Fuente: Bloomberg, Ibercaja Gestión.

¿Cómo está la rana?

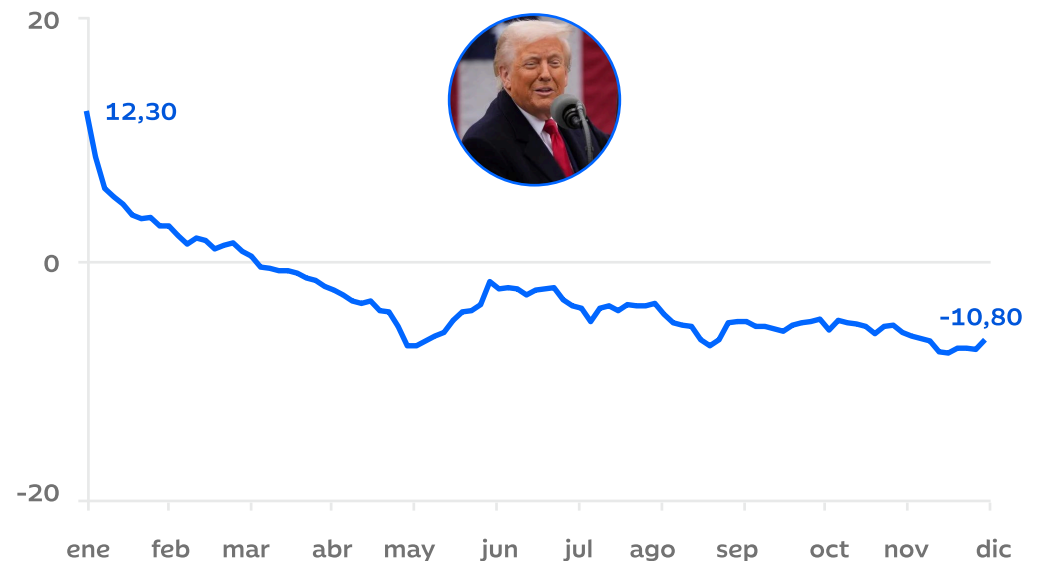
Los posibles escenarios son variados, pero damos bastante probabilidad a un escenario base en el que los impulsos negativos sean compensados por los positivos.



Fuente: Previsiones Ibercaja Gestión

Este año hay elecciones en EE.UU. Se renueva el 100 % del congreso y el 33 % del senado, aunque al ser una votación por circunscripciones la tendencia a repetir de los candidatos electos es muy alta. Aun así, el partido del presidente suele perder votos tras dos años gobernando y, además, los índices de popularidad de Trump están por los suelos. Por lo tanto, para mantener su poder en ambas cámaras, necesita una economía creciendo a mayor velocidad y una inflación más baja, ya que la correlación entre evolución de precios y sensación de bienestar económico entre las familias americanas es muy alta.

Popularidad de Trump 2025



Fuente: Real Clear Politics

Por lo tanto, si hay novedades en el frente comercial, puede que incluso sean positivas (por ejemplo, exenciones en productos básicos en la cesta de la compra del americano medio); y en el frente fiscal, podemos incluso tener algún regalito: el decreto One Big Beautiful Bill ya incluía retoques impositivos que aumentarán las devoluciones de impuestos en primavera, pero si esto no es suficiente para que Trump recupere popularidad, ya se habla de devolver parte de lo recaudado vía aranceles en forma de cheque directo a casa.

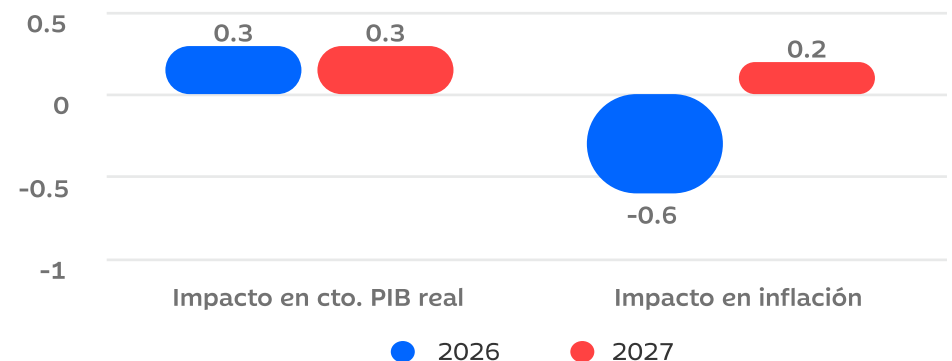
En Europa llegan “die karotten”

Hablar de impulso fiscal con los alemanes tiene su aquel. Pueden anunciar una reforma y acabar gastando menos que el año anterior, como ha ocurrido en 2025 (se espera que acaben con un déficit del 2,5 %, frente al 2,7 % del año pasado). Ya pasó después de la gran crisis financiera de 2008. La excusa es que no han tenido presupuesto hasta octubre; es decir, el impulso no se ha cancelado, sino que se ha retrasado. Se espera que el crecimiento alemán se acelere desde el 0,3 % de 2025, al 1,3 % en 2026 y al 1,7 % en 2027; y la economía alemana es más de un cuarto del total de la zona euro.

Adicionalmente, nos queda el impulso de las bajadas de tipos de 2025 (4 en total), ya que la política monetaria siempre actúa con “retraso”. Por lo tanto, esperamos que la economía de la zona euro siga progresando a tasas cercanas a su crecimiento potencial, que desafortunadamente no va mucho más allá del 1 %.

Finalmente, podemos disfrutar de un impulso adicional si Ucrania y Rusia llegan por fin a un acuerdo de paz. Si se logra una tregua indefinida, pero sin resolver la posesión de los territorios y sin otorgar garantías de seguridad para Ucrania, el impacto sería mínimo, ya que persistiría la incertidumbre. Si, por el contrario, se logra un acuerdo duradero, la UE podría replantearse importar algo de gas ruso y se pondría en marcha el plan de reconstrucción de Ucrania. El impacto en PIB e inflación sería considerable.

Efectos Acuerdo de Paz

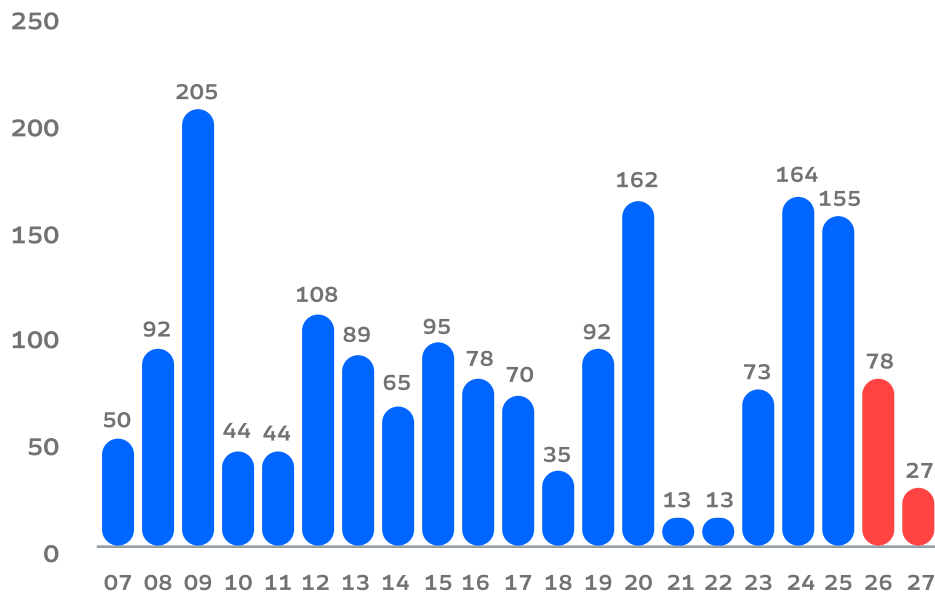


Fuente: BPN Paribas Research, Ibercaja Gestión

78 bajadas de tipos, pero ¿Cuántas bajará la Fed?

Después de 164 bajadas de tipos en 2024 y 155 en 2025, nos quedan por delante otras 78 bajadas de tipos previstas en todo el mundo para 2026. Por lo tanto, el viento de cola de las políticas monetarias sigue soplando.

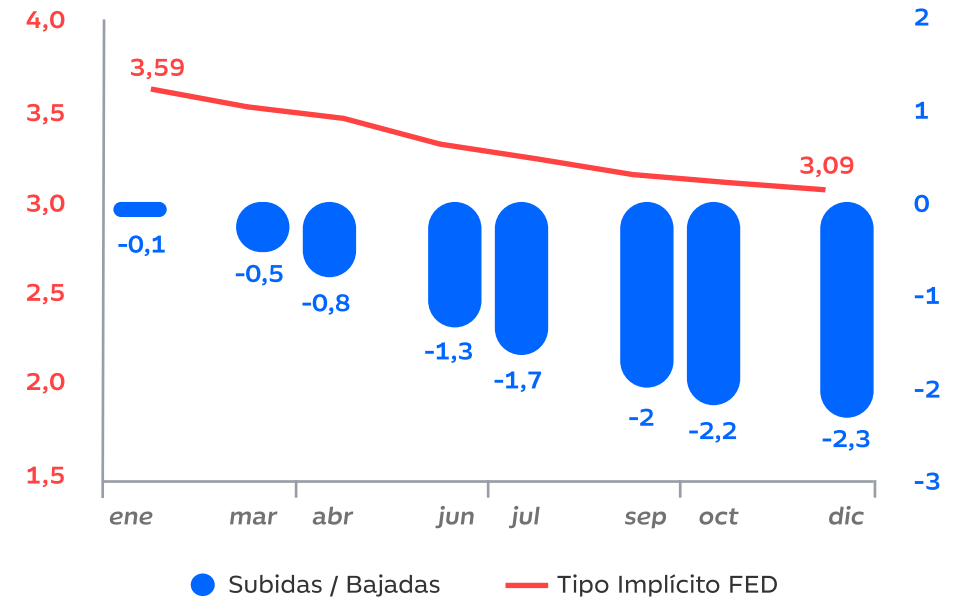
Número de bajadas de tipos



Fuente: BofA Global Research.

El mercado está pendiente, sobre todo, de lo que haga la reserva federal. Y la Fed, en 2026, también está de elecciones. De momento, el mercado ha puesto en precio dos bajadas para los próximos 12 meses, pero la elección del sustituto de Powell puede decidir el resultado final; al igual que lo puede hacer la evolución de la inflación y de los tipos a largo plazo, sobre todo si el movimiento al alza de estos se debe a un nuevo episodio de crisis de confianza sobre la independencia de la Fed.

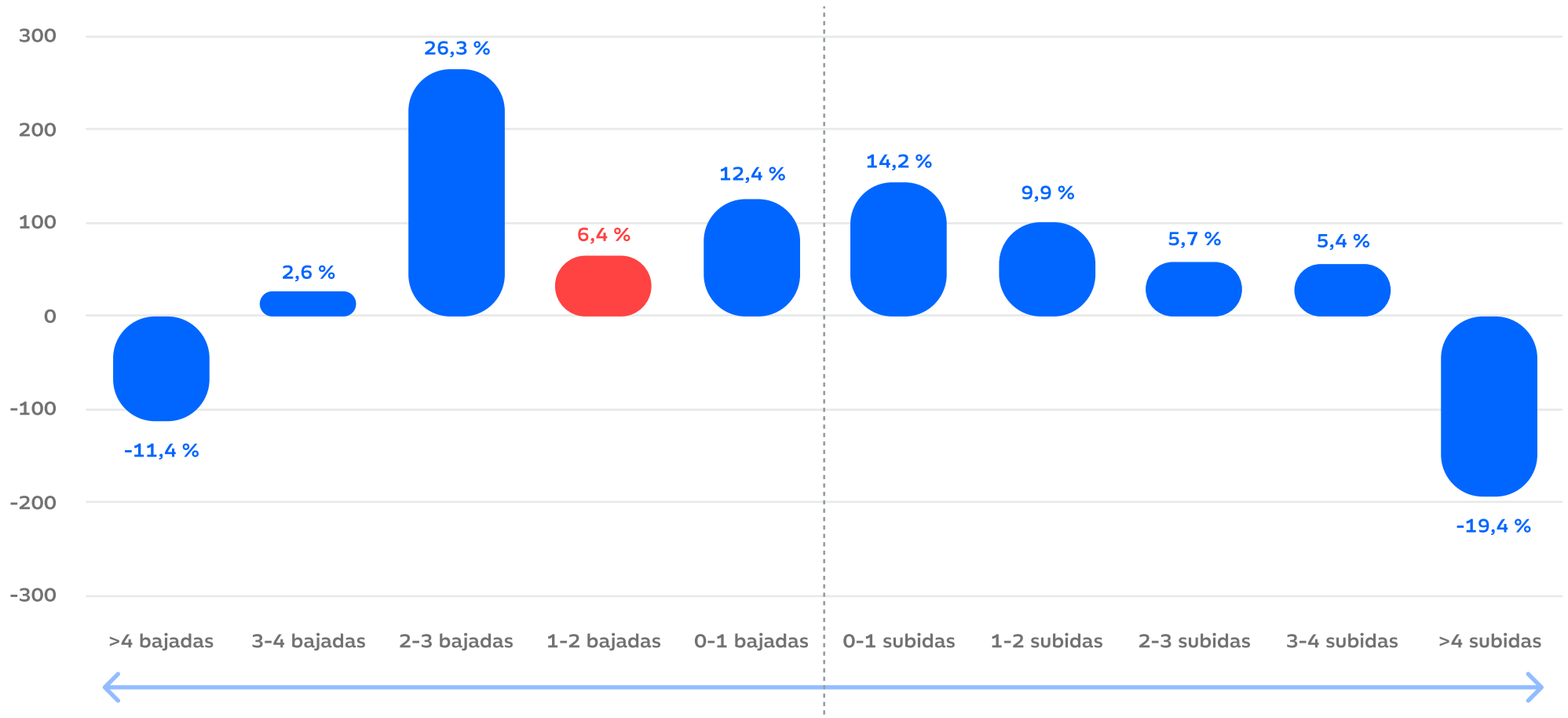
¿Qué comportamiento esperamos de la FED?



Fuente: Bloomberg, Ibercaja Gestión

Lo positivo para los inversores es que 2026 será un año donde veamos bajadas de tipos, que históricamente ha servido para impulsar la renta variable.

Promedio de retorno anual del S&P 500 según el nº de subidas/bajadas de 25 pb desde 1971



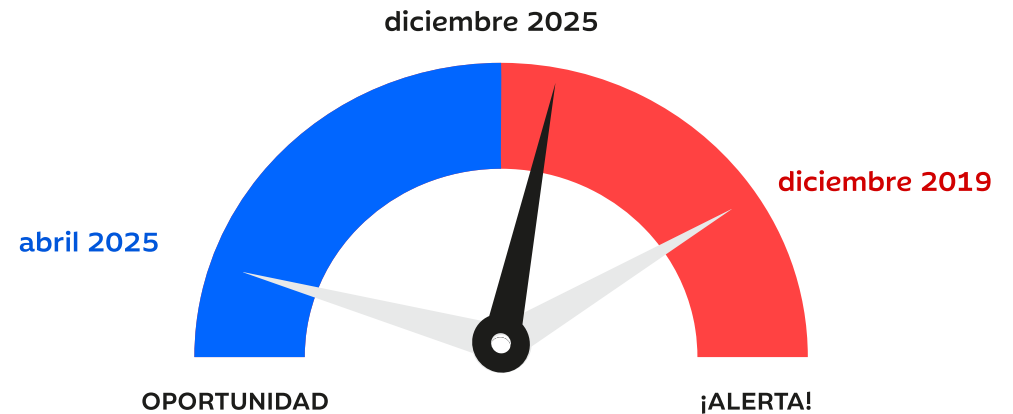
Fuente: Bloomberg e Ibercaja Gestión

Durante el mes de diciembre, los mercados de renta variable han mostrado ya más signos de cansancio, especialmente en EE.UU., mientras en Europa, la tendencia se ha dejado llevar por las mismas temáticas que han brillado el año, especialmente sector financiero. Los ratios de valoración, son más exigentes y el posicionamiento algo más elevado.

Dentro de los distintos componentes de nuestro indicador destacamos:

- **Ratio sentimiento:** el sentimiento continúa más optimista.
- **Ratio flujos:** flujos bastante más flojos esta última parte de año, en un mes donde la liquidez ha sido bastante limitada.
- **Ratio posicionamiento:** el posicionamiento de los fondos de control de riesgo de nuevo se ha incrementado por encima de sus medias históricas, asimismo la exposición global de los inversores.
- **Ratio mercado:** los indicadores técnicos de mercado han vuelto también a niveles algo más estresados.

Con todo ello, **el indicador se encuentra en zona neutral algo más excedido**. Por tanto, en nuestras carteras optamos por mantener una exposición más neutral.



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



Con el repunte visto en los últimos días, seguimos viendo valor en ciertos tramos de la renta fija especialmente en el crédito de grado de inversión.

Deuda Pública



Con el repunte de la deuda publica pasamos a estar positivos de forma táctica y a corto plazo esperando que vuelva a niveles de rentabilidad más bajos.

Renta Fija Privada

Grado de inversión



Seguimos prefiriendo las compañías menos apalancadas y de calidad tras el repunte que hemos visto en los últimos días del año.

Baja calidad crediticia



No hemos visto un repunte suficiente como para tomar posiciones en estos niveles y por eso preferimos mantenernos neutrales.

Renta Variable



Las valoraciones son elevadas, pero el momentum de mercado y las revisiones de beneficios son positivas y el posicionamiento de los inversores no es extremo. Una corrección sería compra.



EE.UU.



Los resultados empresariales y revisiones de beneficios positivas apoyan las valoraciones. Pensamos que es momento para ir diversificando poco a poco más allá de los principales sectores del índice.



Europa



La actividad económica en la Eurozona muestra signos de estabilización. Una vez comience a materializarse el aumento de gasto en Defensa, Infraestructura y energía podríamos ver nuevos impulsos a las cotizaciones. El crecimiento de beneficios esperados convergen con los de EE.UU.



Emergentes



Las perspectivas de crecimiento de las regiones emergentes, sobre todo en asia, están por encima de la de sus homólogos desarrollados. Además, la debilidad del dólar beneficia a la región, con parte de su deuda en la divisa americana.

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