

Revista de Fondos Ibercaja

Número 68

Febrero 2026

Entorno incierto lleno de oportunidades

Ibercaja 



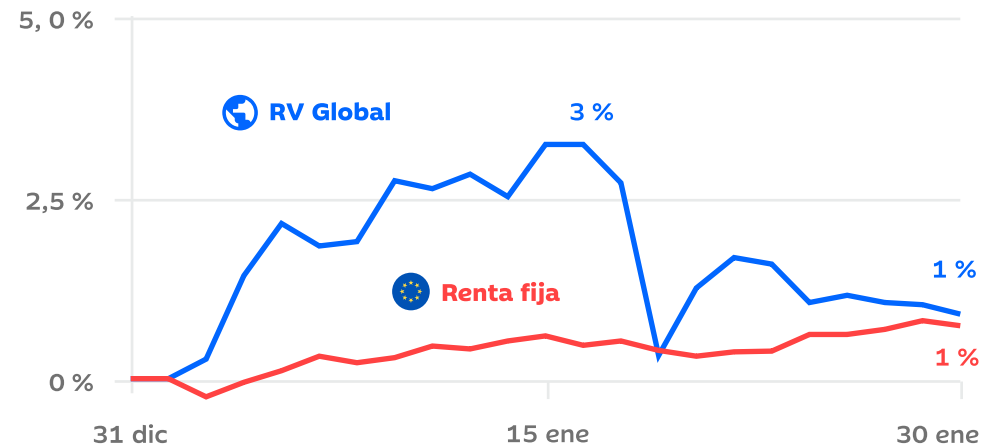
Evolución de los activos financieros



El mercado avanza con dudas

Tanto los mercados de renta variable como los de renta fija completan un positivo mes de enero, aunque no sin volatilidad. En renta variable, las amenazas de Trump de más aranceles empañan lo que hubiese sido un inicio triunfal del año. Aun así, casi todos los índices acaban con avances significativos, destacando el resultado de los mercados emergentes, liderados por Brasil, México y China. En renta fija, los activos denominados en euros avanzan con claridad, relativamente inmunes a la volatilidad de los tramos largos y extralargos de los soberanos americanos y japoneses.

Evolución mercados enero



Fuente: Ibercaja Gestión.

En enero la geopolítica vuelve a escena



Venezuela

03/01/2026

Trump interviene en Venezuela con la captura de Maduro, los mercados apenas reaccionan a la noticia. Las enormes reservas de crudo del país **no impactan en el precio del Brent por su elevado coste de extracción y su baja calidad.**



Groenlandia

17/01/2026

Trump anuncia aranceles del 25% a 8 miembros de la OTAN por movilizar tropas a Groenlandia.

Finalmente, en Davos, retira su amenaza y calma a los mercados, anticipando que no habrá intervención militar y que ha llegado a un marco para un acuerdo.



Irán

11/01/2026

Trump, reacciona a las protestas internas de Irán y a la represión del régimen iraní con amenazas. El 26 de enero moviliza el portaviones USS Abraham Lincoln al Golfo y amenaza con tener el dedo en el gatillo para realizar una operación peor que la de Venezuela.



Países OTAN “amenazados”

17/01/2026

Francia, Reino Unido, Alemania, Dinamarca, Noruega, Suecia, Países Bajos y Finlandia.

La amenaza de Trump formaba parte de su método de negociación. Las caídas que se produjeron en renta variable con el anuncio se recuperaron al retirar la amenaza.

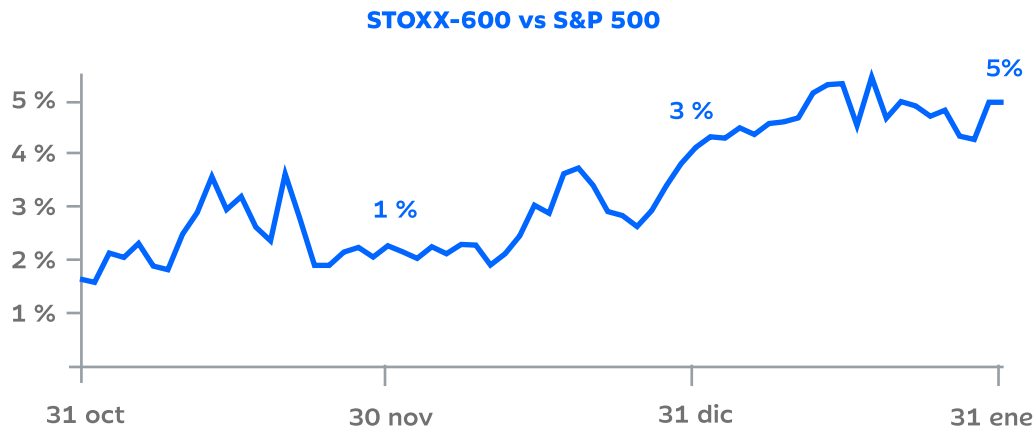
Fuente: Bloomberg, Ibercaja Gestión.

La gran rotación

2025 empezó con un fuerte comportamiento relativo de los mercados no estadounidenses, y 2026 lo ha hecho todavía con más fuerza. Entre las mejores bolsas, destacan las latinoamericanas, China y Japón; Europa supera también a la bolsa americana, por tercer mes consecutivo, a pesar de las amenazas de más aranceles y la fortaleza del euro.

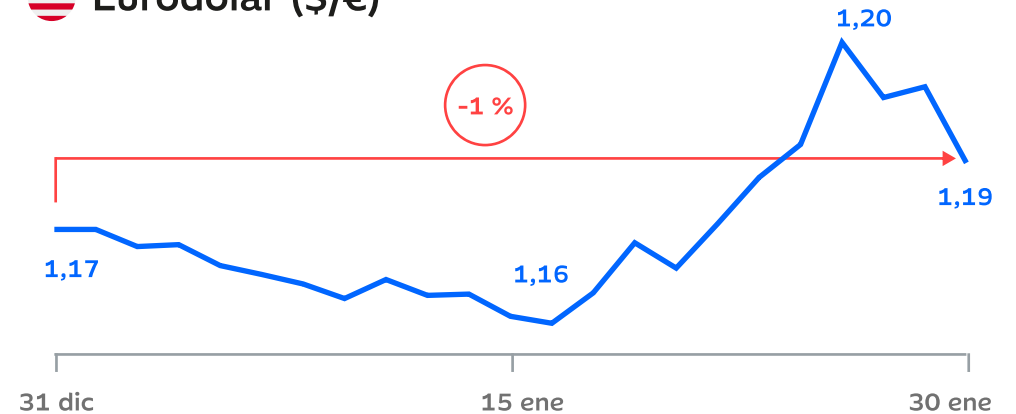
Pero el cambio de tendencia en el mercado no se limita a los países, sectorialmente, mientras energía sube más de un 11 %, tecnología, consumo discrecional y financieras acaban en negativo. Finalmente, los índices de pequeñas compañías superan a sus “mayores” en 4 puntos en EE.UU. y en medio punto en Europa.

Evolución relativa mercado Europeo vs Americano



Fuente: Ibercaja Gestión.

Eurodólar (\$/€)

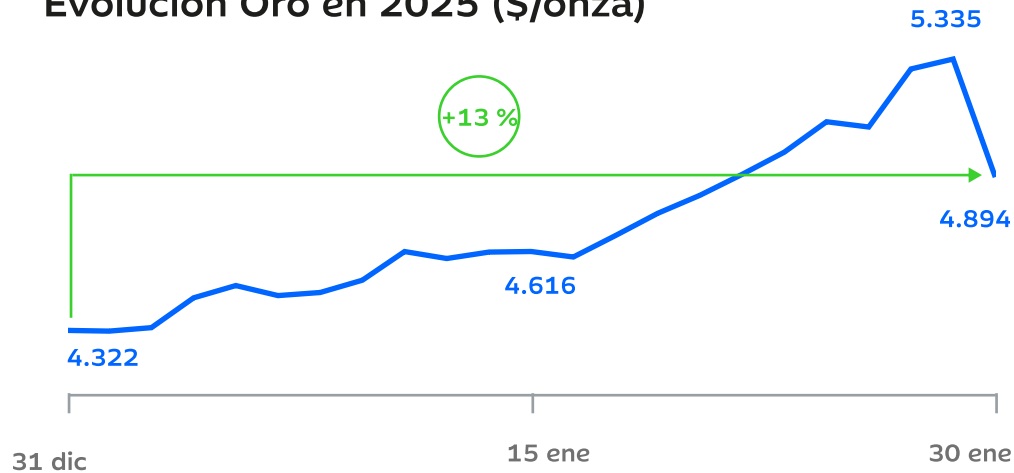


Fuente: Ibercaja Gestión.

¿Dime de qué tienes miedo?

Un tema recurrente en los mercados desde la elección de Trump hace algo más de un año ha sido la puesta en duda de la independencia de la Reserva Federal americana. Si la Fed va a poner los tipos de interés que le interesan al presidente, posiblemente deje de lado su vigilancia de la inflación; y, por lo tanto, me interesa tener activos reales y no nominales, y si son en una moneda distinta del dólar, mejor que mejor. Esto se refleja en el comportamiento de la divisa americana, en los mercados de materias primas y en los bonos americanos, sobre todo en los tramos largos. En enero, de nuevo hemos tenido volatilidad en los tres mercados, con los dos primeros rompiendo niveles. En el bono, ha habido desplazamiento al alza, pero lejos de los niveles máximos del año pasado.

Evolución Oro en 2025 (\$/onza)



Fuente: Ibercaja Gestión.

Evolución Bono EE.UU a 10 años (%)

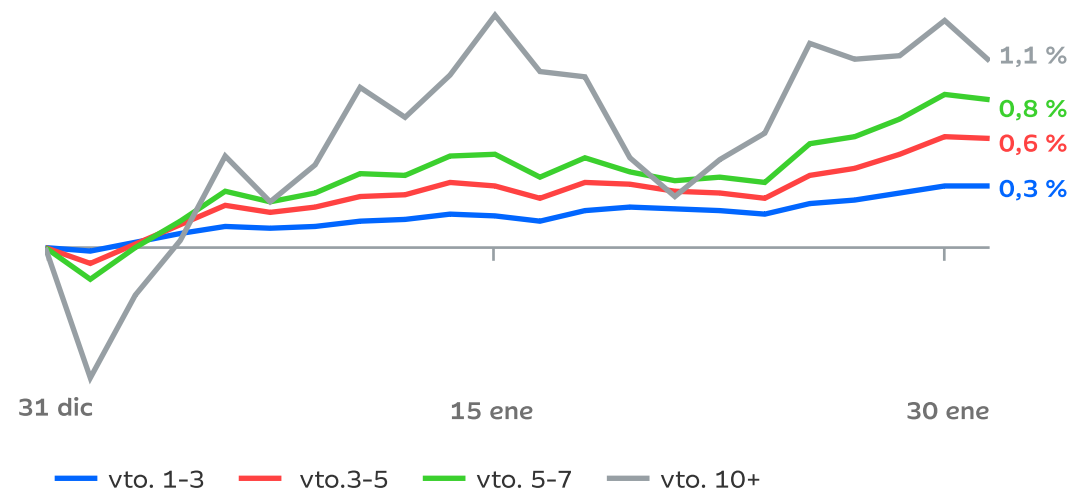


Fuente: Ibercaja Gestión.

Alemania cada vez más en la periferia

Si centramos nuestra atención en la curva de rentabilidad de la Deuda Pública alemana, podemos pensar que la inestabilidad de los mercados americano y japonés se ha trasladado también al de la zona euro. Sin embargo, si nos fijamos en las curvas del resto de países, el comportamiento en enero ha sido mucho más estable. Las primas de riesgo entre el país germano y el resto de los miembros de la UE se sigue reduciendo. Los índices agregados de renta fija así lo reflejan con un comportamiento positivo y sin muchos altibajos; y con los índices de mayor duración con mejor resultado.

Evolución tramos RF

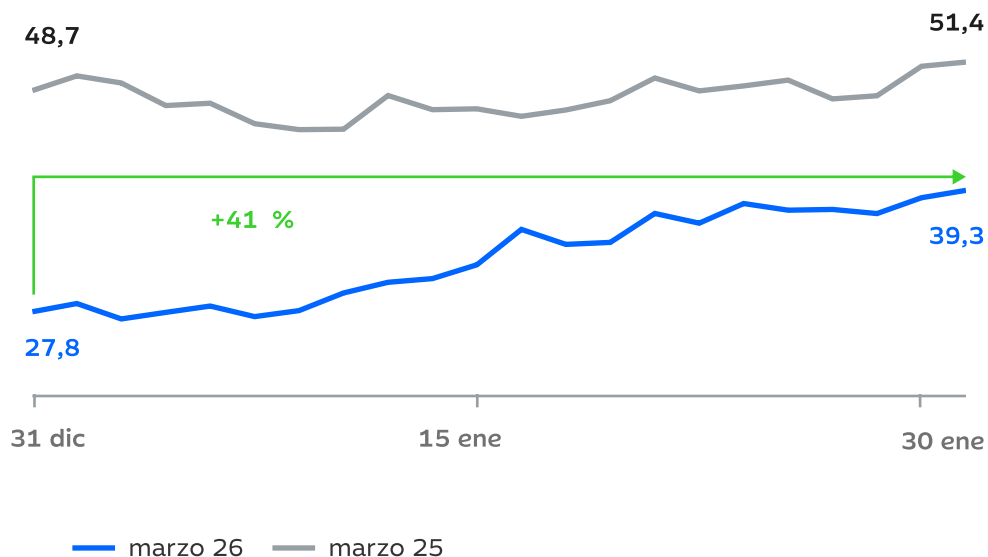


Fuente: Ibercaja Gestión.

Llega el invierno

El mercado no espera cambios en los tipos de interés del BCE en 2026. Sin embargo, existe una ventana de oportunidad para sorpresas si los datos de inflación de esta primera parte del año se sitúan claramente por debajo de las previsiones de la autoridad monetaria. Aunque los efectos base siguen siendo favorables, el repunte del precio del petróleo y, sobre todo, del gas natural hace más difícil que esto sea así. Habrá que seguir atentos a qué pasa con Irán y al clima.

Gas Natural futuros marzo (€/MWh)



En nuestro asesoramiento: la apuesta por una mayor diversificación arranca con buen pie

La calma en los mercados de renta fija permite un buen inicio de año tanto a los fondos de renta fija como en carteras mixtas. En renta variable, prevemos un año en el que podemos tener sorpresas en forma de volatilidad en sectores y geografías que en el pasado lideraron con claridad el mercado. Por ello, recomendamos combinar sectores con crecimiento estructural a medio plazo con otros de carácter más defensivo y aumentar el peso en geografías que en los últimos años no han estado de moda, como la europea, para minorar del riesgo de nuestras carteras.

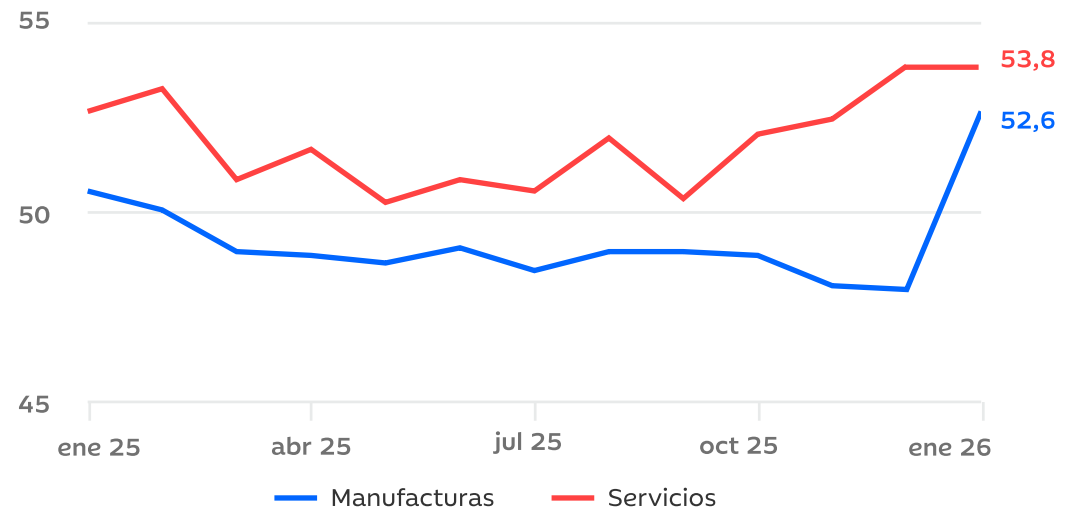
Perspectivas económicas a tener en cuenta



Running it hot!

En el último mes, las estimaciones de crecimiento mundial han mejorado una décima tanto en 2025 (3,1 %) como en 2026 (3 %). La economía que lidera esta mejora es claramente EE. UU. donde, a pesar del cierre del gobierno de octubre, las previsiones han mejorado en 2 décimas para 2025 (2,2 %) y 4 para 2026 (2,4 %). Parece que el nuevo empuje de política monetaria y la expectativa de más impulso fiscal han vuelto a reactivar al consumidor americano. El último dato: el índice de confianza empresarial del sector de manufacturas, que repuntan con fuerza en enero.

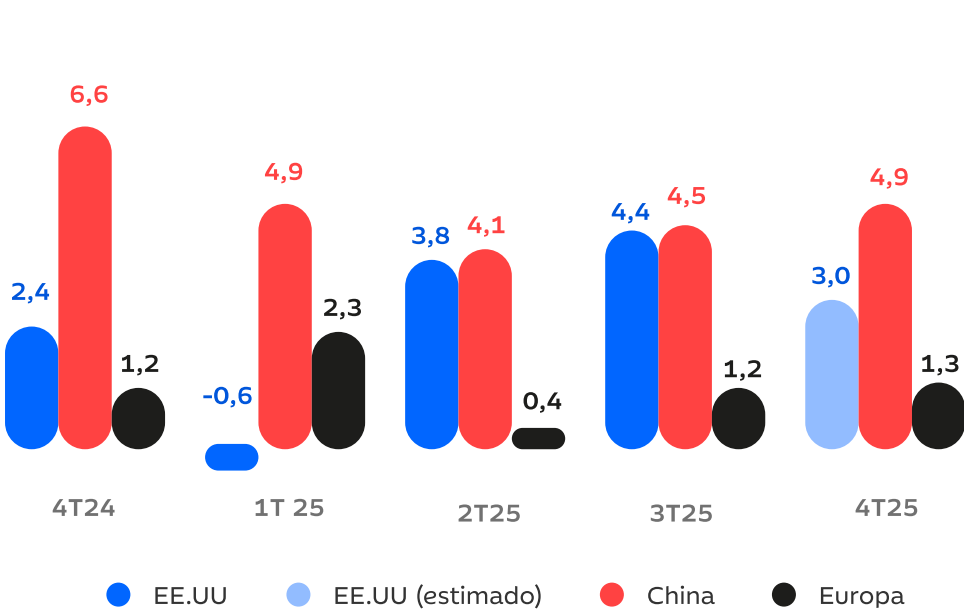
Confianza empresarial EE.UU (ISM)



Fuente: Ibercaja Gestión

Para conocer el dato de PIB americano del 4º trimestre tendremos que esperar al 20 de febrero (por culpa todavía del cierre gubernamental de octubre); pero las estimaciones de J.P. Morgan apuntan a un 3 % y las de la Fed de Atlanta al 4,2 %. Sí que conocemos los datos de China y de la zona euro, que han sido buenos.

Evolución PIB último año
(crecimiento trimestral anualizado %)






Fuente: Ibercaja Gestión

Toca rendir cuentas

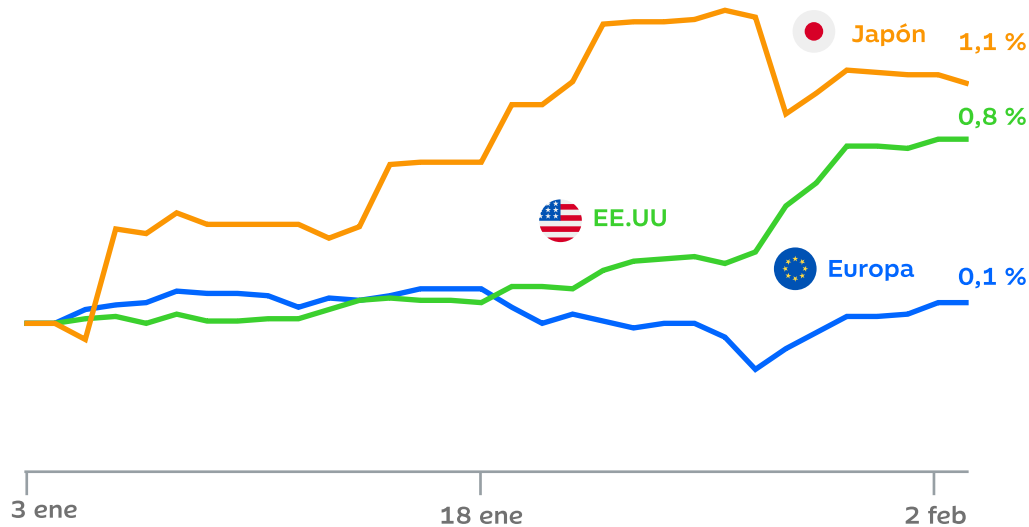
La micro también sigue fuerte. La temporada de resultados todavía va por la mitad, pero de momento los resultados baten a las expectativas. Además, lo que es más importante, las estimaciones de consenso para los beneficios de 2026 siguen recibiendo retoques al alza en el último mes, sobre todo en Japón y EE.UU.

¿Cómo va la campaña de resultados empresariales?

	 EE.UU	 Europa	 Japón
Resultados publicados	47 %	27 %	49 %
Baten BPA	80 %	64 %	63 %
Crecimiento BPA	15 %	5 %	7 %
Sorpresa sobre consenso	8 %	4 %	6 %
Baten ventas	63 %	51 %	57 %
Crecimiento ventas	9 %	-2 %	5 %
Sorpresa sobre consenso	2 %	0 %	1 %

Fuente: J.P. Morgan

Evolución Beneficio por Acción (BPA) 2026 último mes



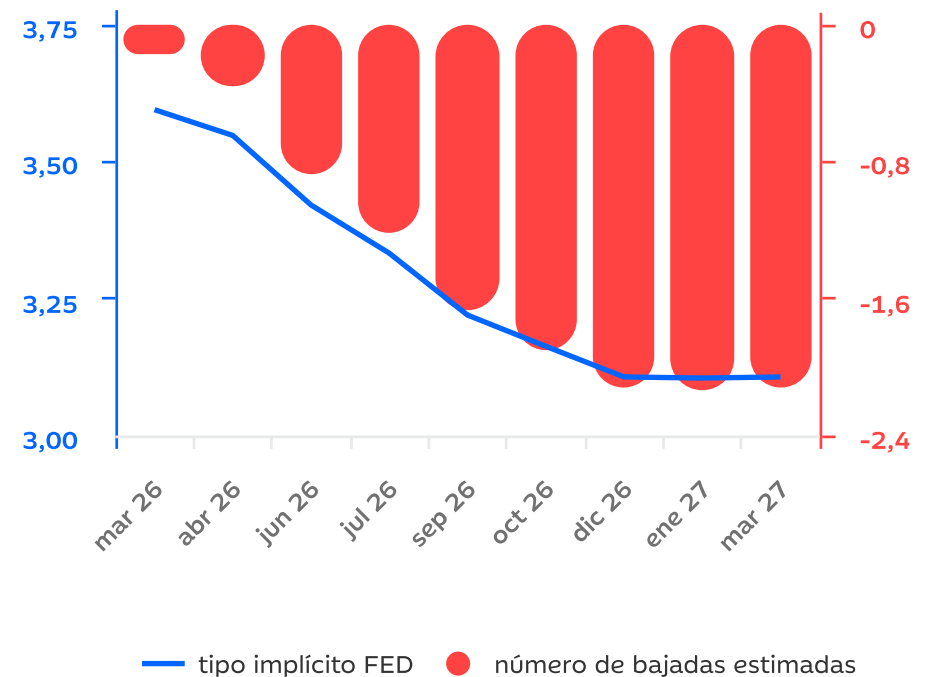
Fuente: Ibercaja Gestión

Y el ganador es... Kevin Warsh

En cuanto a política monetaria, hemos tenido reunión de la Reserva Federal y del BCE sin cambios, y ya conocemos al nuevo presidente de la Fed a partir de mayo: Kevin Warsh. Ya fue gobernador entre 2006 y 2011 y se ve por el mercado como una opción ortodoxa dentro de los candidatos que quedaban. Su visión sobre el tamaño del balance de la Fed, ha afirmado en varias ocasiones que lo reduciría, ha provocado un rebote inicial del dólar y caída en los metales preciosos

El mercado sigue esperando 2 recortes de tipos por parte de la Fed en 2026 (julio y diciembre) aunque ya no habría más recortes en 2027. En la zona euro, el mercado sigue pensando que el BCE no cambiará sus tipos este año.

Evolución prevista tipos de interés EE.UU

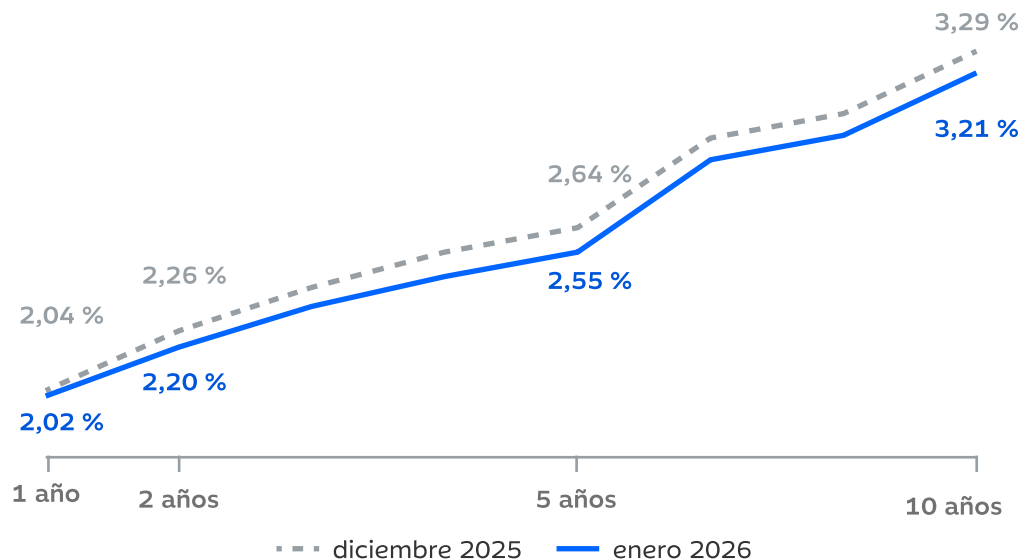


Fuente: Bloomberg, Ibercaja Gestión

Renta Fija: sin novedad en el frente

En renta fija, no hay novedades significativas y la pendiente de la curva sigue jugando a nuestro favor. Es verdad que las curvas periféricas se han movido entre 5 y 10 pb a la baja (la curva francesa ha sido la de mejor comportamiento), pero la de deuda alemana se sitúa en los mismos niveles que a finales de 2025. Seguimos pensando que los datos de inflación de la primera parte del año pueden forzar a un ligero cambio de actitud del BCE y el mercado puede dar más probabilidades a una bajada de tipos.

Deuda pública española



Fuente: Bloomberg, Ibercaja Gestión

En este contexto, seguimos recomendando en renta fija carteras globales, diversificadas y gestionadas activamente. Nuestra preferencia por la renta fija privada grado de inversión sigue vigente, nos sentimos cómodos posicionándonos en tramos medios de las curvas (con vencimientos en 2029 y 2030).

Renta variable: hasta ahora todo bien

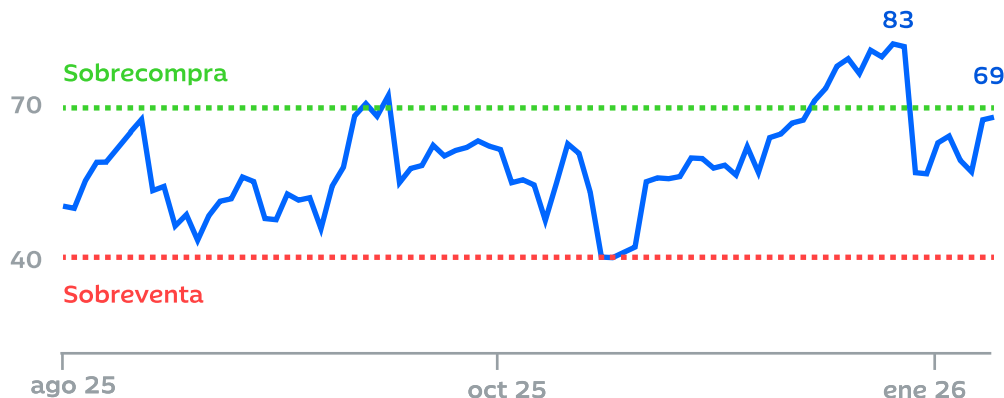
El mercado sigue ordenado en su desorden. Se han relajado temáticas demasiado jugadas como la IA, la defensa europea, la computación cuántica, los centros de datos, las criptomonedas y, en los últimos días, las mineras de metales preciosos y las propias materias primas; y aun así, los índices generales marcan máximos semana tras semana. Una señal de salud del mercado, que va ganando amplitud. Nos ha sorprendido el buen comportamiento de los mercados más olvidados: Latinoamérica y energía.

De cara a 2026, pensábamos que, a riesgo de perdernos la burbuja de la IA, la estrategia correcta era la de diversificar nuestras carteras globales hacia Europa y Asia emergente, consiguiendo a la vez, de este modo, cubrirnos parcialmente de una debilidad del dólar que creíamos que iba a continuar.

Para los próximos meses, seguimos pensando lo mismo: aprovecharíamos los últimos movimientos para seguir ampliando la exposición a pequeñas compañías, tanto americanas como europeas, y al mercado indio, del que nadie quiere ahora oír ni hablar.

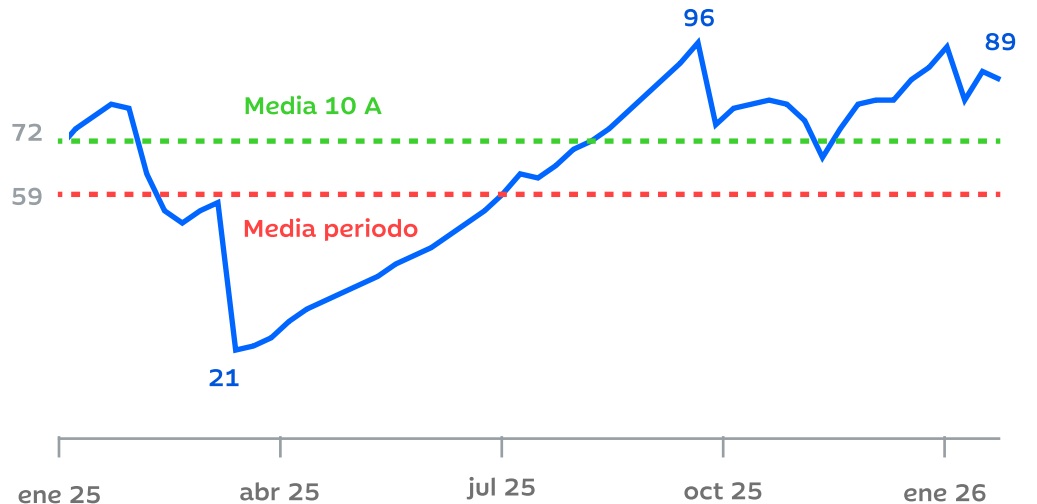
A medio plazo, la tendencia alcista de los mercados parece clara: los beneficios siguen sorprendiendo al alza, las revisiones de estimaciones son positivas y la estacionalidad es favorable al menos hasta mayo. No obstante, en el corto plazo los índices deberían tomarse una pausa para relajar algunos indicadores de posicionamiento que dan señales de estrés, como puede ser el Alcistas – Bajistas, la exposición a renta variable de los fondos de control de volatilidad o el RSI del mercado europeo.

RSI Stoxx-600 (Indicador tendencia de mercado)



Fuente: Bloomberg, Ibercaja Gestión

Exposición RV Fondos 10 % riesgo objetivo



Fuente: Bloomberg, Ibercaja Gestión

Seguimos diversificando

En el mundo del trading algorítmico y la inversión por temáticas, el dinero acude rápidamente a las tendencias ganadoras. Las estrategias de momentum, por ejemplo, han sido de las de más éxito en los últimos años. En cambio, ser “contrarian” y apostar por las compañías con valoraciones más atractivas, pero fuera de las modas del momento, ha sido una profesión de riesgo.

Sin embargo, en los últimos meses, algo parece haber cambiado. Llegar el último a una tendencia puede tener un coste muy elevado. La gran rotación que está ocurriendo en los últimos meses es una señal de fortaleza, pero puede que estrategias más propias de mercados concentrados hayan dejado de funcionar.

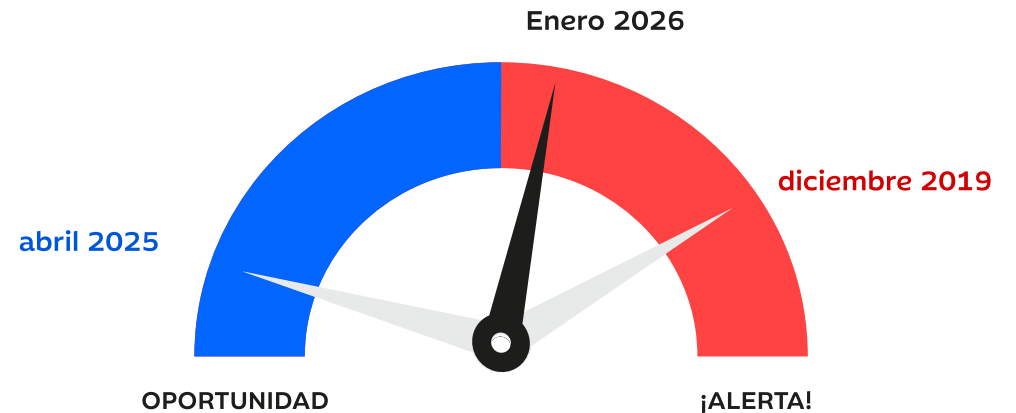
Es tiempo por lo tanto de ser “contrarian”, aumentar la diversificación geográfica y temática de las carteras, y no subirnos al carro de lo que mejor ha ido en los últimos 15 días; a riesgo de sufrir un revolcón de magnitudes considerables, como ha sucedido este mes con caídas diarias históricas de la plata y el gas natural, por citar sólo dos.

Durante el mes de enero, los mercados de renta variable han mostrado una volatilidad más relevante, también asociadas al mayor ruido geopolítico y de nuevo las dudas sobre la temática de IA.

Dentro de los distintos componentes de nuestro indicador destacamos:

- **Ratio sentimiento:** el sentimiento muy optimista, casi llegando a niveles de euforia.
- **Ratio flujos:** los flujos han vuelto a lo largo del mes de enero de forma más relevante.
- **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, aunque no extremos.

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



Mantenemos el posicionamiento reciente, positivos en renta fija, con foco en deuda corporativa grado de inversión.

Deuda Pública



Continuamos de forma táctica positivos en deuda pública a la espera de poder materializar beneficios en el corto plazo ante movimientos en las curvas.

Renta Fija Privada

Grado de inversión



Las compañías con balances sólidos siguen siendo nuestra apuesta más relevante en renta fija.

Baja calidad crediticia



Las empresas de high yield continúan ofreciendo diferenciales muy reducidos por los que no creemos que el riesgo asumido esté realmente compensado.

Renta Variable



Las valoraciones son elevadas, pero el *momentum* de mercado, 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. El crecimiento de beneficios esperados para 2026 convergen con los de EE.UU. La entrada de flujos de inversión apoyan al mercado.



Emergentes



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

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