

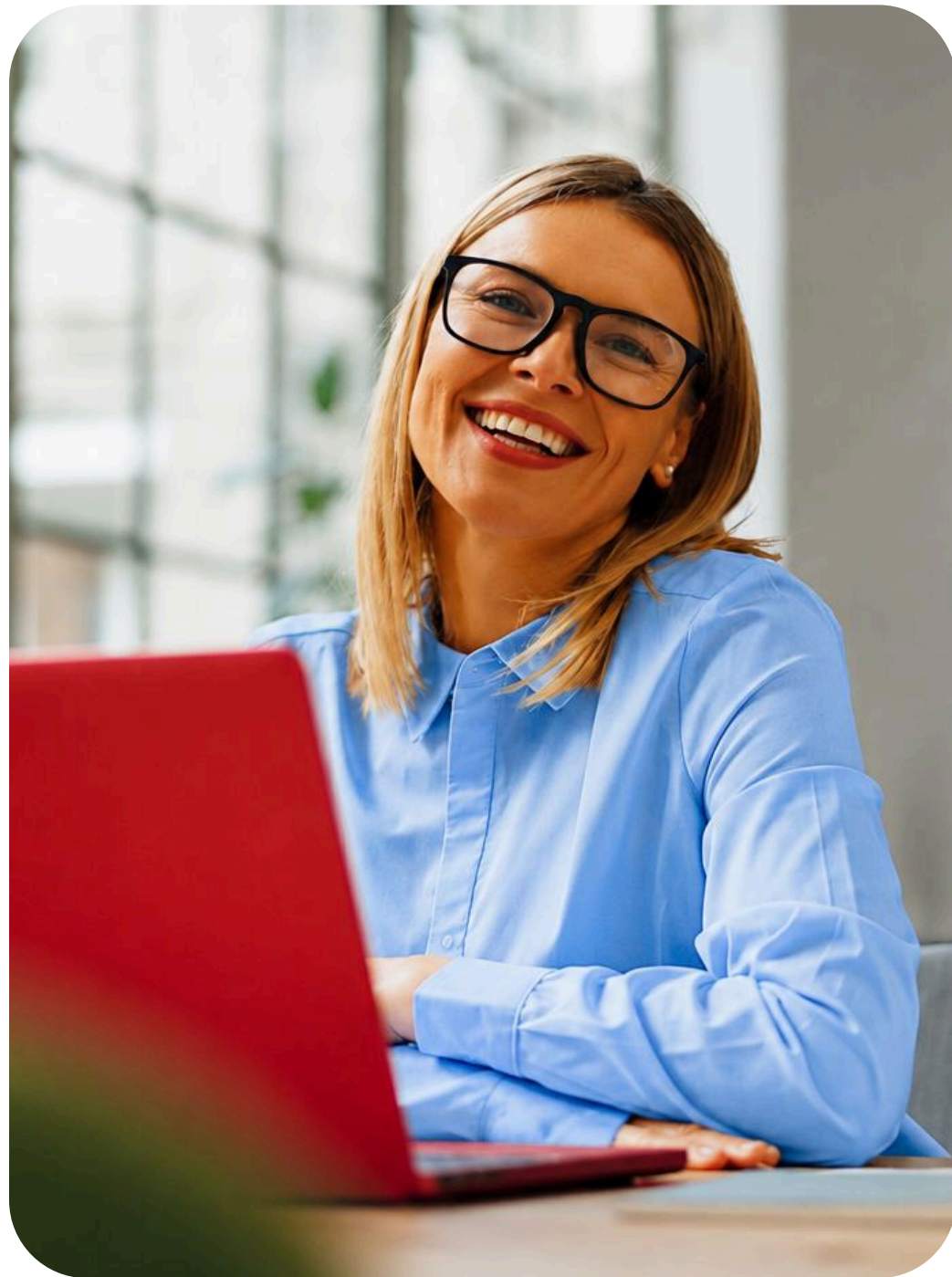
Revista de Fondos Ibercaja

Número 73

Julio 2026

Clima favorable y mercados en máximos

Ibercaja 



Evolución de los activos financieros



Pausa de hidratación

Una vez firmado el *MoU*, el mercado vuelve a centrarse en los fundamentales: en la macro y en la micro. En la primera, tenemos nuevo presidente de la Reserva Federal, más agresivo de lo previsto. El mercado tendrá que recalibrar el nuevo escenario. En la segunda, los beneficios siguen viento en popa, pero las dudas se centran en que alguien tendrá que pagarlos: semiconductores y energía siguen siendo los sectores con mayores revisiones al alza. En este escenario, el mercado global de renta variable acaba junio en positivo, pero ayudado por la revalorización del dólar.

Por sectores, descansan servicios de comunicación, materias primas y energía; pero, desde el banquillo, aportan financieras, sanidad y consumo no cíclico. Tecnología logra empatar en el tiempo de descuento. En renta fija, los índices progresan adecuadamente en el mes, a pesar de la subida de tipos del BCE y la sorpresiva agresividad de la nueva Fed.

Irán no estaba en el guión

La primera mitad del año ha estado marcada por la geopolítica. Trump empezó con Venezuela; siguió con Groenlandia y Cuba; y acabó atacando a Irán. Esta guerra no estaba en nuestro guión; tanto es así que se pueden diferenciar claramente dos partes del semestre, antes y después del inicio del conflicto en Oriente Medio. El cierre del estrecho de *Ormuz* durante estos 4 meses y el consiguiente repunte de precios del petróleo han cambiado las dinámicas inflacionistas previstas para el año y la actitud de los bancos centrales. Aun así, los mercados han sacado buena nota: la capacidad de adaptación de los inversores vuelve a sorprendernos.

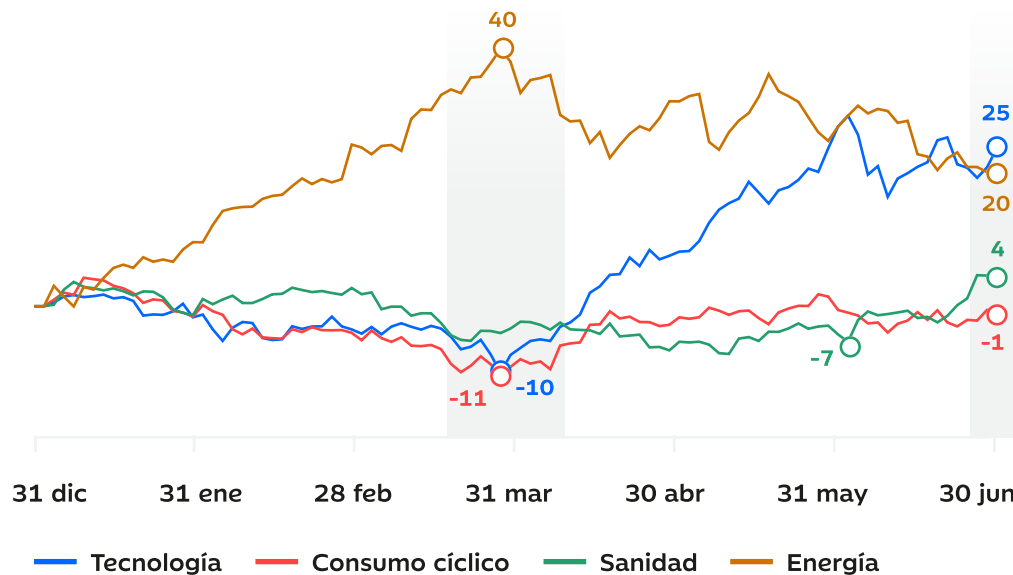
Como han evolucionado los mercados en el primer semestre



La IA recupera el mando

Durante el semestre, cuando no hemos hablado de petróleo, hemos hablado de IA. En el comienzo de año se hicieron famosos los sectores “HALO” (por sus siglas en inglés *Heavy Assets Low Obsolescency*): empresas con alta intensidad de capital y baja posibilidad de amenaza por parte de la IA. Por el contrario, las empresas de software sufrieron castigos importantes. En marzo, energía se puso a la cabeza en titulares y en rentabilidades, pero una vez que las noticias que llegaban desde Irán fueron menos negativas (a principios de abril), la IA recuperó el mando.

Renta variable: evolución principales sectores

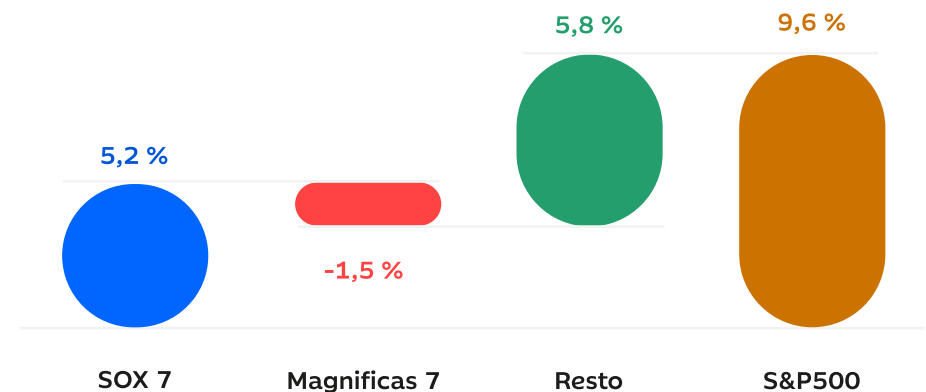


Fuente: Bloomberg, Ibercaja Gestión. Datos en euros

Si en 2025, fueron los hiperescaladores y los productores de chips de alta capacidad de computación los grandes beneficiados, este año el mercado ha recompensado a los productores de todo el resto de componentes que se necesitan para el desarrollo de la IA y los agentes de IA: CPUs, memoria, redes de conmutación y ópticas, etc. Cuando surgen dudas sobre si las masivas inversiones serán rentables algún día, apostar por los productores de los picos y las palas parece la opción más segura.

Así, nombres como *Nvidia* o *Google* han dejado paso en el ranking de ganadores a Intel o Micron en EE.UU.; *Samsung* y *SK Hynix* en Corea del Sur; y Taiwan Semiconductors en Taiwán.

Aportación al comportamiento del S&P500



SOX7: Micron, AMD, Nvidia, Broadcom, Intel, KLA y Applied Materials

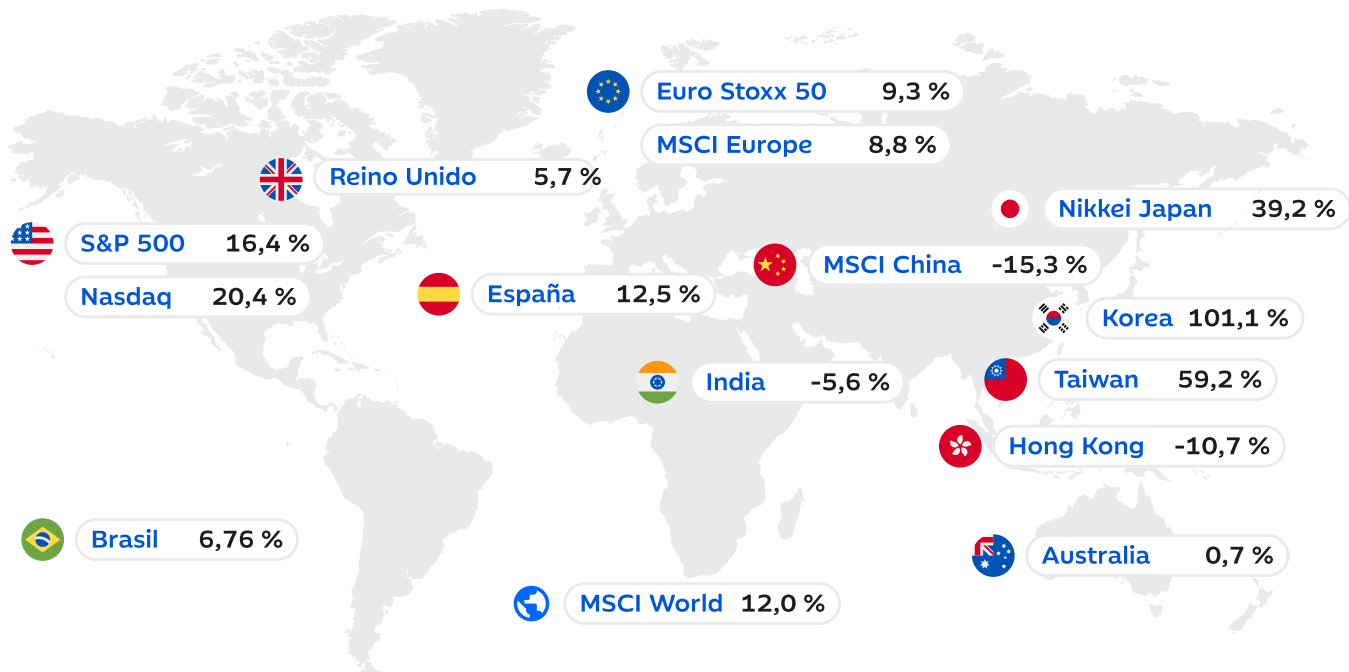
Magnificas 7: Apple, Microsoft, Nvidia, Alphabet, Amazon, Meta y Tesla

Fuente: Bloomberg, Ibercaja Gestión.

Corea, Taiwán y Japón: el pódium del semestre

Los especialistas de marketing seguro que están buscando acrónimo para la zona, porque claramente, Corea, Taiwán y Japón (sobre todo su índice *Nikkei-225*) han sido los claros ganadores del año. Su exposición a semiconductores ha sido determinante. Entre los perdedores, China e India, tradicionalmente las estrellas de los mercados emergentes.

Evolución 2025 Renta Variable



Rentabilidades acumuladas a 30 de junio 2026

Fuente: Bloomberg, Ibercaja Gestión.

Rentabilidades sectoriales acumuladas 2026

Sectores con mejor desempeño

	Tecnología	24,76 %
	Energía	20,37 %
	Industriales	17,48 %
	Materias primas	11,50 %
	Utilities	10,62 %

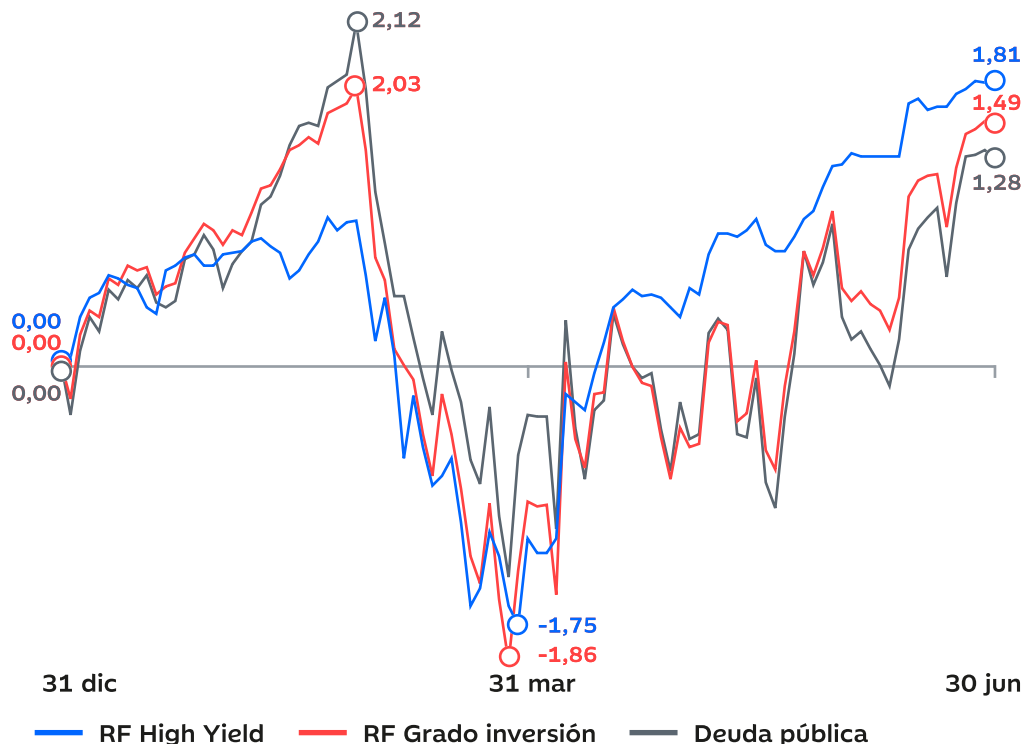
Sectores con peor desempeño

	Inmobiliario	8,10 %
	Consumo no cíclico	7,64 %
	Financieras	5,62 %
	Sanidad	3,83 %
	Comunicaciones	2,21 %
	Consumo discrecional	-0,64 %

Renta fija: los mercados recobran el rumbo

En renta fija, el semestre ha sido un viaje de ida y vuelta. Los avances de enero y febrero se difuminaron rápidamente en marzo, para posteriormente recuperar terreno hasta junio. Por nivel de riesgo, paradójicamente, la renta fija privada de alto rendimiento ha sido la de menor volatilidad y mejor resultado final desde diciembre.

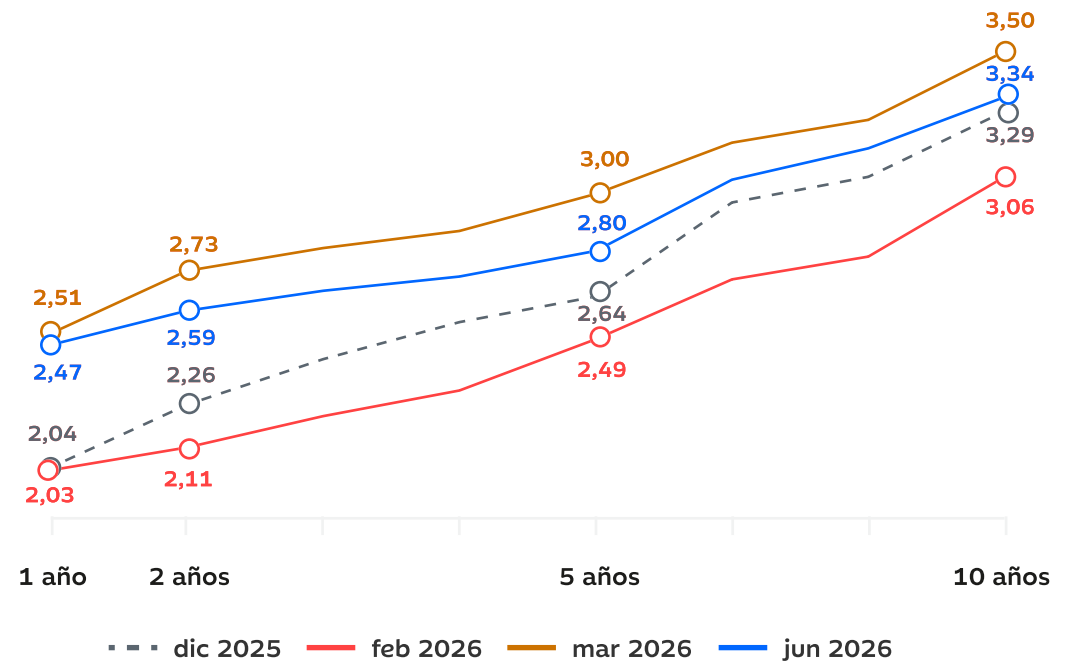
Evolución sectores Renta Fija 2026



Fuente: Ibercaja Gestión.

La evolución de la curva de rentabilidad de la deuda española resume perfectamente los cambios de humor del mercado en esta primera mitad del año: mínimos antes del ataque de EE.UU. a Irán; máxima preocupación por la inflación y por las subidas de tipos a finales de marzo; y recuperación de los niveles de principios de año en los tramos largos hasta junio, que nos deja una curva con menos pendiente, pero con un nivel de rentabilidad superior al que teníamos hace 6 meses.

Deuda pública España



Fuente: Ibercaja Gestión.

Pleno al 15

El primer semestre de 2026 será recordado por la guerra entre EE.UU., Israel e Irán; pero también por la resiliencia de los mercados financieros. Todos nuestros productos lo acaban con rentabilidad positiva.

En renta variable, **Ibercaja Japón** es la estrella del semestre, con una subida superior al 40 % y superando en más de 4 puntos a su índice de referencia. **Ibercaja New Energy** e **Ibercaja Infraestructuras** le acompañan en el podio final. Por su parte, **Ibercaja Sanidad** sale de los números rojos en junio con un avance de más del 6 %.

En renta fija, destacaríamos la recuperación desde marzo; en línea con la que habíamos anticipado y a pesar de los problemas en el estrecho de *Ormuz*. Como siempre decimos, el punto de partida importa y en diciembre ya recordábamos que la rentabilidad interna de las carteras y la pendiente de la curva nos defendían frente a episodios de volatilidad en los mercados. **Ibercaja Dólar**, **Ibercaja Emerging Bonds** e **Ibercaja Deuda Corporativa Flexible** encabezan el ranking de rentabilidad.

Entre los perfilados, **Ibercaja Gestión Crecimiento** es el más destacado; pero todos aportan una rentabilidad adicional a las carteras puras de renta fija. Volvemos a incidir en que ir aumentando progresivamente la exposición a renta variable utilizando estos productos es la estrategia ganadora en el largo plazo.

Perspectivas económicas a tener en cuenta



La paz se traslada a los mercados de crudo y gas

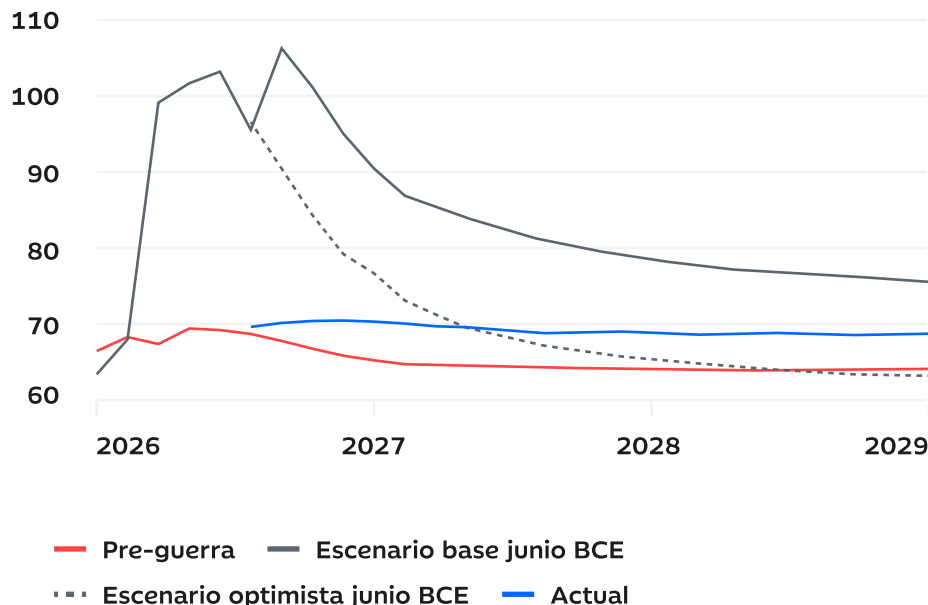
El petróleo ha estado en el foco del mercado desde marzo. Los 20 millones de barriles diarios que han dejado de fluir por la zona han sido compensados principalmente de tres maneras. Primero, por la liberación de reservas estratégicas; segundo, por el uso de vías alternativas de exportación; y tercero por los ajustes en la demanda (el encarecimiento del producto hace que se sustituya por fuentes de energías alternativas). Todo ello ha llevado a que el petróleo no haya llegado a superar la barrera de los 120 \$/barril (desde los 60\$ de partida), una cifra que a priori hubiésemos dado por buena con un cierre del estrecho de esta duración. La firma del Memorando de Entendimiento nos ha devuelto a unos niveles ligeramente por encima de los iniciales, en el entorno de los 75 \$/b.

Tenemos 60 días por delante para debatir los puntos clave del acuerdo. Aun suponiendo que las negociaciones llegan a buen puerto, los precios de los hidrocarburos deberían tener presión al alza durante el verano; por la recomposición de inventarios y porque los flujos desde el golfo pérsico pueden sorprender a la baja tras la primera oleada de barcos que ya estaban cargados.

A caballo regalado...

Con todo lo que ha sucedido no esperábamos unos niveles de precios como los actuales; pero no vamos a quejarnos. El BCE tampoco los esperaba y eso le puede hacer dudar. Estaríamos en niveles del escenario de precios optimista de su última reunión de junio, en la que todavía preveía una subida adicional de tipos. En nuestra opinión, si los precios del petróleo y del gas se mantienen, la autoridad monetaria no debería hacer más subidas de tipos, pero, como hemos dicho, el verano puede ser complicado.

Curva de futuros del barril brent



Fuente: Ibercaja Gestión.

No obstante, los inversores siguen esperando una subida adicional del BCE de aquí a diciembre, con lo que de producirse ya estaría puesta en precio.

Por parte de la Reserva Federal, la puesta de largo ortodoxa de *Kevin Warsh* ha conseguido, según palabras textuales de un bróker de un banco global, que “los inversores recuperen confianza en las monedas *fiat*”, lo que justificaría las caídas de las crypto y del oro. Sin embargo, no hay que olvidar quién le ha puesto en este puesto y lo que quiere. *Trump* seguirá ejerciendo presión para rebajar tipos. De esta manera, los equipos de trabajo que el nuevo presidente de la *Fed* ha creado le servirán de excusa para esperar a que los datos de inflación mejoren y, por lo tanto, seguimos pensando que la *Fed* no moverá tipos en sus próximas reuniones. Sin embargo, el mercado también apunta a una subida y media antes de final de año.

Previsión de subidas de tipos en diciembre FED

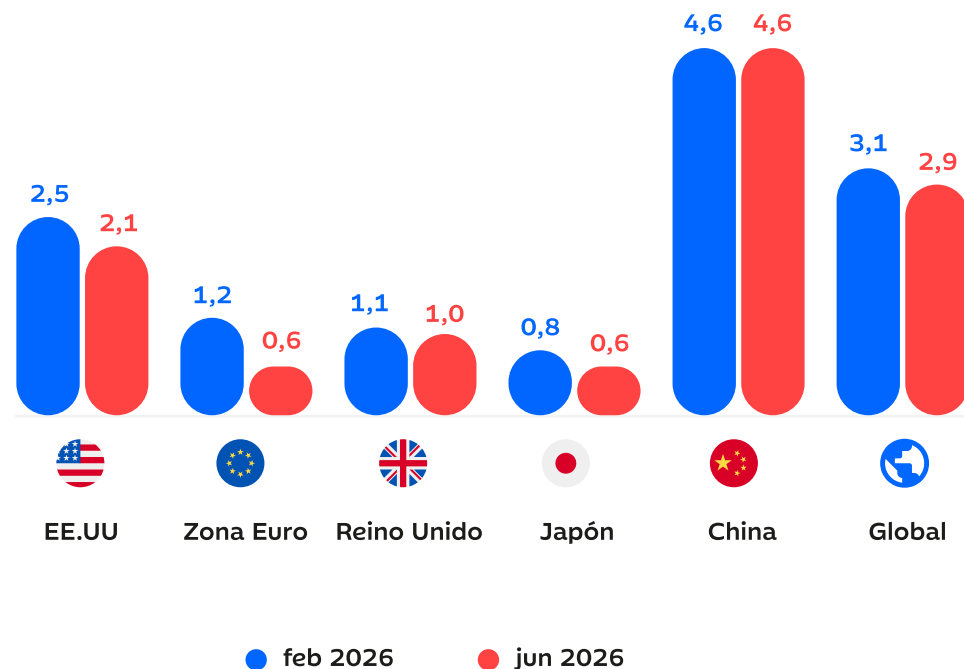


Fuente: Ibercaja Gestión.

El crecimiento, ni tan mal

Echando la vista atrás 3 meses, el conflicto en Irán se ha complicado más de lo esperado, pero el impacto en crecimiento ha sido cercano al que intuíamos entonces. La previsión para 2026 a nivel global se ha recortado en 2 décimas hasta el 2,9 % y la europea en 6 hasta el 0,6 %; Si bien, puede haber algún retoque al alza de consolidarse los niveles actuales de precios energéticos.

Evolución estimación de PIB 2026 consenso



Fuente: Bloomberg, Ibercaja Gestión.

Renta fija: el punto de partida importa

En este escenario y tras los movimientos de junio, seguimos apostando por renta fija privada, de grado de inversión y de mediana duración.

Con nuestras previsiones de tipos, el tramo a 2 años es el que mejores perspectivas tiene actualmente; y esperaríamos a un momento de mayor estrés en el mercado (de tipos o/y de diferenciales) para alargar la duración de nuestra cartera con vencimientos superiores.

No obstante, el punto de partida importa y, como hemos visto en el gráfico de la curva española, las rentabilidades internas de las carteras son ahora superiores a las de principios de año. Por lo tanto, la primera recomendación es la de mantenernos invertidos, con el mínimo de peso posible en cuentas corrientes.

Renta Variable: la fiesta puede continuar

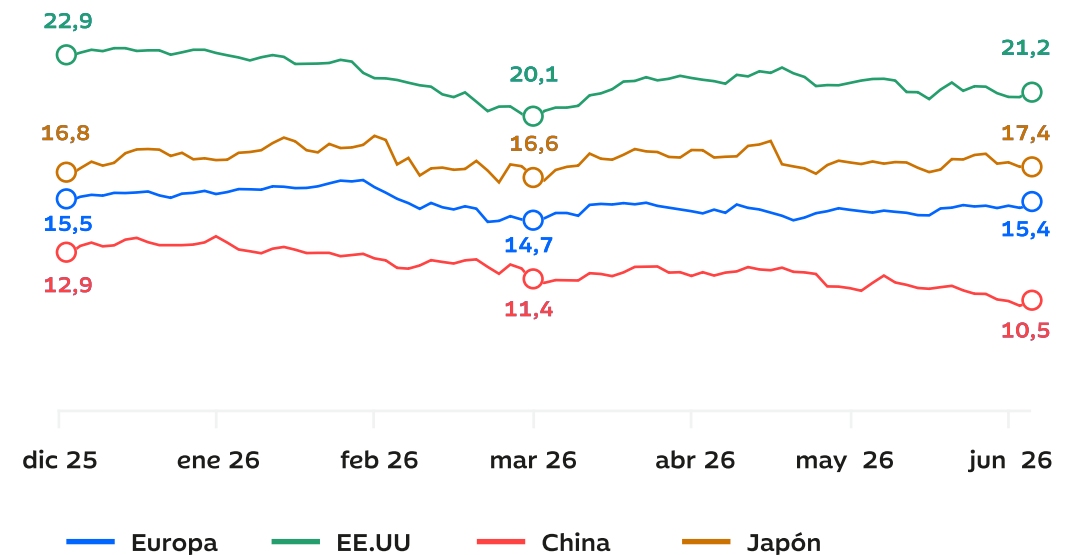
Si dejamos atrás definitivamente el conflicto de Irán, el mercado de renta variable volverá a centrarse en los beneficios. Por ahora, la revisión de estimaciones sigue siendo muy favorable. La ratio global de revisiones al alza partido por retoques a la baja se ha vuelto a relanzar en junio hasta 1x, el máximo de 6 meses (la media histórica de esta ratio es 0,8x, porque, sobre las estimaciones iniciales, los analistas suelen hacer más revisiones a la baja que al alza).

Creemos que la bajada de los precios energéticos dará un nuevo impulso al consumidor y a la economía global, y que podemos tener una buena segunda mitad de año en las bolsas. No obstante, de agosto a octubre suele ser el periodo más volátil del año.

Por sectores, nos gustan tecnología y financieras. En las primeras, puede haber volatilidad en el corto plazo tras el buen comportamiento en el primer semestre, pero la tendencia de medio-largo permanece. En financieras, el repunte de tipos desde diciembre le vuelve a dar gasolina para mantener unos buenos beneficios los próximos años; a lo que hay que unir la fuerte actividad en los mercados financieros, que apoya a la banca de inversión y a la gestión de activos.

Con respecto a Europa, las carteras siempre tienen que estar diversificadas. Además, el dólar está en máximos del último año, con lo que es un buen momento para aumentar nuestra exposición al viejo continente si estamos demasiado concentrados en EE.UU. También podemos redirigir peso que tengamos en Asia ex China que, por comportamiento, ha aumentado significativamente en el año. Las perspectivas de Europa son peores, pero todo tiene un precio y también es la que más se beneficia de la tregua en Irán.

Evolución PER próximos 12 meses



Fuente: Ibercaja Gestión.

El cielo nunca está completamente claro en los mercados financieros

En marzo, les recomendábamos seguir invirtiendo y seguir diversificando; a pesar de la niebla de la guerra. Si hubiésemos sabido que el estrecho de *Ormuz* iba a estar cerrado tanto tiempo, quizás hubiésemos sido más cautelosos. Sin embargo, siempre hay factores que impactan a la vez y compensan (resultados y sobre todo IA, en este caso) y el punto de partida inicial importa (las valoraciones se habían abaratado y la rentabilidad interna de las carteras de renta fija nos daba soporte). Aun así, este último trimestre es un ejemplo de libro de la importancia de no dejarse llevar por el ruido y aferrarse al plan de largo plazo.

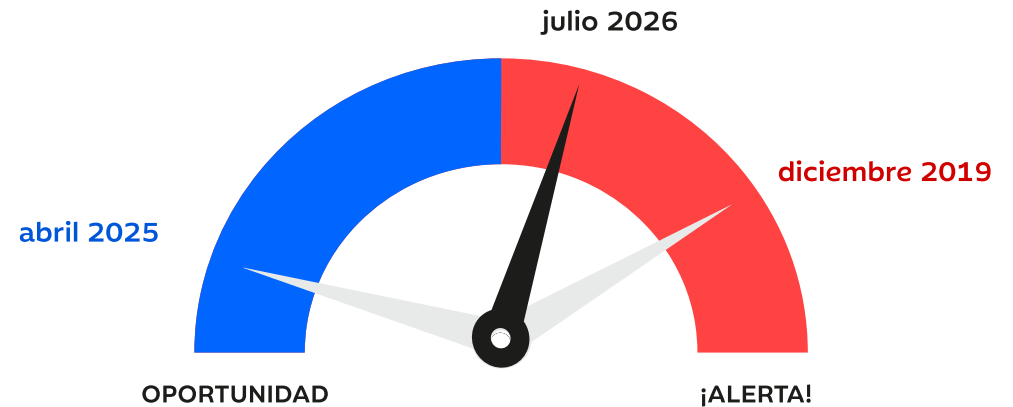
Ahora, la niebla no se ha levantado del todo, pero los inversores miran ya a través de ella. De hecho, nunca hay un día completamente claro en los mercados financieros. Aun así, la IA y los resultados empresariales parecen un buen tema en el que centrarse. No todo van a ser subidas del mercado y seguro que vemos alguna corrección, pero al final los números mandan. En renta fija, por su parte, hay incertidumbre, pero tenemos más soporte que a principios de año. En conjunto, un panorama exigente pero prometedor para los próximos meses.

Consolidación clara en los mercados durante el mes de junio, donde el mercado ha encontrado un perfil más defensivo especialmente en EE.UU., donde se han visto rotaciones desde el sector tecnológico hacia otros sectores como farma. En Europa también se han producido estas rotaciones, especialmente buscando una mayor amplitud de sectores después de la fuerte concentración que tenía el mercado.

Dentro de los distintos componentes de nuestro indicador destacamos:

- **Ratio sentimiento:** se ha producido cierto retroceso en el sentimiento del mercado, por tanto no se observan excesos en este sentido.
- **Ratio de flujos:** los ratios de flujos siguen bastante flojos después de las fuertes salidas vistas en el mes de marzo.
- **Ratio posicionamiento:** el posicionamiento de los fondos de control de riesgo se sitúa de nuevo ligeramente por debajo de sus medias históricas. Se está corrigiendo parcialmente el fuerte posicionamiento en *commodities* y están volviendo los flujos a *Treasury* americano.
- **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 el mercado ha vuelto a un nivel más estresado.

Con todo ello, el indicador tampoco está a niveles muy extremos, pero sí es cierto que la situación alcanzada suele coincidir más con zonas 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