

Revista de Fondos Ibercaja

Número 72

Junio 2026

# Inversión a largo plazo, el mejor escudo contra el ruido geopolítico

Ibercaja 



## Evolución de los activos financieros



### Abre los ojos

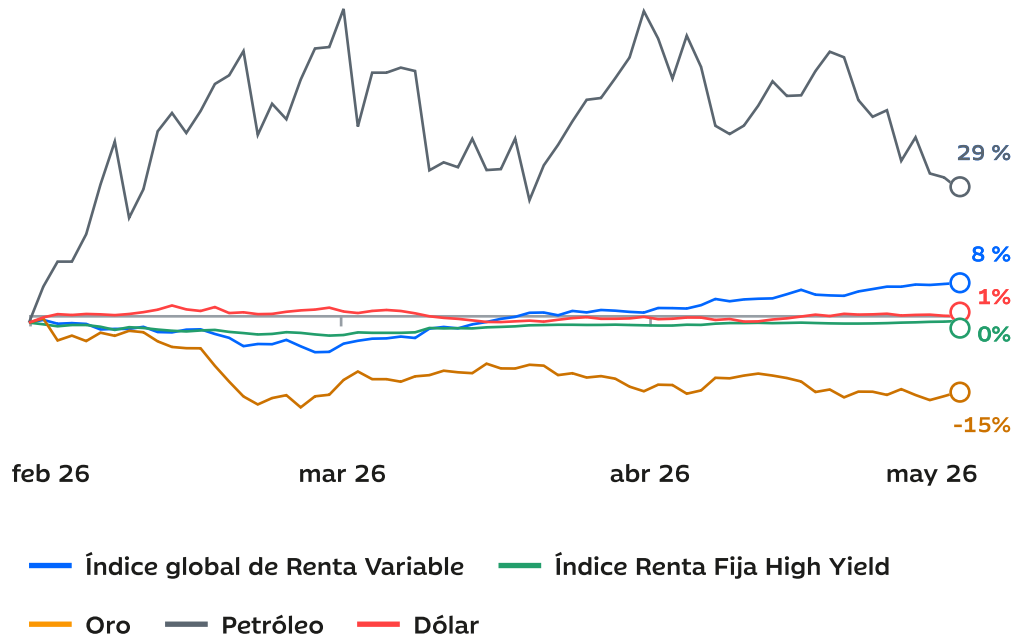
3 meses con el estrecho de Ormuz cerrado. Si lo hubiésemos previsto, habríamos apostado por materias primas (petróleo), dólar y oro; y nos hubiésemos puesto cortos de bolsa y de renta fija privada de alto riesgo.

Sin embargo, el mercado es caprichoso: ni el oro, ni la bolsa ni la renta fija high yield se han movido como se suponía que deberían haberlo hecho.

Hay factores que impactan a la vez (resultados, IA, ...) y el punto de partida inicial importa (precio oro).

Otro ejemplo más de la importancia de no dejarse llevar por el ruido y aferrarse al plan de largo plazo.

## Evolución principales activos durante conflicto

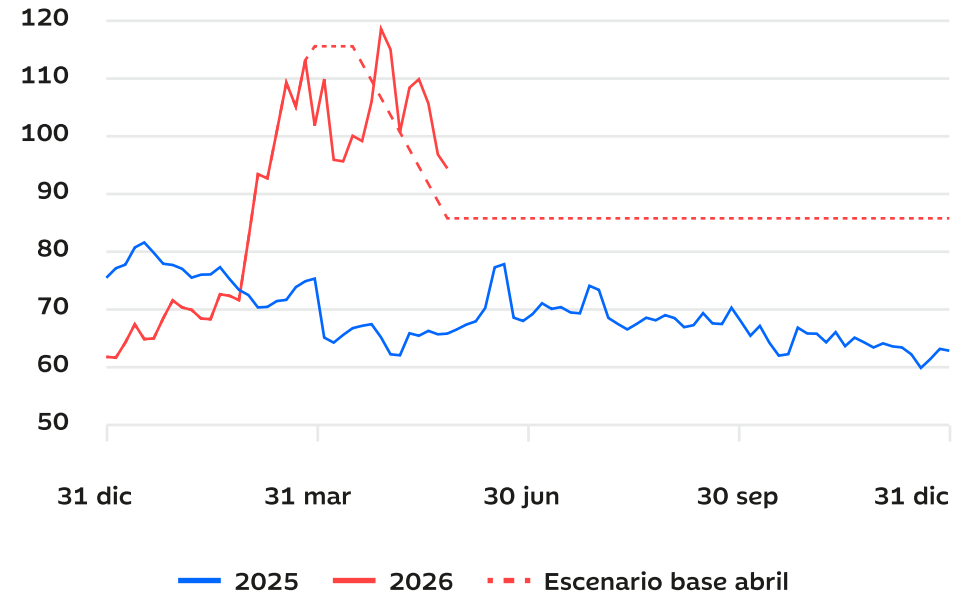


Fuente: Ibercaja Gestión.

## Memorandum of Understanding

Si el año pasado hablábamos de los aranceles de Schrödinger, este año podemos aplicarle lo mismo al estrecho de Ormuz: sigue cerrado, pero todo el mundo actúa como si ya estuviese abierto. De hecho, el escenario actual se parece bastante al escenario base que dibujábamos hace dos meses y aun podría cumplirse.

## Evolución Petróleo Brent (\$/barril)



Fuente: Ibercaja Gestión.

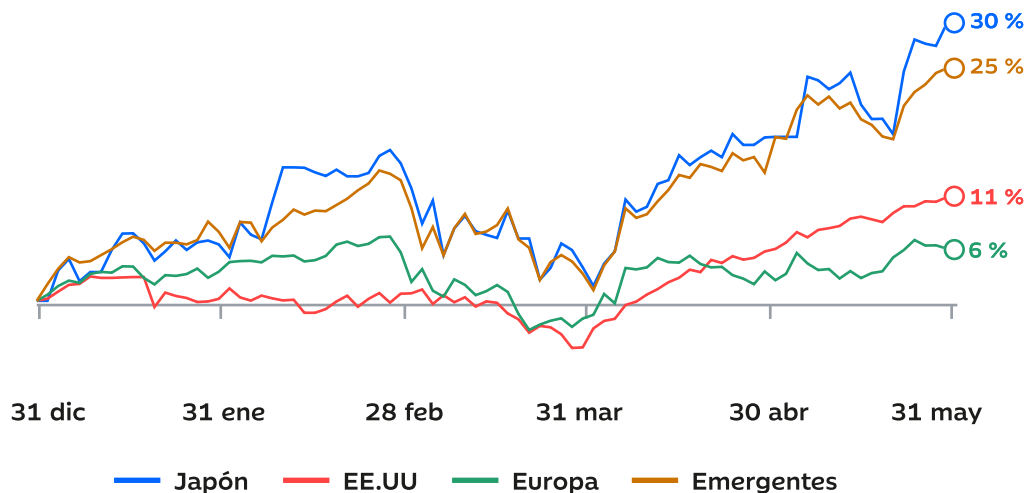
El gobierno americano parece dispuesto a ceder para conseguir un acuerdo. Los iraníes lo saben y puede que estén tensando demasiado la cuerda. Esperamos que Trump haga de la necesidad virtud, firme el MoU y se pueda reabrir el flujo comercial por el estrecho en los próximos días.

## Renta Variable: el juego de la memoria

Asia domina la tabla de comportamiento de nuevo en mayo: *Korea* sube un 28 %, *Taiwan* un 15 % y *Japón* un 12 %. El resurgir del sector de semiconductores continúa imparable. La era de la IA agentica necesita *CPUs* y memorias además de procesadores gráficos y de repente nos hemos dado cuenta de que no tenemos suficientes. *Taiwan* acaba de actualizar su previsión del crecimiento de exportaciones hasta el 40 % para este 2026.

Entre EE.UU. y Europa, los primeros vuelven a tener un mejor comportamiento en el mes y ya se sitúan con rentabilidades en el año por encima del 10 %. China y Brasil son los peores mercados en mayo.

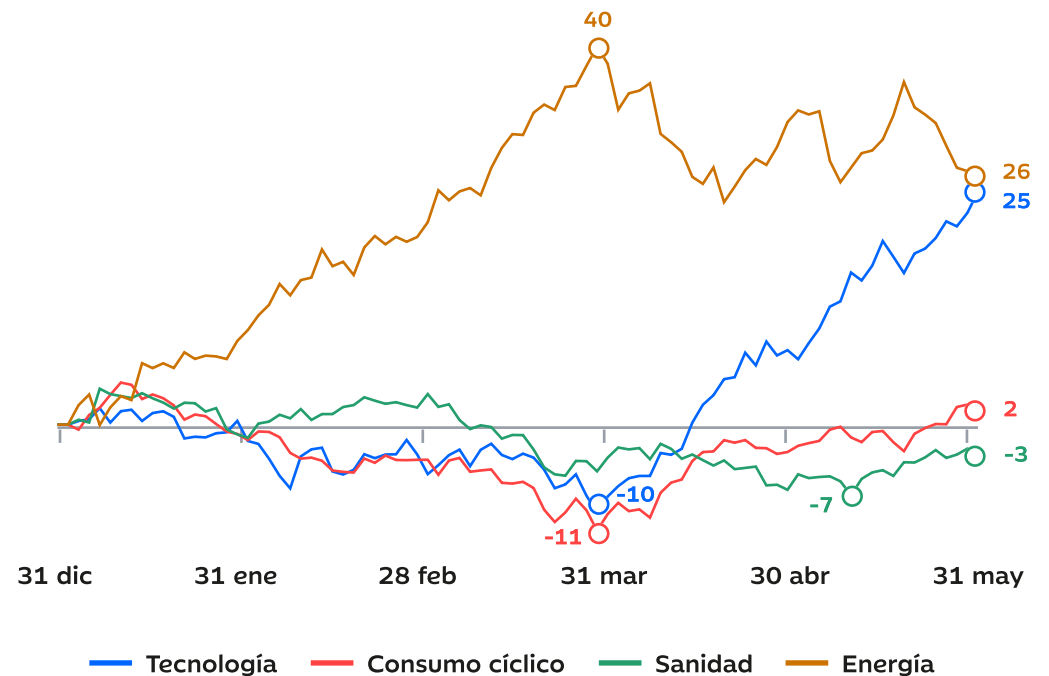
### Renta Variable: evolución principales geografías



Fuente: Bloomberg, Ibercaja Gestión. Datos en euros

Por sectores, sólo tecnología supera el comportamiento del mercado global: tanto equipamiento como semiconductores lideran en el mes, aunque software también avanza con fuerza. De los demás grandes grupos, tan solo consumo discrecional aguanta el ritmo del mercado, liderado por la aportación de Amazon. Utilities y energía presentan los peores resultados del mes.

### Renta variable: evolución principales sectores



Fuente: Bloomberg, Ibercaja Gestión. Datos en euros

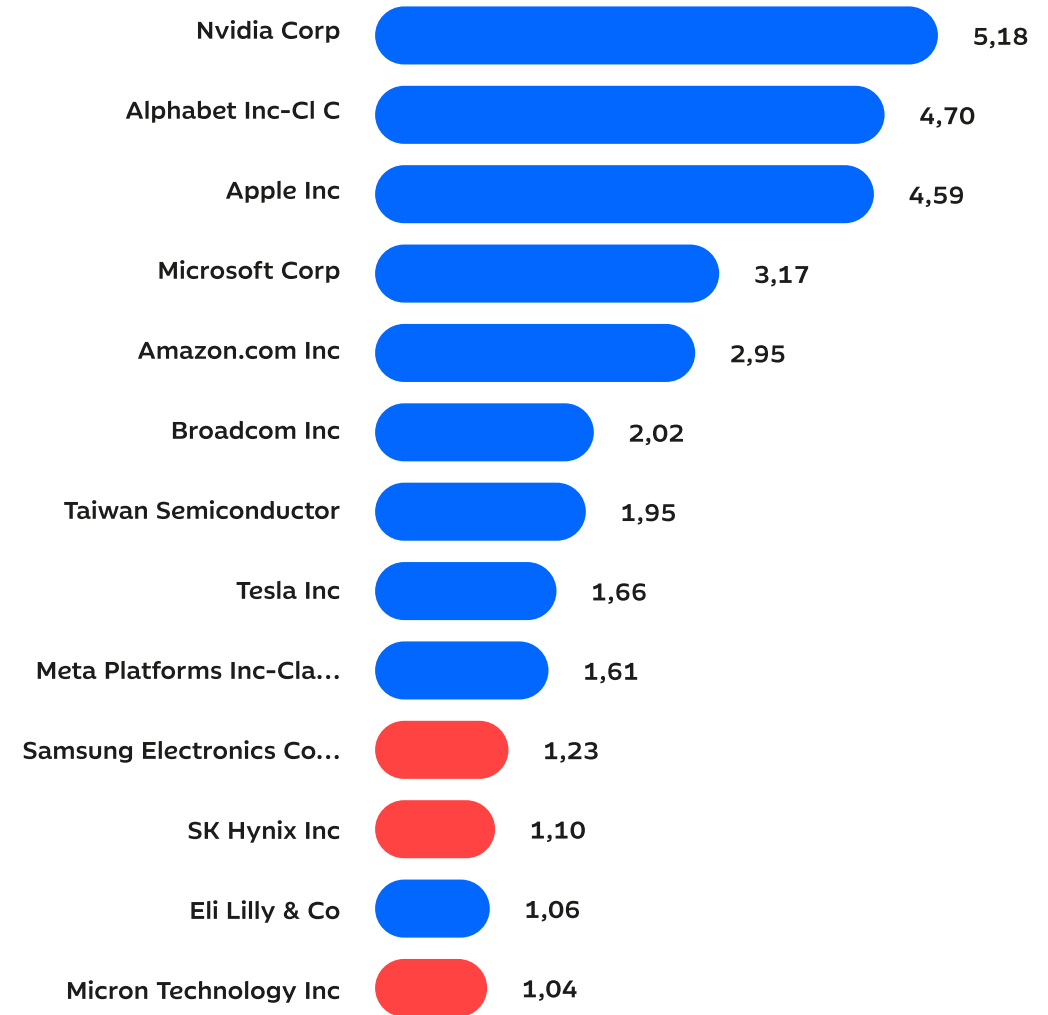
## Trillion dollar baby

Hace unos años era un hito superar la barrera del trillón de dólares (millones de millones) de capitalización bursátil.

Durante este mes se han incorporado a este selecto club nombres como Samsung, *Sk Hynx* y *Micron*. Los hiperescaladores han dado el relevo a las empresas de componentes en los que se materializarán esos 500bn de dólares de inversión que esperan en 2026 (hasta duplicarse en 2028).

Concretamente las expectativas se han disparado para las compañías de procesadores CPU como los de Intel, de memoria (donde estarían los recién “trillonarios”) y de redes ópticas que conectan los centros de datos.

## Capitalización Bursátil (\$Tn)



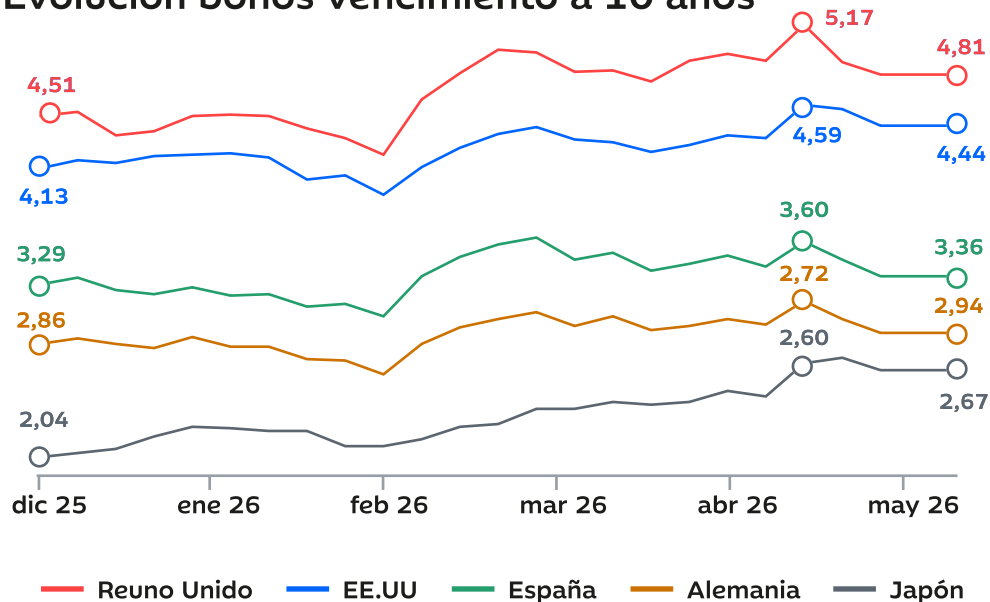
— Compañías que superan \$1 bill de capitalización en mayo

Fuente: Bloomberg, Ibercaja Gestión.

## Renta Fija: los vigilantes vuelven a tomar protagonismo

Bien está lo que bien acaba, pero durante el mes hemos tenido días de nerviosismo en la renta fija mundial; algo menos en la emitida en euros. Los tipos a largo plazo repuntaron con fuerza en EE.UU., Reino Unido y Japón, en un entorno de miedo a la sostenibilidad de las deudas públicas. Al final, con las noticias provenientes de Oriente Próximo, el mercado se ha relajado y, en Europa, las curvas acaban claramente por debajo de finales de abril. En EE.UU. y Japón el movimiento mensual sigue siendo al alza.

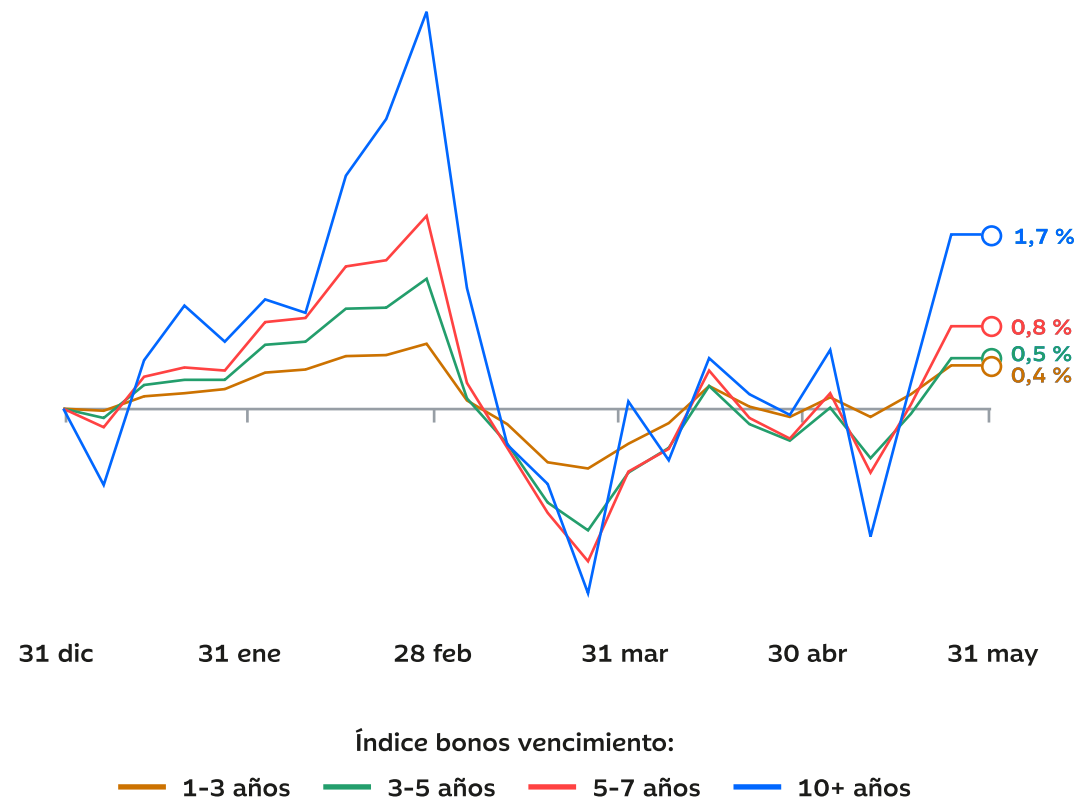
### Evolución bonos vencimiento a 10 años



Fuente: Ibercaja Gestión.

Con este movimiento, los índices de renta fija en euros avanzan en todos los tramos, se colocan claramente en positivo en el año y a medio camino de los máximos alcanzados a finales de febrero.

### Renta Fija: evolución por tramos de vencimiento



Fuente: Ibercaja Gestión.

## En nuestros fondos: como agua de mayo.

En renta fija, el movimiento de las curvas permite recorrer el camino de recuperación que marcamos el mes pasado a un ritmo más rápido. Y en renta variable y en los fondos multiactivos nos situamos cerca de los máximos anuales. Como decíamos al principio, siempre hay mucho ruido en mercado, pero lo importante es preparar bien las carteras, mantener la calma y aprovecharse la volatilidad en nuestro beneficio.

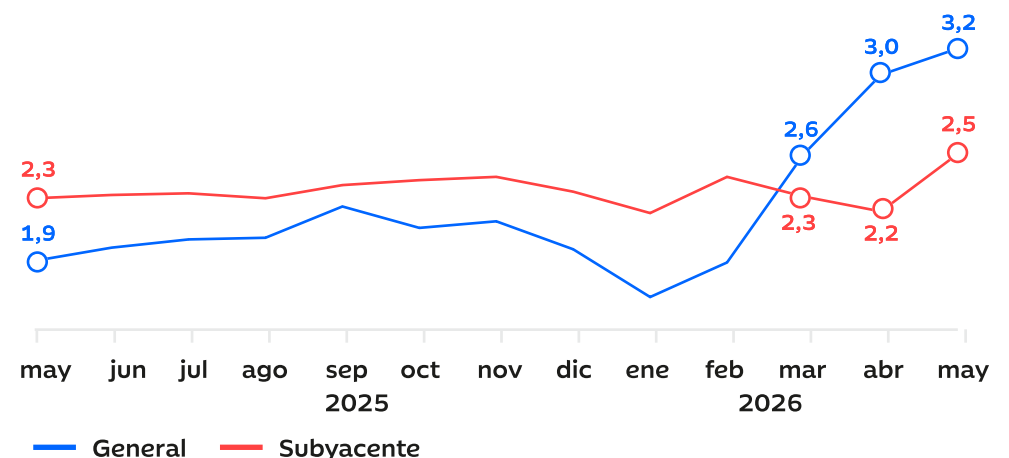
## Perspectivas económicas a tener en cuenta



### La inflación ya está aquí.

Las subidas en los precios de los carburantes y otros inputs afectados por el cierre de Ormuz empiezan a reflejarse en los datos de precios. En EE.UU., los datos de abril repuntan hasta el 3,8 % en la inflación general y hasta el 2,8 % en la subyacente; y en la Zona Euro, con los primeros datos de mayo, el general sube al 3,2 % y el que excluye energía y alimentos hasta el 2,5 %. Además, debemos tener en cuenta que muchos precios están “anestesiados” por la distribución de reservas estratégicas y los paquetes fiscales de los gobiernos. En España, por ejemplo, la desaparición de las reducciones de impuestos en la electricidad supondrá subidas en nuestra factura de junio casi con toda seguridad.

### Evolución inflación Zona Euro (%)

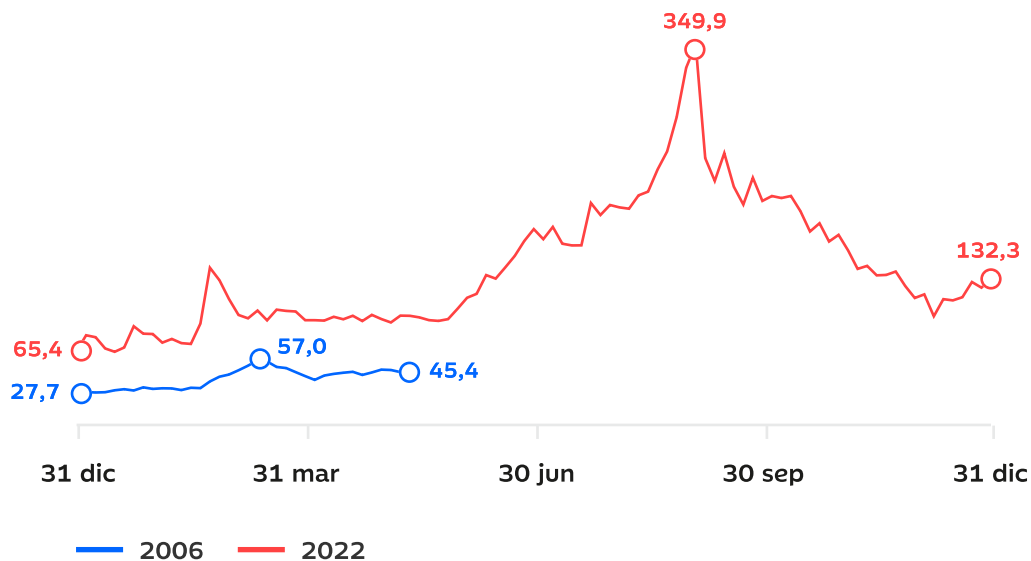


Fuente: ECB, Ibercaja Gestión.

## El gas, más resiliente de lo esperado.

La inflación se dispara rápidamente con el ascenso del precio de la gasolina y el gasoil. Sin embargo, el efecto del alza del gas natural tiene un impacto más profundo y duradero, ya que afecta a muchos procesos productivos y al coste de la electricidad. La buena noticia es que en esta crisis el precio del gas natural en Europa ha subido, pero menos de lo temido. Nos ha vuelto a pillar con las reservas bajas y, aunque el gas de oriente medio viaja principalmente a Asia, se pensaba que el impacto del cierre de Ormuz iba a ser mayor.

### Evolución de los precios del gas en Europa en 2026 Vs 2022, futuros de diciembre (Mwh)

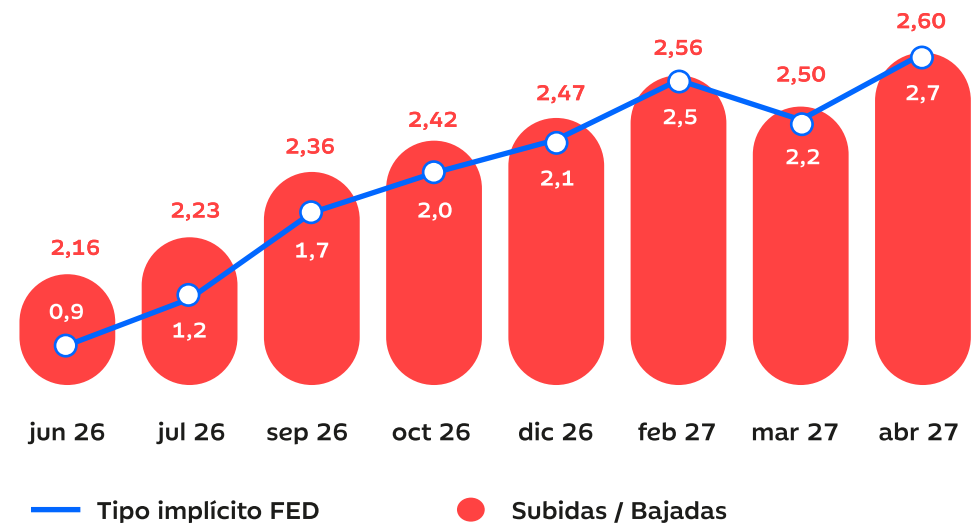


Las buenas temperaturas, la alta producción nuclear y renovable (incluida la hidroeléctrica) y las exportaciones desde EE.UU. explican este menor repunte. Muy lejos de los niveles de 2022.

## No todos los bancos centrales a la vez.

Con estos datos de inflación de mayo que hemos conocido, la subida de tipos del BCE de la semana que viene parece cantada. La función de reacción de nuestra autoridad europea es distinta que la del resto de bancos centrales, para nuestro sufrimiento.

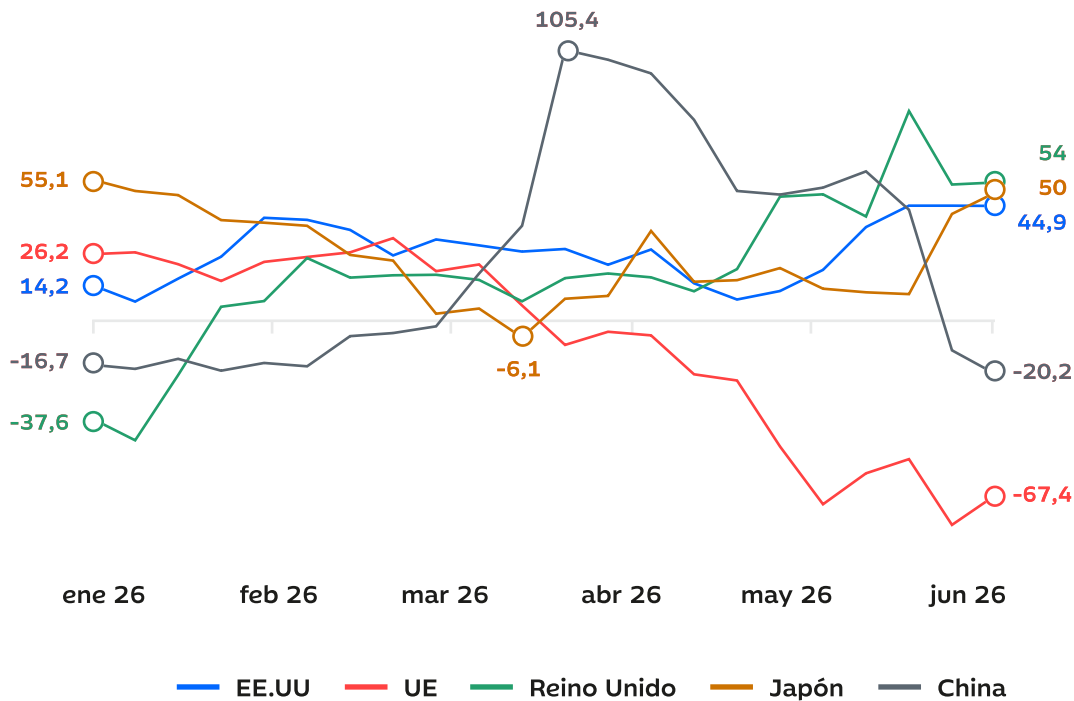
### Previsión de subidas de tipos en junio BCE



Fuente: Ibercaja Gestión.

No obstante, aunque a cenizo no le gane nadie, el BCE no está solo en esto de subir tipos. En mayo lo han hecho Australia, Noruega, Indonesia y Sudáfrica; y en junio, se espera que lo hagan Japón, Perú, Turquía, Filipinas y otra vez Indonesia. En EE.UU., el mercado sigue sin esperar subidas, a pesar de las sorpresas positivas macro. El desembarco de *Kevin Warsh* en la Reserva Federal compensa las influencias más restrictivas.

### Índice de sorpresas macro



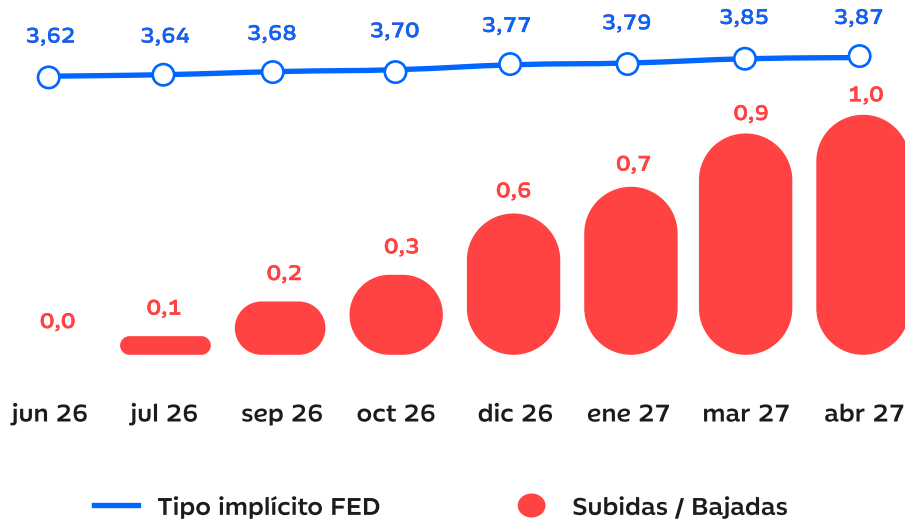
Fuente: Citigrroup., Ibercaja Gestión.

### ¿Qué implica la llegada de Warsh a la Reserva Federal?

A partir de la próxima reunión del Comité de Política Monetaria, tenemos nuevo presidente de la FED. *Kevin Warsh* toma las riendas de la institución, tras haber sido gobernador de 2006 a 2011. Su anterior etapa nos da algunas pistas de qué tipo de política monetaria podemos esperar. *Warsh* destaca por su ortodoxia, no le gustan las políticas no convencionales de expansión de balance que precisamente motivaron su salida en 2011.

Sin embargo, su posicionamiento agresivo probablemente termine ahí, ya que, en lo que a fijación de los tipos de interés se refiere, todo apunta a un mandato más laxo. Su llegada no está exenta de polémicas y debemos recordar quién lo ha nombrado -*Trump*-. En el punto de mira de los inversores sigue estando su independencia, algo que todavía está por demostrar.

## Previsiones tipos FED



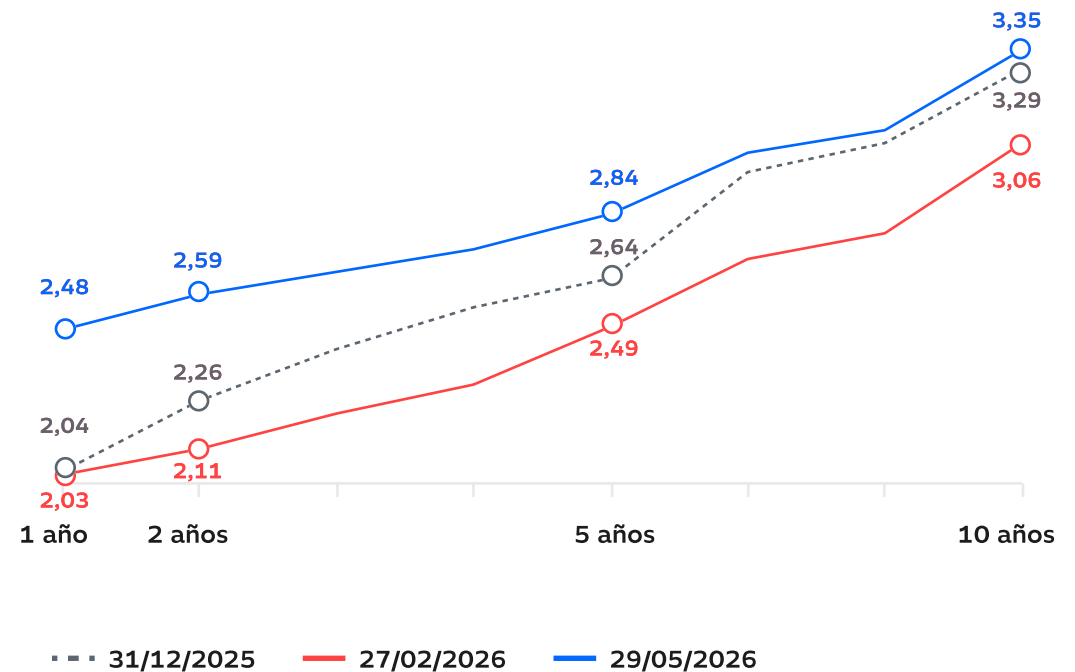
Fuente: Ibercaja Gestión.

## Renta Fija: el rendimiento interno importa.

Las curvas se han desplazado a la baja en el mes de mayo, pero se sitúan claramente por encima de los niveles de antes de empezar la guerra. Tenemos casi la misma pendiente que entonces y alrededor de 40 p.b. más de rentabilidad a vencimiento de las emisiones.

Aunque la inflación esté repuntando y el BCE suba tipos en esta reunión, ya hemos explicado repetidas veces que existen muchas diferencias con lo que sucedió en 2022; y que la autoridad monetaria no debería ir mucho más allá de las dos subidas de tipos en este 2026 que ya están puestas en precio en mercado. Como siempre decimos, la pendiente nos protege ante la posible volatilidad del mercado, y la rentabilidad interna de las carteras también.

## Curva deuda pública española



Fuente: Ibercaja Gestión.

## Compra al que “provee los picos y las palas”

La inversión en CAPEX para el desarrollo de la IA se traduce en ingresos para aquellos que la habilitan

Los grandes ganadores de 2026 están siendo las compañías de semiconductores, que son las grandes beneficiadas de esta primera ola de inversión masiva para desarrollar la infraestructura que habilite el uso de la IA. La IA agénica ha cambiado las reglas del juego y el cuello de botella más grande actualmente está en la memoria, donde empresas como Micron, Samsung o SK Hynix se reparten el mercado.

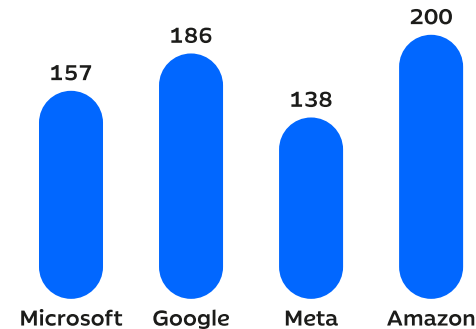
### Hiperescaladores

Compradores de componentes e infraestructura

Retorno YTD\* ~4 %



Total CAPEX ~\$680bn



- Inversión inicial muy alta en infraestructura
- Retornos estables a largo plazo
- Sin demasiadas revisiones al alza en EPS actualmente

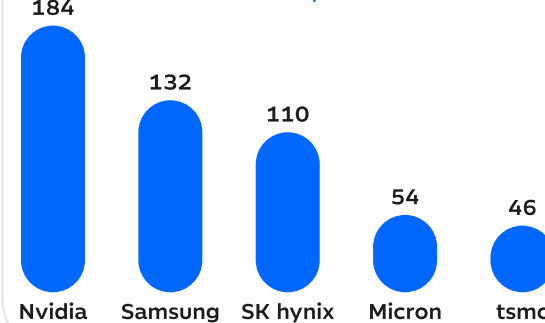
### Habilitadores de IA

Proveedores de componentes tecnológicos e infraestructura

Retornos YTD ~107 %



Total FCF ~\$528bn

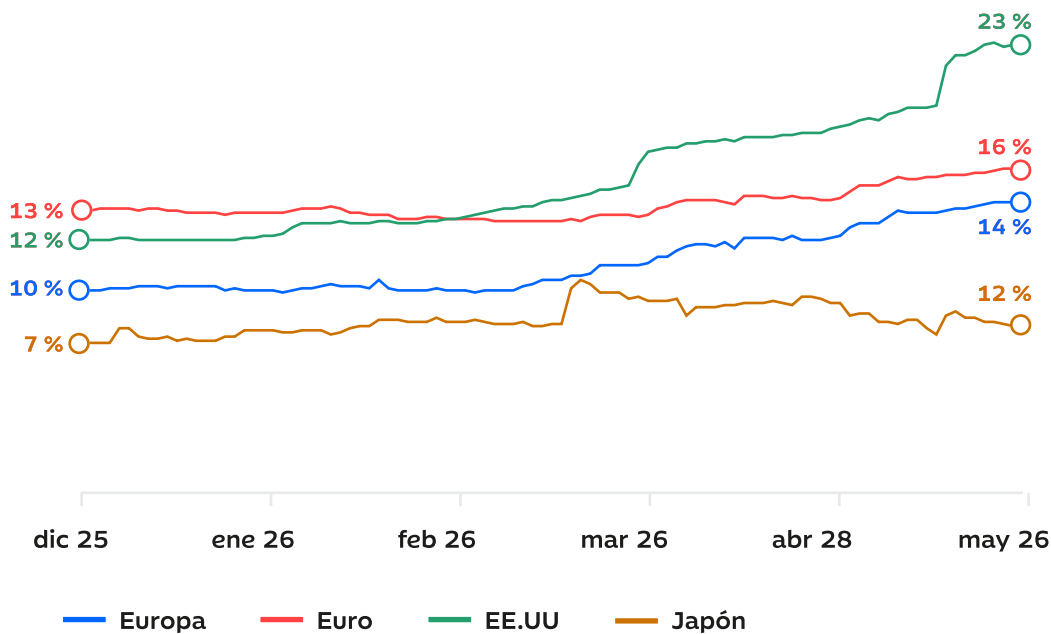


- Compañías más cíclicas
- Base de costes fijos y gran apalancamiento operativo
- Industrias monopolísticas con cuello de botella y gran poder negociador
- Colosales revisiones al alza en EPS actualmente

Fuente: Bloomberg, Ibercaja Gestión. Notas: \*YTD = en el año

Las buenas tendencias micro siguen viéndose reflejadas en las previsiones de crecimiento de beneficios para el conjunto de 2026, que ya se sitúan en el 22 % en EE.UU., en el 16 % en la zona euro y en el 12 % en Japón.

### Evolución Beneficios por acción 2026



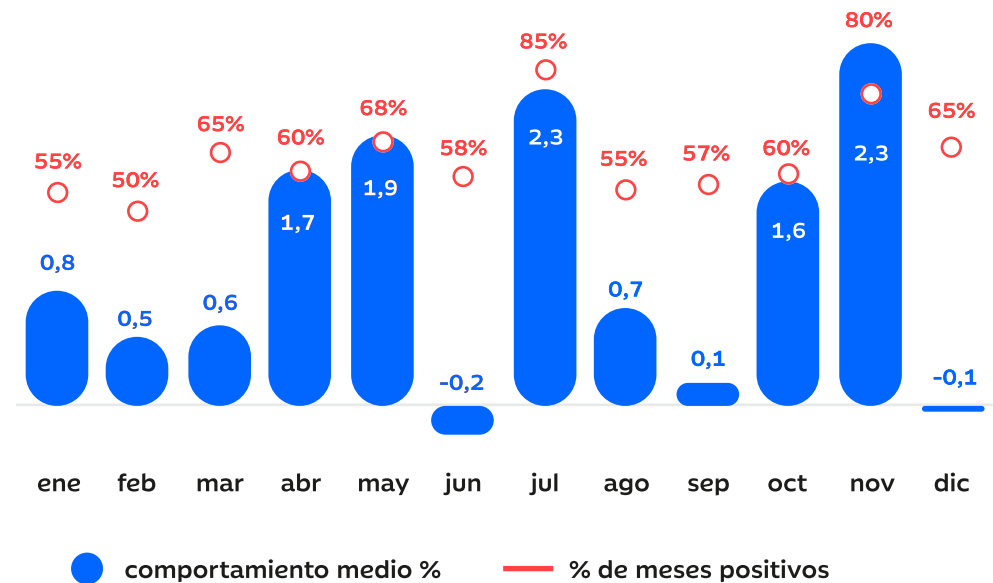
Fuente: Ibercaja Gestión.

### Renta variable: nada y guarda la ropa.

Seguimos con el estrecho cerrado, pero el mercado ya se ha olvidado. La IA y, más concretamente, la IA agéntica es el nuevo anillo que domina los mercados. El olor a burbuja es cada vez más intenso.

Es verdad que los beneficios acompañan y que es difícil de gestionar los movimientos parabólicos como son los que se están produciendo en algunos valores, pero algo de prudencia sería recomendable en estos niveles. Además, dejamos atrás la mejor temporada del año para estar invertidos en bolsa. Junio suele ser uno de los peores meses del año, con agosto y septiembre; aunque hay que ser ágiles: si nos guiamos por las estadísticas, julio suele ser un buen mes.

### Estacionalidad S&P 500



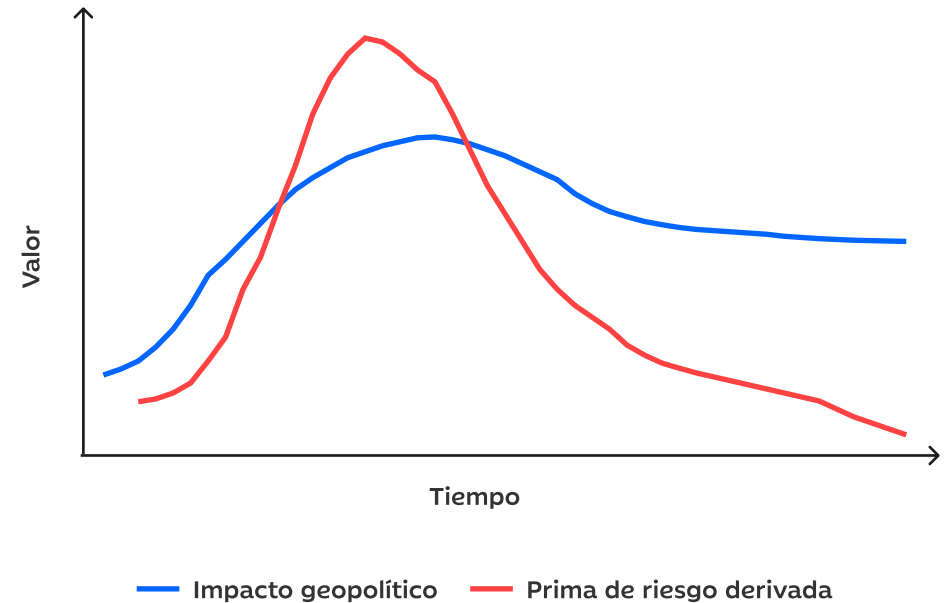
Fuente: Bloomberg, Ibercaja Gestión.

## Mirando hacia adelante

El conflicto de Irán sigue sin resolverse definitivamente, pero los inversores miran ya para otro lado. La influencia sobre los mercados de los conflictos geopolíticos tiende a reducirse con el tiempo, y la IA y los resultados empresariales parecen un buen tema en el que centrarse. No todo va a ser subidas del mercado y seguro que vemos alguna corrección, pero al final los beneficios mandan.

En renta fija, los efectos del conflicto y la “chipflación” (hay estudios que prevén que la IA sea inflacionaria hasta 2036) hacen que nos movamos en unos niveles de curvas por encima de lo que pensábamos hace 5 meses; pero, al final, una vez reflejado en precios, nos permite afrontar el verano con más rentabilidad interna de nuestras carteras. En conjunto, un panorama exigente pero prometedor, mirando hacia adelante.

## Impacto geopolítico y riesgo asociado



Fuente: Ibercaja Gestión.

## 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