

Revista de Fondos Ibercaja

Número 69

Marzo 2026

# La geopolítica no descansa y agita los mercados

Ibercaja 



## Evolución de los activos financieros



### La IA centra el debate

Los índices de renta variable siguen avanzando en este segundo mes del año, aunque la rotación fuera de EE.UU. y entre sectores continúa.

**La IA ha centrado el debate, con ganadores, pero también con perdedores:** sectores que pueden ver sus modelos de negocio afectados para siempre con la aplicación de la nueva tecnología.

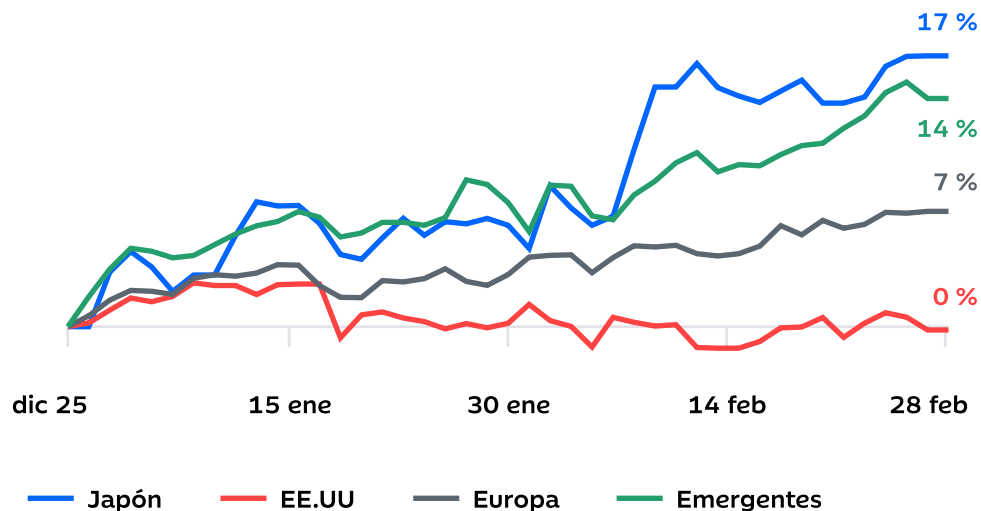
En el mes, servicios de comunicación, consumo discrecional y tecnología, sectorialmente, y el S&P-500 acaban en terreno negativo. Por su lado, Japón acaba febrero +10 %, Emergentes +6 % y Europa +4 %; con una sensación de cierta euforia, que como bien sabemos, tampoco es buena señal.

Materias primas, energía y utilities lideran la tabla sectorial, recordándonos que para implantar la Inteligencia Artificial hacen falta picos y palas.

## Takaichi, la emperadora de Japón

La decisión de la primera ministra de Japón, Sanae Takaichi, de disolver la Cámara Baja y convocar elecciones anticipadas ha resultado un éxito tanto para ella como para su partido. La victoria rotunda del Partido Liberal Democrático (LDP) le reporta el 68 % de los escaños, superando por primera vez la barrera de los 2/3. El mensaje inicial procrecimiento y tranquilizador en política fiscal ha gustado al mercado que lo recibe con subidas del Nikkei-225 (+10 %), de los bonos a 10 años japoneses (+1 %, 13 p.b. de desplazamiento a la baja) y estabilidad del yen (-1 % frente al euro).

### Evolución renta variable 2026



Fuente: Ibercaja Gestión.

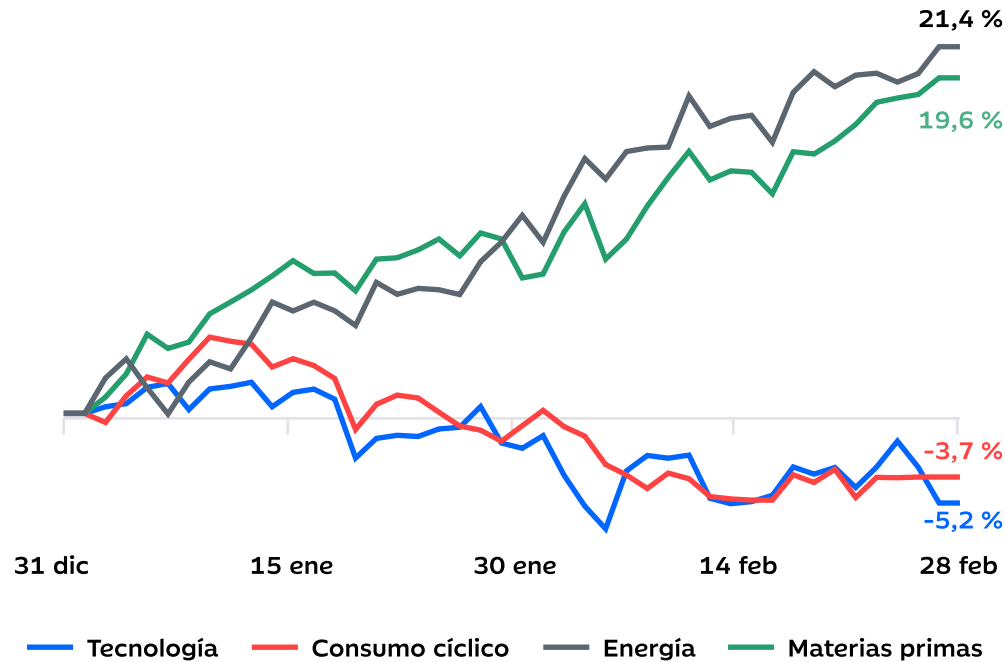
## El software, el más perjudicado por la IA

Toda disrupción tecnológica termina produciendo cambios en la forma en la que vivimos y trabajamos. Como en todo proceso de cambio, aparecen modelos de negocio ganadores, que impulsan la nueva tecnología y se aprovechan de ella para crecer, y perdedores, que terminan desapareciendo o pasando a un segundo plano. **En este sentido, la gran efectividad de los sistemas de programación con IA (Claude de Anthropic es el más utilizado) ha impulsado la narrativa que prevé el fin de los negocios de servicios de software.**

El sector sufre un fuerte castigo en bolsa. Sin embargo, el lanzamiento de verticales de *Anthropic* especializados en asesoramiento legal o financiero han extendido el miedo a otros negocios y **nadie parece a salvo de la disrupción de la IA.**

El mercado ha buscado refugio en los sectores HALO (activos pesados y de baja obsolescencia, por sus siglas en inglés), y, como viene siendo habitual recientemente, a toda velocidad y, seguramente, pasándose de frenada.

## Evolución sectorial renta variable



Fuente: Ibercaja Gestión.

## El mundo nunca es suficiente

Finalmente, con los resultados de *Nvidia* podemos dar por concluida la temporada de presentación de resultados del 4º trimestre de 2025. En general han sido buenos, mejor como siempre en EE.UU, y han provocado retoques al alza en las previsiones para 2026.

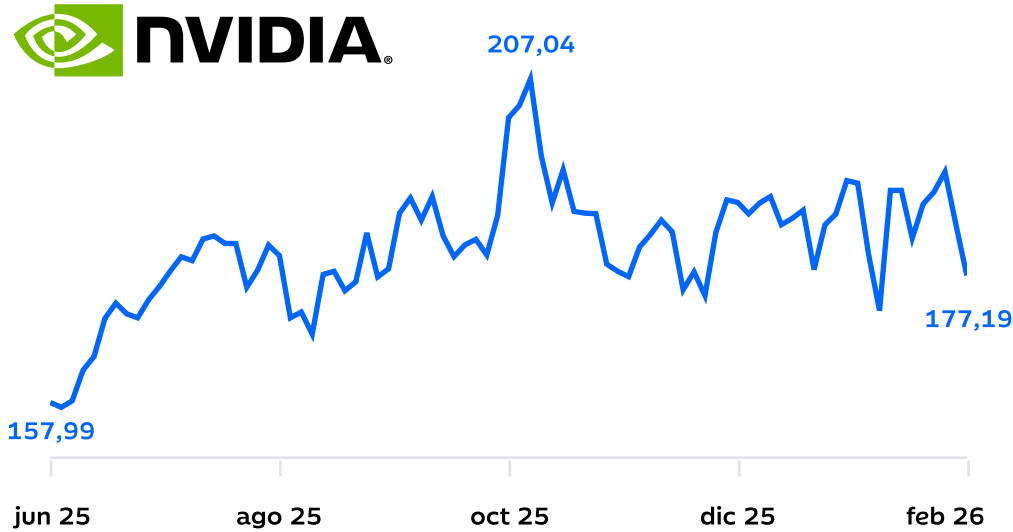
## Resultados 4º Trimestre 2025

	EE.UU	Europa	Japón
Resultados publicados	91 %	69 %	99 %
Baten beneficio por acción	74 %	55 %	64 %
Crecimiento beneficio por acción	14 %	4 %	0 %
Sorpresa sobre consenso	7 %	2 %	8 %
Baten ventas	66 %	48 %	58 %
Crecimiento ventas	9 %	-2 %	4 %

Fuente: J.P. Morgan

Por su parte, los resultados del gigante americano de Chips han batido claramente las expectativas y las guías para próximos trimestres, pero, como decía James Bond, el mundo nunca es suficiente y los inversores los han recibido con caídas.

## Evolución precio NVIDIA desde junio



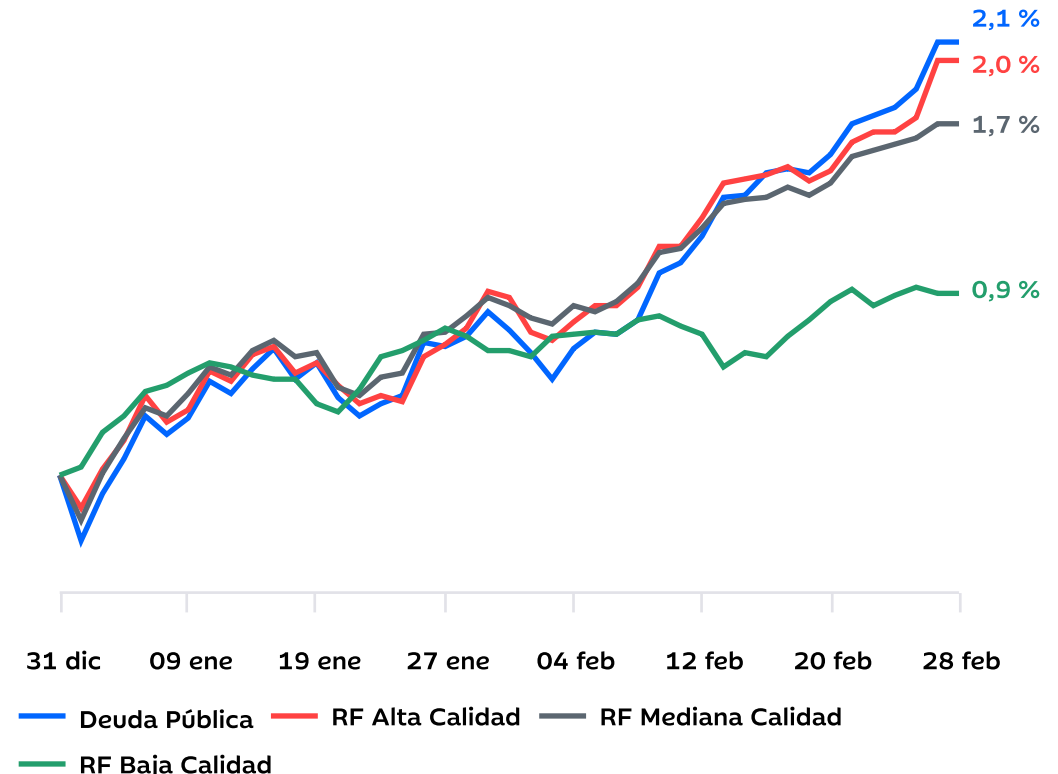
Fuente: Ibercaja Gestión.

## El Búho en la mina del crédito privado

En renta fija, febrero ha sido un calco de enero en cuanto a comportamientos por duración: **los vencimientos más largos, mejor**. Por tipos de riesgo, la deuda pública ha tenido esta vez un mejor comportamiento que la renta fija privada. Los diferenciales de crédito se amplían este mes con el ruido en los sectores negativamente afectados por la IA, por un lado, y con los sustos en el crédito privado, por el otro.

En este sentido, Blue Owl, la gestora americana de activos alternativos y crédito privado, que ya tuvo que restringir reembolsos de uno de sus productos el año pasado, ha decidido liquidarlo. Aunque aparentemente las primeras ventas se han llevado a cabo a un buen precio, el ruido nunca es bueno un sector donde la confianza es fundamental. Como resultado, las emisiones de mayor riesgo crediticio son las que menos avanzan en este mes.

## Evolución renta fija por activos



Fuente: Ibercaja Gestión.

## Aranceles: Trump activa el plan B. ¿Será el nuevo Plan A?

El pasado 20 de febrero, la Corte Suprema de EE.UU. dictaminó que el uso por parte del presidente de la Ley de Poderes Económicos de Emergencia Internacional (IEEPA) para imponer aranceles excedía su autoridad legal.

La noticia afecta al 70 % de los gravámenes impuestos por Trump que quedan invalidados. El presidente ha contraatacado estableciendo un nuevo arancel del 10 % para todos los países y productos (ha anunciado que lo sube al 15%, pero de momento no ha entrado en vigor), que estará vigente un máximo de 150 días, salvo prórroga expresa del Congreso americano. Una vez vengzan, Trump tendrá que buscar sustitutos, probablemente sectoriales.

Aun con todo, el arancel medio baja alrededor de 3 puntos porcentuales (1 % si se impone finalmente el del 15 %), lo que es positivo para el consumidor americano y negativo para las cuentas públicas.

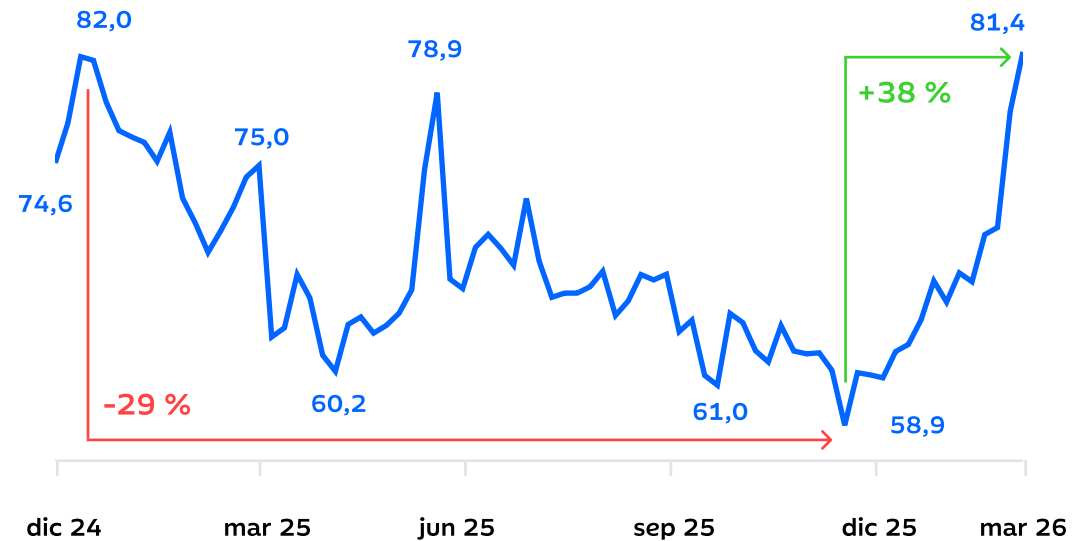
# Perspectivas económicas a tener en cuenta



## La geopolítica no descansa

EE.UU. e Israel han esperado al último fin de semana del mes para lanzar su ataque contra Irán. Los tambores de guerra ya sonaban en el mercado con el precio del petróleo subiendo un 3 % en febrero y un 19 % en lo que llevamos de año. De momento, marzo también comienza con subidas pronunciadas.

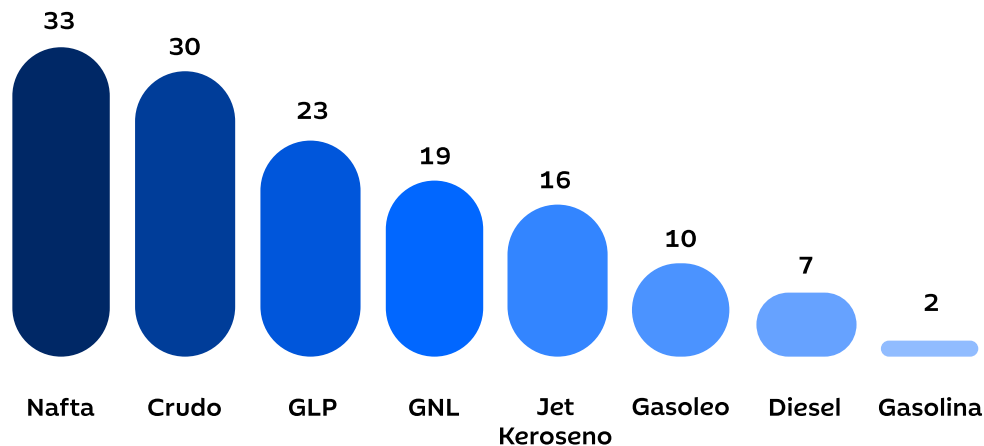
### Evolución petróleo Brent (\$/barril)



Fuente: Ibercaja Gestión

La república islámica ya no es lo que era en el mercado del oro negro en términos de producción (3,4 millones de barriles, de los que exporta 1,6, sobre todo a China). No obstante, a través de sus costas, **Irán es capaz de controlar el estrecho de Ormuz**, por donde pasan ~15 mn de barriles de petróleo diarios (30 % del comercio marítimo de crudo) y el 20 % del gas natural licuado del mundo. Aunque no se han producido ataques contra infraestructuras energéticas ni contra barcos, los datos satelitales muestran una pausa en el tráfico de petroleros a través del estrecho desde el domingo. Arabia Saudí y Emiratos Árabes tienen oleoductos por los que pueden desviar un 25 % del flujo de petróleo que normalmente pasa por Ormuz, pero para el Gas Natural Licuado (GNL) no hay alternativas.

### % Comercio Internacional Estrecho de Ormuz



Fuente: VORTEXA, MS Research

### Trump no puede permitirse un conflicto largo

Las guerras siempre deben analizarse desde un punto de vista de coste y beneficio, incluso si es Trump el que las inicia. Los beneficios que busca obtener Estados Unidos -e Israel- con la guerra son terminar con el desarrollo de armas nucleares y misiles de largo alcance de Irán. Para Estados Unidos, que la inestable Irán sea una potencia nuclear, supone una limitación en su dominio de Oriente Medio y, para Israel, una amenaza directa.

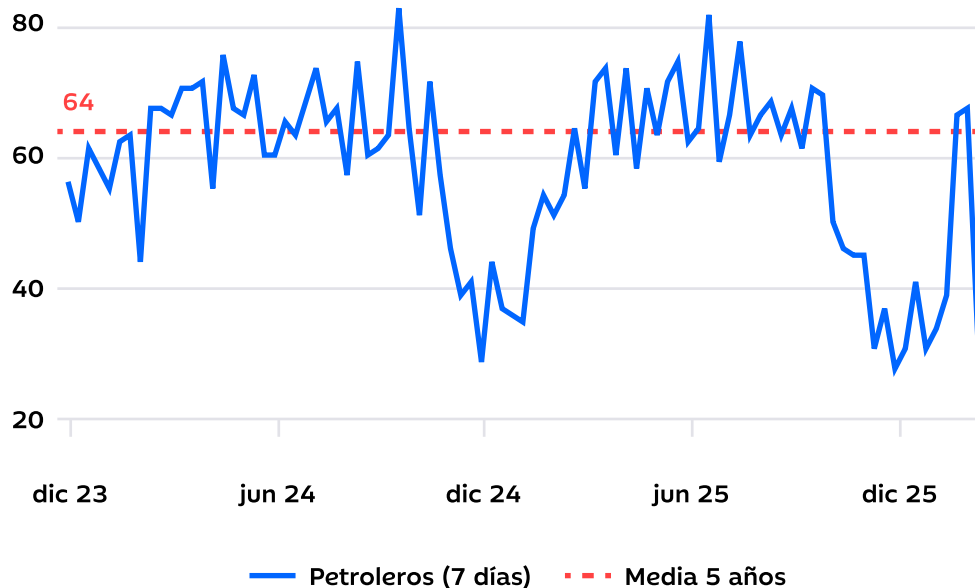
**Teniendo claros los beneficios, debemos analizar los costes.** Para *Trump*, en concreto, la guerra tiene un coste electoral muy elevado. Las encuestas más recientes estiman que un 70 % de los estadounidenses están en contra de la guerra y, el propio presidente, prometió en campaña no adentrarse en ninguna. El coste electoral es un desincentivo claro, más teniendo en cuenta que en noviembre hay elecciones de medio mandato. Otros costes que asume Estados Unidos al entrar en esta guerra son el efecto inflacionario que produce la subida en el precio del crudo y las caídas en bolsa derivadas del aumento en la incertidumbre. Durante todo el mandato, *Trump*, ha estado muy pendiente a los mercados y gran parte de sus decisiones geopolíticas -aranceles, Venezuela, Groenlandia y, ahora, Irán- se han llevado a cabo durante el fin de semana, con los mercados cerrados.

**¿Qué debe ocurrir para que veamos el fin del conflicto?** Lo trascendental para Estados Unidos es asegurarse de que Irán no continúe con el desarrollo de armas nucleares. De conseguir eso, probablemente veamos una desescalada rápida. Irán no está en una posición de poder y con su líder supremo fuera de combate podría ceder.

Por lo tanto, prevemos un conflicto corto, que presumiblemente no se extenderá más allá de dos meses. A su vez, descartamos cualquier escenario de intervención terrestre por parte de Estados Unidos y no creemos que la afectación a los mercados y cadenas de suministro sea excesiva.

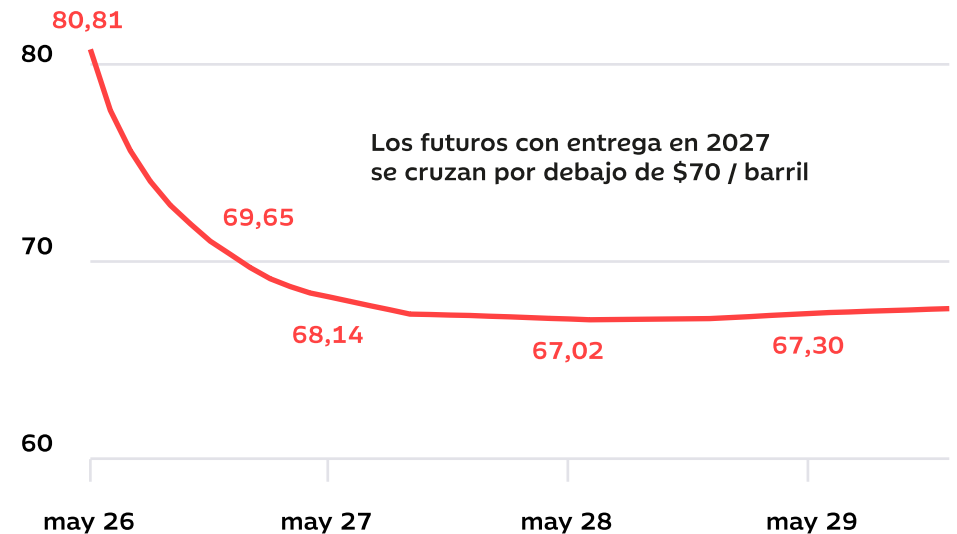
## ¿Qué indicadores nos pueden dar pistas del resultado final?

### Tráfico petroleros Estrecho de Ormuz



Fuente: Ibercaja Gestión

### Futuros Petróleo Brent



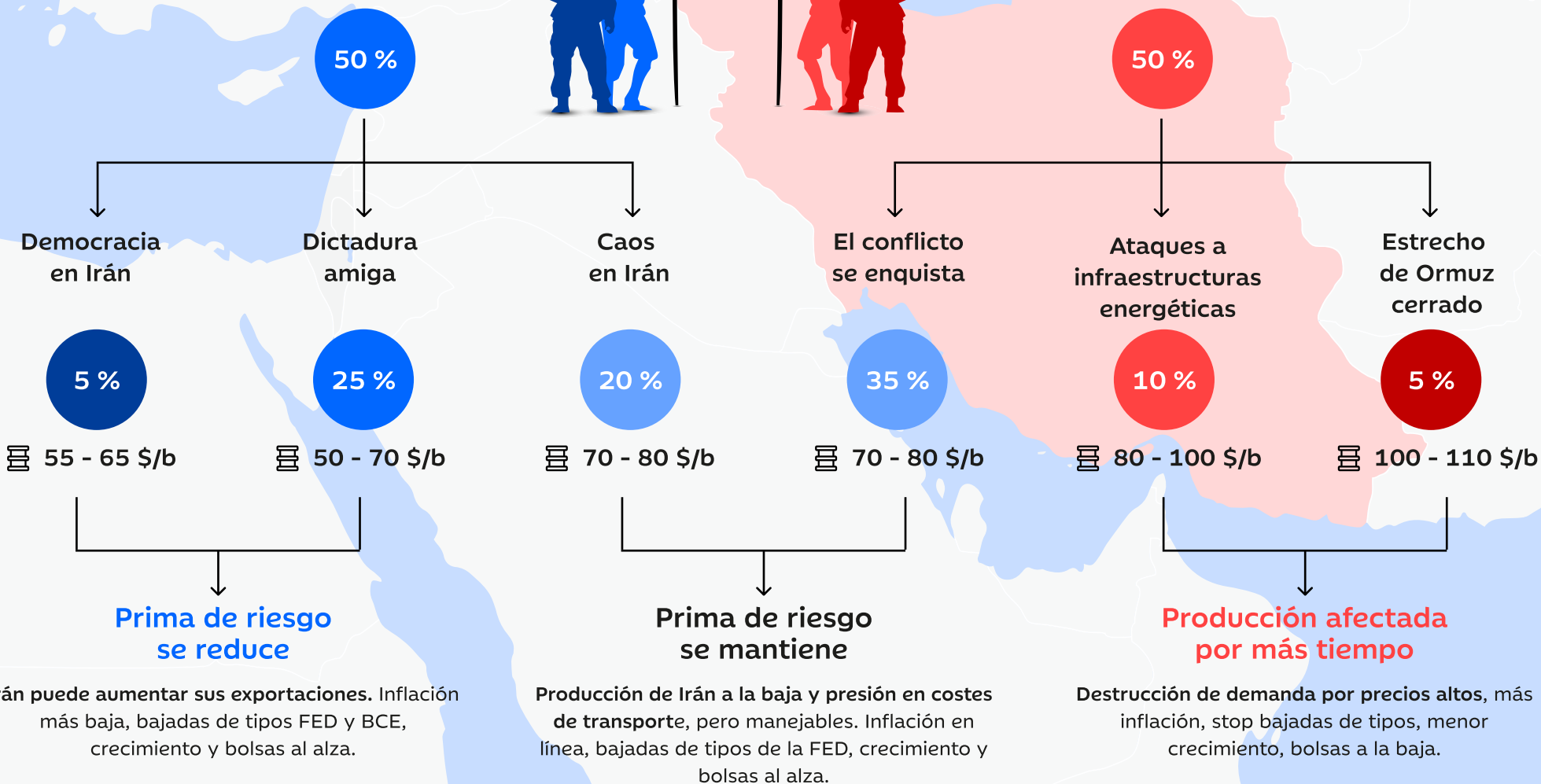
Fuente: Bloomberg, Ibercaja Gestión

¿Qué puede salir mal o bien?

Cambio de Régimen



República Islámica sobrevive



Fuente: Bloomberg, Ibercaja Gestión

## Impacto en mercados

### Acciones

Reacción inmediata negativa. Los productores de energía más protegidos que los consumidores de energía.

**Negativo:** automoción, aerolíneas, transporte marítimo e industrias intensivas en energía. Renta variable europea y asiática más expuesta.

**Positivo:** Energía, defensa, ciberseguridad e infraestructuras críticas. RV americana más protegida.

### Bonos

Papel de activo refugio limitado por repunte de inflación. Bonos americanos también más protegidos.

### Divisas

Dólar recupera su condición de activo refugio.

Dólar canadiense, peso mexicano y corona noruega beneficiadas.

### Metales preciosos

Oro y plata al alza en el medio plazo, aunque tienen que digerir las subidas recientes.

## ¿Cómo actuar ahora?

### Renta Fija: toca esperar (a lo mejor no mucho)

Tras dos meses de buen comportamiento de los tramos largos, creemos que deberían tomarse un respiro, y seríamos cautos a la hora de alargar duraciones, esperando a momentos de mejores perspectivas. El ruido en los mercados de crédito privado nos aconseja lo mismo, ya que **los diferenciales siguen cerca de mínimos y podrían ampliar**. Sin embargo, la primera semana del mes ya apunta en esta dirección por lo que tenemos que tratar de aprovecharnos de las caídas a través de nuevas inversiones.

### Renta Variable: a río revuelto, ganancia de pescadores

La primera reacción del mercado, como no podía ser de otra forma, ha sido la de vender los ganadores recientes del mercado; con razón o sin ella. La velocidad de subida de estas temáticas en los últimos meses empezaba a ser parabólica. **En el corto plazo, intentaremos aprovechar la volatilidad del mercado** (principalmente con venta de opciones) y estaremos atentos a las noticias que vengan de Irán.

En el medio plazo, seguimos positivos para los mercados de renta variable, ya que los datos macro y micro siguen mostrando fortaleza y la rotación interna es sana para relajar los excesos en los posicionamientos extremos. El conflicto en Oriente Próximo no cambia esta visión, pero habrá que seguir de cerca la evolución del mercado de productos petrolíferos, sobre todo, por su posible efecto sobre el consumo y sobre la inflación.

## La prueba del algodón

En los momentos de crisis es cuando se nota si hemos hecho bien los deberes. Primero, veremos si nuestras carteras están bien diversificadas y en el lugar correcto de riesgo en el que queríamos que estuvieran.

Y segundo, tendremos que aplicar todos los conocimientos financieros que hemos ido adquiriendo con el tiempo; es decir, eso de que “los momentos de volatilidad son momentos de oportunidad” y que “la inversión hay que hacerla con un horizonte de largo”.

No les vamos a engañar: es complicado, pero mucho más fácil si habíamos hecho bien nuestra tarea en el primer punto.

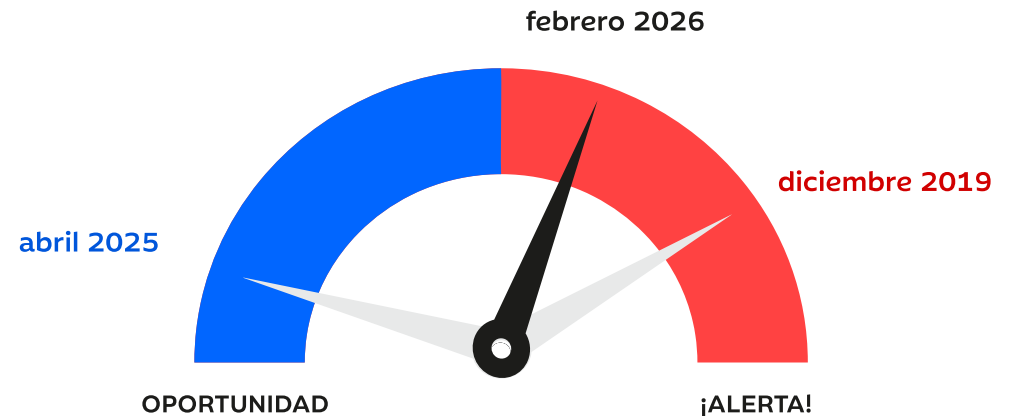
**Nuestra recomendación: seguir invertidos, seguir diversificando y dejarse asesorar por los especialistas.**

El inicio del mes de marzo ha sido convulso por el conflicto entre EE.UU e Irán, lo que ha incrementado la volatilidad de forma considerable, alcanzando el VIX niveles cercanos a 24, pero todavía lejos de otros momentos de gran tensión en los mercados.

Dentro de los distintos componentes de nuestro indicador destacamos:

- **Ratio sentimiento:** el sentimiento se ha debilitado pero tampoco de forma muy abrupta.
- **Ratio flujos:** los flujos sí que se han frenado de forma considerable.
- **Ratio posicionamiento:** el posicionamiento de los fondos de control de riesgo de nuevo se ha ido de nuevo a medias históricas, y también se incrementa el posicionamiento en activos de corte más defensivo.
- **Ratio mercado:** los indicadores técnicos de mercado especialmente en mercados europeos han vuelto a niveles de sobreventa, por lo que la foto está más aliviada en ese sentido, asimismo los ratios de valoración PER de un nicho de mercado muy relevante como son las 7 magníficas también se encuentran una desviación típica por debajo.

Con todo ello, el indicador no ha alcanzado extremos con esta crisis geopolítica, pero la parte técnica sí que da algo más de soporte. Nuestro posicionamiento tan sólo se ha incrementado vía opciones, y a unos niveles un 10% por debajo de los actuales, donde ya todos nuestros indicadores marcarían esos niveles de oportunidad.



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