

Revista de Fondos Ibercaja

Número 71

Mayo 2026

Los mercados van al alza dentro de un horizonte complejo

Ibercaja 



Evolución de los activos financieros



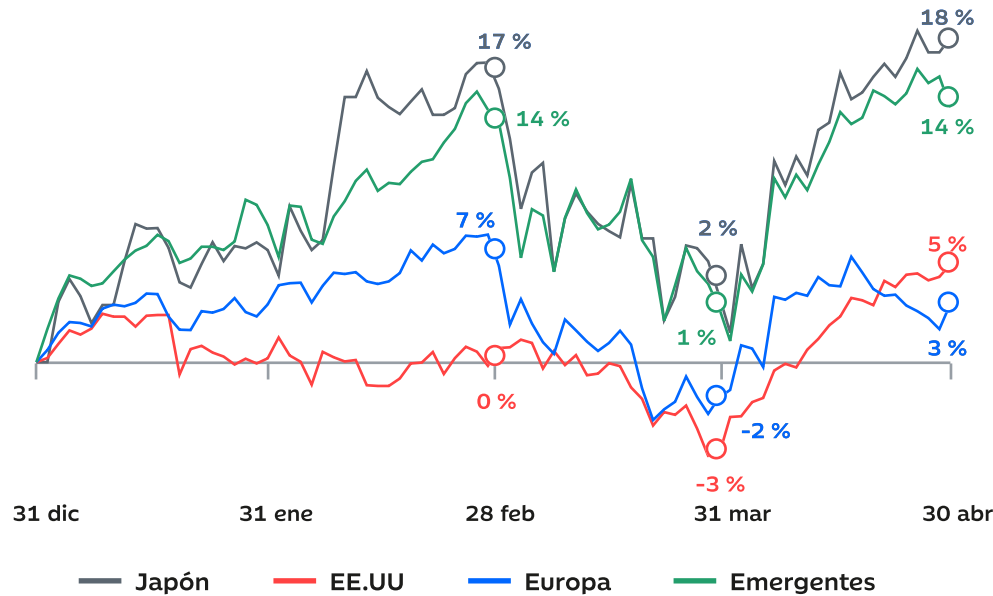
Tic, Tac, Tic, Tac

60 días con el estrecho de Ormuz cerrado y el contador sigue en marcha. Nos las prometíamos felices a mitad de mes cuando Irán reabrió el estrecho durante día y medio, pero el conflicto continúa enquistado. Aunque la incertidumbre sigue siendo alta, los mercados, se comportan como si estuviera resuelto, y en el mes han recuperado buena parte del camino desandado en marzo.

Renta Variable: la IA y los resultados vuelven a guiar a los mercados.

En renta variable, el mercado americano ha recuperado máximos históricos, lo mismo que han conseguido las bolsas coreana y taiwanesa; en la japonesa, solo el Nikkei-225 (más tecnológico que el TOPIX) ha marcado máximos; y en las europeas, la china y la india, seguimos de 2 a 5 puntos por debajo de los niveles de finales de febrero (en moneda local).

Comportamiento mercados renta variable



Fuente: Ibercaja Gestión.

Con estos referentes geográficos, podemos deducir que la estrella del mes ha sido la tecnología (+16 % Vs +8 % del Msci World). La demanda de capacidad de computación arrastrada por la implantación de la IA avanza imparable y hace subir las estimaciones de resultados del sector. En este primer cuatrimestre, las estimaciones de crecimiento de beneficios del mercado americano para este año han pasado del 16 % al 20 %, y casi toda la mejora se explica por la aportación del sector tecnológico.

Del resto, destacan las caídas en energía (-4 % en el mes); aunque se sigue situando segundo en el ranking acumulado de estos dos últimos meses (+10 %) y primero en lo que llevamos de 2026 (+33 %).

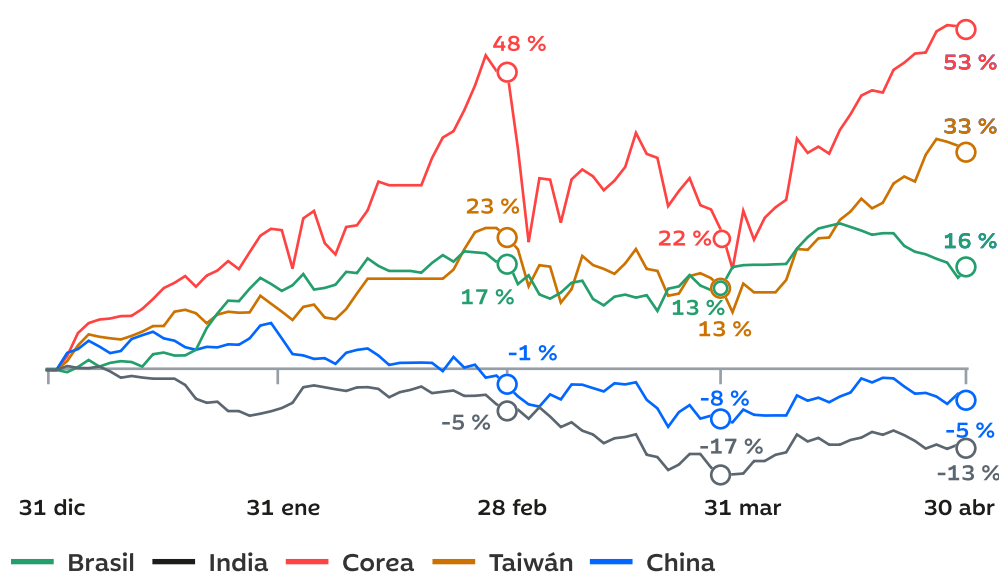
Comportamiento sectores renta variable

	abril	2026
Tecnología	15,73 %	6,93 %
Servicios de comunicaciones	14,53 %	8,27 %
Consumo discrecional	7,99 %	-2,24 %
Industriales	7,30 %	11,56 %
Sector inmobiliario	6,78 %	8,93 %
Financieras	5,71 %	-0,69 %
Materias primas	2,35 %	11,76 %
Utilities	1,57 %	11,85 %
Consumo no cíclico	1,08 %	6,35 %
Sanidad	-1,83 %	-5,26 %
Energía	-3,58 %	32,28 %

El renacer de los mercados emergentes

En abril, el índice de mercados emergentes supera ampliamente el comportamiento del índice de desarrollados (+13 % Vs +8 %). De esto modo, los primeros recuperan el claro liderazgo en el año que ostentaban en febrero (+14 % Vs +5 %). Lo más sorprendente es que este sobresaliente resultado se ha logrado sin la ayuda de los grandes mercados, China e India, que caen alrededor de un 5 % en el año. Prácticamente el 100 % del rendimiento viene explicado por las aportaciones de las bolsas coreana y taiwanesa, donde el peso del sector de semiconductores es muy importante.

Comportamiento principales mercados emergentes



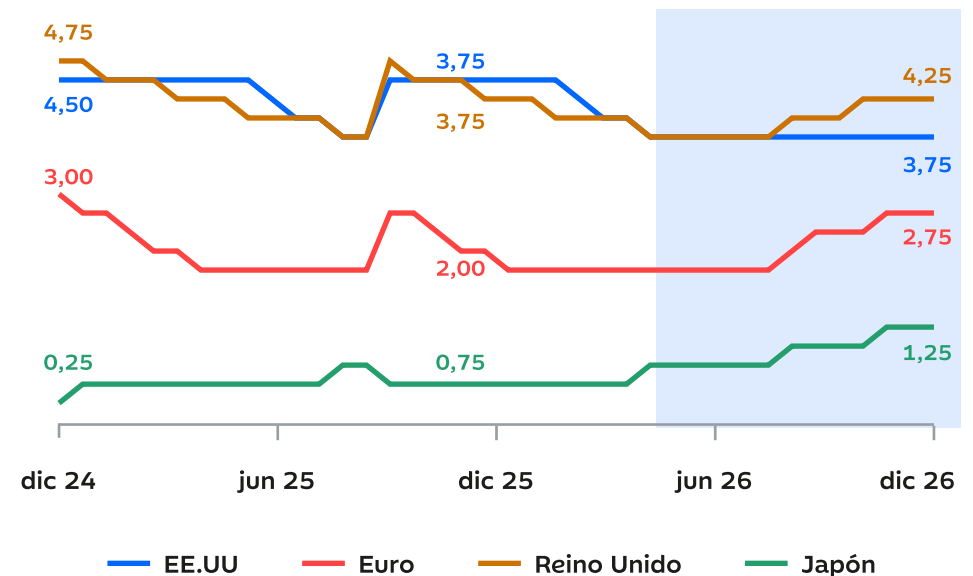
Fuente: Ibercaja Gestión.

Brasil, sería el otro país con aportación positiva significativa, aunque muy alejada de la de los otros dos mercados.

Renta Fija: Los bancos centrales ganan tiempo

Todos los grandes bancos centrales han hecho la estatua este mes, a la espera de tener más información sobre la duración del conflicto. El tono, sin embargo, ha sido agresivo, tanto por parte del Banco de Japón como del Banco Central Europeo y la Reserva Federal. El mercado anticipa subidas de tipos en las próximas reuniones en los dos primeros; y ha dejado de anticipar bajadas por parte de la Fed.

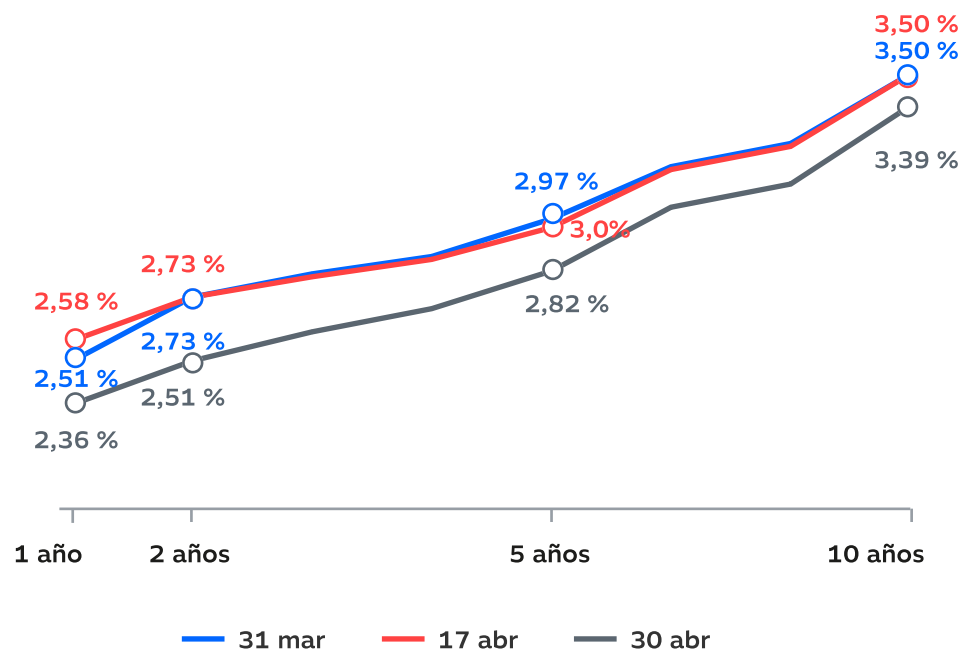
Previsión evolución tipos de interés



Fuente: Bloomberg, implícitos de mercado.

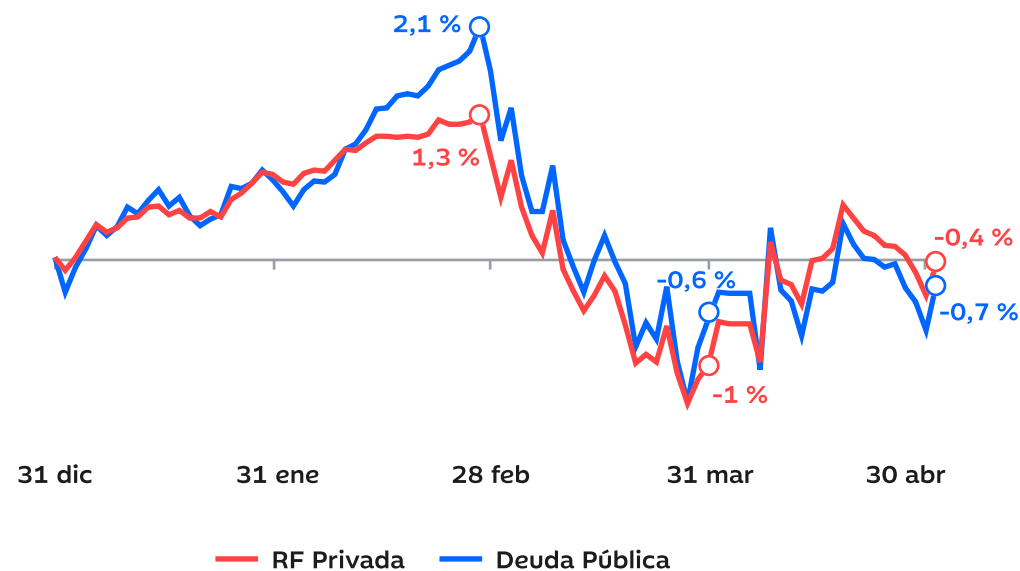
Las curvas cierran abril relativamente estables con respecto a donde acabaron en marzo, aunque durante el mes ha habido momentos de cierta normalización. El fracaso, por ahora de las negociaciones de paz, nos lleva a la casilla de salida. No obstante, el rendimiento interno de los bonos hace que las carteras hayan recuperado buena parte de las pérdidas que acumulaban desde principios de año.

Evolución curva deuda pública española



Fuente: Ibercaja Gestión.

2026, evolución Renta Fija



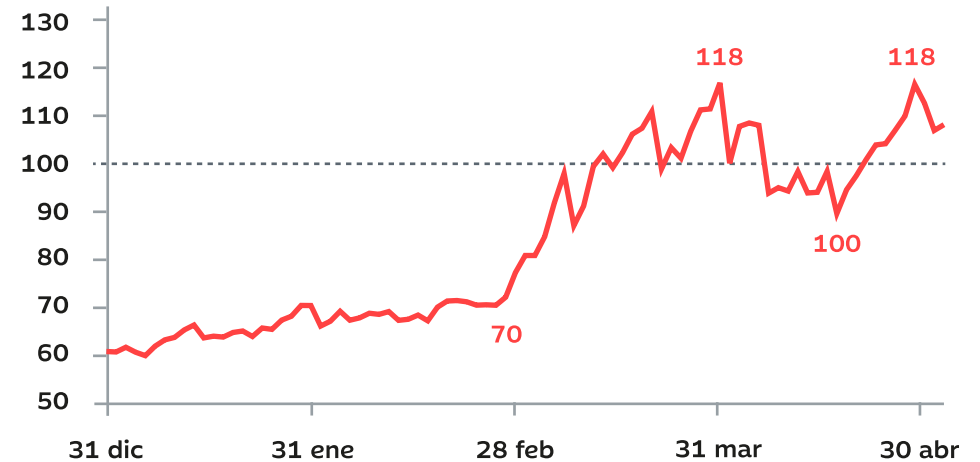
Fuente: Ibercaja Gestión.

Petróleo: el poder del anillo sigue funcionando.

Hay momentos en que todo el mercado está pendiente de la TIR del bono americano a 10 años, el precio del oro, el coste de la electricidad en Alemania, la cotización de las acciones de Nvidia... sin embargo los dos últimos meses todos estamos mirando los contratos de futuros sobre petróleo. Ya hemos hecho un máster acelerado para entender los diferentes vencimientos del Brent (entrega en Reino Unido) y el WTI (entrega en el interior de EE.UU.); y los contratos que existen para cubrir el precio de entrega inmediata. Y lo que nos cuentan no es muy halagüeño.

El mercado físico está incluso más estresado de lo que marcan los futuros, que por cierto se han ido a máximos justo en el vencimiento del contrato del Brent de entrega en junio, lo mismo que pasó a finales de marzo con el contrato de mayo. Pocos tienen el cargamento que se habían comprometido a entregar y presionan el precio al alza para cerrarse.

2026, evolución petróleo Brent (\$/barril)



Fuente: Ibercaja Gestión.

Perspectivas económicas a tener en cuenta

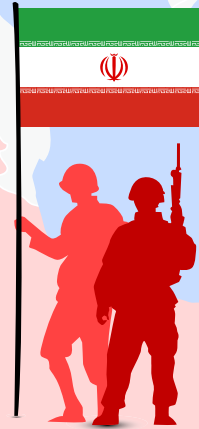


Más cerca y a la vez más lejos

Las bombas han dejado de caer en Irán, pero el estrecho sigue cerrado. El conflicto cinético ha dado paso al bloqueo naval. EE.UU. ha cambiado las reglas: ahora Irán también tiene prisa. Todo dependerá de quien parpadee primero. De momento, ninguno de los dos parece querer dar su brazo a torcer, aunque suponemos que lo que se filtra a la prensa dista mucho de lo que realmente se está negociando. Los escenarios para acabar con el conflicto se centran cada vez más en una solución parcial del mismo, en el que la prima de riesgo implícita en el precio del petróleo se mantenga elevada.

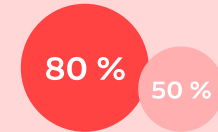
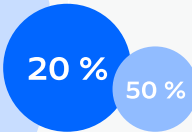
Nuestro escenario base es el de un acuerdo de mínimos, de difícil cumplimiento y que no satisfaga a ninguna de las partes. Hemos subido también nuestra previsión de precios del crudo para lo que queda de año en todos los casos por la oferta que se ha perdido ya y que no se va a poder recuperar.

¿Qué puede salir mal o bien?
Previsiones al principio de la guerra vs ahora



Cambio de Régimen

República Islámica sobrevive



Democracia en Irán

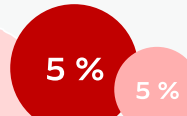
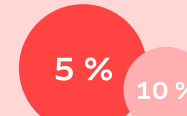
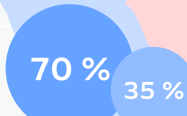
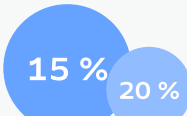
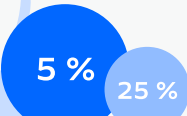
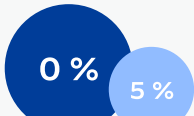
Dictadura amiga

Caos en Irán

El conflicto se enquista

Ataques a infraestructuras energéticas

Estrecho de Ormuz cerrado



55 - 65 \$/b
55 - 65 \$/b

60 - 70 \$/b
50 - 70 \$/b

80 - 90 \$/b
70 - 80 \$/b

80 - 90 \$/b
70 - 80 \$/b

90 - 120 \$/b
80 - 100 \$/b

110 - 120 \$/b
100 - 110 \$/b

Prima de riesgo se reduce

Prima de riesgo se mantiene

Producción afectada por más tiempo

Irán puede aumentar sus exportaciones. Inflación más baja, bajadas de tipos FED y BCE, crecimiento y bolsas al alza.

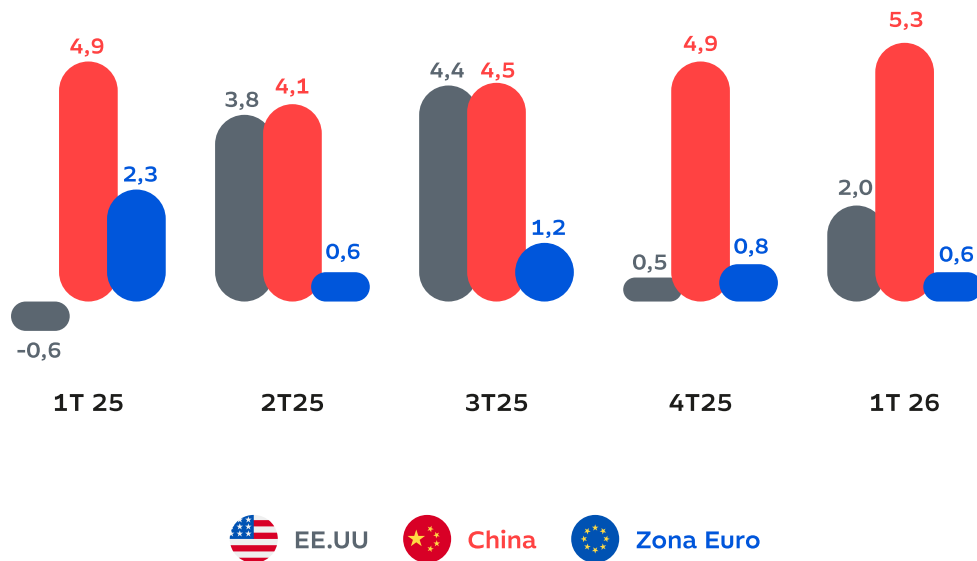
Producción de Irán a la baja y presión en costes de transporte, pero manejables. Inflación en línea, bajadas de tipos de la FED, crecimiento y bolsas al alza.

Destrucción de demanda por precios altos, más inflación, stop bajadas de tipos, menor crecimiento, bolsas a la baja.

El punto de partida importa para la macro

Ya tenemos datos de cómo les va a pillar este shock del precio del petróleo a las principales economías mundiales. Los datos del PIB del primer trimestre son robustos en EE.UU. y China, y más flojos en la Zona Euro. A perro flaco, todo son pulgas.

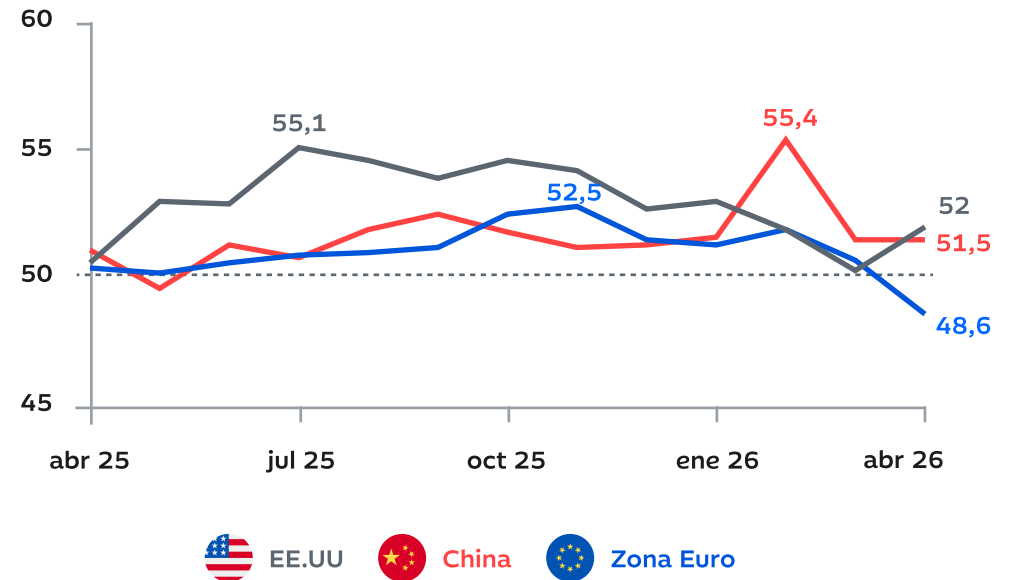
Evolución PIB (datos trimestrales anualizados)



Fuente: Ibercaja Gestión.

Las encuestas de confianza empresarial muestran que esta debilidad de la economía europea puede continuar en el 2º trimestre. Los índices de manufacturas mejoran, pero no es suficiente para compensar la pérdida de visibilidad en el sector servicios tras el alza del coste energético.

Evolución confianza empresarial en Eurozona

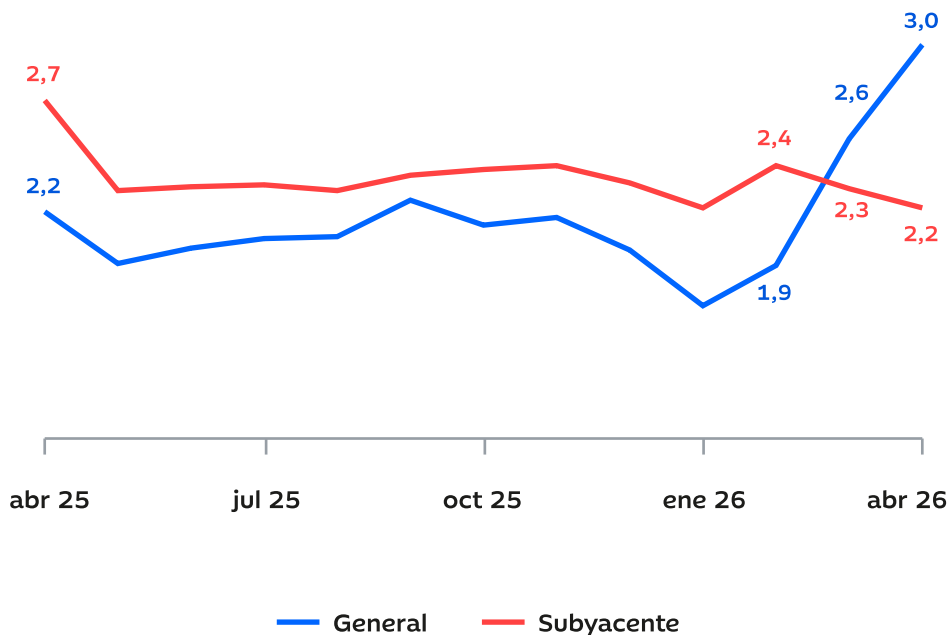


Fuente: Ibercaja Gestión.

Y también para los precios

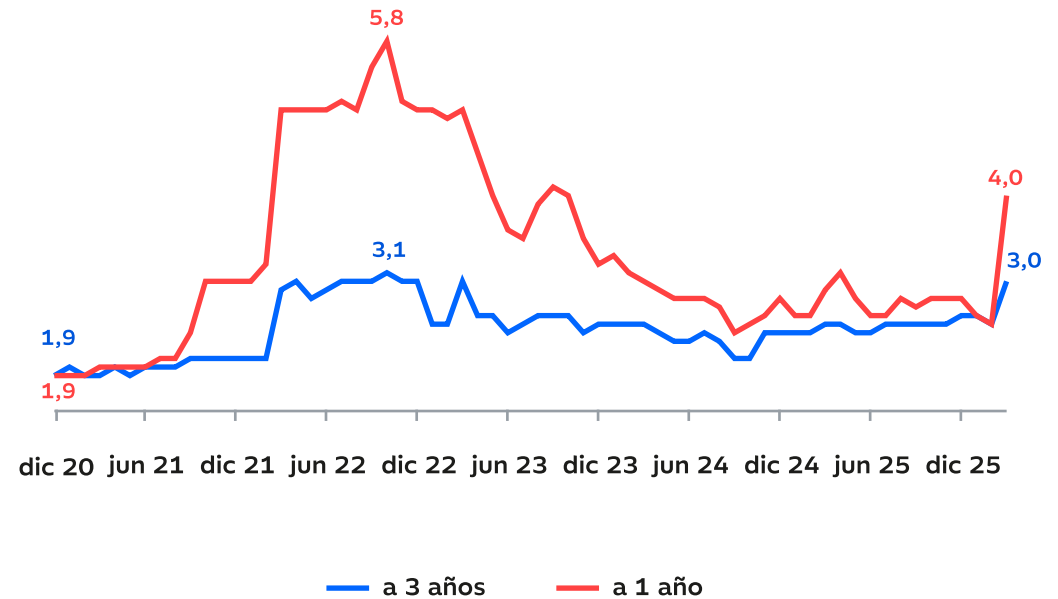
Los primeros datos de inflación de marzo y abril no asustan a primera vista, sobre todo en el comportamiento de los datos subyacentes que parecen controlados. Sin embargo, lo vivido en 2022 sigue muy presente en la mente de los consumidores, al menos en los europeos. La encuesta de confianza del consumidor del BCE así lo muestra, con un importante repunte de las previsiones de inflación a medio y largo plazo. Gasolina para los halcones del BCE.

Evolución inflación Zona Euro (%)



Fuente: ECB, Ibercaja Gestión

Expectativas de inflación del consumidor europeo



Fuente: Ibercaja Gestión.

Los mercados se mueven al son de las publicaciones

La temporada de presentación de resultados del 1^{er} trimestre está siendo espectacular, sobre todo en EE.UU. Con la mitad de las cuentas publicada, las compañías americanas sorprenden un 18 % al alza en beneficios y un 2 % en ventas, cifras que no veíamos hace mucho tiempo.

Evolución beneficios empresariales 1 tte 2026

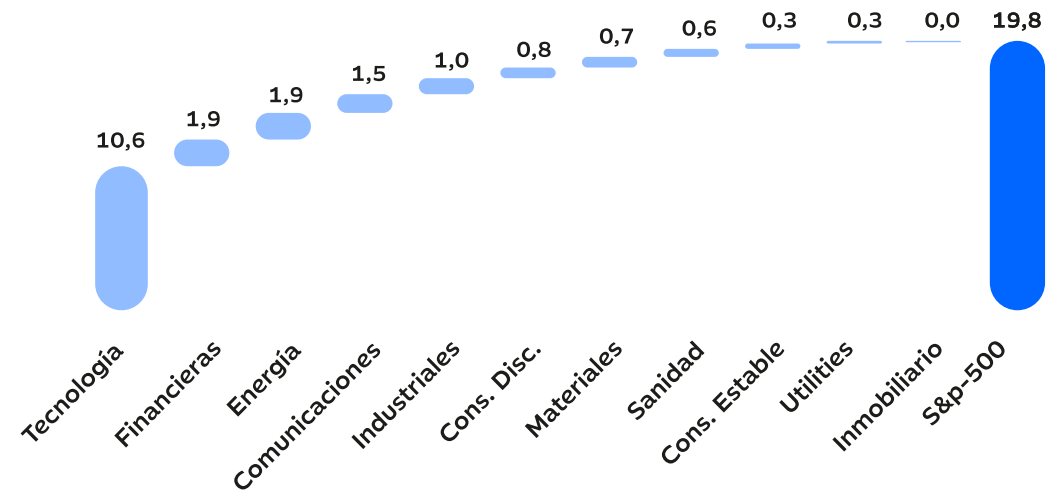
	EE.UU	Europa	Japón
Resultados publicados	82 %	72 %	24 %
Baten BPA	83 %	59 %	57 %
Crecimiento BPA	23 %	3 %	17 %
Sorpresa sobre consenso	18 %	2 %	6 %
Baten ventas	73 %	42 %	57 %
Crecimiento ventas	10 %	-1 %	6 %
Sorpresa sobre consenso	2 %	-1 %	1 %

Fuente: Fuente: J.P. Morgan

Estas cifras se están viendo reflejadas en las previsiones de crecimiento de beneficios para el conjunto de 2026, que ya se sitúan en el 20 %, 4 puntos por encima de como empezaron el año. Toda esta mejora viene explicada por la revisión al alza en el sector de tecnología, con energía como único otro sector con aportación significativa aunque a bastante distancia.

En Europa, los resultados tan solo cumplen con las expectativas, por ahora; pero las previsiones para el conjunto del año mejoran en casi 4 puntos, tanto como en EE.UU. En este caso, no obstante, es el sector de energía es el que más aporta a estas revisiones.

USA, contribución sectorial al crecimiento de beneficios 2026

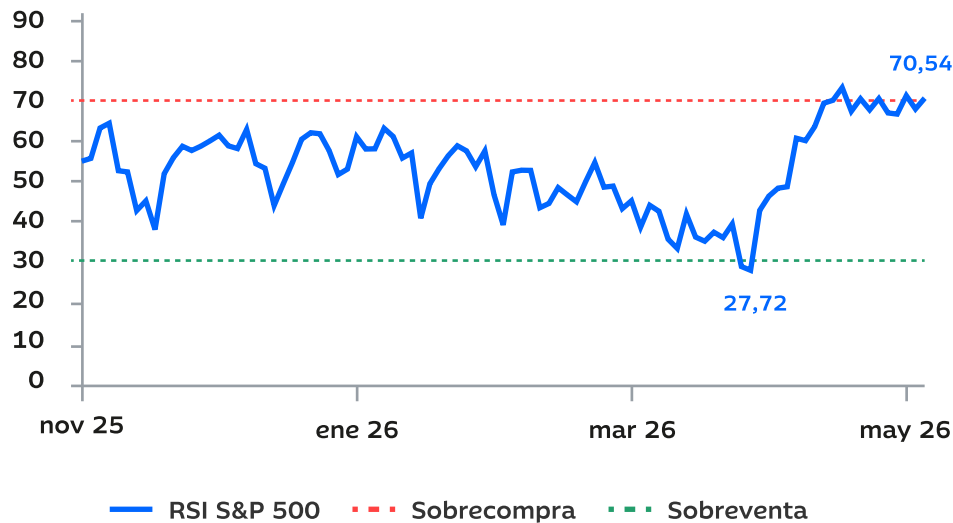


Fuente: Ibercaja Gestión.

No luches contra los beneficios

Hemos tenido el rebote de alivio sin reapertura del estrecho, con lo que debería haber algo de consolidación. No obstante, este rebote ha estado muy concentrado en tecnología y en servicios de comunicación, con otros sectores “descansando”. Si se llega finalmente a un acuerdo de paz, estos pueden tomar el relevo. Por áreas geográficas, pasa parecido con EE.UU. como la zona más estresada técnicamente. Europa y China podrían recuperar algo de terreno.

RSI* S&P 500



* este indicador mide la fuerza con la que suben o bajan los precios de las acciones en bolsa

A corto plazo, la niebla de la guerra sigue con nosotros, pero, de fondo, a largo plazo, lo que importa son los beneficios y, como hemos dicho, las tendencias son robustas.

Work in progress

Todavía no podemos dar por concluida esta crisis y, posiblemente, no podamos hacerlo de una manera definitiva a corto plazo. Sin embargo, de nuevo se ha demostrado en este mes de abril que mantener la calma en los momentos de nerviosismo es fundamental para obtener mejores resultados en el largo plazo. Las crisis generan oportunidades y hay que estar preparados para aprovecharlas.

Renta fija: la recuperación debería llegar entre 2 y 6 meses

Tras las ampliaciones vividas en marzo junto a la mejora de sentimiento de abril, la TIR de nuestros fondos sigue en niveles atractivos y eso nos lleva a estimar que la recuperación de los liquidativos de los fondos de renta fija llegará en los próximos 2 meses para los fondos de corto plazo y 6 para los de mayor duración.

	Rentabilidad estimada a 12 meses*	Si invertimos en enero 2026			Si invertimos en febrero de 2026		
		Caída acumulada 1 ene - 30 abr	Resultado estimado a fin de año**	Tiempo recuperación estimado***	Caída acumulada 28 feb - 30 abr	Resultado estimado a fin de año**	Tiempo recuperación estimado
Ibercaja Ahorro Renta Fija	2,4 %	0,1 %	1,7 %	0 meses	-0,3 %	1,3 %	2 meses
Ibercaja RF Horizonte 2030	3,1 %	-0,4 %	1,7 %	2 meses	-1,6 %	0,5 %	6 meses
Ibercaja Renta Fija Sostenible	2,9 %	-0,3 %	1,6 %	1 meses	-1,4 %	0,6 %	6 meses
Ibercaja RF Grado Inversión	2,9 %	-1,0 %	0,9 %	4 meses	-1,5 %	0,4 %	6 meses
Ibercaja Cartera Conservadora	2,7 %	-0,2 %	1,6 %	1 meses	-1,0 %	0,8 %	4 meses

* Cálculo de la rentabilidad estimada a 12 meses: El cálculo asume un escenario sin movimientos adicionales en la curva de tipos y supone el devengo de la TIR neta del fondo.

** Cálculo de la rentabilidad estimada a fin de año: El cálculo asume un escenario sin movimientos adicionales en la curva de tipos y supone el devengo de la TIR neta del fondo solo para lo que queda de año.

*** Cálculo del tiempo de recuperación estimado: El cálculo asume un escenario sin movimientos adicionales en la curva de tipos y estima con el devengo de la TIR neta del fondo cuantos meses se requieren para volver a niveles positivos. El tiempo de recuperación varía en función de la caída sufrida, que cambia en los escenarios.

Estimación hecha con datos a 30/04/2026.

Simulación asumiendo que las TIREs de mercado de todas las emisiones en cartera se mantienen sin cambios, que se reinvierte a los mismos niveles y que no hay modificaciones en las estructuras de las carteras.

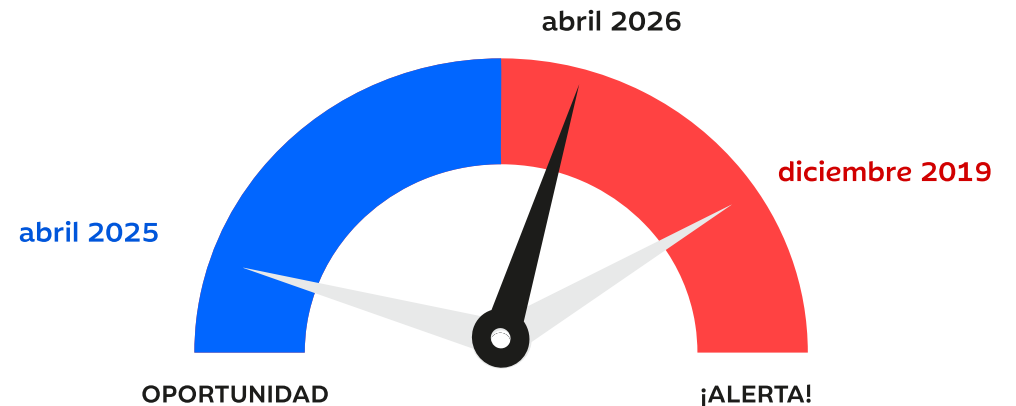
Fuente: Ibercaja Gestión.

Importante revalorización en el mes de abril, acompañada por una relajación de la volatilidad, favoreciendo especialmente a los mercados emergentes y también mercados norteamericanos.

Dentro de los distintos componentes de nuestro indicador destacamos:

- **Ratio sentimiento:** con las subidas de mercado el sentimiento se ha tornado bastante más optimista, mientras las noticias sobre la guerra cada vez dejan de tener menos efecto.
- **Ratio de flujos:** los ratios de flujos se están estabilizando después de las fuertes salidas vistas en el mes de abril.
- **Ratio posicionamiento:** el posicionamiento de los fondos de control de riesgo se ha incrementado conforme la volatilidad se iba relajando. Se está corrigiendo parcialmente el fuerte posicionamiento en commodities y están volviendo parcialmente los flujos a Treasury americano.
- **Ratio mercado:** los indicadores técnicos de mercado se encuentran estresados en mercados americanos, mientras los europeos se han quedado bastante rezagados y por tanto los niveles de valoración están lejos de extremos.

Con todo ello, el indicador a mitad de mes marcó niveles cercanos a una mayor exigencia de mercado, y por ello consideramos establecer ciertas coberturas parciales en nuestras carteras, pero sin que nos afectara a posibles movimientos alcistas en caso de que la solución del conflicto se produjera de forma rápida.



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