

Revista de Fondos Ibercaja

Número 75

Septiembre 2026

Vuelta al cole: ¿Carteras preparadas para el nuevo curso?

Ibercaja 



Evolución de los activos financieros



Estos son mis principios

Como decía Groucho Marx, “estos son mis principios, pero si no te gustan, tengo otros”. Al Banco de Japón no le gusta el tipo de cambio del yen; al Tesoro americano, la rentabilidad del bono a 30 años; al gobierno chino, la ralentización de su economía; a la Fed, su pérdida de credibilidad; y al BCE, el precio del petróleo y del gas natural. Durante agosto, todos han tratado de reconducir a los mercados financieros hacia una situación más cómoda para ellos.

A los inversores no les suelen gustar tantas intervenciones; de ahí el buen comportamiento de los activos “reales”, oro, plata y bitcoin a la cabeza, la debilidad del dólar y el buen comportamiento de materiales y energía en bolsa. Aun así, con tanto ruido, el resultado del mes se puede calificar como satisfactorio, con avances de la renta variable y estabilidad en la renta fija.

¿Qué ha pasado en los mercados este verano?

Guía rápida para actualizarse tras las vacaciones



02 agosto

El **Tesoro de Estados Unidos** intervino juntamente con el Banco Central de Japón para frenar la devaluación del yen.



10-17 agosto

El fracaso de los avances diplomáticos entre Estados Unidos e Irán llevaron al **Brent nuevamente hacia los 90 dólares por barril**.



18 agosto

Presión en los tramos largos de las curvas

- El **Treasury estadounidense** a 30 años alcanzó su mayor rentabilidad desde 2007.
- **Japón** perdió definitivamente su condición de mercado de tipos ultrabajos.
- La tensión se extendió a la deuda pública europea. El **Bund alemán** a diez años superó el 3,25 %



19 agosto

Bessent al rescate, anuncia mayores recompras de deuda por parte del tesoro en los tramos a 20 y 30 años.



26 agosto

Nvidia vuelve a romper las estimaciones.



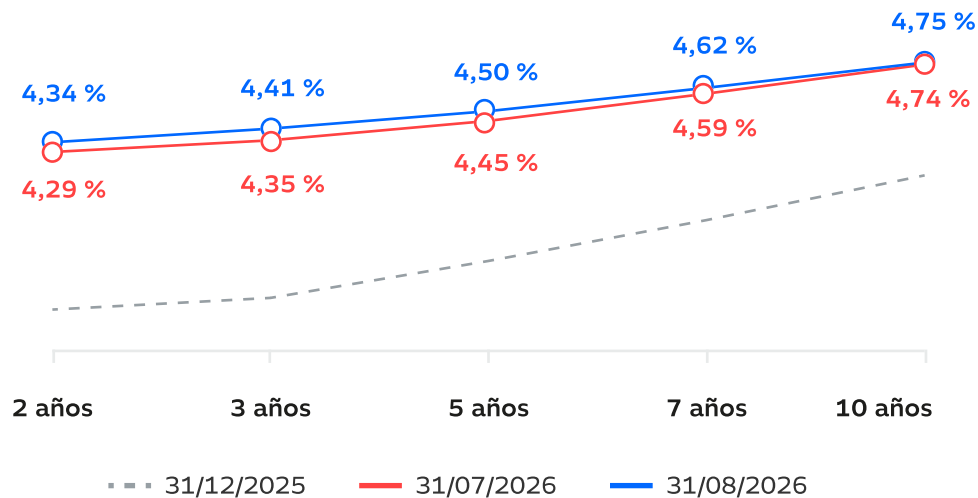
28 agosto

Jackson Hole vuelve a traer el tono más alcista de la FED

El gas es la clave

Durante agosto, el mercado de renta fija ha estado más nervioso que el de renta variable. En EE.UU., el bono a 30 años americano alcanzó niveles no vistos desde 2006. El nivel psicológico del 5 %, que aguantó en 2023, ha sido ampliamente superado. En 2006, la deuda americana suponía el 62% del PIB, frente al 126 % actual (aunque un 22 % aproximadamente de esta deuda está en manos públicas); es decir la carga sobre las cuentas públicas de unos tipos de interés elevados es ahora un 60 % superior.

Curva Deuda Pública EE.UU

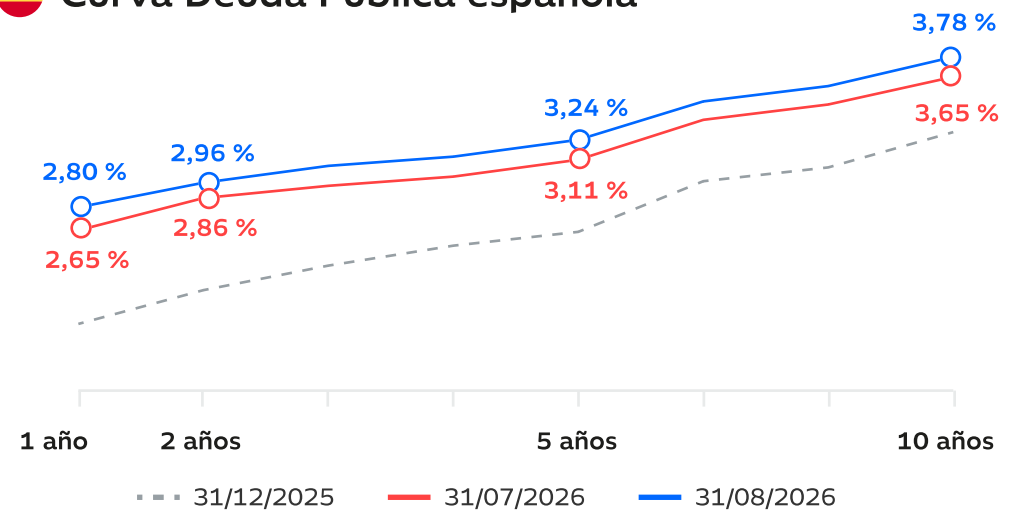


Fuente: Bloomberg, Ibercaja Gestión.

Esto ha llevado al Tesoro americano a anunciar una recompra de bonos a largo plazo, aprovechando su, según ellos, atractiva valoración. La medida no es gratuita; hay que financiarla con emisiones a corto plazo, cuya rentabilidad también ha repuntado recientemente. *Steve Bessent* sigue confianza en bajadas de tipos por parte de la Fed, poniendo más presión sobre *Warsh*. Con todo, la curva aguanta en agosto, aunque la volatilidad ha sido elevada.

En la zona euro, en cambio, la curva se desplaza de forma paralela al alza. Los elevados precios del crudo y el repunte del precio del gas del 15 % en agosto hacen que un nuevo movimiento de tipos del BCE sea prácticamente inevitable.

Curva Deuda Pública española



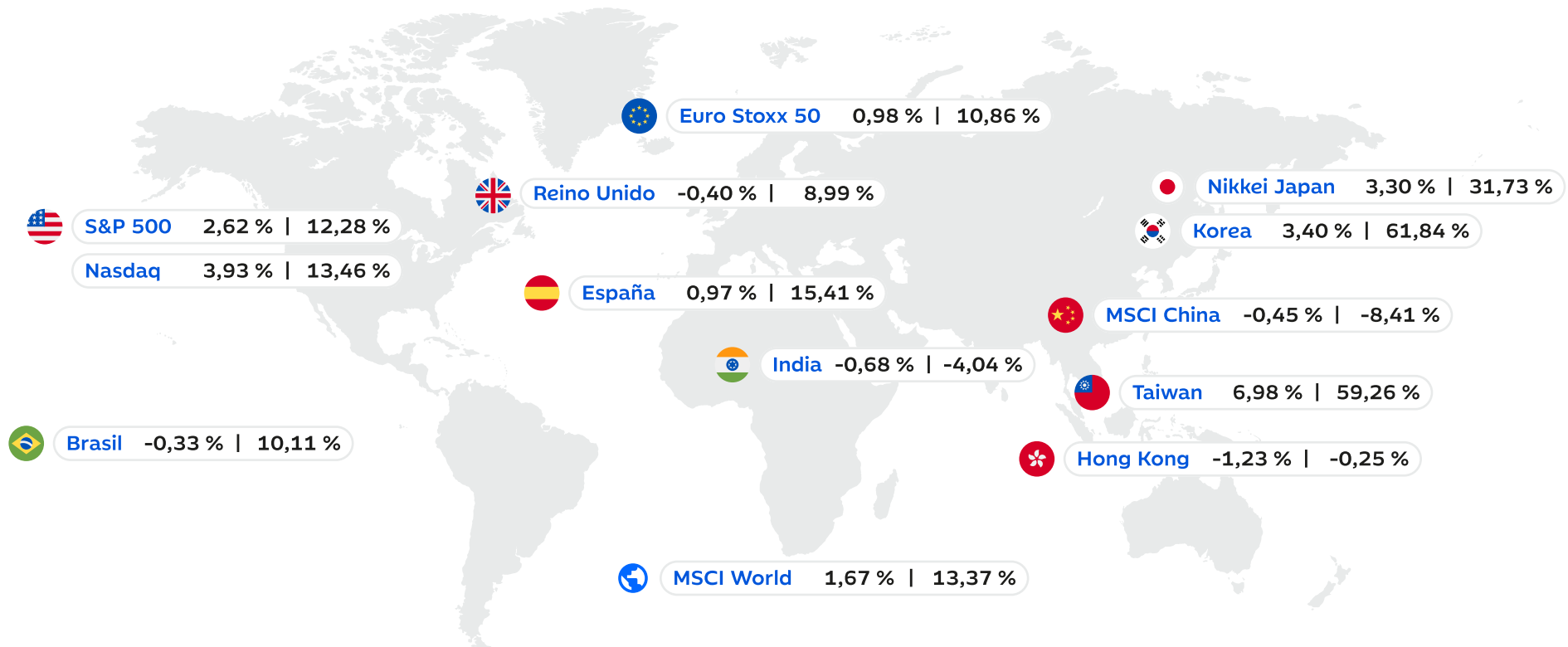
Fuente: Bloomberg, Ibercaja Gestión.

La demanda de IA sigue fuerte

Los resultados de *Microsoft*, de *Amazon* y de *Nvidia* confirman que la demanda de servicios de computación sigue disparada. El sector tecnológico se recupera en agosto de dos meses de dudas y se sitúa cerca de máximos históricos. Es el gran ganador del mes, junto a materias primas y energía. Los sectores más perjudicados por las subidas de tipos se sitúan entre los de peor comportamiento.

Evolución Renta Variable

Agosto | 2026



Rentabilidades acumuladas en moneda local a 31 de agosto 2026

Fuente: Bloomberg, Ibercaja Gestión.

Rentabilidades sectoriales 2026

Sectores con mejor desempeño

	agosto	2026
 Materias primas	8,60 %	19,38 %
 Tecnología	5,26 %	24,72 %
 Energía	3,33 %	38,83 %
 Sanidad	2,80 %	7,21 %
 Financieras	0,25 %	11,62 %

Sectores con peor desempeño

	agosto	2026
 Consumo discrecional	-0,68 %	-0,49 %
 Servicios de Comunicaciones	-0,86 %	0,54 %
 Industriales	-1,39 %	13,44 %
 Consumo no cíclico	-2,09 %	6,77 %
 Inmobiliario	-2,95 %	6,94 %
 Utilities	-4,20 %	3,23 %

Datos a 31 de agosto 2026

Mes de transición

Agosto suele esconder sustos, con lo que el resultado de este mes lo podemos dar por bueno.

En renta variable, acabamos en general con ganancias; que se reflejan también en los resultados de los fondos perfilados con exposición a Renta Variable.

En renta fija, los fondos también acaban en su mayoría en positivo, apoyados por el rendimiento interno de las carteras y el estrechamiento de los diferenciales de crédito, que se habían ampliado a finales de julio. Las pérdidas se concentran en los fondos con mayor exposición a deuda pública y mayor duración, y no son muy abultadas.

No obstante, como decíamos el mes pasado, la rentabilidad interna de las carteras es ahora superior a la de inicios de años y el escenario de recuperación que marcábamos en marzo para los fondos de renta fija sigue siendo completamente válido.

Perspectivas económicas a tener en cuenta



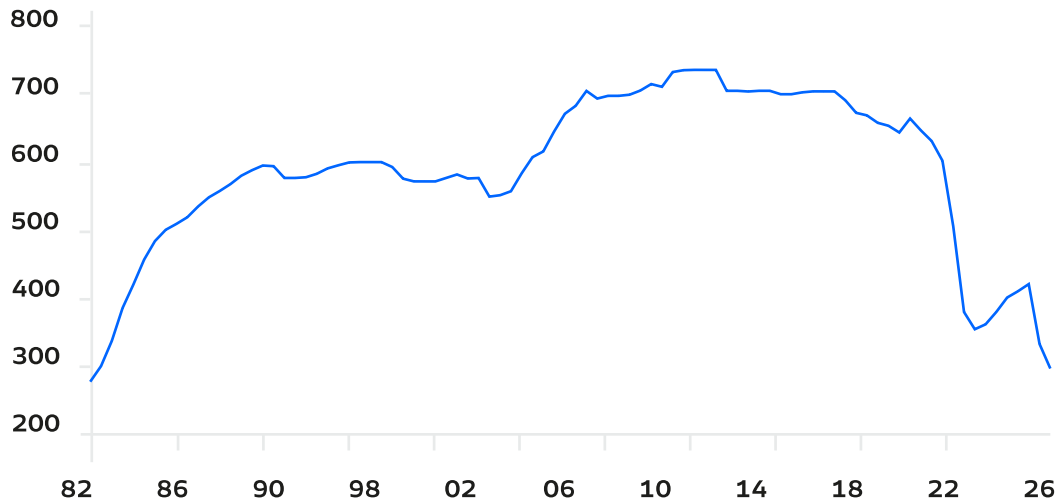
Vuelta al cole

Los inversores regresan de vacaciones y empiezan a revisar sus carteras. La bolsa está un poco por encima de como acabó el 2º trimestre; tecnología plana con energía +15 % y utilities -7 %; EE. UU. lo ha hecho un poco mejor que Europa, pero se más que compensa por la debilidad del dólar. Los tipos están unos 40 puntos básicos por encima en la zona euro y unos 30 en la curva americana, donde además la pendiente entre el 2 y el 10 años ha aumentado en 0,25 %. El precio del petróleo ha subido un 24 % y su influencia en los movimientos de los bonos ha sido importante. Los productos agrícolas (+21 %) y los metales preciosos (+10 %) también se han disparado. ¿Cómo afrontar la vuelta al cole?

Ormuz es estrecho.

El acuerdo de paz entre Irán y EE.UU es ya un triste recuerdo. Las hostilidades cinéticas, de hecho, se han acelerado esta semana; justo después de que Trump declarase la guerra total económica a Irán con nuevas sanciones. A la vez, el petróleo parece fluir: Ormuz es estrecho, pero también poroso. Con el transito limitado tanto tiempo, el precio del petróleo se mantiene milagrosamente por debajo de los 100\$/barril. Eso sí, el nivel de las reservas estratégicas estadounidenses no estaba tan bajo desde 1982.

Reservas Estratégicas de Petróleo EE.UU. (Millones de barriles)



Fuente: US EIA.

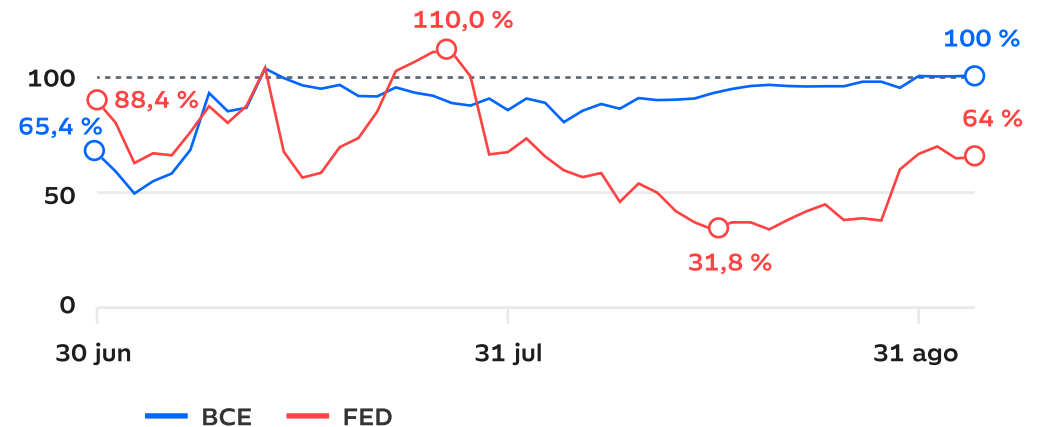
Los bancos centrales en alerta

Septiembre también es mes de vuelta al cole para los bancos centrales. El día 10 se reúne el BCE, el 16 la Reserva Federal, el 17 el Banco de Inglaterra y el 18 el de Japón. La última semana del mes lo harán también los de Noruega, Suiza, Australia y Nueva Zelanda. El mercado da por hechas las subidas en la zona euro y Japón, y asigna bastantes probabilidades a movimientos restrictivos en EE.UU., Noruega y Australia.

La decisión más trascendental será la de la Reserva Federal.

El discurso de *Warsh en Jackson Hole* parece indicar una subida, pero de nuevo tenemos que acordarnos quién lo puso allí. Ganar credibilidad hablando es una cosa, pero subir los costes de financiación del Tesoro americano es otra. *Warsh* no puede quedarse en el lado perdedor de la votación, no obstante, y parece que cada vez hay más miembros del comité dispuestos a subir tipos, aunque esto signifique enfrentarse a Trump.

Probabilidad subidas de 25 p.b. en septiembre



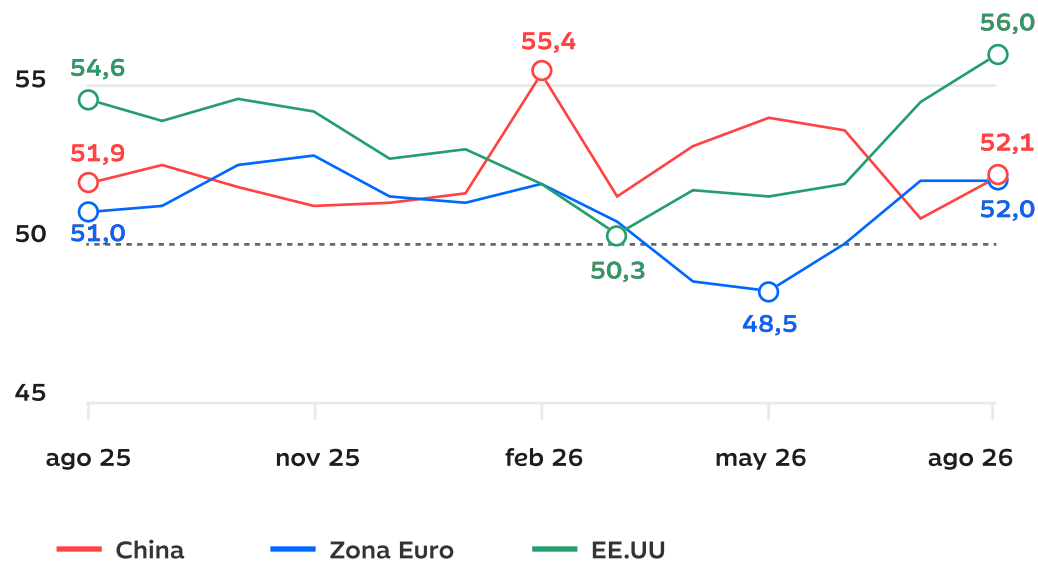
Fuente: Bloomberg, Ibercaja Gestión.

El dato de empleo y el de inflación serán los que inclinen la balanza hacia uno u otro lado. De momento, creemos que *Warsh* tratará de ganar tiempo, sin subir tipos, hasta que los datos de inflación le den la razón. Esperemos que el mercado de bonos le conceda el beneficio de la duda.

La macro se olvida de la guerra

Los datos de actividad desde marzo desafían las sensibilidades típicas de un shock en el precio energético. Como ya dijimos, los datos del 2º trimestre fueron buenos y los que tenemos del tercero también muestran fortaleza. EE.UU. parece estar creciendo por encima del 2,5 % y Europa por encima del 1 %. China es la zona que parece más afectada, sobre todo por la demanda doméstica. Los indicadores de confianza empresarial confirman la lectura del resto de datos (el americano se sitúa en máximos de 52 meses y el de la zona euro, de 9).

Índices de Confianza Empresarial

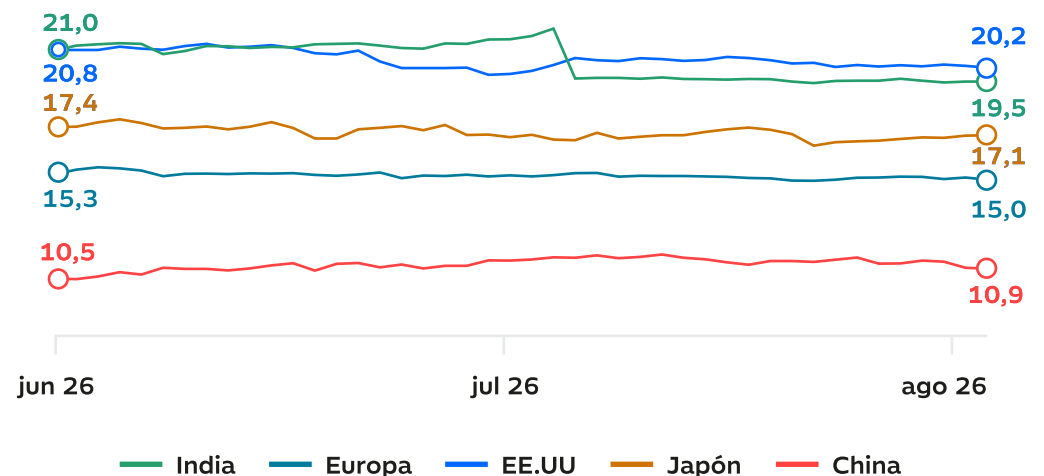


Fuente: S&P Global, Bloomberg, Ibercaja Gestión.

La micro no descansa por vacaciones

La temporada de resultados ha acabado como empezó, con números impresionantes: crecimiento interanual del 25 % y del 23 % en beneficios en EE.UU y Europa respectivamente. Eso ha permitido que las previsiones de beneficios para el conjunto de 2026 sigan subiendo. En total, en los dos últimos meses, las estimaciones para el mercado americano han mejorado un 7 %, un 2 % para el europeo y un 9 % para el japonés. Esto ha permitido abaratar las ratios de valoración de las bolsas durante el verano, sobre todo en EE.UU e India.

Valoración Bolsas (Precio/beneficio próximos 12 meses).



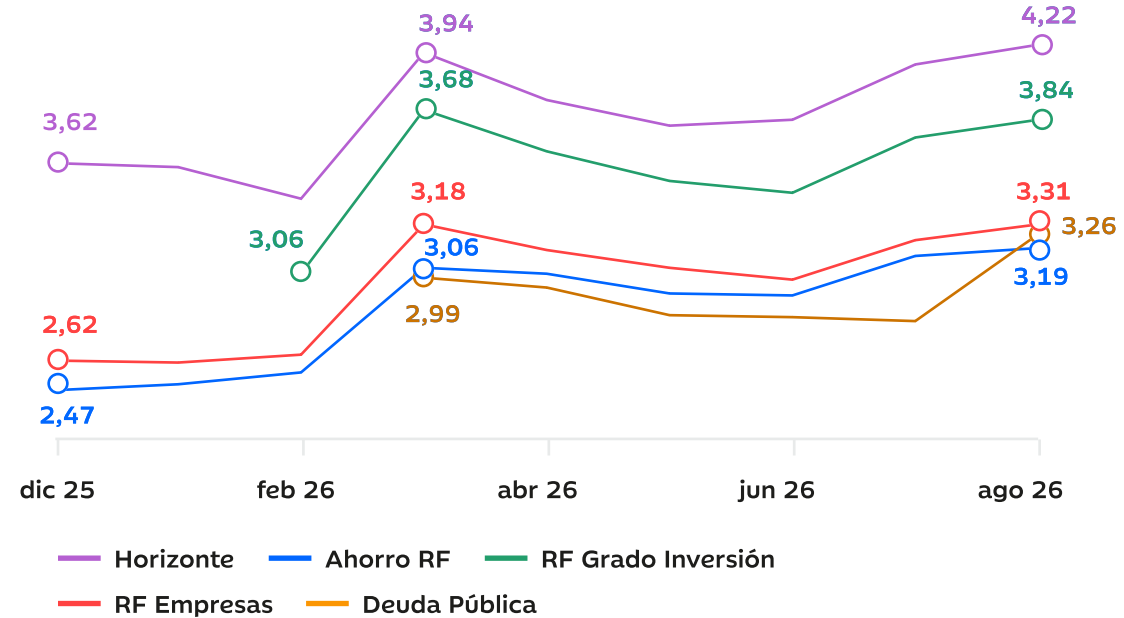
Fuente: Bloomberg, Ibercaja Gestión.

Renta fija: atentos al gas

El mercado ya pone en precio 3 subidas de tipos por parte del Banco Central Europeo hasta abril del año que viene. Es decir, si hacemos nuevas inversiones o anticipamos vencimientos de esta última parte del año y principios de 2027, ya nos aprovechamos de estas subidas potenciales. Para la decisión final del BCE será determinante el precio del petróleo y del gas natural en Europa. A los niveles actuales, la subida de septiembre es prácticamente inevitable; y si se mantienen así, otra en diciembre también es previsible. Para entonces ya tendremos más visibilidad de como vamos a pasar el invierno en términos de oferta y demanda de gas natural, esencial a la hora de fijar el precio de la electricidad. Si no hay más repuntes significará que habremos pasado la parte más crítica del año y que el BCE no debería acometer más subidas de tipos; pero eso será una historia para más adelante.

De momento, con lo que conocemos actualmente, seguimos pensando que estamos ante una ventana de oportunidad para preparar nuestras carteras de cara a 2027, anticipando la reinversión de posiciones que vencen en la primera mitad del año que viene. Tras los movimientos de agosto, tenemos incluso un poco más de rendimiento interno en todas las carteras del que teníamos hace un mes.

Evolución TIR Bruta Fondos de Inversión (%)



Fuente: Ibercaja Gestión.

Rentabilidad real Vs Aproximación teórica

	Ahorro RF	RF Empresas	RF Grado Inv	Deuda Pública	Horizonte
Rent. Real	0,63 %	0,99 %	-0,93 %	0,23 %	-0,16 %
Rent. Teórica	0,39 %	0,80 %	-1,15 %	0,19 %	-0,77 %

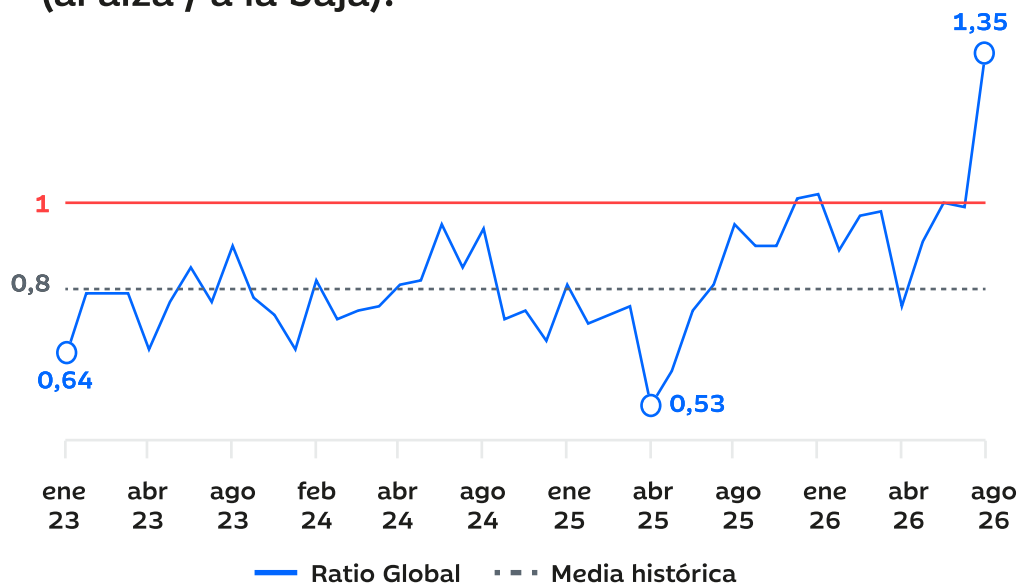
Rentabilidad Real, clase A desde principio de año, salvo nuevos fondos. RF Grado Inversión fin de febrero, Deuda Pública fin de marzo.

Rentabilidad Teórica calculada en base a duración, ampliación de TIR y devengo.

Renta Variable: la excepción que confirma la regla.

En renta variable, los números mandan y, aunque septiembre suele ser volátil, las tendencias de beneficios actuales no justifican una vuelta de vacaciones movida, que se suele producir cuando los analistas revisan a la baja sus estimaciones provocando la reacción negativa del mercado. Septiembre es tradicionalmente un mes malo para las revisiones de beneficios, pero esperamos que este año sea la excepción que confirma la regla.

Ratio Global de Revisión de Beneficios (al alza / a la baja).



Fuente: BoA Research, Ibercaja Gestión.

El último esprint

Encaramos la última parte del año con las carteras en positivo en su mayoría, con buenos datos para las de renta variable y multiactivos, y con buenas sensaciones para los cuatro meses que nos quedan. En renta variable, nos queda superar septiembre y octubre que suelen ser volátiles, y entraríamos ya en la parte más favorable estacionalmente.

En renta fija, aunque prevemos también algún vaivén, la rentabilidad interna de las carteras nos protege y la senda de recuperación hacia nuevos máximos sigue siendo válida.

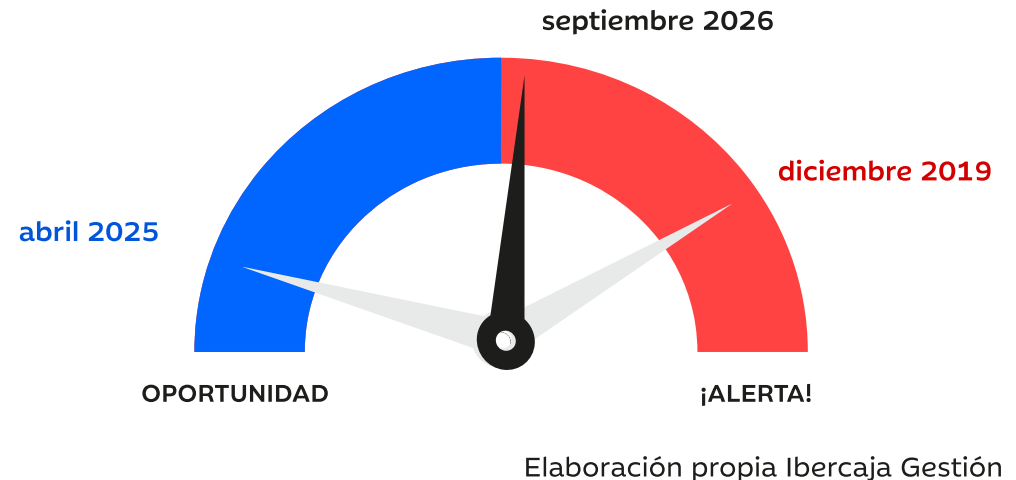
En conjunto, seguimos apostando por la diversificación y la inversión a largo plazo, y vemos un buen escenario para nuestras inversiones en los próximos meses.

Durante el mes de agosto hemos visto un mercado con un predominio absoluto de la temática de tecnología, no obstante, el final de mes hemos vivido más volatilidad como consecuencia del incremento de nuevo del precio del petróleo asociado a una mayor prima de carácter geopolítico, y por tanto un repunte relevante de las tires que afectan al ánimo inversor.

Dentro de los distintos componentes de nuestro indicador destacamos:

- **Ratio sentimiento:** el sentimiento se encuentra bastante prudente, lo que refleja las dudas de los inversores ante la situación geopolítica.
- **Ratio de flujos:** los ratios de flujos sí que se han intensificado hacia activos de mayor riesgo, especialmente tipo high yield.
- **Ratio posicionamiento:** el posicionamiento de los fondos de control de riesgo se ha incrementado lo que se sitúa ligeramente por encima de las medias históricas, asimismo ha incrementado el posicionamiento en general de los inversores.
- **Ratio mercado:** los ratios técnicos no muestran excesos y el mercado de momento está experimentando una corrección bastante sana y controlada.

Con todo ello, el indicador tampoco se encuentra **totalmente** en un nivel neutral, pero sí es cierto que la situación alcanzada suele coincidir más con zonas de consolidación, por lo que las correcciones se están produciendo no son preocupantes, aunque muy dependientes de la prima geopolítica de inflación y por tanto del nivel de tipos de interés.



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