

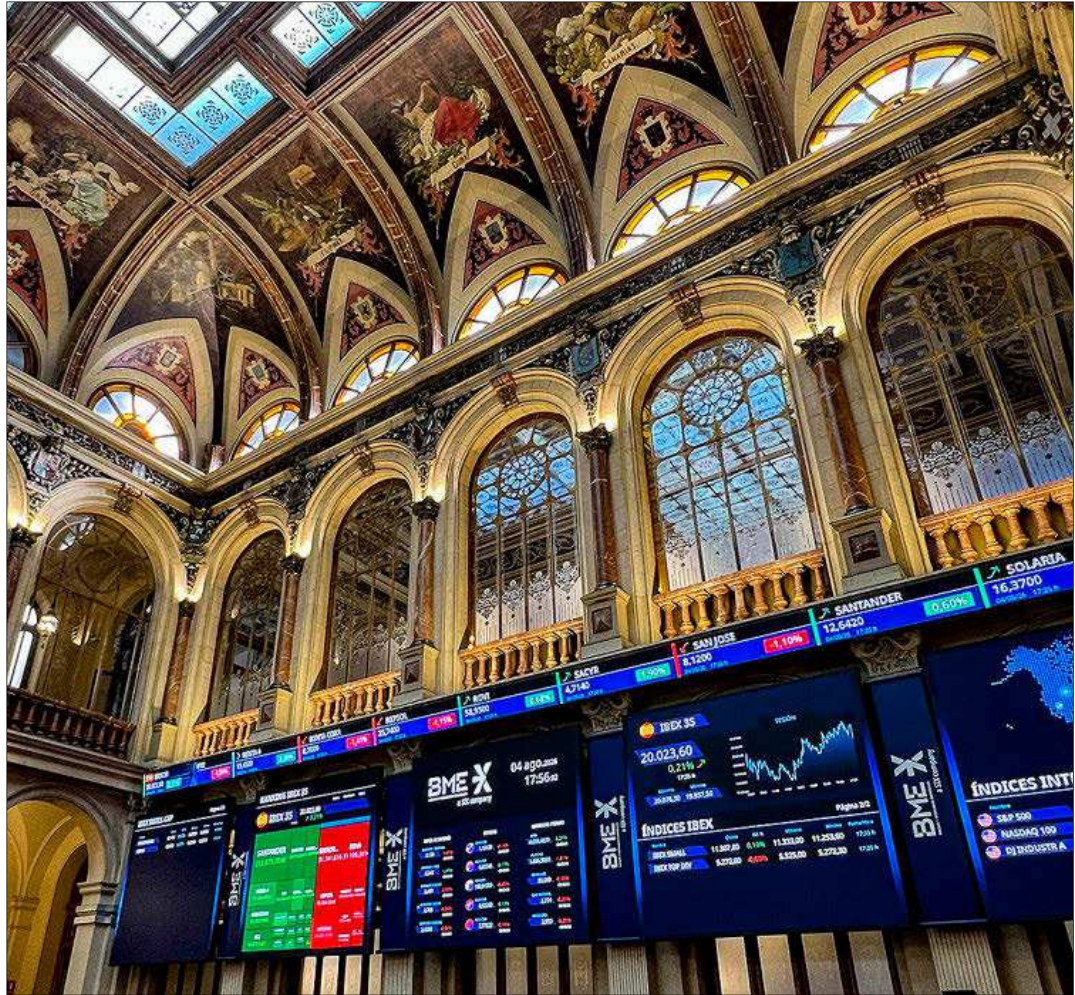
El Ibex conquista los 20.000 puntos pero no hace ricos a los españoles

La mitad de las acciones están en manos de fondos estadounidenses o británicos

LAURA DE LA QUINTANA MADRID

El español aprendió con *sangre* lo que era una década de crisis, postcrisis y tipos de interés al 0%. Si no estaba en el mercado patrio era porque había perdido la fe en rascar algo de rentabilidad en España. Y así llegó al verano de 2022 cuando el Banco Central Europeo (BCE), tras meses de *preanunciarlo* al mercado, subió las tasas oficiales por primera vez. Después lo haría otras nueve veces más. Y en un mercado cargado de bancos es *gasolina* para seguir subiendo. La cuestión es que cuando el Ibex subió un 10% en los últimos tres meses de 2022 a las familias españolas les pilló con el pie cambiado. En 2023 el índice pasó de 8.229 puntos a cotizar sobre los 10.100, un 23% arriba, y todavía no terminaba de calar en el sentimiento inversor. En 2024 el salto fue de otros 1.500 puntos, casi un 15%. Pero la *fiesta* total llegó en 2025. Desde la barrera el inversor nacional vio al índice pasar de los 11.600 a los 17.300 enteros, un 49% al alza superando a prácticamente todas las bolsas internacionales, incluso a la todopoderosa Wall Street. La bolsa española ha cogido velocidad y si para pasar de 10.000 a 15.000 puntos se tomó 20 meses; los siguientes 5.000 se han conseguido en la mitad de tiempo, dejando muy atrás aquellos máximos históricos que consiguiera justo antes de que todo saltara por los aires ante la gran crisis financiera de 2008. Ayer, el Ibex se anotó otro récord histórico al cerrar la sesión en los 20.023,6 puntos.

Decir que España está de moda es casi un *pleonismo*. Se hundió más que otros países europeos por la pandemia que golpeó, especialmente, al sector servicios, y desde entonces crece más que sus pares y la previsión es que 2026 sea más de lo mismo. El Gobierno acaba de revisar al alza, hasta el 2,6% su previsión para este año, y la bolsa avanza a doble dígito. Hay casi fiebre por no quedarse fuera. Aquello del *FOMO* estadounidense en su versión española. A cierre del primer semestre del año la bolsa española



Paneles del Ibex en el Palacio de la Bolsa de Madrid. ALTEA TEJIDO / EFE

ha disparado sus volúmenes de negociación un 34%, con más de 254.000 millones de euros intercambiados y una media diaria de más de 2.060 millones, según datos recopilados por SIX. Estamos hablando de niveles comparables a ocho años atrás. Si mantiene esta racha el mercado nacional podría cerrar 2026 con más de medio billón de euros negociados, algo no visto desde 2018, y no ha sido porque la participación de los hogares en bolsa haya aumentado especialmente, ni siquiera de los inversores profesionales. Los últimos datos, todavía provisionales, hablan de un

En 2025 el Ibex disparó su valor un 49%, hasta los 17.300 puntos

«La economía española goza de buena percepción global»

«incremento marginal» en la tenencia de acciones españolas por parte de las familias, que rondaría el 16%, según BME. Quienes tienen cada vez más son los grandes inversores extranjeros -sobre todo estadounidenses y británicos- que controlarían ya más de la mitad de la bolsa nacional, donde destacan The Vanguard Group, BlackRock, Amundi o Charles Schwab. De hecho, la firma que dirige Larry Fink acaba de convertir a España en su mayor apuesta a nivel mundial para el segundo semestre de este año.

Ese «*cainitismo* español», como lo define José Ramón Iturriaga, gestor

de Abante Asesores y al frente de dos fondos que han brillado especialmente los últimos años en bolsa española, como Okavango Delta o Spanish Opportunities, es lo que junto al «ruido político» actual «hace que el nivel de exposición del *retail* y el institucional español sea bajísimo», todavía más hoy entre los escándalos de corrupción o la falta de presupuestos generales desde hace tres años. «No nos terminamos de fiar» de que la subida de la bolsa patria sea consistente en el tiempo. «El problema vendrá cuando nos lo creamos y entremos en una fase de euforia», sostiene el gestor. La realidad es que el Ibex, que se ha dicho hasta la saciedad que venía de mucho más atrás que sus pa-

En los últimos cinco años el Ibex aumenta un 120% sus ganancias...

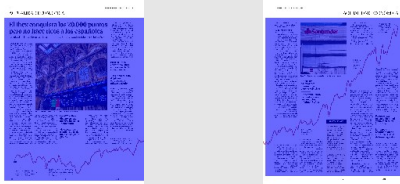
... y supera al resto de plazas europeas en el mismo periodo

res europeos, lidera todas las ganancias con un alza de más del 120% en el último quinquenio. Esto es más que Italia, que es la única bolsa capaz de doblar también su capitalización en este tiempo; y más que Alemania (60%), que el mismísimo EuroStoxx 50 y más que el Cac francés, que no vive su mejor momento ante la fuerte inestabilidad política del país y con una deuda pública disparada (30%).

«La economía española mantiene una buena percepción global porque las cuestiones políticas internas resultan prácticamente irrelevantes cuando se realiza un diagnóstico frío desde el exterior», señalan los analistas de Bankinter, que creen que el liderazgo de España entrará en «una fase de moderación» paulatina, «más bien provocada por la inacción de la política económica en combinación con la presión fiscal (...) en absoluto

2023 Primer gran salto del índice y comienzo del ciclo alcista (+23%) de la mano de la banca y a la par de la economía española. 10.100 puntos





dirigida a mejorar la productividad». Aun así ven al Ibex 35 más allá de los 22.300 puntos el próximo verano.

¿TARDE PARA ENTRAR?

Ahora mismo hay cuatro compañías en el mercado que están por encima de la barrera de los 100.000 millones de euros de capitalización: Banco Santander, en los 184.000 millones; Inditex, sobre los 180.000 millones; Iberdrola en los 137.000 millones y BBVA alcanza los 137.000. CaixaBank cotiza sobre los 88.408 millones de euros. Subida de tipos mediante, los seis bancos cotizados protagonizan revalorizaciones de entre el 300% y el 470% desde Unicaja y Santander a Banco Sabadell que, liberado de la OPA de BBVA, en el último año se ha limitado a descansar de las ganancias. El capítulo bancario parece estar a punto de terminarse, a pesar de que el BCE ha sido el único banco central que se ha atrevido a volver a la senda de subida de tipos para dar caza a la inflación que ha provocado el conflicto en Oriente Próximo. Desde julio del año pasado acereras como ArcelorMittal, la constructora y firma de servicios ACS, o valor de defensa como Indra se colocan a la cabeza del Ibex, con ganancias que llegan al 100%.

«El contexto continúa siendo promercado y favorable a la aceptación de riesgos. El coste de oportunidad de *quedarse fuera* sigue siendo superior a la pérdida potencial que vendría asociada a un repentino deterioro del contexto», apunta Bankinter, dentro de un claro panorama a favor de las bolsas, sobre todo tras la firma entre EEUU e Irán del MoU (*Memorandum of Understanding*) que tiene como objetivo el fin del conflicto en los próximos meses. Para Iturriaga «la bolsa española tiene el *viento de cola* gracias a un sector bancario que, sin *desperjarse*, tiene asegurado crecimiento a tres años vista solo por expansión de balance con valoracio-



Sede de la Ciudad Financiera del Banco Santander en Madrid.

El selectivo español está dominado por banca y eléctricas

El sector bancario español seguirá creciendo los próximos 3 años

2024 El mercado encadena otro año de sólidas subidas (+15%).
11.600 puntos

inversores españoles, que han aumentado el interés por comprar. Es lo que asegura Ricardo Seixas, responsable de renta variable de Bestinver, que confiesa que, a pesar «del importante avance del mercado, todavía seguimos por detrás» frente a comparables europeos. En su opinión, y esto es algo generalizado entre los analistas y gestores, es momento de *volver a los básicos* considerando la guerra de Irán como un episodio transitorio en términos bursátiles. «Volvemos a un entorno continuista (respecto a enero de 2026) con crecimientos fuertes de beneficios de las compañías y una remuneración al accionista que sigue al alza y que está por encima de

SESIÓN DE AYER

MATERIAS PRIMAS. El precio del crudo vivió una sesión volátil entre noticias de las negociaciones en Oriente Medio para una reapertura de Ormuz. Al cierre de las bolsas europeas el barril de Brent caía un 5,01% hasta cotizar en 79,64 dólares, y el West Texas Intermediate descendía hasta los 76 dólares por barril (-5,39%).

EUROPA. El Eurostoxx 50, que engloba a las grandes compañías europeas, ayer se revalorizó un 0,94% y batió su propio récord histórico al superar los 6.400 puntos. Lo mismo sucedió con el Dax alemán (superó los 26.200 puntos) y el Cac 40 francés (8.600).

la media» del resto de mercados.

«España, que se identificaba con bancos que no eran invertibles, ha pasado de estar de capa caída y no tener ningún interés a ser un índice que vuelve a estar», Glen Spencer, director de estrategia de renta variable y crédito de Banco Sabadell. «Los bancos siguen estando atractivos por valoración tras una mejora de sus previsiones, ya que han transitado desde un escenario en el que el valor del

4/8/2026: El Ibex 35 -
supera el miedo a la
escalada del petroleo
por la guerra de Irán
y conquista los
20.000 puntos

2025 El Ibex se dispara de forma vertiginosa (+49%).
17.300 puntos

dinero era cero o negativo y a unos tipos normalizados que te permiten ganarte la vida» con su negocio tradicional de prestar dinero.

En cualquier caso, Rocío Maldonado, responsable de renta variable en Santander AM, cree que «no es el mejor momento para entrar de forma agresiva y sin discriminar después de una subida tan fuerte. El punto de entrada ya no es tan evidente como hace unos meses. Dicho esto, tampoco creemos que haya que evitar España simplemente porque haya subido». En esta misma línea, Natalia Aguirre, directora de Análisis de Renta 4, identifica para el Ibex «un recorrido limitado», con mucho foco en la temporada de resultados que arranca ya y con un «repunte previsible de la volatilidad durante los 60 días que durarán las negociaciones de paz, quedando importantes aspectos por clarificar, fundamentalmente los relativos a cómo será la apertura total del Estrecho de Ormuz (cuándo y en qué condiciones), qué ocurrirá con los activos iraníes congelados y con las reparaciones compensadas con Irán».

Si Renta 4 da una valoración de 20.100 puntos para el Ibex a cierre de 2026, Sabadell no llega siquiera a ese nivel hasta finales de 2027. Spencer ve muy probable que en el verano, ante la caída de los volúmenes y el repunte de la volatilidad, se dé una corrección en mercado a la que el Ibex «no sería inmune».

MÁS ALLÁ DE LA BANCA

Los expertos coinciden en que será difícil ver un *rally* a doble dígito en la segunda parte del año. No hay que olvidar que el Ibex sumó más del 10%

hasta junio. Y también creen que su potencial se basa en más beneficios, dividendos y sectores que están llamados a liderar las nuevas ganancias del mercado dentro de «tendencias estructurales como inversión en infraestructuras, electrificación y turismo», señala Maldonado.

El mercado patrio, dominado por bancos y eléctricas, acoge también firmas de nicho, dentro de la industria, automoción o renovables, que son líderes a nivel internacional y con un peso muy relevante de las exportaciones. «Con que se despejen las dudas a nivel geopolítico o geoestratégico deberíamos tener potenciales importantes», apunta Seixas. En esta misma línea desde Abante señalan a compañías como Acerinox (con la mitad de sus ingresos en EEUU), Gestamp (proveedor tier-1 de automóviles a nivel global), Tubacex, la farmacéutica Grifols o el fabricante

Se prevé una mayor volatilidad y una corrección en verano

Los expertos recomiendan no entrar en la Bolsa de forma agresiva

de piscinas Fluidra. «Son firmas que cotizan baratas, que seguirán dando soporte a la bolsa española y que todavía no han entrado en el radar del inversor», subraya. También sigue gustando, dice Sabadell, el sector defensivo, representado en España con Indra y Amper; y también derivadas de la tecnología como los «centros de datos o eléctricas en el suministro y conexión de estas empresas, como ACS, Merlin Properties o Redeia», a falta de semiconductores o de grandes firmas de IA en donde España -y casi Europa- aún es un páramo.

nes que siguen estando razonablemente baratas» porque sus precios disparados en bolsa vinieron a compensar los precios de derribo a los que cotizaban antes de 2021. «El binomio rentabilidad-riesgo es mucho más atractivo aquí que en las bolsas globales [especialmente en EEUU] donde hay debajo un problema de concentración evidente, con valoraciones que solo se sostienen si crees que crecimientos de beneficios del 20% son sostenibles» en el tiempo.

Aquello de que *dinero llama a dinero* se está viendo también entre los