



CAJA RURAL
BANCA PRIVADA

Informe mensual de mercados

Julio 2026

Índice

01

Temas Relevantes

02

Coyuntura
Económica

03

Renta Fija

04

Renta Variable

05

Posicionamiento
Global

01. Temas relevantes

“MoU” entre EE. UU. e Irán

Por MoU no nos referimos a Mourinho..., sino al reciente “*Memorandum of Understanding*” (*memorando de entendimiento*) entre Irán y Estados Unidos. El acuerdo ha reducido significativamente la prima de riesgo geopolítica que venía descontando el mercado energético. Aunque está lejos la normalización del tránsito por el Estrecho de Ormuz, el **precio del petróleo se ha desplomado, cayendo un 23% en junio, volviendo prácticamente al nivel existente antes de la guerra (Brent a 71 \$/barril).**

Obviamente hay que seguir siendo cautos, por la fragilidad del acuerdo...

Con todo, el mercado puede volver a centrar su atención en los fundamentales: la evolución del crecimiento, la trayectoria de los beneficios empresariales y las expectativas sobre los tipos de interés de los principales bancos centrales.

La bajada del precio del petróleo ayudará a suavizar la actuación de la FED y del BCE

Tras los últimos movimientos de política monetaria, tanto el BCE (que subió tipos en junio) como la Reserva Federal (que los mantuvo) parecen encaminarse hacia una fase de pausa.

La notable corrección del precio del petróleo facilita la tarea de ambos bancos centrales, al reducir las presiones inflacionistas y contribuir a unos datos de inflación de junio mejores de lo esperado.

Aunque los responsables monetarios **seguirán advirtiendo sobre los posibles efectos de segunda ronda y mantendrán un discurso prudente para preservar su credibilidad, la realidad es que el riesgo de nuevas subidas de tipos se ha reducido de forma significativa.**

La IA sigue teniendo un efecto estelar en las bolsas

La inteligencia artificial continúa siendo el principal motor temático de los mercados de renta variable, aunque durante junio se observó una notable rotación sectorial. Los grandes hiperescaladores registraron tomas de beneficios, mientras que fabricantes de semiconductores y otros sectores vinculados al fuerte incremento del gasto en capital (capex) continuaron con las subidas en bolsa.

No obstante, **conviene vigilar si el ritmo de inversión actual termina generando excesos de capacidad en determinados segmentos**, lo que podría traducirse en una presión a la baja sobre precios y márgenes, con el consiguiente impacto negativo en las valoraciones bursátiles.

En paralelo, la salida a bolsa de SpaceX generó una gran expectación y una elevada volatilidad, aunque la compañía cerró el mes con una revalorización cercana al 20% respecto a su precio de salida.

02. Coyuntura económica

2.1 Eurozona



Previsiones eurozona	2021	2022	2023	2024	2025	2026
PIB real	6,30	3,60	0,50	1,00	1,40	0,60
IPC	2,60	8,40	5,50	2,40	2,10	2,90
Tasa desempleo	7,80	6,80	6,50	6,40	6,30	6,30
Balanza Cta. Corr. (% PIB)	2,70	0,00	1,70	2,70	1,70	1,40
Déficit Público (% PIB)	-5,10	-3,40	-3,50	-3,00	-2,90	-3,40
Tipo intervención BCE	0,00	2,50	4,50	3,20	2,20	2,50

- Mejora de los PMI, que lleva al PMI compuesto justo a la lectura de 50. Como decimos en el apartado español, la caída y posterior recuperación de estas encuestas con el trasfondo de la guerra invalida su fiabilidad de forma temporal.
- El IPC modera su avance en cuatro décimas, hasta el 2,8%, con la subyacente mejorando en dos, hasta el 2,4%.
- La tasa de paro se mantiene en zona de mínimos históricos, en el 6,2%.
- Aunque la lectura del PIB del segundo trimestre será bastante pobre, se espera cierta reactivación para la segunda mitad de año.

2.2 EE.UU.



Previsiones EE.UU.	2021	2022	2023	2024	2025	2026
PIB real	6,20	2,50	2,90	2,80	2,10	2,10
IPC	4,70	8,00	4,10	3,00	2,70	3,40
Tasa desempleo	5,40	3,60	3,60	4,00	4,30	4,30
Balanza Cta. Corr. (% PIB)	-3,70	-3,80	-3,40	-4,10	-3,80	-3,20
Déficit Público (% PIB)	-10,40	-5,30	-6,30	-6,90	-5,40	-6,30
Tipo intervención FED	0,30	4,50	5,50	4,50	3,80	3,70

- La demanda interna sigue impulsando la economía. A un consumo que aguanta en buenas tasas se une una inversión que aporta gran parte del crecimiento, liderada por el gasto en IA.
- En mayo la inflación seguía repuntando, situándose el IPC general en un 4,2% y la subyacente en un 2,9%. Ello, obviamente, hace imposible que la FED baje tipos, y de ahí su posición más "hawkish" en la última reunión. Sin embargo, la fuerte rebaja del precio del crudo debería conllevar bajadas del IPC, facilitando a la FED el mantenimiento de tipos.
- Aunque las últimas cifras de empleo fueron más débiles de lo esperado, en una media móvil de tres meses seguimos con buenas cifras de creación de puestos de trabajo.

03. Renta Fija

3.1 Tipos de Interés y Crédito

Curvas de tipos	Último	Variación en el período				
		junio	mayo	2026 (YTD)	2025	
Tipo interés España 10 años	3,34	-0,01	-0,15	0,06	0,23	
Tipo interés España 2 años	2,59	-0,01	-0,13	0,33	0,01	
Tipo interés Alemania 10 años	2,86	-0,08	-0,10	0,00	0,49	
Tipo interés Alemania 2 años	2,53	0,00	-0,11	0,41	0,04	
Tipo interés EE.UU. 10 años	4,47	0,03	0,06	0,30	-0,40	
Tipo interés EE.UU. 2 años	4,17	0,17	0,14	0,70	-0,77	
Prima riesgo España 10a (vs Ale.)	0,48	0,07	-0,05	0,05	-0,26	
Pendiente 10-2 años España	0,75	0,00	-0,02	-0,27	0,21	
Pendiente 10-2 años Alemania	0,33	-0,08	0,02	-0,40	0,45	
Pendiente 10-2 años EE.UU.	0,29	-0,14	-0,07	-0,40	0,37	

Diferenciales crediticios	Último	Variación en el período				
		junio	mayo	2026 (YTD)	2025	
iTraxx € "IG", dif. sobre swap (p.b.)	52	-1,17	-6,81	1,07	-7,11	
iTraxx € Xover "HY", dif. sobre swap (p.b.)	245	-14,15	-33,23	1,02	-69,82	
CDX EE.UU. "IG", dif. sobre swap (p.b.)	51	-0,04	-4,42	0,64	0,12	
CDX EE.UU. "HY", dif. sobre swap (p.b.)	306	5,66	-30,04	-10,81	5,01	
J.P. Morgan EMBI Global Spread	217	2,56	-10,52	-14,32	-65,23	

Fuente: Bloomberg

Aplanamiento y continuidad de la divergencia en junio.

Las tires de los bonos soberanos profundizaron su comportamiento dispar a ambos lados del Atlántico, con un aplanamiento de las curvas..

En EE. UU., el tono algo más "hawkish" tensionó el tramo corto (2 años, +17p.b.), frente a la estabilidad del largo, provocando un aplanamiento de la pendiente de su curva (-14 p.b.).

Divergencia geográfica y ganancias en el crédito.

Los diferenciales de crédito mostraron en junio una evolución dispar entre regiones.

Los diferenciales "IG" se mantenían sin cambios, pero en el segmento "HY" se producía una divergencia: el diferencial europeo retrocedía 14 p.b., frente al repunte del estadounidense (+5,7 p.b.).

03. Renta Fija

3.2 Posicionamiento

SOBREPONDERAR. Seguimos con nuestra visión constructiva sobre la renta fija.

Seguimos positivos en renta fija, en un entorno donde las TIRes soberanas han profundizado su divergencia transatlántica y un mercado aplanamiento de curvas, consolidando rentabilidades atractivas que continúan actuando como un sólido colchón de protección para las carteras.

La consolidación del "memorando de entendimiento" en Oriente Próximo ha desatado un desplome estructural del crudo Brent (-23,4% hasta los 71,52 \$/b), disipando los riesgos energéticos y reduciendo las expectativas de inflación en la Eurozona por debajo del 2,0% (1,995%). Pese a la última subida de tipos del BCE (+25 p.b.) y la pausa de la Fed, las señales de enfriamiento en el mercado laboral estadounidense aclaran el escenario macroeconómico a medio plazo, reforzando el atractivo de un "carry" real que se amplía hasta los 130 puntos básicos como el motor principal y más fiable de rentabilidad.

En este contexto, mantenemos la sobreponderación en renta fija, beneficiados por los avances generalizados por precio en los índices de deuda durante el mes. Seguimos favoreciendo el crédito corporativo europeo de alta calidad (IG) por su excelente binomio rentabilidad-riesgo ante unos diferenciales que profundizan en mínimos anuales (iTraxx Europe en 50,7 p.b.), mientras elevamos la cautela en el "high yield" estadounidense y la deuda emergente, cuyos diferenciales ya han comenzado a ensancharse ante el temor a la desaceleración global.

04. Renta Variable

4.1 Evolución Índices

Índices	Último	Variación en el período				
		junio	mayo	2026 (YTD)	2025	
IBEX 35	19.471,90	6,0%	3,3%	12,5%	49,3%	
Eurostoxx 50 (Eurozona)	6.328,09	4,6%	2,9%	9,3%	18,3%	
Dax (Alemania)	24.995,81	-0,4%	3,3%	2,1%	23,0%	
Cac 40 (Francia)	8.403,99	2,7%	0,8%	3,1%	10,4%	
FTSE 100 (UK)	10.497,12	0,8%	0,3%	5,7%	21,5%	
S&P 500 (EE.UU.)	7.499,36	-1,1%	5,1%	9,6%	16,4%	
Nasdaq 100 (EE.UU.)	30.276,35	-0,2%	10,5%	19,9%	20,2%	
Nikkei (Japón)	70.062,32	5,6%	11,9%	39,2%	26,2%	
Shangai Comp. (China)	4.094,40	0,6%	-1,1%	3,2%	18,4%	
MSCI Emerging Markets	1.722,89	-1,7%	9,5%	22,7%	30,6%	
MSCI World (USD)	4.825,50	-0,8%	4,4%	8,9%	19,5%	
MSCI World (EUR)	430,99	1,2%	4,9%	11,9%	5,4%	

Fuente: Bloomberg

Nuevo avance en junio de unos mercados europeos en máximos

Junio volvió a ser un mes claramente positivo para los principales índices bursátiles europeos, siguiendo la tendencia favorable de abril y mayo, para cerrar un trimestre espectacular.

El Ibx 35 avanzaba un 6% en el mes, por un 4,6% del Euro Stoxx 50, acumulando rentabilidades en torno al doble dígito en este primer semestre de 2026. Al buen entorno macroeconómico y geopolítico se unían unos buenos resultados empresariales.

Se quedaban atrás las bolsas americanas (-1% mensual en S&P500 o -0,2% el tecnológico Nasdaq), así como los mercados emergentes, con peor comportamiento de las grandes tecnológicas.

04. Renta Variable

4.2 Evolución Sectores

Sectores Eurostoxx	Último	Variación en el período				
		junio	mayo	2026 (YTD)	2025	
Industriales	1.682,52	1,2%	3,4%	4,6%	23,2%	
Tecnología	1.611,10	10,5%	13,5%	37,9%	10,6%	
Consumo	378,22	0,7%	5,8%	-13,3%	-2,6%	
Bancos	293,70	7,5%	5,1%	11,6%	80,3%	
Salud/Farma	840,31	5,4%	0,5%	-6,3%	8,7%	
Utilities	593,13	5,6%	-4,2%	16,7%	34,1%	
Seguros	557,90	8,0%	-3,3%	3,6%	26,7%	
Automóviles y Componentes	418,34	-8,9%	3,7%	-18,0%	-4,3%	
Energía	199,47	-4,3%	-6,6%	29,5%	29,7%	
Alimentación	493,04	9,1%	2,1%	11,7%	0,7%	
Químicas	1.520,20	0,8%	-1,3%	12,8%	-3,9%	
Telecomunicaciones	387,19	-10,5%	6,0%	12,6%	6,0%	

Sectores EE.UU.	Último	junio	mayo	2026 (YTD)	2025
Tecnología	6.788,21	-3,3%	15,9%	19,4%	23,3%
Salud/Farma	1.852,15	6,5%	2,3%	2,6%	12,5%
Financieras	892,84	4,2%	-1,2%	-2,1%	13,3%
Consumo cíclico	1.907,12	-4,8%	2,6%	-1,1%	5,3%
Telecomunicaciones	454,40	-7,9%	-0,9%	0,4%	32,4%
Industriales	1.568,73	7,2%	-1,0%	19,5%	17,7%
Consumo no cíclico	923,02	0,2%	-3,3%	6,7%	1,3%
Energía	810,95	-5,1%	-6,1%	18,0%	5,0%
Materiales básicos	638,08	-0,1%	-0,8%	11,1%	8,4%
Utilities	460,68	2,4%	-5,5%	6,2%	12,7%
Inmobiliarias	279,70	0,2%	-1,2%	9,7%	-0,3%

Fuente: Bloomberg

La tecnología marca la diferencia entre Europa y Estados Unidos

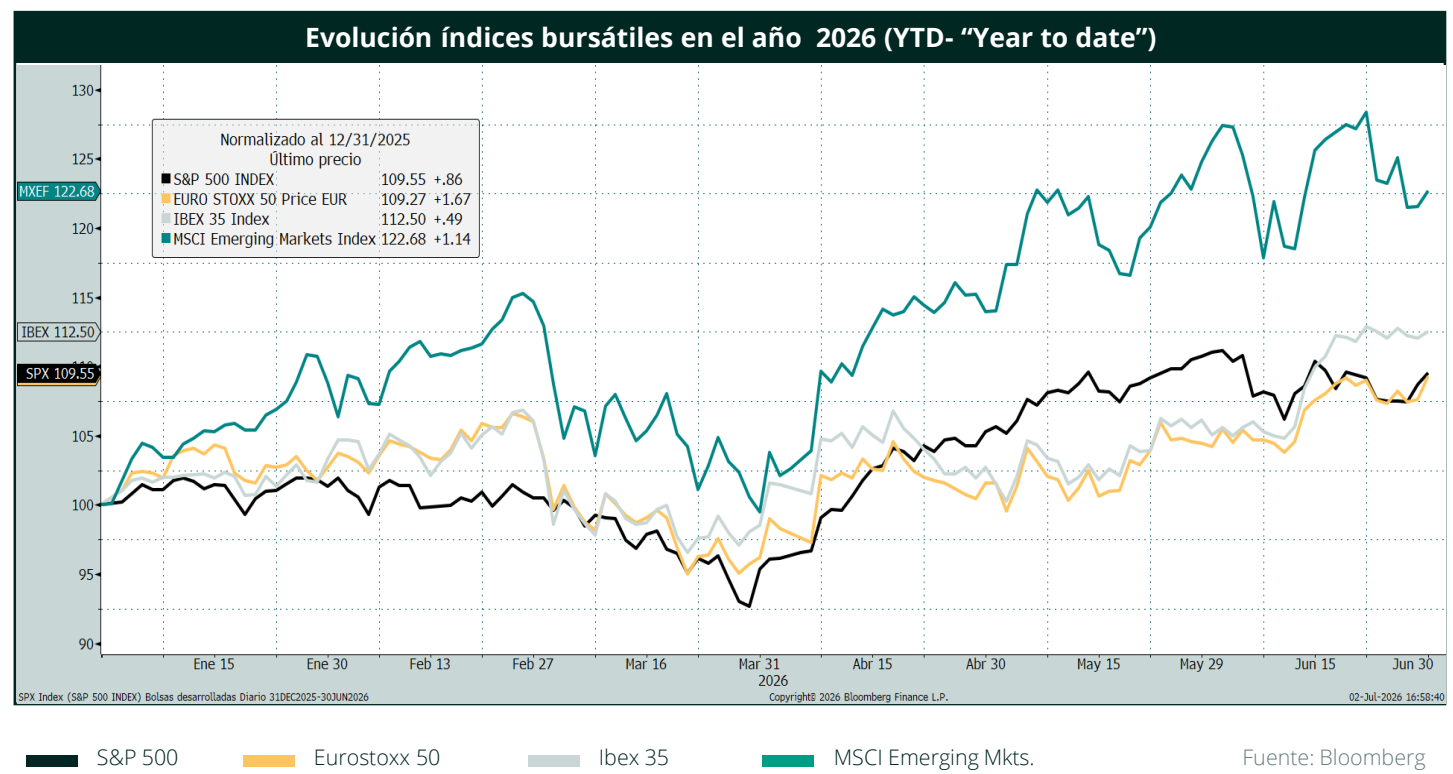
A nivel sectorial, se observaba en junio una clara diferencia entre los índices tecnológicos europeos, con subida del 10% y el estadounidense, con un descenso del 3%.

Esto se explica por el mal comportamiento relativo de las MAG-7 (siete grandes tecnológicas estadounidenses) frente a otros valores ligados a chips o memoria en Corea o Hong Kong, así como de ASML en Europa, principal valor del sector.

En otros sectores, destacaba en Europa el avance de consumo básico, y discrecional, bancos y eléctricas, frente a caídas en autos (peor entorno sectorial), energía, o telecos (posible entrada de SpaceX en el negocio móvil en Estados Unidos).

04. Renta Variable

4.3 Evolución en el año 2026



Seguimos en máximos históricos en los mercados mundiales de RV

Los principales índices bursátiles siguen en junio en zona de máximos históricos, en un contexto macro de menor incertidumbre con alto el fuego en Irán, y sólidos datos económicos que alejan fantasmas de recesión.

Tras un excelente primer trimestre, se espera un crecimiento en beneficios en 2026 en el S&P500 superior al 25%, y por encima del 15% en el Euro Stoxx 50.

En el sector de tecnología, se producía una corrección de los grandes “hiperescaladores”, que el mercado empieza a percibir en posición de cierto riesgo por su necesidad de ingente gasto corporativo en infraestructura de IA, frente a avances siderales en sus proveedores, las compañías de chips, memorias o semiconductores.

04. Renta Variable

4.4 Valoración

Valoraciones por encima de la media histórica, favorecidas por el buen momento de beneficios

Tras las últimas publicaciones de resultados y actualización de expectativas al alza por parte de las empresas las ratios de precio sobre beneficios estimados para el próximo año siguen siendo elevados.

No obstante, las 21,9x a las que cotiza el S&P 500 (22,4x en mayo) están en buena medida justificadas por el peso del sector tecnológico, con cifras de crecimiento que siguen sorprendiendo.

En la eurozona tenemos niveles de valoración más bajos, pero que también están ligeramente por encima de sus promedios históricos.

Índice bursátil	PER (2026)	PER (2027)	PER medio últimos 15a	Rentab. dividendo
S&P 500	21,9	18,8	18,2	1,1%
Eurostoxx 50	16,1	14,7	14,2	3,0%
Ibex 35	14,9	13,6	12,1	3,6%
Dax (Alem.)	16,4	14,2	14,3	2,8%
MSCI Emerg.	12,7	10,2	13,5	2,3%

Fuente: Bloomberg

04. Renta Variable

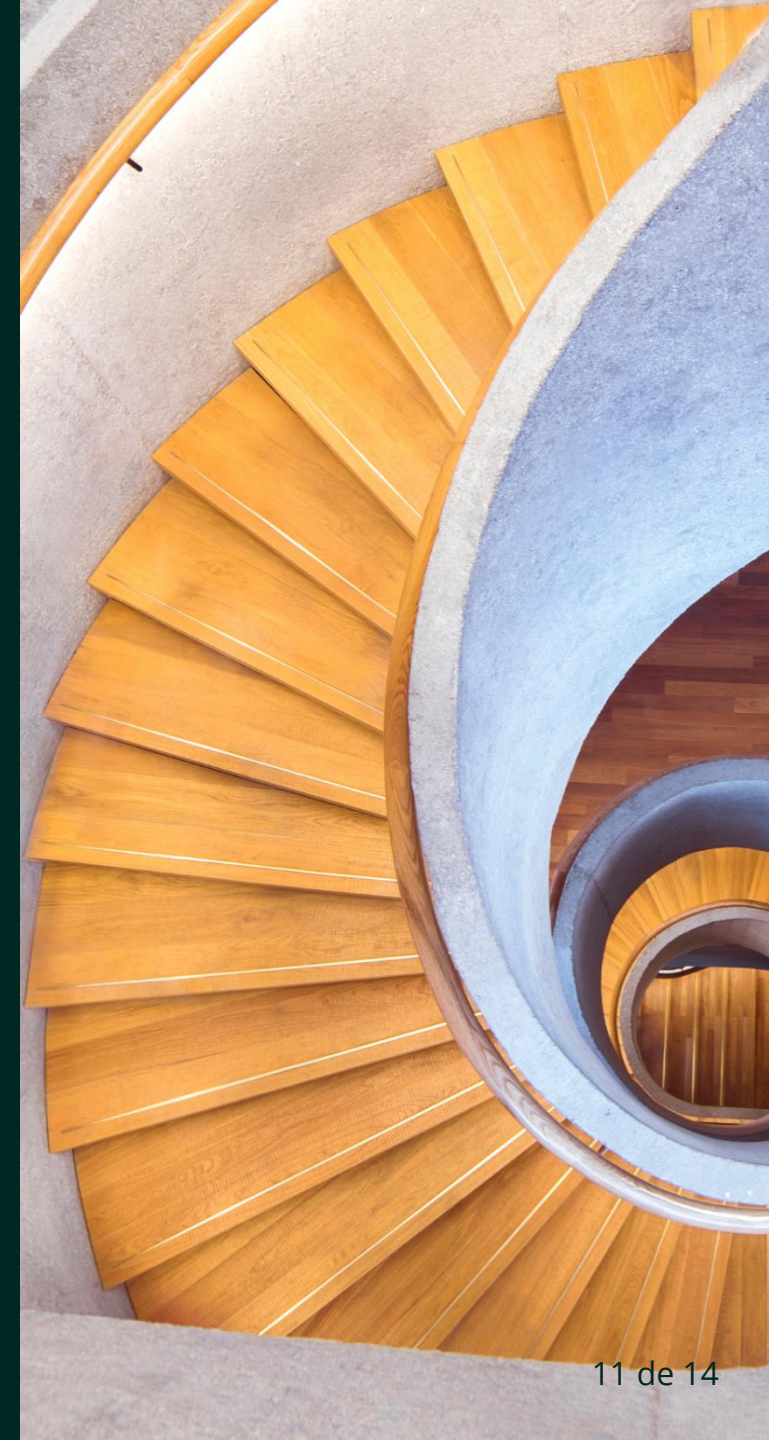
4.5 Posicionamiento

NEUTRAL.

Nos mantenemos neutrales en bolsa, aunque con un sesgo ligeramente más favorable hacia el mercado estadounidense en el contexto actual.

Los niveles de valoración actuales, en un contexto macroeconómico que se mantiene resiliente, pero sin señales de un crecimiento especialmente vigoroso, nos llevan a adoptar una posición de neutralidad en la renta variable europea.

En Estados Unidos, por el contrario, mantenemos una visión algo más constructiva. Esta preferencia se sustenta en la fortaleza del sector tecnológico, que continúa liderando el crecimiento de beneficios y la inversión empresarial. En particular, las previsiones de gasto en capital (CAPEX) siguen revisándose al alza de forma recurrente, sin que por ahora se observen indicios relevantes de desaceleración, lo que respalda nuestra mayor confianza relativa en el mercado estadounidense.



05. Posicionamiento Global

Mantenemos el mismo posicionamiento del mes anterior, sin cambios en la asignación estratégica de activos.

Seguimos mostrando un alto grado de confianza en la capacidad de la renta fija para ofrecer rendimientos reales positivos en el entorno actual, lo que justifica que continuemos sobreponderando este tipo de activos dentro de las carteras.

Y en renta variable, aunque seguimos positivos, por el escenario macro y buen momento de beneficios, optamos por la neutralidad (aunque con un sesgo algo más favorable al mercado estadounidense) dadas las valoraciones actuales.

	--	-	NEUTRAL	+	++
RENTA FIJA					
GOBIERNO CORE EURO				■	
GOBIERNO PERIFERIA EURO				■	
GOBIERNO USA			■		
CRÉDITO GRADO DE INVERSIÓN				■	
HIGH YIELD			■		
EMERGENTE			■		
RENTA VARIABLE					
ESPAÑA			■		
EUROPA			■		
ESTADOS UNIDOS				■	
JAPON			■		
EMERGENTES			■		
INVERSIONES ALTERNATIVAS					
GESTIÓN ALTERNATIVA			■		
ACTIVOS REALES			■		
OTROS ACTIVOS					
DÓLAR AMERICANO		■			
COMMODITIES		■			
EFFECTIVO			■		

Aviso legal

El presente documento no presta asesoramiento financiero personalizado. Ha sido elaborado con independencia de las circunstancias y objetivos financieros particulares de las personas que lo reciben. El inversor que tenga acceso al presente informe debe ser consciente de que los instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo ya que éstos no han sido tomados en cuenta para la elaboración del presente informe, por lo que debe adoptar sus propias decisiones de inversión teniendo en cuenta dichas circunstancias y procurándose el asesoramiento específico y especializado que pueda ser necesario.

Este documento ha sido preparado por el Área de Gestión de Inversiones Banco Cooperativo Español S.A. con la finalidad de proporcionar información general a la fecha de emisión del informe y está sujeto a cambios sin previo aviso. Banco Cooperativo Español no asume compromiso alguno de comunicar dichos cambios ni de actualizar el contenido del presente documento. Ni el presente documento ni su contenido constituyen una oferta, invitación o solicitud de compra de los instrumentos que en él se detallan, ni pueden servir de base a ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

El contenido del presente documento, así como los datos, opiniones, estimaciones, previsiones y recomendaciones contenidas en el mismo, han sido elaborados por Banco Cooperativo Español S.A. y están basadas en informaciones de carácter público y en fuentes que se consideran fiables, pero dichas informaciones no han sido objeto de verificación independiente por Banco Cooperativo Español S.A., por lo que no se ofrece garantía, expresa o implícita en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Banco Cooperativo Español S.A. no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida directa o indirecta que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido. El inversor tiene que tener en cuenta que la evolución pasada de los instrumentos no garantiza la evolución futura o resultados futuros. El precio de los instrumentos descritos puede fluctuar en contra del interés del inversor. Las transacciones en derivados pueden implicar grandes riesgos y no son adecuados para todos para todos los inversores. De hecho, en ciertas inversiones, las pérdidas pueden ser superiores a la inversión inicial, siendo necesario en estos casos hacer aportaciones adicionales para cubrir la totalidad de dichas pérdidas. Por ello, con carácter previo a realizar transacciones en estos instrumentos, los inversores deben ser conscientes de su funcionamiento, de los derechos, obligaciones y riesgos que incorporan, así como los propios valores subyacentes de los mismos. Asimismo, los inversores deben tener en cuenta que la rentabilidad obtenida en el pasado no es garantía de la evolución o resultados futuros.

Ninguna parte de este documento puede ser: (1) copiada, fotocopiada o duplicada en ningún modo, forma o medio (2) redistribuida o (3) citada, sin permiso previo por escrito de Banco Cooperativo Español. Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a aquellos países (o personas o entidades de los mismos) en los que su distribución pudiera estar prohibida por la normativa aplicable. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de la jurisdicción relevante.

