



Informe de mercado

Enero 2026



Contenidos

01
Temas relevantes

02
Coyuntura
económica

03
Renta Fija

04
Renta Variable

05
Posicionamiento
Global

01. Temas relevantes

Resumen del año 2025: resiliencia económica global en un escenario de mayor incertidumbre, con las políticas de Trump alterando las habituales "reglas del juego".

La resiliencia global en 2025 ha sido más sólida de lo esperado tras la incertidumbre generada por las políticas arancelarias de la administración Trump. El aumento de tarifas anunciado el "Día de la Liberación" (2-abril), provocó un aumento notable de la incertidumbre, con caídas bursátiles de doble dígito generalizadas a escala global. Sin embargo, las economías y empresas reaccionaron con rapidez: se adelantaron compras para esquivar tarifas y se diversificaron cadenas de suministro mediante acuerdos regionales y con terceros países, lo que amortiguó el impacto. China, por ejemplo, redirigió exportaciones hacia otros mercados, manteniendo su abultado superávit por cuenta corriente, mientras que la adopción tecnológica y la automatización ayudaron a sostener la inversión y la productividad en países como EE.UU. Organismos como el FMI y la OCDE insistieron en la necesidad de cooperación multilateral y reformas estructurales para contrarrestar el proteccionismo. No obstante, la incertidumbre geopolítica internacional se mantiene en cotas históricamente elevadas durante este segundo mandato de Trump, marcando un escenario que muchos analistas describen como una nueva "guerra fría", especialmente frente a China, y erosionando la confianza tradicional de Europa en EE. UU. como aliado estratégico.

A esta resiliencia contribuyó de forma decisiva el apoyo implícito de las políticas monetarias expansivas. Tanto el BCE como la Reserva Federal y el Banco de Inglaterra aplicaron recortes en los tipos de interés, buscando sostener la actividad económica y evitar un endurecimiento financiero que agravara la desaceleración. Estas medidas se implementaron en un contexto de relativa contención de la inflación. Este estímulo monetario, sumado a la flexibilidad fiscal en varias economías avanzadas, amortiguó el impacto del proteccionismo y sostuvo la confianza en los mercados.

De cara a 2026, persisten riesgos relevantes: inflación aún elevada en algunos segmentos, tensiones comerciales, volatilidad cambiaria y divergencias entre bloques económicos que complican la coordinación global. La reciente "intervención" de EE.UU. en Venezuela, dada la relación de China con este país, no ayudará a rebajar la tensión geopolítica entre grandes potencias.

En síntesis, el mundo evitó una recesión gracias a ajustes estratégicos, resiliencia operativa y políticas monetarias acomodaticias, pero el escenario actual sigue presentando cierta fragilidad.

02. Coyuntura Económica

2.1 Eurozona



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

- La eurozona crecerá en torno al 1,5% en 2025, con expectativa de práctica continuidad para 2026, donde veremos el efecto de los ansiados planes de estímulos europeo ("rareme") y alemán (más centrado en infraestructuras).
- Los PMI ceden levemente, entrando nuevamente el manufacturero en terreno contractivo, aunque los servicios permanecen en expansión.
- El IPC marca en diciembre el mínimo anual, con la lectura general en el 2,0% y la subyacente en el 2,3%.
- La tasa de paro se ha mantenido estable en el año, en el 6,3%.
- Se mantiene la incertidumbre sobre el final de la guerra en Ucrania.

2.2 EE.UU.



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

- El PIB crecerá cerca del 2% en 2025 y en 2026, mostrando una resiliencia no esperada hacia los aranceles puestos el pasado abril.
- Los PMI retroceden levemente, pero mantienen expectativas expansivas, tanto en servicios como en manufacturas.
- Las cifras de empleo se debilitan, pero no destruyen puestos de trabajo, con una productividad acelerando (por el posible efecto de la IA) en un contexto de crecimiento del PIB.
- Pendientes de cifras finales, si podemos indicar que el déficit público se sigue estimando superior al 6%, lo cual es una cifra preocupante dado el nivel de deuda pública que registra el país, y es una vulnerabilidad de cara a futuras crisis que pueda afrontar el país.

03. Renta Fija

3.1 Tipos de interés

Curvas de tipos	Último	Variación en el período				
		diciembre	noviembre	2025 (YTD)	2024	
Tipo interés España 10 años	3,29	0,12	0,02	0,23	0,07	
Tipo interés España 2 años	2,27	0,20	0,02	0,01	-0,71	
Tipo interés Alemania 10 años	2,86	0,17	0,06	0,49	0,34	
Tipo interés Alemania 2 años	2,12	0,09	0,06	0,04	-0,32	
Tipo interés EE.UU. 10 años	4,17	0,15	-0,06	-0,40	0,69	
Tipo interés EE.UU. 2 años	3,47	-0,02	-0,08	-0,77	-0,01	
Prima riesgo España 10a (vs Ale.)	0,43	-0,04	-0,04	-0,26	-0,28	
Pendiente 10-2 años España	1,02	-0,08	0,00	0,21	0,78	
Pendiente 10-2 años Alemania	0,73	0,07	-0,01	0,45	0,67	
Pendiente 10-2 años EE.UU.	0,69	0,17	0,02	0,37	0,70	

Fuente: Bloomberg

Ligeros repuntes de rentabilidad en curvas de deuda europeas

En diciembre tenía lugar un repunte de las rentabilidades en las curvas de deuda soberanas de la eurozona.

Los tipos a largo plazo se movían de manera similar a ambos lados del Atlántico, con repuntes de entre 12-17 p.b. en el plazo a diez años en los casos español, alemán y estadounidense. Mayor variabilidad había, eso sí, en los plazos cortos, por un movimiento algo anómalo en el caso doméstico, pues la tendencia general era hacia curvas con mayor pendiente, que ha sido el movimiento dominante en el año, algo típico en procesos de bajadas de tipos oficiales.



04. Renta Variable

4.1 Evolución Índices

Índices	Último	Variación en el período				
		diciembre	noviembre	2025 (YTD)	2024	
IBEX 35	17.308	5,7%	2,1%	49,3%	14,8%	
Eurostoxx 50 (Eurozona)	5.791	2,2%	0,1%	18,3%	8,3%	
Dax (Alemania)	24.490	2,7%	-0,5%	23,0%	18,8%	
Cac 40 (Francia)	8.150	0,3%	0,0%	10,4%	-2,2%	
FTSE 100 (UK)	9.931	2,2%	0,0%	21,5%	5,7%	
S&P 500 (EE.UU.)	6.846	-0,1%	0,1%	16,4%	23,3%	
Nasdaq 100 (EE.UU.)	25.250	-0,7%	-1,6%	20,2%	24,9%	
Nikkei (Japón)	50.339	0,2%	-4,1%	26,2%	19,2%	
Shangai Comp. (China)	3.969	2,1%	-1,7%	18,4%	12,7%	
MSCI Emerging Markets	1.404	2,7%	-2,5%	30,6%	5,1%	
MSCI World (USD)	4.430	0,7%	0,2%	19,5%	17,0%	
MSCI World (EUR)	385	-0,5%	-0,4%	5,4%	24,8%	

Fuente: Bloomberg

El Ibex 35 finalizó 2025 con otra subida, a nuevos máximos históricos

El mes de diciembre se saldaba con una fuerte subida en el Ibex 35, próxima al 6%, concluyendo el año un 49% arriba, en máximos históricos, consolidándose por encima de los 17.000 puntos. Se trata del segundo mejor año en la historia del selectivo, tras el +54% de 1993. Subida asimismo del Euro Stoxx 50, de un 2% en el mes, para finalizar el ejercicio con un avance anual del 18%.

Mes más tranquilo para las bolsas estadounidenses. El S&P500 cerraba con una mínima caída mensual y una subida en el año del 16%, que llegaba a ser del 20% en el tecnológico Nasdaq. Excelente año para los mercados emergentes, con subida del índice del 30% en el año.

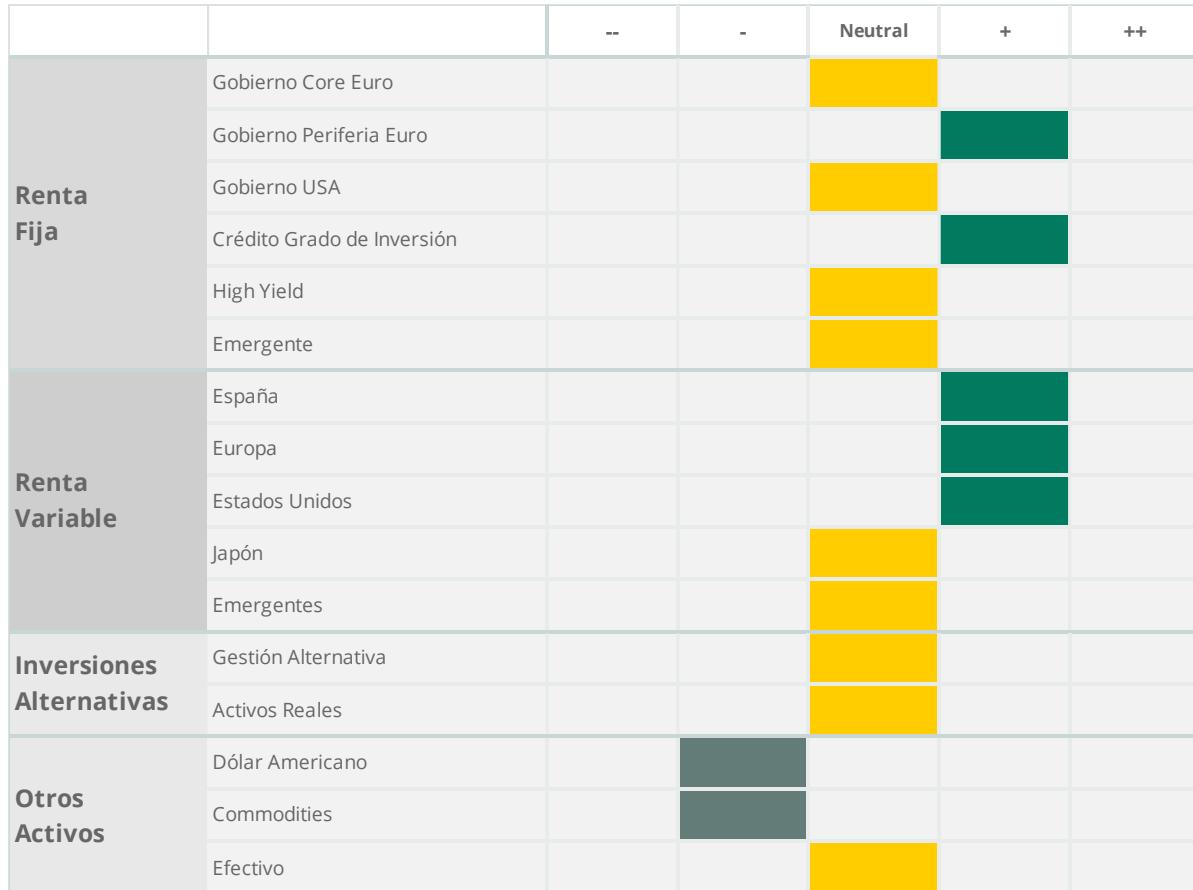


05. Posicionamiento Global

Mantenemos la **sobreponderación bursátil, europea y estadounidense**, al tiempo que pasamos a "neutral" al mercado japonés.

En el ámbito de la **renta fija**, seguimos sobreponderados en activos europeos de alta calidad crediticia, centrada en emisiones con grado de inversión.

En el ámbito de **divisas**, persistimos en favorecer posiciones largas del euro frente al dólar.



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.

