



CAJA RURAL
BANCA PRIVADA

Informe mensual de mercados

Junio 2026

Índice

01

Temas Relevantes

02

Coyuntura
Económica

03

Renta Fija

04

Renta Variable

05

Posicionamiento
Global

01. Temas relevantes

El acuerdo entre EE.UU.-Israel e Irán parece cercano, pero Ormuz sigue cerrado

La mejora en las expectativas de un acuerdo entre EE. UU., Israel e Irán ha favorecido una recuperación de las bolsas, al aliviar los escenarios más adversos sobre el impacto económico del conflicto.

En paralelo, el precio del crudo ha retrocedido hasta niveles cercanos o incluso por debajo de los 100 dólares por barril, reflejando una clara disminución de la prima de riesgo geopolítico.

Sin embargo, la persistencia del cierre del estrecho de Ormuz sigue actuando como un importante factor de incertidumbre, limitando un mayor optimismo y manteniendo cierta cautela en los mercados financieros.

El alza de inflación impide a la FED bajar tipos. El BCE los subirá

El repunte de la inflación (con la subyacente ya en el 2,8%) elimina la posibilidad, a corto plazo, de que la FED, ya bajo el mando de Warsh, pueda bajar tipos, pese a las presiones de Trump. Lo más probable es que asistamos a un mantenimiento del nivel actual de tipos durante varios meses.

Por el contrario, el BCE podría optar por subir tipos en alguna de sus próximas reuniones, previsiblemente en junio o julio, en un intento de anclar las expectativas de inflación, aunque la efectividad de esta medida resulte cuestionable en el entorno actual.

Las partes largas de las curvas de tipos soberanas se mantienen en máximos de los últimos meses, incorporando una prima ante la probabilidad de que la inflación no descienda de forma rápida en próximos meses.

Gran temporada de resultados empresariales, con la IA brillando

La temporada de resultados empresariales del primer trimestre de 2026 ha resultado excelente, superando con creces las expectativas, con la inteligencia artificial como principal motor de crecimiento y atención por parte del mercado.

Destaca el elevado nivel de inversión en capital por parte de los grandes hiperescaladores (Amazon, Microsoft, Meta, Google...) que, de forma conjunta, va a superar los 700.000 millones de dólares, reflejando una apuesta decidida por el desarrollo de infraestructuras y capacidades vinculadas a la IA. Este impulso inversor se ve acompañado por un creciente entusiasmo de los inversores, con la mirada ya puesta en las próximas **salidas a bolsa de gigantes como SpaceX (en junio), Anthropic y OpenAI**, que podrían marcar un nuevo hito en el ciclo tecnológico.

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

- Los PMI siguen por debajo de 50... Pero no implicarán necesariamente decrecimiento del PIB real. En épocas de alta incertidumbre las encuestas no siempre reflejan bien la actividad real.
- Las ventas de autos muestran una recuperación clara. Pero la industria ha tenido un mal comienzo de año.
- El IPC avanza hasta el 3,2%, con la subyacente escalando hasta el 2,5%. Confiamos en que, de terminarse pronto el conflicto en Irán, la inflación no debería subir mucho más.
- La tasa de paro se mantiene en zona de mínimos históricos, en el 6,3%.

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	3,50
Tasa desempleo	5,40	3,60	3,60	4,00	4,30	4,40
Balanza Cta. Corr. (% PIB)	-3,70	-3,80	-3,30	-4,10	-3,60	-3,10
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	3,60

- El PIB crecía un 0,4% en tasa trimestral (1,6% anualizado). Los indicadores indican cierta continuidad en este ritmo de crecimiento. Los PMI así lo sugieren, y las ventas al por menor también.
- El IPC salta hasta un 3,8%, con la subyacente en el 2,8%. Sin duda, estas cifras descartan la posibilidad de que la FED pueda bajar tipos.
- Las cifras de empleo de los últimos meses muestran una reactivación del mercado laboral, tras un año 2025 de preocupaciones en ese sentido.

03. Renta Fija

3.1 Tipos de Interés y Crédito

Curvas de tipos	Último	Variación en el período				
		mayo	abril	2026 (YTD)	2025	
Tipo interés España 10 años	3,35	-0,15	-0,01	0,07	0,23	
Tipo interés España 2 años	2,61	-0,13	0,00	0,34	0,01	
Tipo interés Alemania 10 años	2,94	-0,10	0,03	0,08	0,49	
Tipo interés Alemania 2 años	2,53	-0,11	0,03	0,41	0,04	
Tipo interés EE.UU. 10 años	4,44	0,06	0,05	0,27	-0,40	
Tipo interés EE.UU. 2 años	4,00	0,14	0,08	0,53	-0,77	
Prima riesgo España 10a (vs Ale.)	0,42	-0,05	-0,04	-0,02	-0,26	
Pendiente 10-2 años España	0,75	-0,02	0,00	-0,28	0,21	
Pendiente 10-2 años Alemania	0,41	0,02	0,01	-0,32	0,45	
Pendiente 10-2 años EE.UU.	0,43	-0,07	-0,02	-0,26	0,37	

Diferenciales crediticios	Último	Variación en el período				
		mayo	abril	2026 (YTD)	2025	
iTraxx € "IG", dif. sobre swap (p.b.)	53	-6,81	-11,94	2,24	-7,11	
iTraxx € Xover "HY", dif. sobre swap (p.b.)	259	-33,23	-61,15	15,17	-69,82	
CDX EE.UU. "IG", dif. sobre swap (p.b.)	51	-4,42	-8,42	0,68	0,12	
CDX EE.UU. "HY", dif. sobre swap (p.b.)	300	-30,04	-55,36	-16,47	5,01	
J.P. Morgan EMBI Global Spread	215	-10,52	-35,95	-16,88	-65,23	

Fuente: Bloomberg

Divergencia en mayo entre curvas europeas y de EEUU

En Eurozona caídas de las tires (10Y alemán -10 p.b.y español -15 p.b.), tras las conversaciones de alto el fuego EE.UU.-Irán. Prima de riesgo española estrecha hasta los 42 pb. por los buenos datos macroeconómicos.

En EE. UU., una macroeconomía más resiliente presiona las rentabilidades al alza (2 años +14 pb, 10 años +6 pb).

La renta fija corporativa mantiene el tono positivo

Apoyados por la tregua transitoria de liquidez en el continente europeo, los diferenciales de crédito continuaron estrechándose en mayo.

Los diferenciales "Investment Grade" se redujeron de forma moderada, tanto en el mercado europeo (-6,8 p.b.) como en EE.UU. (-4,4 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 se han estabilizado tras registrar repuntes moderados en semanas previas, consolidando unas rentabilidades elevadas que actúan como un sólido colchón de protección para las carteras.

Las tensiones en el Estrecho de Ormuz y la volatilidad energética han generado distorsiones en los flujos globales, pero la fuerte corrección mensual del crudo da un respiro transitorio a las presiones inflacionarias a corto plazo. Con las próximas decisiones de los bancos centrales (BCE y FED) ya descontadas por los inversores, el escenario central a medio plazo se aclara, reforzando el atractivo del “carry” real positivo como el motor principal y más fiable de rentabilidad.

En este contexto, mantenemos la sobreponderación en renta fija, aprovechando los atractivos niveles actuales. Seguimos favoreciendo el crédito corporativo europeo de alta calidad (IG) por su excelente binomio rentabilidad-riesgo y la solidez de sus balances, mientras mantenemos una postura de prudencia en “high yield” debido a unos diferenciales en mínimos históricos que exigen selectividad ante el posible drenaje de liquidez a medio plazo.

04. Renta Variable

4.1 Evolución Índices

Índices	Último	Variación en el período				
		mayo	abril	2026 (YTD)	2025	
IBEX 35	18.362,90	3,3%	4,3%	6,1%	49,3%	
Eurostoxx 50 (Eurozona)	6.050,54	2,9%	5,6%	4,5%	18,3%	
Dax (Alemania)	25.104,70	3,3%	7,1%	2,5%	23,0%	
Cac 40 (Francia)	8.183,34	0,8%	3,8%	0,4%	10,4%	
FTSE 100 (UK)	10.409,28	0,3%	2,0%	4,8%	21,5%	
S&P 500 (EE.UU.)	7.580,06	5,1%	10,4%	10,7%	16,4%	
Nasdaq 100 (EE.UU.)	30.333,18	10,5%	15,6%	20,1%	20,2%	
Nikkei (Japón)	66.329,50	11,9%	16,1%	31,8%	26,2%	
Shangai Comp. (China)	4.068,57	-1,1%	5,7%	2,5%	18,4%	
MSCI Emerging Markets	1.752,15	9,5%	14,5%	24,8%	30,6%	
MSCI World (USD)	4.864,59	4,4%	9,4%	9,8%	19,5%	
MSCI World (EUR)	425,67	4,9%	7,5%	10,5%	5,4%	

Fuente: Bloomberg

Nuevo avance en mayo de unos mercados en máximos

Mayo volvió a ser un mes claramente positivo para los principales índices bursátiles, siguiendo la tendencia favorable de abril.

El Ibex 35 avanzaba un 3,3% en el mes, por un 2,9% el Euro Stoxx 50, acumulando rentabilidades ya claramente positivas en 2026.

Mayor avance aún tenían las bolsas americanas (+5% mensual en S&P500 o +10% el tecnológico Nasdaq), así como los mercados emergentes, con la espectacular subida del Kospi coreano

Los buenos resultados de compañías y la mayor tranquilidad geopolítica se juntaban con el boom de las tecnológicas y la IA, para seguir impulsando a los mercados.

04. Renta Variable

4.2 Evolución Sectores

Sectores Eurostoxx	Último	Variación en el período			
		mayo	abril	2026 (YTD)	2025
Industriales	1.662,38	3,4%	8,4%	3,3%	23,2%
Tecnología	1.457,62	13,5%	11,8%	24,8%	10,6%
Consumo	375,66	5,8%	1,3%	-13,9%	-2,6%
Bancos	273,22	5,1%	8,8%	3,8%	80,3%
Salud/Farma	796,89	0,5%	-3,9%	-11,2%	8,7%
Utilities	561,60	-4,2%	3,1%	10,5%	34,1%
Seguros	516,56	-3,3%	4,5%	-4,1%	26,7%
Automóviles y Componentes	459,35	3,7%	0,8%	-10,0%	-4,3%
Energía	208,53	-6,6%	5,7%	35,4%	29,7%
Alimentación	451,84	2,1%	2,5%	2,3%	0,7%
Químicas	1.507,94	-1,3%	3,2%	11,9%	-3,9%
Telecomunicaciones	432,60	6,0%	2,4%	25,8%	6,0%

Sectores EE.UU.	Último	mayo	abril	2026 (YTD)	2025
Tecnología	7.021,77	15,9%	17,4%	23,5%	23,3%
Salud/Farma	1.739,78	2,3%	-0,6%	-3,7%	12,5%
Financieras	856,67	-1,2%	5,4%	-6,0%	13,3%
Consumo cíclico	2.002,94	2,6%	11,7%	3,9%	5,3%
Telecomunicaciones	493,15	-0,9%	18,4%	9,0%	32,4%
Industriales	1.463,53	-1,0%	7,9%	11,5%	17,7%
Consumo no cíclico	921,47	-3,3%	2,9%	6,5%	1,3%
Energía	854,93	-6,1%	-3,5%	24,4%	5,0%
Materiales básicos	638,95	-0,8%	2,6%	11,2%	8,4%
Utilities	449,71	-5,5%	2,0%	3,7%	12,7%
Inmobiliarias	279,06	-1,2%	8,6%	9,4%	-0,3%

Fuente: Bloomberg

La tecnología vuela en el mes

A nivel sectorial, buen comportamiento en mayo de sectores con sesgo cíclico, y especialmente de la Tecnología a nivel global, con avance de doble dígito en el mes.

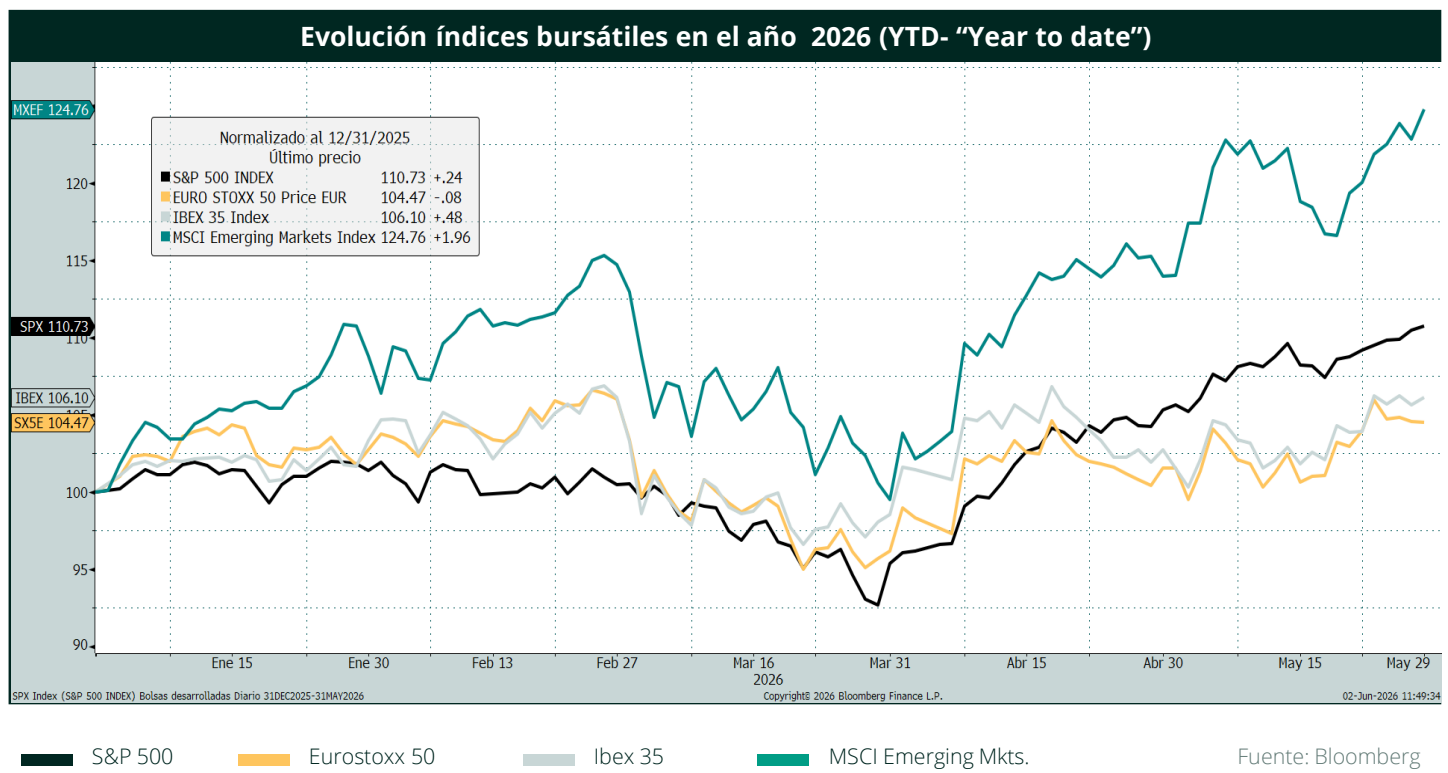
Se quedaban atrás, en cambio, sectores como eléctricas y energía, tanto en Europa como en EE.UU., que se habían visto más favorecidos en meses previos.

En el S&P 500 se ve con mayor claridad la apuesta tecnológica de los inversores, subiendo un 16% en el mes, mientras que experimentaban pérdidas ocho sectores...

Las próximas salidas a bolsa (SpaceX en junio y, más adelante, Anthropic y OpenAI) serán un buen termómetro para calibrar el apetito por el riesgo dentro del sector.

04. Renta Variable

4.3 Evolución en el año 2026



Volvemos a máximos históricos en los mercados mundiales de RV

Los principales índices bursátiles han terminado el mes de mayo subiendo, volviendo al terreno de máximos históricos en muchos índices.

El sector de tecnología ha seguido ejerciendo de líder indiscutible, favoreciendo a aquellos índices (Nasdaq, Kospi) donde su peso es significativamente mayor.

La temporada de resultados acabó siendo realmente positiva, suponiendo un claro revulsivo en un contexto macro marcado por la incertidumbre en Irán.

04. Renta Variable

4.4 Valoración

Las valoraciones, aunque por encima de la media histórica, se ven matizadas por los beneficios

Tras las últimas publicaciones de resultados y actualización de expectativas por parte de las empresas hemos visto una nueva subida de la ratio de precio sobre beneficios estimados para el próximo año.

No obstante, las 22,4x a las que cotiza el S&P 500 (21x en abril) 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	22,4	19,4	18,2	1,1%
Eurostoxx 50	15,8	14,4	14,2	3,0%
Ibex 35	14,1	12,9	12,1	3,8%
Dax (Alem.)	16,1	14,0	14,3	2,8%
MSCI Emerg.	13,0	10,8	13,5	2,3%

Fuente: Bloomberg

04. Renta Variable

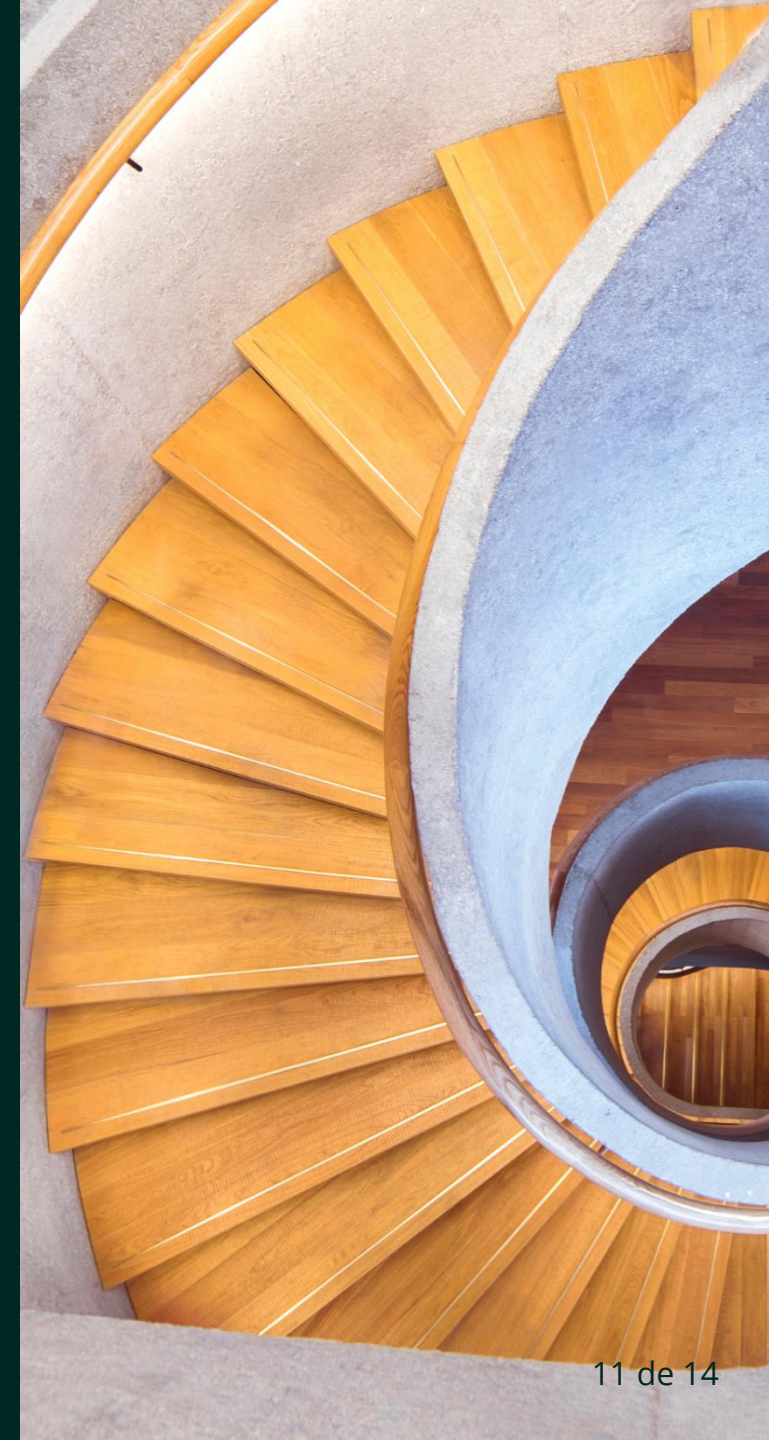
4.5 Posicionamiento

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 alcanzados, en un entorno macroeconómico que, sin ser recesivo, tampoco destaca por un gran dinamismo, nos llevan a mantener una postura prudente y de neutralidad en las bolsas europeas.

En Estados Unidos, sin embargo, conservamos un sesgo algo más positivo, apoyándonos en el excelente comportamiento del sector tecnológico, que continúa mostrando fortaleza. En particular, los anuncios de inversión en capital (CAPEX) siguen revisándose al alza de forma recurrente, sin que por el momento se aprecien signos claros de debilitamiento, lo que refuerza nuestra mayor confianza relativa en este mercado.



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.

En el caso de la renta variable, tras la recuperación de las pérdidas provocadas por la guerra en Irán, optamos por una posición más prudente y neutral en los mercados europeos. No obstante, la sólida evolución del sector tecnológico en Estados Unidos refuerza nuestra preferencia relativa por este mercado, donde mantenemos una convicción ligeramente superior apoyada en sus mejores perspectivas de crecimiento y resiliencia.

	--	-	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.

