



CAJA RURAL
BANCA PRIVADA

Informe mensual de mercados

Agosto 2026

Índice

01
Temas Relevantes

02
Coyuntura
Económica

03
Renta Fija

04
Renta Variable

05
Posicionamiento
Global

01. Temas relevantes

Tensa estabilidad en Oriente Medio, con Ormuz casi cerrado

La paz en Oriente Medio se parece a una partida de póker entre jugadores que conocen las cartas del rival, pero siguen elevando las apuestas para no perder credibilidad. Estados Unidos e Irán intercambian amenazas, señales de fuerza y gestos de contención. El equilibrio es inestable y cualquier acuerdo de paz que pueda alcanzarse no podrá calificarse como duradero...

Sin embargo, los mercados suelen desarrollar una notable capacidad de adaptación: cuando los riesgos geopolíticos dejan de escalar y no afectan de forma significativa al suministro energético o al crecimiento global, los inversores terminan incorporándolos al escenario base y vuelven a centrarse en beneficios, tipos de interés y actividad económica.

FED y BCE mantienen tipos, aunque el mercado espera subidas tras el verano

Tanto el BCE como la FED mantuvieron sin cambios los tipos de interés en sus respectivas reuniones de julio, en línea con lo esperado por el mercado.

Las expectativas siguen apuntando a posibles movimientos al alza tras el verano; sin embargo, consideramos prematuro dar por descontadas nuevas subidas. La evolución del precio del crudo será determinante, puesto que su impacto es relativamente simétrico sobre la inflación a corto plazo.

En este contexto, la tradicional reunión de banqueros centrales de Jackson Hole, a finales de agosto, podría ofrecer señales adicionales sobre la valoración que hacen las autoridades monetarias de los riesgos para el crecimiento y la estabilidad de precios.

“Son los beneficios, estúpido”

Parafraseando la célebre frase popularizada por Bill Clinton durante la campaña presidencial de 1992, “es la economía, estúpido”, podríamos afirmar que, en las bolsas, “son los beneficios, estúpido”. Al fin y al cabo, si los ciudadanos suelen votar en función de cómo evoluciona su situación económica, las bolsas terminan moviéndose al compás de los resultados empresariales.

Aunque persisten focos de incertidumbre geopolítica que podrían elevar la prima de riesgo exigida por los inversores, 2026 está siendo un año especialmente positivo para los beneficios empresariales, liderados por temáticas ligadas a “IA”, respaldando la escalada de las cotizaciones hasta nuevos máximos históricos. Aunque, con algunos matices de cierta relevancia (ampliación de plazos de amortización de equipos, e influencia de contratos cruzados entre mega-empresas del mismo sector...), la temporada de resultados del segundo trimestre está siendo excelente.

02. Coyuntura económica

2.1 Eurozona



Previsiones eurozona	2022	2023	2024	2025	2026	2027
PIB real	3,60	0,40	1,00	1,20	0,60	1,20
IPC	8,40	5,50	2,40	2,10	2,80	2,20
Tasa desempleo	6,80	6,50	6,40	6,30	6,30	6,20
Balanza Cta. Corr. (% PIB)	0,00	1,70	2,60	1,70	1,50	1,50
Déficit Público (% PIB)	-3,40	-3,50	-3,00	-2,90	-3,40	-3,40
Tipo intervención BCE	2,50	4,50	3,20	2,20	2,40	2,20

- El PIB crecía por encima de las expectativas, y del trimestre previo. El 0,4% de aumento trimestral equivale a un 1,6% anualizado.
- El IPC sigue cerca del 3%, con la subyacente en torno al 2,5%, cifras que, evidentemente preocupan al BCE. Pero no tenemos del todo claro que siga subiendo tipos..., aunque lo descuenta el mercado.
- Los PMI van recuperando, pese a que se mantiene elevada la incertidumbre geopolítica; pero, simplemente, vienen a reflejar que el tono macro apenas se ha visto afectado por la guerra en Oriente Medio, con una inversión que cobra empuje.

2.2 EE.UU.



Previsiones EE.UU.	2022	2023	2024	2025	2026	2027
PIB real	2,50	2,90	2,80	2,10	2,20	2,10
IPC	8,00	4,10	3,00	2,70	3,30	2,40
Tasa desempleo	3,60	3,60	4,00	4,30	4,30	4,30
Balanza Cta. Corr. (% PIB)	-3,80	-3,40	-4,10	-3,80	-3,20	-3,30
Déficit Público (% PIB)	-5,30	-6,30	-6,90	-5,40	-6,30	-6,40
Tipo intervención FED	4,50	5,50	4,50	3,80	3,80	3,50

- Aunque el PIB crecía menos que el trimestre previo (un 0,4% trimestral, 1,6% anualizado), la lectura es positiva. Venía afectado negativamente por el gasto público, mientras que tanto el consumo como la inversión crecían por encima del 3% en términos anualizados.
- La FED estará atenta a las cifras de inflación de julio, pero será igual de relevante la evolución del petróleo en agosto (de momento con fuerte caída). En todo caso, lo más probable en la situación actual es que siga en modo “pausa”. Veremos los mensajes de Warsh en Jackson-Hole.
- El ritmo de creación de empleo sigue siendo positivo, a la espera de la publicación de las cifras de julio.

03. Renta Fija

3.1 Tipos de Interés y Crédito

		Variación en el período							
Curvas de tipos	Último	julio		junio		2026 (YTD)		2025	
Tipo interés España 10 años	3,65		0,31		-0,01		0,36		0,23
Tipo interés España 2 años	2,87		0,27		-0,01		0,60		0,01
Tipo interés Alemania 10 años	3,21		0,35		-0,08		0,35		0,49
Tipo interés Alemania 2 años	2,82		0,29		0,00		0,70		0,04
Tipo interés EE.UU. 10 años	4,73		0,27		0,03		0,57		-0,40
Tipo interés EE.UU. 2 años	4,29		0,12		0,17		0,82		-0,77
Prima riesgo España 10a (vs Ale.)	0,45		-0,04		0,07		0,01		-0,26
Pendiente 10-2 años España	0,79		0,04		0,00		-0,23		0,21
Pendiente 10-2 años Alemania	0,39		0,05		-0,08		-0,35		0,45
Pendiente 10-2 años EE.UU.	0,44		0,15		-0,14		-0,25		0,37

		Variación en el período							
Diferenciales crediticios	Último	julio		junio		2026 (YTD)		2025	
iTraxx € "IG", dif. sobre swap (p.b.)	54		2,12		-1,17		3,19		-7,11
iTraxx € Xover "HY", dif. sobre swap (p.b.)	261		16,06		-14,15		17,07		-69,82
CDX EE.UU. "IG", dif. sobre swap (p.b.)	53		2,40		-0,04		3,04		0,12
CDX EE.UU. "HY", dif. sobre swap (p.b.)	312		6,63		5,66		-4,18		5,01
J.P. Morgan EMBI Global Spread	227		10,01		2,56		-4,31		-65,23

Fuente: Bloomberg

Repunte de las tires y empinamiento de las curvas

Con las subidas del precio del crudo las tires de bonos soberanos subieron.

En Eurozona se mantienen tipos, pero repuntan rentabilidades en toda la curva. El Euribor 12m subía 24 p.b. y 30 p.b. las tires a 10 años. En EE. UU. y con la FED sin cambios, repunta sobre todo el tramo largo de la curva (+27 p.b.) Vs el tramo corto (2 años 12 p.b.).

Aumento de los diferenciales de crédito

Los diferenciales de crédito mostraron en julio un pequeño aumento en todas las regiones y categorías.

Repuntes moderados en "IG", tanto en Europa como en EE.UU. y más acusados en "HY", (16 p.b. en Europa y (6 p.b. en EE.UU. Por su parte, el EMBI (emergente) también experimentó cierta tensión, con repunte de +10 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 experimentado repuntes generalizados a ambos lados del Atlántico junto a un nuevo empinamiento de las curvas, consolidando rentabilidades en niveles más elevados, que continúan reforzando el colchón de protección para las carteras.

El repunte de la prima de riesgo geopolítico ha provocado un severo encarecimiento del crudo Brent (+34,5% en el mes hasta los 96,2 \$/b) y del gas natural, introduciendo volatilidad temporal en el mercado. Sin embargo, la pausa monetaria del BCE y de la Fed, unida al descenso de las expectativas de inflación a 5 años en la Eurozona por debajo del 2,0% (1,98%), confirma la progresiva moderación de las presiones de precios a medio plazo. En este escenario, el activo consolida un perfil rentabilidad-riesgo muy equilibrado, asegurando un "carry" real positivo por encima de los 130 puntos básicos como el principal y más fiable motor de rentabilidad.

En este contexto, mantenemos la sobreponderación en renta fija, considerando que los retrocesos en precio sufridos por los índices de deuda en julio ofrecen un punto de entrada atractivo. Seguimos favoreciendo el crédito corporativo europeo de alta calidad (IG) por su mayor resiliencia ante el aumento de las tires y su firme rendimiento nominal (3,30%), mientras mantenemos una mayor cautela en el segmento "high yield" y la deuda emergente.

04. Renta Variable

4.1 Evolución Índices

Índices	Último	Variación en el período			
		julio	junio	2026 (YTD)	2025
IBEX 35	19.782,90	1,6%	6,0%	14,3%	49,3%
Eurostoxx 50 (Eurozona)	6.358,01	0,5%	4,6%	9,8%	18,3%
Dax (Alemania)	25.629,24	2,5%	-0,4%	4,7%	23,0%
Cac 40 (Francia)	8.509,64	1,3%	2,7%	4,4%	10,4%
FTSE 100 (UK)	10.868,05	3,5%	0,8%	9,4%	21,5%
S&P 500 (EE.UU.)	7.489,72	-0,1%	-1,1%	9,4%	16,4%
Nasdaq 100 (EE.UU.)	28.274,20	-6,6%	-0,2%	12,0%	20,2%
Nikkei (Japón)	64.362,02	-8,1%	5,6%	27,9%	26,2%
Shangai Comp. (China)	3.832,26	-6,4%	0,6%	-3,4%	18,4%
MSCI Emerging Markets	1.665,89	-3,3%	-1,7%	18,6%	30,6%
MSCI World (USD)	4.847,88	0,5%	-0,8%	9,4%	19,5%
MSCI World (EUR)	430,26	-0,2%	1,2%	11,7%	5,4%

Fuente: Bloomberg

Europa se beneficia de su mínimo sesgo a tecnología en julio

La renta variable estadounidense vivió un giro hacia la cautela en julio. Si bien el S&P 500 lograba defender el nivel de los 7.500 puntos, el sector de semiconductores mostraba caídas acumuladas del 25% desde máximos, arrastrando al Nasdaq 100 a terreno claramente negativo en el mes (-6,6%).

Europa mostró una mayor resiliencia; el Euro Stoxx 50 subía suavemente, con menor peso en tecnología, con un mejor comportamiento del Ibex 35, con subidas en energía, metales o bancos.

En Japón, el Nikkei corregía con fuerza, y en emergentes destacaba el desplome del índice surcoreano Kospi (-27% desde sus records de junio), especialmente ligado a semiconductores.

04. Renta Variable

4.2 Evolución Sectores

Sectores Eurostoxx	Último	Variación en el período				2026 (YTD)	2025
		julio	junio				
Industriales	1.721,68	2,3%	1,2%			7,0%	23,2%
Tecnología	1.420,45	-11,8%	10,5%			21,6%	10,6%
Consumo	373,92	-1,1%	0,7%			-14,3%	-2,6%
Bancos	310,10	5,6%	7,5%			17,8%	80,3%
Salud/Farma	823,71	-2,0%	5,4%			-8,2%	8,7%
Utilities	579,55	-2,3%	5,6%			14,1%	34,1%
Seguros	584,09	4,7%	8,0%			8,4%	26,7%
Automóviles y Componentes	437,48	4,6%	-8,9%			-14,2%	-4,3%
Energía	207,03	3,8%	-4,3%			34,4%	29,7%
Alimentación	505,07	2,4%	9,1%			14,4%	0,7%
Químicas	1.559,12	2,6%	0,8%			15,7%	-3,9%
Telecomunicaciones	369,73	-4,5%	-10,5%			7,5%	6,0%

Sectores EE.UU.	Último	julio	junio			2026 (YTD)	2025
Tecnología	6.553,95	-3,5%	-3,3%			15,3%	23,3%
Salud/Farma	1.893,67	2,2%	6,5%			4,9%	12,5%
Financieras	946,79	6,0%	4,2%			3,9%	13,3%
Consumo cíclico	1.922,36	0,8%	-4,8%			-0,3%	5,3%
Telecomunicaciones	456,61	0,5%	-7,9%			0,9%	32,4%
Industriales	1.520,75	-3,1%	7,2%			15,8%	17,7%
Consumo no cíclico	940,96	1,9%	0,2%			8,8%	1,3%
Energía	912,61	12,5%	-5,1%			32,8%	5,0%
Materiales básicos	627,22	-1,7%	-0,1%			9,2%	8,4%
Utilities	450,17	-2,3%	2,4%			3,8%	12,7%
Inmobiliarias	286,59	2,5%	0,2%			12,4%	-0,3%

Fuerte rotación sectorial en Europa y Estados Unidos

En Europa destacaba en julio, sobre todo, el descenso en tecnología, aunque dirigido por un solo valor, ASML, con fuertes caídas en las compañías ligadas a semiconductores o chips.

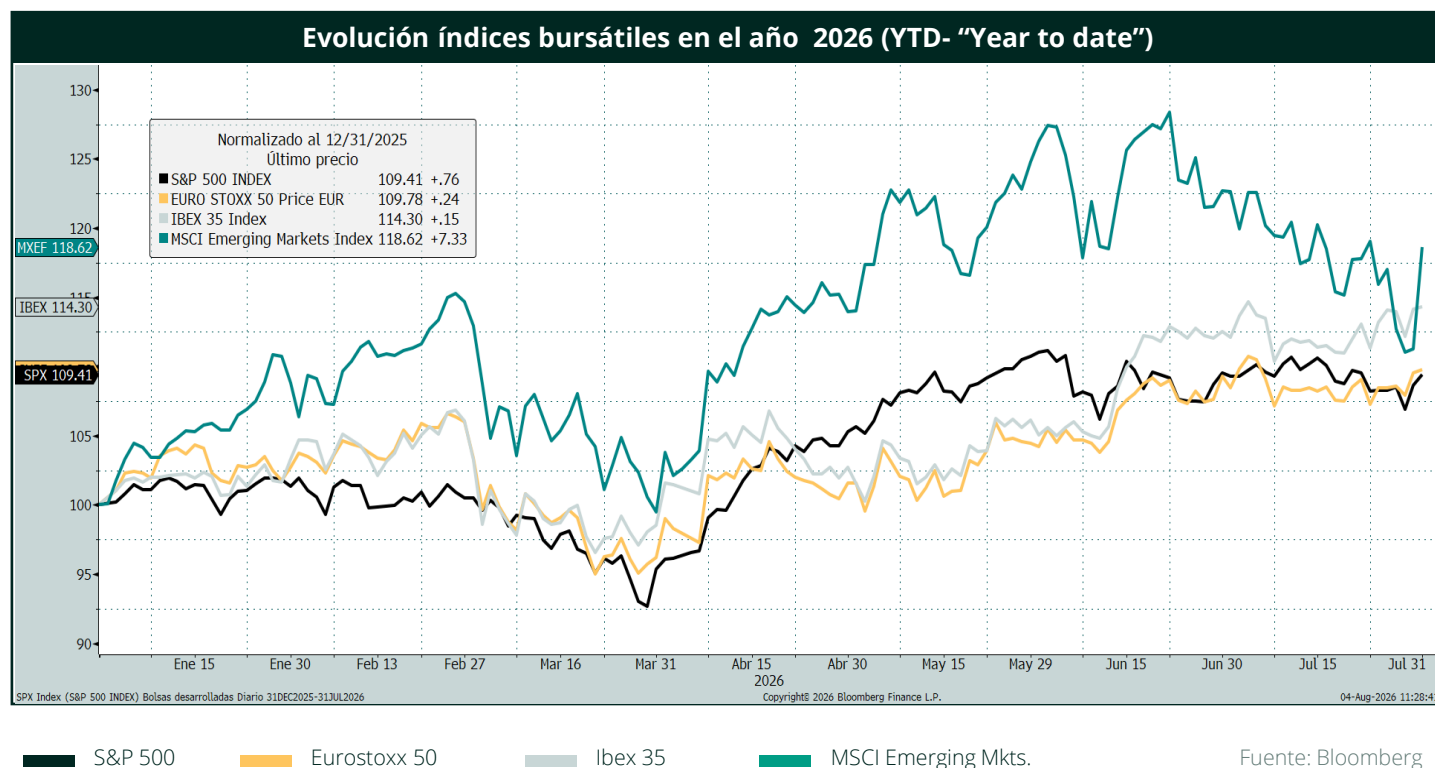
En Estados Unidos la tecnología también corregía, pero en menor medida, con comportamiento muy dispar entre los distintos “hyperscalers” y fabricantes de semis. Subían, por su parte, energía y financieras.

Destacaba asimismo la rotación positiva en Europa hacia banca, energía y autos, lo que ha permitido que los índices no corrigieran en su conjunto.

Fuente: Bloomberg

04. Renta Variable

4.3 Evolución en el año 2026



Seguimos cerca de máximos históricos en los mercados de RV

Los principales índices bursátiles siguen en julio en zona de máximos históricos, con sólidos datos económicos que alejan fantasmas de recesión, y a pesar de una mayor incertidumbre en Irán..

Asimismo, se vivía una excelente campaña de resultados, batiendo claramente expectativas.

En el sector de tecnología, se producía una fuerte corrección de valores ligados a chips y semiconductores, destacando correcciones en valores como SK Hynix, Samsung, ASML o TSMC. Esto se veía con claridad en la volatilidad del índice de emergentes.

04. Renta Variable

4.4 Valoración

Valoraciones por encima de la media histórica, pero con un buen momento de beneficios

Con la publicación trimestral de resultados con expectativas , las ratios de precio sobre beneficios estimados para el próximo año siguen siendo elevados, pero sin exageraciones

Así, con la ligera corrección del S&P en julio, las 21,1x a las que cotiza el índice (inferior a las 22,4x en mayo o 21,9x en junio) 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, aunque también están ligeramente por encima de sus promedios históricos.

Índice bursátil	PER (2026)	PER (2027)	PER medio últimos 15a	Rentab. dividendo
S&P 500	21,1	18,5	18,2	1,1%
Eurostoxx 50	16,3	14,6	14,2	2,9%
Ibex 35	14,9	13,7	12,1	3,6%
Dax (Alem.)	16,9	14,5	14,3	2,7%
MSCI Emerg.	11,6	9,4	13,5	2,5%

Fuente: Bloomberg

04. Renta Variable

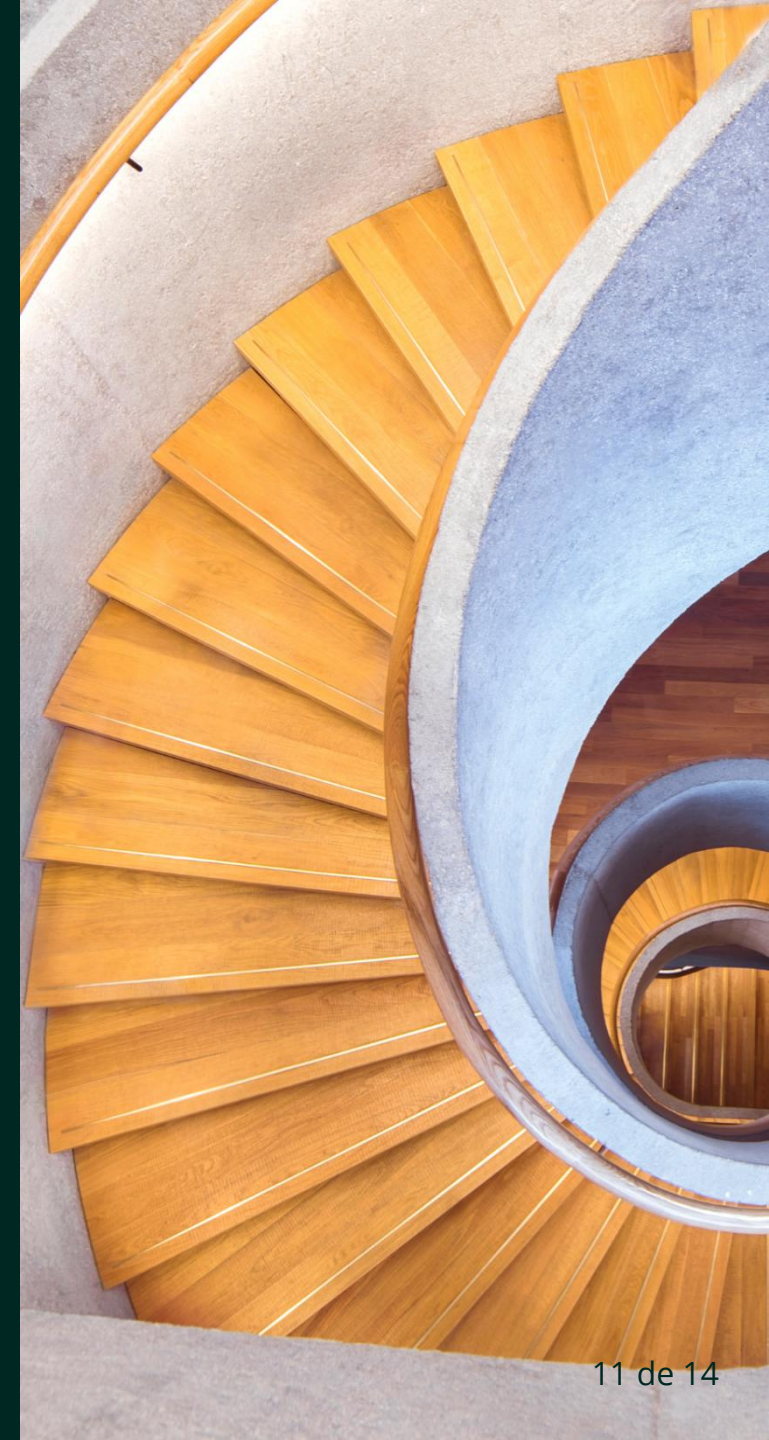
4.5 Posicionamiento

NEUTRAL.

Mantenemos una posición neutral en renta variable, aunque seguimos mostrando una ligera preferencia por el mercado estadounidense en el entorno actual.

En Europa, los niveles de valoración, junto con un escenario macroeconómico que continúa siendo resiliente, pero sin evidencias de una aceleración significativa del crecimiento, justifican una postura de mayor cautela y neutralidad.

En cambio, en Estados Unidos conservamos una visión algo más favorable. Esta inclinación se apoya en el dinamismo del sector tecnológico, que continúa actuando como principal motor del crecimiento de beneficios y de la inversión empresarial. Asimismo, las previsiones de gasto en capital (CAPEX) siguen revisándose al alza de forma consistente y, por ahora, no muestran señales relevantes de moderación, lo que respalda nuestra mayor confianza relativa en la renta variable estadounidense.



05. Posicionamiento Global

Mantenemos sin cambios el posicionamiento adoptado el mes anterior, preservando la misma asignación estratégica de activos.

Seguimos confiando en la capacidad de la renta fija para generar rentabilidades reales positivas en el contexto actual, lo que nos lleva a mantener una sobreponderación de esta clase de activo dentro de las carteras.

En renta variable, aunque el escenario macroeconómico y la evolución de los beneficios empresariales continúan siendo favorables, optamos por una postura neutral debido a los niveles de valoración alcanzados. No obstante, mantenemos una ligera preferencia por el mercado estadounidense, donde seguimos identificando un perfil relativo más atractivo.

	--	-	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.

