



CON | TEXTO

Junio 2026

Contexto de mercados
Qué esperamos a futuro
Cómo estamos posicionados



ORIENTA Wealth
GRUPO **MUTUA**MADRILEÑA

CONTENIDOS

- Contexto de mercados

Entorno. Conflicto en Oriente Medio
Renta Fija. Continúan los movimientos dispares
Renta Variable. Los buenos resultados avalan las subidas

- Qué esperamos a futuro
- Cómo estamos posicionados

Orienta Wealth es una entidad de asesoramiento y gestión de patrimonios.

Con más de 8.700 millones de euros bajo gestión, 11 oficinas y 167 profesionales, nuestro único propósito es ayudar a nuestros clientes a conseguir sus objetivos financieros.

Telf. + 34 91 745 84 00
info@orientawealth.com



Contexto de mercados

Entorno

El telón de fondo: geopolítica e inteligencia artificial

Mayo fue, ante todo, un mes de consolidación. Los mercados asimilaron que el escenario que comenzó a dibujarse en abril de una mayor duración del conflicto en Oriente Medio seguía presente, pero dejó de ser el único factor que explicaba el comportamiento de los activos. Los inversores empezaron a asumir que estamos ante una situación de tensión prolongada pero controlable: cada señal de negociación hacía caer el precio del petróleo, subir las bolsas y relajar los tipos de interés.

Junto a ese ruido geopolítico convivía un segundo factor, de signo opuesto: el auge de la inversión en inteligencia artificial (IA). El gasto en infraestructura tecnológica y defensa se traducía en beneficios empresariales concretos y en crecimiento económico real, lo que ha permitido a los mercados absorber mejor las presiones del petróleo, la inflación y los tipos de interés. La temporada de resultados lo confirmó: Nvidia volvió a superar las expectativas, evidenciando que la demanda vinculada a la IA sigue siendo muy robusta.

¿Cómo va la economía?

El crecimiento global aguanta, pero con diferencias cada vez más marcadas entre regiones.

Indicador	Dato	Tendencia
PIB EE.UU. (2T 2026, estimado)	+2,5% anualizado	↗ Al alza
Desempleo EE.UU.	4,3%	→ Estable
IPC EE.UU.	3,8% interanual	↑ Sube
Sentimiento consumidor (U. Michigan)	44,8 (mínimo histórico)	↓ Muy débil
PIB Eurozona (estimado)	+0,9% anual	↘ Revisado a la baja
PIB Alemania (estimado)	+0,6% anual	↘ Muy débil
PMI Compuesto Eurozona	47,5	↓ Contracción

Estados Unidos. la economía resiste, pero el consumidor da señales de agotamiento. El índice de sentimiento del consumidor de la Universidad de Michigan cayó hasta 44,8, su mínimo histórico, al tiempo que las expectativas de inflación repuntaron. Sin embargo, el gasto empresarial sigue siendo sólido y el mercado laboral se mantiene estable, lo que ha llevado a revisar al alza las previsiones de crecimiento para el segundo trimestre hasta un 2,5% anualizado.

Europa. La debilidad es más evidente. Los indicadores de actividad (PMIs) cayeron a niveles de contracción —47,5 en la Eurozona, mínimo desde finales de 2023— y tanto la Comisión Europea como los economistas han revisado a la baja sus previsiones de crecimiento. Los precios de los insumos siguen subiendo, lo que anticipa que la inflación interna se mantendrá por encima del 3% en los próximos meses.

La inflación, el gran reto persiste

La inflación sigue siendo uno de los principales ejes de debate. La escalada del precio del petróleo derivada del conflicto en Oriente Medio ha presionado las expectativas a corto plazo, aunque sin contaminar de forma clara las de medio plazo, que siguen relativamente ancladas.

Un factor positivo es la mejora de la productividad en Estados Unidos, probablemente ligada a la adopción de la IA, que podría actuar como contrapeso a las presiones de precios si se consolida. Una inflación que no termina de ceder obliga a los bancos centrales a mantener un discurso de estar pendiente de los datos y no comprometerse a una dirección en su política de tipos.

Los bancos centrales, sin prisa por bajar tipos

- En **Estados Unidos**, las expectativas han cambiado radicalmente: el mercado ha pasado de anticipar varias bajadas de tipos a prácticamente ninguna. Las actas de la Reserva Federal (Fed) muestran un comité más dividido y preocupado por la inflación, con los economistas esperando que la Fed no protagonice cambios durante todo 2026. Los mercados incluso anticipan una posible subida en el primer trimestre de 2027.
- En **Europa**, el BCE ha confirmado en junio la esperada subida de tipos, que contrasta con el débil crecimiento de la región, lo que complica la situación. Aunque en las declaraciones realizadas por la entidad el mensaje se matizaba y dejaba claro que la situación actual de política monetaria es la correcta y no daba pistas sobre las próximas actuaciones.
- En el **Reino Unido**, el Banco de Inglaterra también apunta hacia subidas, aunque con cierto retraso.
- **Japón**, por su parte, se encuentra en un ciclo diferente: lleva décadas con tipos negativos o nulos y ahora está comenzando a normalizarlos gradualmente.

La gran novedad de junio, el acuerdo EE. UU.-Irán

El 14 de junio, Estados Unidos e Irán anunciaron haber alcanzado un acuerdo cuyo texto completo se publicará próximamente, coincidiendo con la firma final en Suiza. Los elementos que se conocen hasta ahora incluyen:

- Apertura del tráfico comercial por el Estrecho de Ormuz (por donde pasa aproximadamente el 20% del petróleo mundial) con suspensión de peajes durante dos meses.
- Fin del bloqueo de barcos iraníes por parte del ejército de Estados Unidos.
- Levantamiento de las sanciones sobre las exportaciones de crudo de Irán.
- Compromiso de Irán de no perseguir armas nucleares, con inicio de negociaciones durante 60 días sobre su programa nuclear.
- Liberación progresiva de activos iraníes congelados en terceros países, condicionada al avance de las negociaciones.
- Este acuerdo es, objetivamente, una buena noticia. Debería traducirse en caídas adicionales del precio de la energía y en una reducción de la prima de riesgo geopolítica que los mercados habían incorporado en los precios. Dicho esto, hay que ser prudentes: parece que el crudo difícilmente caerá por debajo de los 80 dólares a corto plazo, por tres razones.
- Los países importadores querrán recuperar inventarios, lo que mantendrá alta la demanda durante un tiempo.
- El tráfico por el Estrecho de Ormuz tardará en volver a los niveles previos al conflicto.
- Los mercados seguirán aplicando una prima de riesgo al precio del petróleo hasta que las negociaciones nucleares en curso demuestren ser sólidas.
- No obstante, habrá que estar atentos a la reacción de Israel —que no es parte del acuerdo— y será clave para determinar si la distensión se consolida definitivamente. Cualquier escalada podría revertir rápidamente parte de los efectos positivos del acuerdo.

¿Qué ha pasado en los mercados?

Renta Fija

Inflación, bancos centrales y energía

Los tipos globales, divergencia entre regiones

Los bonos tuvieron un comportamiento dispar en mayo según la región. En EE. UU., los datos de inflación más altos de lo esperado (IPC en el 3,8% y el IPP en el 6%) empujaron al alza las rentabilidades de los bonos, es decir, hicieron bajar sus precios. En Europa y el Reino Unido, en cambio, los tipos bajaron, beneficiados por la caída del petróleo y por una inflación algo más controlada.

País / Zona	Bono 2 años	Bono 10 años
EE.UU.	+14 pb (sube)	+6 pb (sube)
Alemania	-11 pb (baja)	-10 pb (baja)
Reino Unido	-24 pb (baja)	-20 pb (baja)
Japón	-1 pb (estable)	+14 pb (sube)

pb = puntos básicos. Un punto básico equivale a un 0,01%. Cuando la rentabilidad de un bono sube, su precio baja, y viceversa

Estados Unidos, tipos más altos durante más tiempo

Los datos de inflación de mayo —tanto el IPC (3,8%) como el IPP (6%)— superaron las expectativas y forzaron al mercado a revisar radicalmente sus expectativas sobre la Fed. Las actas de la última reunión mostraron que una mayoría de los miembros del comité esperaba «cierta consolidación de la política» si la inflación se mantiene por encima del objetivo durante un periodo prolongado. Traducción práctica:

La Fed no tiene prisa por bajar tipos, y el mercado ya empieza a descontar incluso una posible subida en 2027.

Europa. El BCE sube tipos mientras el crecimiento decepciona

En Europa, el BCE ha subido tipos en junio. Esta es una situación compleja: por un lado, la inflación sigue siendo demasiado alta; por otro, el crecimiento económico es muy débil. La decisión de si seguir subiendo y a que ritmo dependerá de los datos que se publiquen en las próximas semanas. Los economistas esperan otras subidas en septiembre, aunque los datos macroeconómicos y la resolución del conflicto de Oriente y por lo tanto menor presión inflacionista por el lado de la energía podría alterar lo que se espera.

Divisas y materias primas

En el mercado de divisas, el dólar recuperó parte de la debilidad que mostró en abril. El euro se debilitó ligeramente frente al dólar (-0,6%), aunque sigue cotizando por encima de lo que los modelos de los estrategas consideran su valor razonable (1,06-1,14 €/€). La libra esterlina sufrió presiones vendedoras por el ruido político generado por las elecciones locales en el Reino Unido. Y el yen fue una de las peores divisas en el mes. En materias primas, el gran movimiento fue la caída del petróleo: el Brent bajó un 13,1% y el WTI un 11,9%, a pesar de que el conflicto en Oriente Medio seguía en curso. Esto se debió a las expectativas de acuerdo y a la reducción de la prima de riesgo geopolítica. Los metales industriales tuvieron un buen mes (cobre +6,8%, aluminio +6,1%), mientras que el oro cayó ligeramente (-1,7%).



¿Qué ha pasado en los mercados?

Renta Variable

Un mes globalmente positivo, con tecnología como protagonista

Mayo fue un buen mes para las bolsas mundiales. El índice MSCI ACWI —que agrupa a las acciones de todo el mundo— subió un 5%. Los mercados emergentes (EM) fueron los más rentables (+9,5%), aunque los mercados desarrollados también tuvieron un buen comportamiento (+4,4%). El motor fue, en prácticamente todos los casos, la tecnología, y especialmente todo lo relacionado con la inteligencia artificial.

Índice / Región	Rentabilidad mayo	Sector destacado
MSCI ACWI (Global)	5,00%	Tecnología
S&P 500 (EE.UU.)	5,20%	US Tech +15,9%
Nasdaq 100 (EE.UU.)	10,50%	Semiconductores +25,3%
EuroStoxx 50 (Europa)	2,90%	Tecnología +11,5%
Nikkei (Japón)	11,90%	Semis Japan +23,5%
KOSPI (Corea)	28,50%	Semiconductores
CSI 300 (China)	1,80%	Rezagada

EE. UU. El rally de la IA tira del mercado

Wall Street vivió un mes excelente, con el S&P 500 subiendo un 5,2% y el Nasdaq —donde cotizan las grandes tecnológicas— subiendo un 10,5%. Como decimos la gran protagonista fue la tecnología: el sector subió un 15,9%, impulsado por los semiconductores (+25,3%) y todo lo relacionado con la IA. En el otro extremo, la energía fue el sector más débil (-6,1%), arrastrada por la caída del precio del petróleo.

Este rally fue intenso, pero a la vez concentrado, vimos como las grandes tecnológicas tiraron del mercado, mientras que el resto de sectores tuvo un comportamiento más modesto (el S&P 500 equiponderado —que da el mismo peso a todas las empresas— subió solo un 2,5%). Los activos más especulativos también tuvieron un excelente mes: el universo cripto (+24,7%) y las plataformas de trading minorista dispararon sus retornos, señal de que el apetito por el riesgo del inversor particular regresó con fuerza.

Europa. Sólida, pero rezagada por falta de tecnología

Las bolsas europeas subieron, pero por debajo de sus homólogos globales. El Eurostoxx 50 ganó un 2,9% y el índice europeo amplió un 2,4%. La razón principal del rezago es estructural: Europa tiene menos exposición a las grandes empresas tecnológicas. Con todo, el comportamiento interno fue más equilibrado que en EE. UU.: 15 de los 20 sectores cerraron en positivo.

Destacaron tecnología (+11,5%), turismo y ocio (+9,5%), materias primas (+8,7%) y el sector lujo (+8%). Energía y utilities volvieron a ser los más débiles.

Asia. Corea y Japón brillan, China decepciona

Asia fue la región más rentable del mes. El índice regional (MSCI Asia-Pacific) subió un 8,3%, con Corea como gran ganador: el KOSPI se disparó un 28,5%, impulsado por sus grandes fabricantes de semiconductores (Samsung, SK Hynix). Taiwán también tuvo un excelente comportamiento (+14,9%) por los mismos motivos. Japón subió un 11,9%, con los semiconductores locales como principal motor.

China fue la gran excepción. Las acciones chinas tuvieron un desempeño notablemente inferior (el MSCI China incluso cayó un 3,4%), penalizadas por la debilidad de su demanda interna y unos beneficios empresariales que decepcionaron. El mercado inmobiliario chino da algunos signos de estabilización —con mayor actividad en ciudades de primer nivel—, pero la recuperación es parcial e irregular, y los inversores siguen siendo cautelosos.

El hito histórico: la ola de mega-OPVs tecnológicas

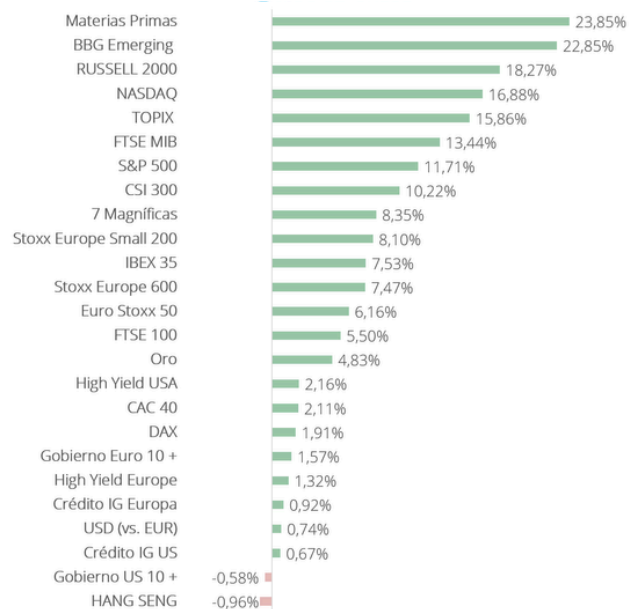
Uno de los eventos más importantes de las últimas semanas es el inicio de las grandes salidas a bolsa (OPVs u IPOs en inglés) de las empresas tecnológicas más valiosas del mundo. SpaceX ya ha dado el pistoletazo de salida, con una subida inicial muy notable en sus primeras sesiones. Pero el contexto general es aún más llamativo veamos que es de lo que estamos hablando:

Empresa	Valoración objetivo	Tamaño OPV (est.)	Fecha (est.)
SpaceX	~1,75 billones USD	~75.000 M USD	12 de Junio 2026
OpenAI	~1 billón USD	~60.000 M USD	T4 2026
Anthropic	~0,9 billones USD	30.000-60.000 M USD	Oct. 2026

Poniendo esto un poco en perspectiva, la mayor OPV de la historia hasta ahora fue la de Saudi Aramco en 2019, con 29.400 millones de dólares. La de SpaceX ya la supera en más de 2,5 veces. La de OpenAI podría igualar ese récord histórico. En conjunto, estas tres empresas podrían añadir más de 3,5 billones de dólares de capitalización bursátil al mercado en pocos meses.

Esto no es simplemente una OPV grande: es un cambio de escala en el mercado primario de acciones. Hay que tener en cuenta, no obstante, que el free float inicial (la parte del capital que realmente saldrá a cotizar y podrá comprarse libremente en bolsa) probablemente sea pequeño —en torno al 5-20%—, lo que significa que la volatilidad en los primeros días de cotización puede ser muy elevada. Conforme estas empresas vayan incorporándose a índices como el Nasdaq o el S&P 500, los fondos indexados tendrán que comprarlas, lo que podría añadir presión compradora adicional.

Rentabilidad YTD





¿Qué esperamos?

Nuestro posicionamiento

Crecimiento Económico

Los datos están mostrando una resistencia mejor de la prevista, aunque todavía no recogen la magnitud del conflicto y la duración de éste todavía es incierta. Persisten las dudas sobre el impacto final, pero a la luz de los datos que se van conociendo, insistimos en una mayor afectación en la inflación que en el crecimiento. El tiempo apremia a los actores principales a una solución lo antes posible, a Irán por el impacto económico de no poder exportar su petróleo y a EE. UU. por la proximidad de las elecciones de mitad de mandato y el impacto negativo que está teniendo en las encuestas para el partido republicano.

Inflación

Los *breakeven* de inflación se mantienen altos, aunque han corregido parte del movimiento durante el mes de mayo. Se mantiene como factor clave si el conflicto se alarga o termina pronto y lo rápido que reacciona las materias primas de energía ante uno u otro escenario. En principio parece que sigue sin haber traslado de inflación al resto de bienes, como se puede ver en las perspectivas de inflación a más plazo y en le reciente movimiento de vuelta.

Tipos de interés

Expectación con lo que vayan a hacer los Bancos Centrales en sus reuniones de junio. El mercado descuenta que la FED no cambiará los tipos, mientras que da una probabilidad alta a que el BCE suba un cuarto de punto, mientras en sus declaraciones mantienen un enfoque dependiente de los datos. Es importante que cualquier movimiento por parte del BCE no acabe en un error de política monetaria, bien por no haberlos subido ante señales de inflación o bien por subirlos en un caso de shock de oferta temporal que les pueda obligar a revertir el movimiento en el corto plazo.

Renta fija

En mayo hemos asistido a mucha volatilidad en la parte de libre de riesgo, que reaccionaba a las noticias sobre los avances o retrocesos diplomáticos para un acuerdo. Mientras que en el crédito los diferenciales vivían una nueva reducción, presentado un comportamiento plano si miramos el conjunto del año.



Renta variable

Continúa la fuerte revalorización de la renta variable y principalmente la de EE. UU. Desde el inicio del conflicto el índice global suba más de ocho puntos porcentuales. Apoyado no solo en una presentación de resultados con un muy buen tono, sino que también en una revisión al alza de las expectativas futuras pocas veces vista en estos meses del año. La temática IA y los mensajes de adopción de las compañías en sus publicaciones de resultados también han actuado como impulsor de las bolsas, gracias por un lado al gasto que se va a realizar para desarrollo y por otro lado por las mejoras en márgenes que puede provocar en muchos sectores.

Posicionamiento

- **Renta fija:** En mayo hemos asistido a mucha volatilidad en la parte de libre de riesgo, que reaccionaba a las noticias sobre los avances o retrocesos diplomáticos para un acuerdo. Mientras que en el crédito los diferenciales vivían una nueva reducción, presentado un comportamiento plano si miramos el conjunto del año. Mantenemos neutralidad en duración y un mix de crédito y gobiernos.
- **Renta variable:** Continúa la fuerte revalorización de la renta variable y principalmente la de EE.UU. Desde el inicio del conflicto el índice global sube más de ocho puntos porcentuales. Apoyado no solo en una presentación de resultados con un muy buen tono, sino que también en una revisión al alza de las expectativas futuras pocas veces vista en estos meses del año. La temática IA y los mensajes de adopción de las compañías en sus publicaciones de resultados también han actuado como impulsor de las bolsas, gracias por un lado al gasto que se va a realizar para desarrollo y por otro lado por las mejoras en márgenes que puede provocar en muchos sectores, pero dada la incertidumbre geopolítica de fondo nos mantenemos en neutralidad nuestro peso en renta variable.
- **Coberturas:** 3% en Oro.

Cartera Modelo Equilibrada

Categoría	BMK	may.-26	Var. Mensual
Monetarios	0,00%	1,50%	0,00%
Monetario	0%	2%	0%
Deuda Pública	35,00%	21,00%	-2,00%
Renta Fija IG	12,50%	18,80%	0,00%
RF Emergentes	0,00%	0,00%	0,00%
High Yield	2,50%	3,70%	0,00%
Renta Fija	50%	44%	-2%
RV Europa	15,00%	19,90%	0,00%
RV EEUU	25,00%	21,20%	0,00%
RV Emergentes	7,50%	8,90%	0,00%
RV Japón	2,50%	0,00%	0,00%
Renta Variable	50%	50%	0%
Oro	0,00%	5,00%	2,00%
Gestión Alternativa	0,00%	0,00%	0,00%
Total	100%	100%	0%