

# Claves de la semana

Dirección de Inversiones Banca Privada

**Semana del 8 al 12 de junio de 2026**

Madrid, 8 de junio de 2026



Mejor Equipo de Asset  
Allocation y Multiactivos  
en Gestora Nacional 2025



Mejor Equipo de  
Sostenibilidad en  
Gestora Nacional 2025



Mejor Selector/a de fondos  
**Patricia Gutiérrez**



Firmante de los  
UNPRI



Firmante The Net  
Zero Asset Managers

# Monitor de Mercado

## INDICES RENTA VARIABLE

		Actual	Día	Ult. 7 días	MTD	YTD	Ult. 12 mes.
EUROPA	MSCI Europe	208,0	-0,29%	-0,44%	-0,44%	5,25%	12,87%
	EUROSTOXX 50	6.062,1	-0,68%	0,19%	0,19%	4,67%	12,15%
	UK	10.368,1	0,07%	-0,40%	-0,40%	4,40%	17,80%
	ALEMANIA	24.759,1	-0,75%	-1,38%	-1,38%	1,10%	1,99%
	FRANCIA	8.218,2	-0,32%	0,43%	0,43%	0,84%	5,30%
	ESPAÑA	18.344,9	0,38%	-0,10%	-0,10%	5,99%	30,09%
ITALIA	49.893,1	-0,56%	-0,29%	-0,29%	11,01%	24,48%	
USA	S&P 500	7.383,7	-2,64%	-2,59%	-2,59%	7,86%	23,66%
	S&P 100	3.647,0	-2,93%	-3,35%	-3,35%	6,25%	24,94%
	NASDAQ	25.709,4	-4,18%	-4,68%	-4,68%	10,62%	32,11%
	DOW JONES	50.866,8	-1,35%	-0,32%	-0,32%	5,83%	19,89%
	NIKKEI	66.588,1	-1,31%	0,39%	0,39%	32,28%	76,40%
EMERGENTES (*)	GLOBAL	762,9	-0,36%	0,02%	0,02%	10,90%	23,84%
	EUROPA	68,9	-1,54%	-2,23%	-2,23%	14,57%	35,56%
	ASIA	780,7	-2,23%	-0,55%	-0,55%	38,59%	70,32%
	LATAM	2.503,8	-1,43%	-3,57%	-3,57%	8,46%	27,92%
GLOBAL	MSCI MUNDIAL	4.755,8	-2,26%	-2,24%	-2,24%	7,34%	21,82%

## % TIPOS DE INTERÉS

	USA	España	Alemania	UK	Japón
3 Meses	3,71	2,29	2,25	3,91	0,96
1 Año	3,84	2,64	2,55	4,19	1,14
3 Años	4,20	2,82	2,69	4,39	1,60
5 Años	4,27	2,98	2,77	4,46	1,92
10 Años	4,53	3,48	3,04	4,90	2,67
30 Años	5,00	4,21	3,57	5,59	3,90

## BONOS

	Valor	Día	Ult. 7 días	Mes	Año	Ult. 12 mes.
Monetario	156,5	0,00%	0,01%	0,01%	0,81%	1,92%
Crédito	248,0	-0,07%	-0,36%	-0,36%	0,52%	1,88%
Gobiernos	716,7	-0,09%	-0,79%	-0,79%	0,06%	-0,08%
RF Emergente	1335,9	0,28%	0,80%	0,80%	3,32%	10,14%
High Yield	397,6	-0,01%	0,01%	0,01%	1,24%	3,82%

## MATERIAS PRIMAS

	Valor	Día	Ult. 7 días	Mes	Año	Ult. 12 mes.
Petróleo	93,1	-2,04%	1,13%	1,13%	52,98%	43,52%
Oro	4328,5	-3,27%	-4,67%	-4,67%	0,21%	28,34%
Metales	218,5	-9,21%	-7,39%	-7,39%	23,53%	87,19%

## DIVISAS

	Valor	Día	Semana	Mes	Año	Ult. 12 mes.
Eur/Dólar	1,15	-0,77%	-1,18%	-1,18%	-1,91%	0,92%
Eur/Yen	184,66	-0,61%	-0,54%	-0,54%	0,35%	13,28%
Eur/Libra	0,86	-0,13%	-0,32%	-0,32%	-0,92%	2,53%

\* Rentabilidades expresadas en euros en rv emergente

\* Datos de cierre

5-jun.-26

## Resumen Semanal

La economía global continúa mostrando una notable capacidad de resistencia frente al encarecimiento de la energía y al deterioro del entorno geopolítico. El principal soporte de esta fortaleza sigue siendo la inversión empresarial, especialmente la vinculada a tecnología e inteligencia artificial, que mantiene un fuerte dinamismo en buena parte del mundo y está empezando a trasladarse también a los mercados laborales. Sin embargo, el equilibrio sigue siendo delicado, ya que el crecimiento convive con una inflación persistentemente elevada y con riesgos crecientes derivados del conflicto en Oriente Medio y de las tensiones comerciales internacionales.

El foco sigue situado en el estrecho de Ormuz. Aunque los mercados continúan descontando que Estados Unidos e Irán acabarán alcanzando algún tipo de acuerdo que permita reabrir el tráfico marítimo en el Golfo, la realidad es que las negociaciones permanecen bloqueadas. La principal discrepancia gira en torno a las compensaciones económicas exigidas por Teherán a cambio de un acuerdo temporal, una cuestión políticamente sensible para la Administración estadounidense. Mientras tanto, el estrecho sigue operando muy por debajo de la normalidad y el número de buques que lo atraviesan se mantiene lejos de los niveles previos al conflicto. El petróleo permanece cerca de los 93 dólares por barril porque el mercado sigue confiando en una solución diplomática, pero cada semana que pasa sin acuerdo aumenta el riesgo de que las tensiones energéticas se trasladen de forma más intensa a la economía real.

La cuestión más relevante es que el impacto ya empieza a reflejarse en las cadenas de suministro y en los costes empresariales. Los indicadores globales de manufacturas muestran que las presiones sobre los insumos continúan aumentando y que los precios de producción permanecen en niveles históricamente elevados. Aunque las cadenas logísticas no se han deteriorado significativamente en los últimos meses, las empresas están absorbiendo un encarecimiento creciente de materias primas, energía y transporte. El resultado es una inflación más persistente de lo que muchos esperaban a principios de año.

Al mismo tiempo, el superciclo de inversión asociado a la inteligencia artificial sigue acelerándose. Los datos de exportaciones coreanas constituyen probablemente la mejor evidencia disponible. Las ventas al exterior crecieron más de un 50% interanual en mayo, impulsadas por una demanda extraordinaria de memorias, semiconductores, componentes electrónicos y equipamiento relacionado con centros de datos. Algo similar está ocurriendo en Estados Unidos, donde los indicadores manufactureros muestran una clara aceleración de la actividad industrial apoyada por el gasto tecnológico y la reposición de inventarios. Incluso en China, donde el crecimiento agregado sigue siendo moderado, los sectores vinculados a tecnología avanzada, equipamiento industrial y transición energética continúan registrando una expansión muy sólida.

Este contexto ayuda a explicar por qué los mercados laborales siguen sorprendiendo al alza. Estados Unidos volvió a registrar una creación de empleo significativamente superior a la esperada, consolidando tres meses consecutivos de aceleración de las nóminas. La tasa de desempleo permanece estable en niveles compatibles con el pleno empleo y los salarios siguen creciendo a ritmos saludables. Además, los datos de vacantes laborales sugieren que la economía estadounidense ha sido mucho más resistente de lo que se pensaba hace apenas unos meses. La demanda de trabajadores vinculados a tecnología, servicios profesionales e infraestructuras continúa creciendo con fuerza, reforzando la idea de que la inversión en IA está actuando como un potente motor económico.

Japón también aporta señales importantes. El crecimiento salarial continúa siendo robusto y los acuerdos salariales alcanzados este año vuelven a situarse en máximos históricos para las últimas décadas. Esto fortalece el argumento de que la economía japonesa ha abandonado definitivamente el régimen deflacionista que la caracterizó durante buena parte de los últimos treinta años. El Banco de Japón parece cada vez más próximo a una nueva subida de tipos, lo que supondría otro paso en la normalización monetaria global.

Mientras tanto, la inflación continúa resistiéndose a descender. En la eurozona, el IPC general volvió a acelerarse y la inflación subyacente sorprendió al alza, impulsada principalmente por los servicios. La mejora observada durante buena parte de 2025 parece haberse interrumpido y las presiones derivadas de la energía vuelven a contaminar progresivamente otras categorías de gasto. En China ocurre algo distinto: la inflación al consumo permanece contenida, pero los precios industriales comienzan a acelerarse impulsados por las materias primas y la mayor actividad manufacturera.

Todo ello está obligando a los bancos centrales a reconsiderar sus estrategias. El Banco Central Europeo parece preparado para iniciar un nuevo ciclo de endurecimiento monetario, mientras que la Reserva Federal se aleja cada vez más de cualquier escenario de recorte y los mercados vuelven a contemplar la posibilidad de nuevas subidas antes de final de año. Japón prepara el terreno para elevar nuevamente los tipos y, aunque el Banco de Inglaterra mantiene un debate más dividido, también afronta crecientes presiones inflacionistas derivadas de la crisis energética. El denominador común es que la política monetaria global vuelve a orientarse hacia una postura más restrictiva.

En conjunto, la economía mundial sigue creciendo gracias a la extraordinaria fortaleza del ciclo de inversión en inteligencia artificial y a unos mercados laborales que permanecen sorprendentemente sólidos. Sin embargo, el cierre prolongado de Ormuz, el repunte de los precios energéticos y la persistencia de la inflación están acercando a las principales economías a un punto de inflexión. El escenario central sigue siendo compatible con crecimiento positivo y expansión tecnológica, pero los márgenes de error se estrechan. Cada semana que pasa sin una normalización del mercado energético aumenta el riesgo de que la combinación de inflación elevada, crecimiento resistente y bancos centrales más agresivos termine transformándose en un entorno considerablemente más complejo para los mercados financieros durante la segunda mitad del año.

## Renta Variable

Tras varias semanas en las que la evolución del conflicto en Oriente Medio y la posible reapertura del estrecho de Ormuz habían monopolizado el comportamiento de los mercados, la atención se desplazó progresivamente hacia factores más vinculados al ciclo económico, la política monetaria y, especialmente, a la sostenibilidad del extraordinario impulso bursátil asociado a la inteligencia artificial.

En Estados Unidos, la semana comenzó con nuevos máximos históricos apoyados por el entusiasmo en torno a la inversión en inteligencia artificial, impulsado por los ambiciosos planes de gasto anunciados por las grandes plataformas tecnológicas. Sin embargo, el tono cambió de forma abrupta en la segunda mitad de la semana. El punto de inflexión llegó con la publicación de las previsiones de Broadcom, que decepcionaron a unos inversores que habían elevado considerablemente sus expectativas sobre el valor.

La corrección se extendió rápidamente al conjunto de la cadena tecnológica y provocó una intensa toma de beneficios en los valores que habían liderado las ganancias durante gran parte del año. El Nasdaq acumuló una caída semanal del 4,7%, mientras que el S&P 500 retrocedió un 2,6%, registrando su peor comportamiento desde la primavera de 2025. El ajuste fue especialmente acusado en fabricantes de chips y compañías vinculadas a infraestructuras de inteligencia artificial, reflejando una combinación de recogida de beneficios, posicionamiento muy exigente y creciente sensibilidad a cualquier decepción en resultados o previsiones.

A este movimiento sectorial se sumó un segundo catalizador: la publicación de unos datos de actividad y empleo en Estados Unidos claramente superiores a lo esperado. Los indicadores adelantados de actividad confirmaron la resiliencia de la economía estadounidense, mientras que la creación de empleo volvió a sorprender positivamente, reforzando la percepción de que el ciclo económico mantiene una fortaleza notable pese al impacto del encarecimiento energético. Como consecuencia, los mercados comenzaron a descontar un escenario de tipos de interés más altos durante más tiempo y aumentaron las expectativas de nuevas subidas por parte de la Fed. El repunte de las rentabilidades de la deuda ejerció una presión adicional sobre los activos de crecimiento y amplificó la corrección de los valores tecnológicos.

En contraste, los sectores tradicionalmente más defensivos mostraron un comportamiento relativamente favorable. Energía, salud e inmobiliario lideraron las ganancias en Estados Unidos, mientras que consumo discrecional y tecnología encabezaron las caídas. La rotación sectorial puso de manifiesto una búsqueda de equilibrio después de varios meses de concentración extrema de las rentabilidades en un número muy reducido de compañías

vinculadas a la inteligencia artificial.

En Europa, la evolución bursátil fue considerablemente más estable. El Stoxx 600 apenas cedió un 0,3% durante la semana y continúa situado a escasa distancia de sus máximos históricos, mientras que el EuroStoxx 50 logró incluso cerrar con una ligera ganancia semanal. La aceleración de la inflación en la eurozona reforzó las expectativas de una subida de tipos por parte del Banco Central Europeo en su reunión de esta semana. Pese a ello, las bolsas europeas demostraron una notable capacidad de resistencia gracias a una composición sectorial menos expuesta a la tecnología.

Dentro del mercado europeo, las compañías energéticas continuaron beneficiándose de unos precios del petróleo elevados. También resultó destacable la recuperación del sector minorista, impulsada por los buenos resultados empresariales de Inditex y B&M y por la percepción de que algunas valoraciones habían alcanzado niveles excesivamente castigados. Por el contrario, automóviles e inmobiliario lideraron las caídas semanales, afectados por el repunte de las rentabilidades de la deuda.

En Asia, el Nikkei japonés logró cerrar con un ligero avance semanal del 0,4%, consolidando una espectacular revalorización superior al 32% en lo que va de año y manteniéndose como uno de los mercados desarrollados con mejor comportamiento relativo. La combinación de crecimiento salarial y fortaleza empresarial sigue respaldando el atractivo de la renta variable nipona. En los mercados emergentes, el balance fue más heterogéneo. Asia emergente registró una corrección moderada, afectada por la toma de beneficios en el sector tecnológico, mientras que Latinoamérica mostró un comportamiento más débil, penalizada por la fortaleza del dólar y el desplome de los precios de los metales industriales.

En conjunto, la narrativa ligada a la inteligencia artificial continúa plenamente vigente y sigue actuando como uno de los principales motores de crecimiento de beneficios a nivel global. Sin embargo, el comportamiento de los últimos días puso de manifiesto que las valoraciones alcanzadas por algunos segmentos del mercado exigen una ejecución prácticamente perfecta y que cualquier decepción, ya sea en resultados empresariales, en expectativas de crecimiento o en el escenario de tipos de interés, puede generar correcciones significativas.

## **Renta Fija**

La renta fija vivió una semana claramente negativa, marcada por un nuevo repunte de las rentabilidades soberanas a ambos lados del Atlántico como consecuencia de unos datos

macroeconómicos más sólidos de lo esperado y de la creciente percepción de que los bancos centrales deberán mantener una postura restrictiva durante más tiempo.

En Estados Unidos, la publicación de unos índices ISM superiores a lo esperado y, especialmente, de un informe de empleo muy sólido, provocó una importante revisión de las expectativas sobre la Reserva Federal. Los inversores comenzaron a descontar una probabilidad creciente de subidas de tipos durante los próximos meses y las rentabilidades soberanas repuntaron con fuerza. El bono estadounidense a diez años cerró la semana en el 4,53%, frente al 4,44% de siete días antes, mientras que la referencia a dos años ascendió desde el 4,00% hasta el 4,15%, reflejando una revisión especialmente intensa en las expectativas de política monetaria.

En Europa, la evolución fue muy similar. La inflación de la eurozona volvió a sorprender al alza y consolidó las expectativas de una subida de tipos por parte del Banco Central Europeo en su reunión del jueves. El mercado da prácticamente por descontado un incremento de 25 puntos básicos, pero la atención se desplazó progresivamente hacia el mensaje que pueda trasladar Christine Lagarde sobre los siguientes movimientos de la autoridad monetaria. En este contexto, la curva alemana registró un importante movimiento alcista, con la rentabilidad del bono a diez años aumentando desde el 2,94% hasta el 3,04%, mientras que la referencia a dos años avanzó desde el 2,53% hasta el 2,69%. El mayor repunte del tramo corto refleja que los inversores anticipan una trayectoria de endurecimiento del BCE más intensa.

Las primas de riesgo periféricas también mostraron una cierta ampliación, aunque moderada. El diferencial español frente a Alemania aumentó desde los 42 hasta los 44 puntos básicos, mientras que Italia pasó de 71 a 76 puntos básicos y Francia de 61 a 65 puntos básicos.

En consecuencia, los precios de los bonos soberanos europeos cayeron un 0,8% semanal, mientras que el crédito corporativo mostró un mejor desempeño relativo, especialmente relevante en el segmento de "high yield", que fue capaz de cerrar la semana con repuntes de precio marginales.

## **Materias primas**

Las materias primas registraron una semana de comportamiento dispar, marcada por la estabilización del petróleo y una intensa corrección en los activos más sensibles a los tipos de interés. El Brent logró cerrar con una ligera subida semanal del 1,1%, manteniéndose en el entorno de los 93 dólares por barril a pesar de la ausencia de avances en las negociaciones

entre Estados Unidos e Irán. En contraste, el oro sufrió una corrección del 4,7%, penalizado por el repunte de las rentabilidades reales y por la fortaleza del dólar. Los metales industriales registraron fuertes caídas, del 7,4% semanal, ante un entorno monetario más complejo.

## Divisas

En el mercado de divisas, la semana estuvo marcada por la fuerte recuperación del dólar, favorecido por la fortaleza de los datos macroeconómicos estadounidenses y por el repunte de las expectativas de nuevas subidas de tipos por parte de la Reserva Federal. Como consecuencia, el euro se depreció un 1,2% frente al dólar y perdió la cota de los 1,16 dólares, situándose nuevamente cerca de los niveles más bajos del año. La moneda única también cedió terreno frente al yen y la libra esterlina, aunque de forma mucho más moderada.

## Datos macroeconómicos publicados en Europa

Los datos publicados durante la semana continuaron dibujando una economía que avanza a un ritmo modesto, en un entorno marcado por el encarecimiento de la energía, unas condiciones financieras más restrictivas y la incertidumbre geopolítica. Aunque algunos indicadores de actividad mostraron una cierta debilidad, la evolución de los indicadores adelantados sugiere que el entorno económico se mantiene estable.

Las encuestas ofrecieron señales algo más favorables de lo esperado. El PMI compuesto de la eurozona fue revisado al alza hasta los 48,5 puntos, un nivel todavía compatible con una actividad débil, aunque coherente con un crecimiento anualizado próximo al 0,3%. Dentro de la encuesta destacó la resistencia del sector manufacturero, que continuó mostrando una evolución más sólida de lo previsto. De hecho, los PMI manufactureros de mayo sorprendieron positivamente en la mayoría de las grandes economías de la región, especialmente en Alemania, Francia e Italia, mientras que España constituyó la principal excepción al situarse por debajo de las expectativas. También comenzaron a observarse algunos indicios de estabilización en los servicios orientados al consumidor, acompañados por una ligera mejora de los pedidos y de las expectativas empresariales.

En materia de precios, la inflación volvió a situarse en el centro de atención. Los datos preliminares de mayo mostraron un incremento mensual del 0,1% en la inflación general de la eurozona, elevando la tasa interanual hasta el 3,2% desde el 3,0% anterior. Más relevante aún fue el comportamiento de la inflación subyacente, que excluye energía y alimentos, y que

sorprendió una décima al alza al alcanzar el 2,5% interanual. Estos datos refuerzan la percepción de que las presiones inflacionistas derivadas del encarecimiento energético están comenzando a trasladarse gradualmente al resto de componentes de la cesta de consumo, justificando la postura más restrictiva que viene adoptando el Banco Central Europeo.

El mercado laboral continuó mostrando una evolución favorable. En España, el número de desempleados registrados disminuyó en 36.300 personas durante el mes de mayo. Aunque la caída fue inferior a la observada en abril, cuando se redujo en 62.700 personas, el dato sigue reflejando una creación de empleo sólida y una notable capacidad de resistencia de la economía. A nivel agregado de la eurozona, los costes salariales mostraron señales de moderación, con una desaceleración del crecimiento de la remuneración por empleado hasta el 3,4% interanual, frente al 3,6% anterior.

En cuanto a la actividad real, los datos fueron heterogéneos. La producción industrial española retrocedió un 0,3% en abril, situándose ligeramente por debajo del crecimiento del 0,1% que esperaba el consenso. Por el contrario, Francia registró una evolución más favorable de lo previsto. La producción industrial aumentó un 0,1% mensual frente a la caída del 0,2% esperada. El consumo privado, sin embargo, continuó mostrando señales de debilidad. Las ventas minoristas de abril en la eurozona registraron una caída mensual del 0,4%, ligeramente peor de lo previsto. No obstante, esta debilidad quedó parcialmente compensada por una revisión al alza del dato correspondiente al mes de marzo.

Por último, la economía de la eurozona pasó de mostrar un crecimiento del 0,1% en la lectura preliminar del primer trimestre a registrar una contracción del 0,2%. Sin embargo, este dato se debió casi exclusivamente a una extraordinaria revisión a la baja de la actividad en Irlanda. Excluyendo este efecto estadístico, el crecimiento del conjunto de la eurozona habría oscilado entre el 0,2% y el 0,3%, un ritmo modesto pero compatible con una economía que continúa mostrando una razonable capacidad de resistencia.

## **Datos macroeconómicos publicados en Estados Unidos**

En Estados Unidos, los datos publicados durante la semana fueron indudablemente positivos, tanto en el ámbito de los indicadores adelantados como en el mercado laboral, que sigue mostrando una extraordinaria fortaleza. El índice de sorpresas económicas de Citigroup alcanzó máximos que no se veían desde el año 2023.

Las encuestas ofrecieron un mensaje claramente favorable. El ISM de servicios sorprendió

positivamente al avanzar hasta los 54,5 puntos desde los 53,6 del mes anterior, impulsado principalmente por un fuerte repunte de los nuevos pedidos. Por su parte, el ISM manufacturero confirmó la mejora observada en la actividad industrial. El índice avanzó hasta los 54,0 puntos desde los 52,7 anteriores, apoyado igualmente por la fortaleza de los nuevos pedidos y por una recuperación de la producción. Sin embargo, la encuesta también reflejó algunos elementos de cautela, como una moderación de los pedidos exteriores y un deterioro adicional del componente de empleo. Al mismo tiempo, el índice de precios pagados alcanzó su nivel más elevado desde 2022, reflejando que las presiones inflacionistas vinculadas a materias primas y energía siguen trasladándose a los costes empresariales.

La visión ofrecida por el Libro Beige de la Reserva Federal fue coherente con estos indicadores. La economía continúa creciendo apoyada por la inversión empresarial, la actividad manufacturera y el fuerte gasto asociado a infraestructuras y tecnología, mientras que el consumo privado comienza a mostrar algunas señales de agotamiento. Las empresas siguen trasladando preocupación por los elevados costes energéticos y mantienen una visión prudente sobre las perspectivas económicas para los próximos meses.

El mercado laboral volvió a concentrar buena parte de la atención y continuó siendo el principal soporte de la economía estadounidense. La encuesta JOLTS de demanda laboral mostró un fuerte incremento de las vacantes hasta los 7,62 millones, muy por encima de lo esperado. Sin embargo, la mejora estuvo muy concentrada en servicios profesionales y empresariales, mientras que sectores más sensibles al ciclo económico, como finanzas, comercio minorista u ocio y hostelería, redujeron sus ofertas de empleo. Además, la menor rotación laboral y la caída de las renuncias voluntarias sugieren un mercado laboral sólido, aunque menos dinámico que en meses anteriores.

La encuesta ADP también reforzó esta visión al reflejar la creación de 122.000 empleos en mayo, la cifra más elevada desde enero de 2025 y ligeramente superior a las previsiones del consenso. A ello se sumó un informe oficial de empleo especialmente sólido. Las nóminas no agrícolas aumentaron en 172.000 puestos de trabajo frente a los 88.000 esperados, mientras que las revisiones al alza de marzo y abril añadieron otros 93.000 empleos adicionales. La tasa de desempleo permaneció estable en el 4,3% y los salarios avanzaron un 0,3% mensual.

La única referencia algo más débil procedió de las solicitudes iniciales de desempleo, que aumentaron hasta las 225.000 peticiones, su nivel más alto desde febrero. Sin embargo, el repunte parece estar condicionado en buena medida por factores estacionales relacionados con la festividad del Memorial Day y el inicio de las vacaciones escolares en algunas regiones, por lo que no altera la imagen general de fortaleza del mercado laboral.

## **Datos macroeconómicos publicados en Asia**

Los PMI chinos elaborados por S&P Global confirmaron una mejora significativa de la actividad, especialmente en el sector servicios. El índice de servicios sorprendió al alza al alcanzar los 54,4 puntos desde los 52,6 anteriores, su nivel más elevado desde julio de 2025 y muy por encima de las expectativas del mercado. La mejora estuvo acompañada por un aumento de los nuevos pedidos, una recuperación del empleo y una mayor capacidad de las empresas para trasladar precios, señales que apuntan a un fortalecimiento de la demanda interna. Como resultado, el PMI compuesto avanzó hasta los 54 puntos, consolidando la percepción de que la economía china mantiene un ritmo de expansión sólido pese a las incertidumbres derivadas del entorno exterior y del conflicto energético global.

# Catalizadores Semanales

La atención de los mercados durante la próxima semana se concentrará en la inflación y en los bancos centrales. En Estados Unidos, la publicación del IPC de mayo será clave para evaluar si las presiones inflacionistas derivadas del encarecimiento energético comienzan a trasladarse con mayor intensidad a la economía. En Europa, el protagonismo recaerá sobre la reunión del Banco Central Europeo, donde el mercado descuenta una subida de 25 puntos básicos, aunque la atención estará centrada en las pistas que Christine Lagarde pueda ofrecer sobre futuras actuaciones durante el verano y el otoño. En China, los inversores seguirán de cerca la evolución de la inflación y los precios industriales.

## En España:

- **Precios de la vivienda del primer trimestre de 2026 (8-jun).** El mercado inmobiliario español cerró 2025 mostrando una fortaleza notable. Durante el cuarto trimestre, el precio de la vivienda aumentó un 12,9% interanual y un 1,8% respecto al trimestre anterior, manteniendo tasas de crecimiento de doble dígito tanto en vivienda nueva como usada. De cara al primer trimestre de 2026, es razonable esperar una cierta moderación de las tasas interanuales por efectos de base, aunque los fundamentales del mercado siguen siendo favorables. La solidez del empleo, el crecimiento demográfico, la inmigración y, sobre todo, la persistente escasez de oferta residencial, continúan ejerciendo una presión alcista sobre los precios.
- **Lectura final del IPC del mes de mayo (12-jun).** La lectura final del IPC de mayo en España previsiblemente confirmará las cifras preliminares publicadas hace dos semanas, que mostraron una ligera aceleración de las presiones inflacionistas. La inflación armonizada repuntó hasta el 3,6% interanual desde el 3,5% de abril, mientras que la inflación subyacente aumentó hasta el 2,9%, una décima por encima del mes anterior.

## En Europa:

- **Producción industrial de abril en Alemania (9-jun).** Tras la caída del 0,7% registrada en marzo, el consenso espera un modesto rebote del 0,2%, aunque los indicadores

adelantados siguen apuntando a una actividad débil. El aumento de los precios energéticos provocado por el conflicto en Oriente Medio ha introducido nuevos obstáculos para la industria alemana, particularmente en los sectores más intensivos en energía, mientras que la confianza empresarial continúa siendo compatible con un crecimiento muy limitado. En este contexto, incluso si se confirma una ligera recuperación mensual, el dato difícilmente alterará la percepción de que la economía alemana sigue avanzando con dificultades y que el margen del BCE para endurecer agresivamente la política monetaria probablemente será muy escaso.

- **Reunión de política monetaria del BCE (11-jun).** La reunión del Banco Central Europeo será la principal referencia macroeconómica de la semana. El mercado descuenta una subida de 25 puntos básicos que elevaría la facilidad de depósito hasta el 2,25%, en respuesta a la aceleración de la inflación subyacente observada en mayo. Más allá de la decisión, la atención se centrará en el mensaje de Christine Lagarde y en las nuevas proyecciones macroeconómicas de la institución, que previsiblemente combinarán un escenario de mayor inflación y menor crecimiento como consecuencia del encarecimiento energético. Aunque el escenario central sigue apuntando a una nueva subida en junio y otra potencialmente en septiembre, la debilidad de la actividad económica y la moderación de los salarios podrían limitar el alcance del endurecimiento monetario durante los próximos meses.

## En EE.UU.:

- **Balanza comercial del mes de abril (9-jun).** La balanza comercial de abril previsiblemente mostrará una mejora adicional, con una reducción del déficit hasta los 56.500 millones de dólares desde los 60.300 millones del mes anterior. La evolución vendría impulsada principalmente por el fuerte aumento de las exportaciones energéticas. Al mismo tiempo, se espera que las importaciones de bienes de capital mantengan un notable dinamismo, especialmente en equipos informáticos, semiconductores y tecnología, una señal coherente con la fortaleza de la inversión empresarial y del ciclo de gasto asociado a la inteligencia artificial.
- **Ventas de viviendas de segunda mano del mes de abril (9-jun).** El consenso ha estimado un aumento mensual del 1,0%, hasta los 4,06 millones de unidades vendidas en tasa anualizada. Los indicadores adelantados de solicitudes hipotecarias y firmas de contratos sugieren una recuperación moderada de la actividad, aunque el mercado residencial continúa operando en niveles históricamente bajos debido al elevado coste

de financiación y al deterioro de la asequibilidad.

- **IPC del mes de mayo (10-jun).** Se espera que la inflación general repunte hasta el 4,2% interanual desde el 3,8% anterior, impulsada por el encarecimiento de la gasolina y de la energía como consecuencia del conflicto en Oriente Medio. Sin embargo, el foco estará en la inflación subyacente, que podría moderarse hasta un avance mensual del 0,3%, manteniendo la tasa interanual en el 2,9%. De confirmarse estas previsiones, el dato reforzaría la idea de que el actual repunte inflacionista está concentrado en los componentes energéticos y podría representar el máximo del año, mientras que las presiones subyacentes continúan evolucionando de forma más contenida.
- **Índice de precios de producción del mes de mayo (11-jun).** El consenso espera que los precios de producción aumenten un 0,7% mensual, situando la tasa interanual en el 6,4%, impulsados por el encarecimiento de la energía, los mayores costes de transporte y las restricciones de capacidad en ciertos segmentos logísticos. La inflación subyacente de producción también permanecería elevada, con un avance interanual del 5,4%.
- **Solicitudes iniciales de subsidios por desempleo (11-jun).** Las solicitudes de ayuda al desempleo corregirán parte del repunte observado la semana anterior, descendiendo hasta las 219.000 peticiones desde las 225.000 registradas previamente. La subida de la última lectura estuvo condicionada en gran medida por factores estacionales asociados al Memorial Day y al inicio de las vacaciones escolares en algunas regiones, por lo que el mercado espera una normalización de los datos.
- **Confianza del consumidor del mes de junio, medida por la Universidad de Michigan (12-jun).** La encuesta preliminar de confianza del consumidor de la Universidad de Michigan correspondiente a junio probablemente mostrará una ligera recuperación tras el desplome registrado en mayo, cuando el indicador alcanzó mínimos históricos. El consenso espera un repunte hasta los 46,0 puntos desde los 44,8 anteriores, apoyado por una cierta estabilización del sentimiento de los hogares y por el hecho de que otros indicadores de confianza han mostrado una evolución menos negativa. No obstante, el nivel absoluto del índice seguiría siendo extremadamente bajo.

## Global:

- **IPC y precios de producción del mes de mayo en China (10-jun).** Los datos de inflación de mayo en China mostrarán una divergencia cada vez más clara entre los

precios al consumo y los precios industriales. Por un lado, el IPC podría moderarse ligeramente hasta el 1,1% interanual desde el 1,2% anterior, reflejando la normalización de la demanda tras las festividades de comienzos de mayo y una evolución contenida del consumo interno. Por otro, los precios de producción acelerarían con fuerza hasta el 3,8% interanual desde el 2,8%, impulsados por el encarecimiento de la energía derivado del conflicto en Oriente Medio y por la intensa demanda de componentes tecnológicos asociados al ciclo de inversión en inteligencia artificial.

## **Mercados**

Los mercados afrontan la nueva semana tras una corrección que ha permitido aliviar parte de la elevada complacencia acumulada durante los últimos meses. La principal novedad de los últimos días ha sido la intensa rotación sectorial observada dentro de la renta variable global, con una salida de flujos desde los segmentos más directamente vinculados a la inteligencia artificial hacia sectores más tradicionales y defensivos. Tras un comportamiento extraordinario de semiconductores, infraestructuras tecnológicas y compañías asociadas al ciclo de inversión en IA, los inversores han aprovechado algunas decepciones puntuales en resultados y previsiones para recoger beneficios y reducir exposición en aquellos activos que habían acumulado mayores revalorizaciones.

Este movimiento ha coincidido además con una cierta fatiga en los principales índices bursátiles, que venían de registrar una recuperación prácticamente ininterrumpida desde los mínimos de marzo. La falta de avances tangibles en las negociaciones entre Estados Unidos e Irán también ha contribuido a incrementar la cautela de los inversores. Aunque ambas partes continúan manifestando públicamente su voluntad de alcanzar un acuerdo, las conversaciones permanecen estancadas y el mercado empieza a asumir que la normalización completa de los flujos energéticos podría retrasarse más de lo inicialmente previsto.

Sin embargo, resulta importante contextualizar correctamente la corrección reciente. Las caídas no han sido provocadas por un deterioro de la actividad económica ni por un empeoramiento de los beneficios empresariales. De hecho, el principal detonante ha sido precisamente el contrario. Los datos de empleo estadounidenses volvieron a mostrar una economía extraordinariamente resistente, con una creación de puestos de trabajo muy superior a lo esperado y revisiones al alza de los meses anteriores. Este comportamiento refuerza una dinámica que ya hemos observado en numerosas ocasiones durante los últimos años: los buenos datos macroeconómicos son interpretados negativamente por el mercado porque aumentan la probabilidad de que la Reserva Federal mantenga una política monetaria más restrictiva, mientras que los datos débiles son recibidos favorablemente al incrementar las expectativas de relajación monetaria.

Las dos referencias más importantes de la semana serán precisamente las relacionadas con la inflación y los bancos centrales. Por un lado, la reunión del Banco Central Europeo servirá para confirmar una nueva subida de tipos de interés y, sobre todo, para evaluar hasta qué punto la institución considera necesario prolongar el ciclo de endurecimiento monetario. Por otro, la publicación del IPC estadounidense permitirá comprobar si el reciente repunte de los precios energéticos comienza a trasladarse de forma significativa a la inflación subyacente. Este último dato será especialmente relevante porque condicionará las expectativas sobre la trayectoria futura de la Reserva Federal y, por extensión, el comportamiento de los mercados de renta fija y renta variable.

Nuestra visión continúa siendo constructiva. Seguimos considerando que la situación geopolítica tenderá a normalizarse durante las próximas semanas y que el actual entorno energético representa más un factor de retraso que un obstáculo permanente para el crecimiento global. Del mismo modo, creemos que la actividad económica seguirá mostrando una notable capacidad de resistencia gracias al fuerte ciclo de inversión que continúa desarrollándose en torno a la inteligencia artificial, la soberanía energética, la reindustrialización y las infraestructuras estratégicas.

Asimismo, no observamos evidencias de que las presiones inflacionistas subyacentes hayan alcanzado una magnitud que obligue a la Reserva Federal a embarcarse en un nuevo ciclo agresivo de endurecimiento monetario. La inflación energética continúa siendo el principal foco de preocupación, pero la evolución de salarios, vivienda y servicios sigue siendo compatible con una moderación gradual de las presiones inflacionistas una vez se estabilicen los efectos derivados del conflicto en Oriente Medio.

En este contexto, interpretamos la corrección reciente como un ajuste saludable que permite limpiar parte de los excesos acumulados en ciertos segmentos del mercado. Las valoraciones continúan siendo exigentes en algunas áreas, pero la mejora de los beneficios empresariales y la solidez de la actividad económica proporcionan un claro soporte fundamental para las bolsas. Por ello, creemos que los recortes volverán a ser aprovechados por los inversores para incrementar exposición, aunque probablemente será necesario algún catalizador adicional, ya sea en forma de moderación inflacionista, avances geopolíticos o nuevas evidencias de fortaleza empresarial, para reactivar plenamente la tendencia alcista observada durante los últimos meses.

## Contenidos de la presentación BBVA

La presente documentación se suministra con fines informativos y no constituye ni puede interpretarse como una oferta, invitación o incitación para la venta, compra o suscripción de valores, productos o servicios financieros, ni su contenido constituirá base de ningún contrato, compromiso o decisión de cualquier tipo. Las opiniones, estimaciones, predicciones, recomendaciones o estrategia de inversión que se expresan en este documento se refieren a la fecha que aparece en el mismo, por lo que pudieran sufrir cambios como consecuencia de la fluctuación de los mercados, sin que BBVA se obligue a revisarlas públicamente en el caso de que se produzcan cambios de estrategia, de intenciones o de acontecimientos no previstos que puedan afectar a las mismas.

Los servicios, productos, opiniones, predicciones, estimaciones y estrategias que puedan contener la presente documentación pueden no ser adecuadas para los inversores por razón de su específica posición jurídica o financiera u objetivos de inversión, y en ningún caso conllevan que se esté prestando asesoramiento jurídico, contable o fiscal alguno. A tal efecto se recomienda a los inversores que obtengan asesoramiento específico y especializado de sus asesores. Algunos productos o servicios se presentan a título de ejemplo por lo que pueden no contar con una disponibilidad inmediata o con posibilidad de ser ofrecidos.

El contenido del presente documento se basa en información que ha sido obtenida de fuentes estimadas como fidedignas pero ninguna garantía, expresa o implícita se concede por BBVA sobre su exactitud, integridad o corrección. Los servicios, productos y precios que pueda contener el presente documento pueden sufrir modificaciones o cambiar sin previo aviso. Las alusiones a rentabilidades pasadas no presuponen, predisponen o condicionan rentabilidades futuras.

BBVA o alguna entidad de su Grupo pueden tener una posición en cualquiera de los valores objeto directa o indirectamente de este documento, o pueden negociar por cuenta propia o ajena con tales valores, o prestar servicios de asesoramiento, colocación o de otro tipo al emisor de los valores mencionados o a compañías vinculadas al mismo o tener otros intereses o realizar transacciones con dichos valores.

La presente documentación y la información contenida en la misma no sustituye ni modifica la contenida en la preceptiva documentación correspondiente a los distintos productos y servicios.