



**Market Insight**

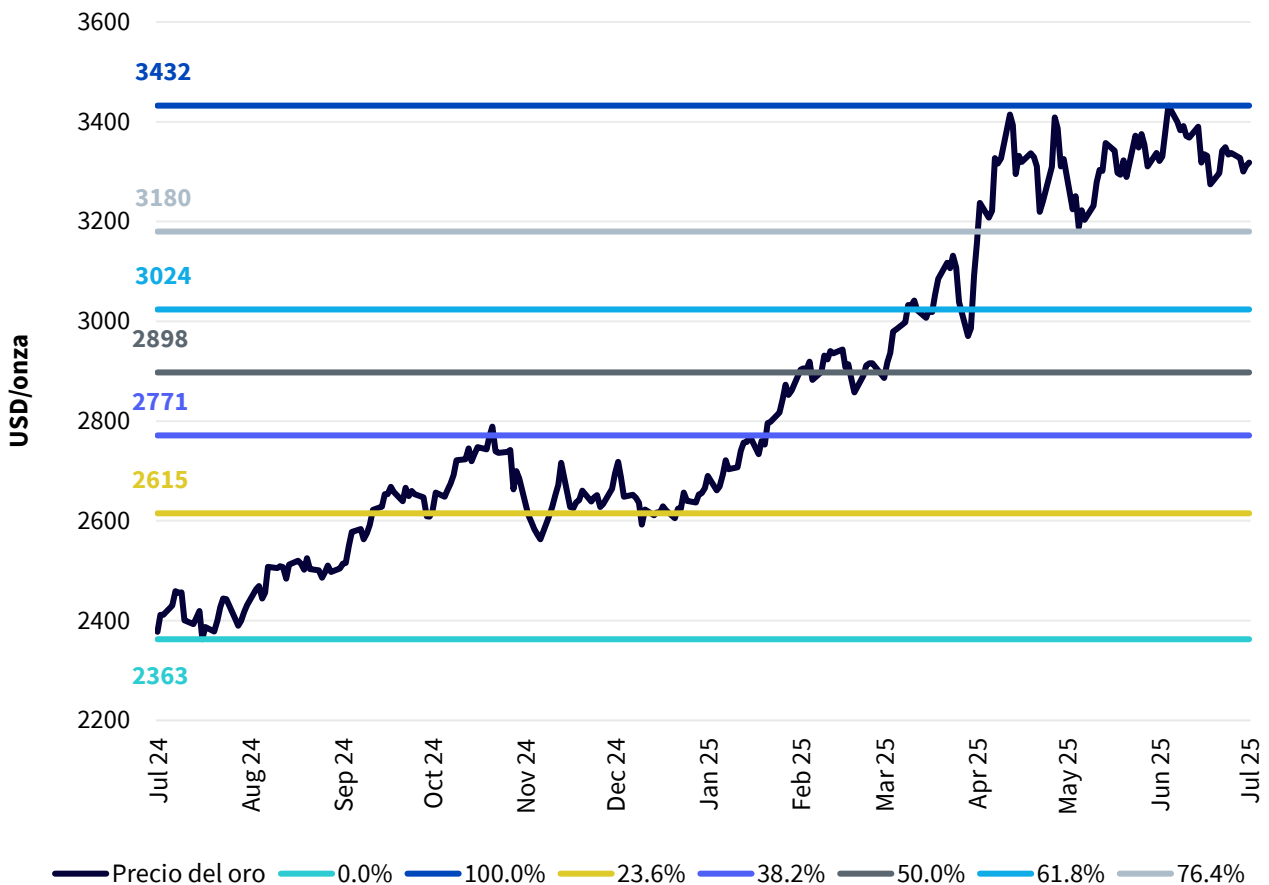
# Perspectivas del oro hasta el segundo trimestre del año 2026: Cargando la primavera

July 2025

### Contexto y previsiones del mercado

Tras su máximo intradía de 3.500 USD/onza el 22 de abril de 2025, el oro ha oscilado entre 3.180 USD/onza y 3.400 USD/onza. El extremo inferior coincide con el nivel de Fibonacci del 76,4 % y, aunque nuestras previsiones apuntan a una posible ruptura por debajo de este nivel a corto plazo, preveemos un fuerte soporte cerca del nivel del 61,8 % (3,024 USD/onza), lo que allanaría el camino para un repunte. Para el segundo trimestre de 2026, proyectamos que el oro podría alcanzar los 3.850 USD/onza, basándonos en los datos macroeconómicos de consenso. Consideramos que el periodo actual es una fase de "cargando la primavera", que prepara el terreno para un potente movimiento alcista de los precios del oro.

Figura 1: precio del oro con líneas de retroceso de Fibonacci



Fuente: WisdomTree y Bloomberg. 10/07/2024 - 10/07/2025. El retroceso de Fibonacci es una herramienta de análisis técnico utilizada para identificar posibles niveles de soporte y resistencia en los gráficos de precios. Utiliza líneas horizontales trazadas en ratios de Fibonacci clave (23,6 %, 38,2 %, 61,8 % y 76,4 %) tras identificar una oscilación significativa del precio. Se cree que estos niveles son zonas en las que el precio puede estancarse o invertir la dirección. Las etiquetas del gráfico representan el precio del oro de los niveles de soporte. La leyenda indica las relaciones estándar de Fibonacci. **La rentabilidad histórica no es indicativa de la rentabilidad a futuro y cualquier inversión puede perder valor.**

Existen múltiples riesgos macroeconómicos que favorecen la cotización del oro:

1. Incertidumbre comercial
2. Trayectoria de la deuda
3. Calidad institucional
4. Riesgos geopolíticos
5. Política del dólar ambigua

### **Incertidumbre comercial**

A 8 de julio de 2025, el presidente Trump amplió el plazo de la "tregua comercial" del 9 de julio al 1 de agosto de 2025. Aunque ya hay acuerdos con China y el Reino Unido, las negociaciones con Canadá, México y los 27 de la UE siguen en curso. Estos acuerdos preliminares no cumplen las expectativas del mercado e introducen importantes aumentos de tarifas. Aunque las tarifas definitivas son inferiores a las cifras iniciales, suponen un cambio notable con respecto al statu quo. El oro sigue siendo una cobertura frente a una evolución comercial adversa.

### **Trayectoria de la deuda**

La recién aprobada ley "grande y hermosa" prevé recortes fiscales no financiados que, según las proyecciones, aumentarán el déficit estadounidense en 2,4 billones de dólares entre 2025 y 2034 (sin contar los efectos del servicio de la deuda)<sup>1</sup>. Incluyendo el pago de intereses, el déficit acumulado supera los 3,0 billones de dólares. Se prevé que la deuda en porcentaje del PIB pase del 117,1 % en el año 2025 al 123,8 % en el año 2034. Estados Unidos no es el único país que se enfrenta a un aumento insostenible de la deuda pública. Históricamente, el aumento del endeudamiento público se ha correlacionado con la subida de los precios del oro, sobre todo a medida que aumenta la preocupación por la sostenibilidad de la deuda y las posibles intervenciones políticas.

### **Calidad institucional**

La presión sobre la Reserva Federal se intensifica. Las reiteradas críticas del presidente Trump al presidente Jerome Powell<sup>2</sup>, cuyo mandato expira en mayo de 2026, han aumentado la preocupación por la independencia del banco central. Con las crecientes obligaciones del servicio de la deuda, existe un riesgo cada vez mayor de influencia política sobre la política monetaria. Podría desarrollarse un escenario que recuerde a la época de G. William Miller (1978-1979), marcada por el debilitamiento institucional y una elevada inflación. Durante ese tiempo, el oro registró ganancias históricas.

Fue necesario el poderío del Presidente Paul Volcker para revertir los daños de la Fed, pero sus audaces esfuerzos indujeron recesiones. Sí, dos recesiones, la llamada doble recesión (de enero a julio de 1980 y de julio de 1981 a noviembre de 1982). El oro, como activo defensivo, funciona bien en tiempos de recesión.

1. [Efectos presupuestarios estimados de H.R. 1, la ley grande y hermosa](#), Oficina Presupuestaria del Congreso, 4 de junio de 2025

2. Citas de Trump: "¡El cese de Powell no puede llegar lo suficientemente rápido!" (Abril de 2025) y "Si lo quiero fuera, saldrá de ahí muy rápido". (Abril de 2025).

## Riesgos geopolíticos

El panorama geopolítico sigue siendo tenso:

- + Irán ha suspendido su cooperación con el Organismo Internacional de la Energía Atómica (OIEA), tras los ataques de Estados Unidos e Israel. Actualmente no hay conversaciones diplomáticas programadas (con fecha en firme), y la coordinación entre Estados Unidos e Israel parece fragmentada.
- + Conflicto Rusia-Ucrania: El intento fallido de Trump de negociar un acuerdo de paz a las 24 horas de tomar posesión le ha salido por la culata. El deterioro de la dinámica personal tanto con Putin como con Zelensky reduce las esperanzas de una resolución a corto plazo.

## Política del dólar ambigua

Aunque no existe una política oficial de devaluación del dólar, las medidas adoptadas por la administración sugieren un enfoque de dólar blando. Hemos comentado un hipotético "Acuerdo de Mar-a-Lago" (consulte [El Acuerdo de Mar-a-Lago: una hipotética estrategia para la depreciación del dólar](#)), que creemos conmocionará el sistema económico mundial. Aunque no es nuestro caso base, una política de este tipo sería significativamente alcista para el oro, especialmente si se cuestiona la credibilidad de la deuda estadounidense y los rendimientos de los bonos se vuelven volátiles.

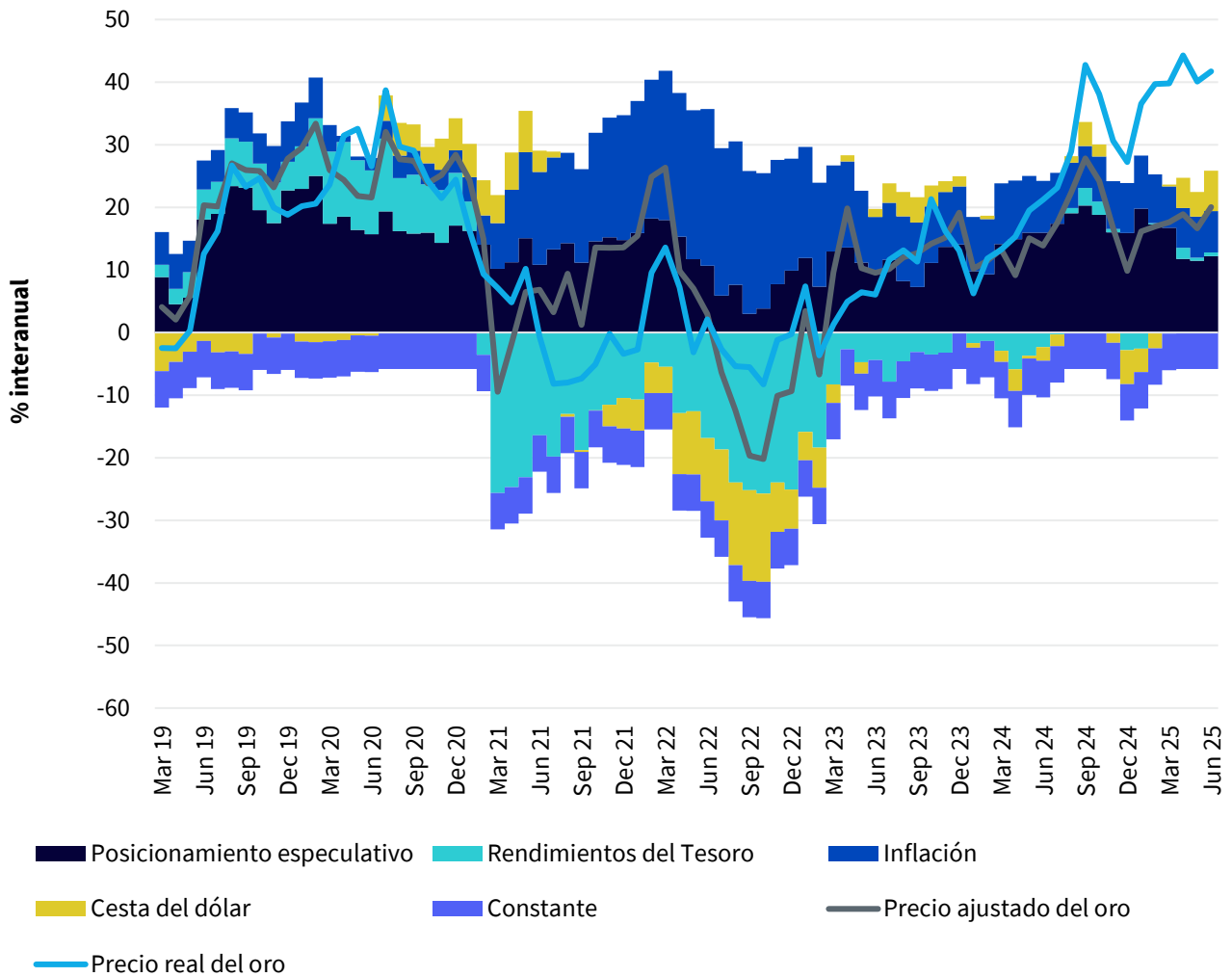
## Atribución del oro

La diferencia entre las estimaciones de nuestro modelo<sup>3</sup> para el precio del oro y los resultados reales ha sido relativamente amplia en los últimos seis meses. Varios factores podrían explicar parte de esta diferencia. En primer lugar, no incluimos las compras de oro de los bancos centrales en el planteamiento de nuestro modelo. Como ya comentamos en nuestro último [Gold Outlook](#)<sup>4</sup>, la inclusión de las compras de oro de los bancos centrales mejoraría el modelo, pero por desgracia los datos al respecto no son fiables. En segundo lugar, nuestro indicador de la confianza de los inversores en el oro (el posicionamiento especulativo neto en futuros del oro) se ha moderado recientemente. Sin embargo, los inversores en lingotes físicos, incluidos los que invierten a través de materias primas cotizadas (ETCs), parecen más optimistas. La expresión de la tendencia alcista ha cambiado de un mercado invertible a otro, y no estamos captando plenamente este matiz. En tercer lugar, el centro de gravedad del mercado del oro parece desplazarse hacia el Este. Mientras que la demanda física de joyas y lingotes de oro siempre ha estado dominada por India y China, los volúmenes de inversión profesional están cada vez más impulsados por China. Nuestra atención a los datos de posicionamiento de la Comisión de Comercio de Futuros de Materias Primas (CFTC) y a las operaciones extrabursátiles de oro de la Asociación del Mercado de Lingotes de Londres (OTC) puede no estar captando todo el entusiasmo que despierta el oro en China.

3. Consulte nuestro modelo descrito en [Oro: cómo valoramos el metal precioso](#),

4. Consulte [El oro, refugio seguro, alcanzará nuevos máximos significativos](#), abril de 2025.

Figura 2: atribución de los precios del oro

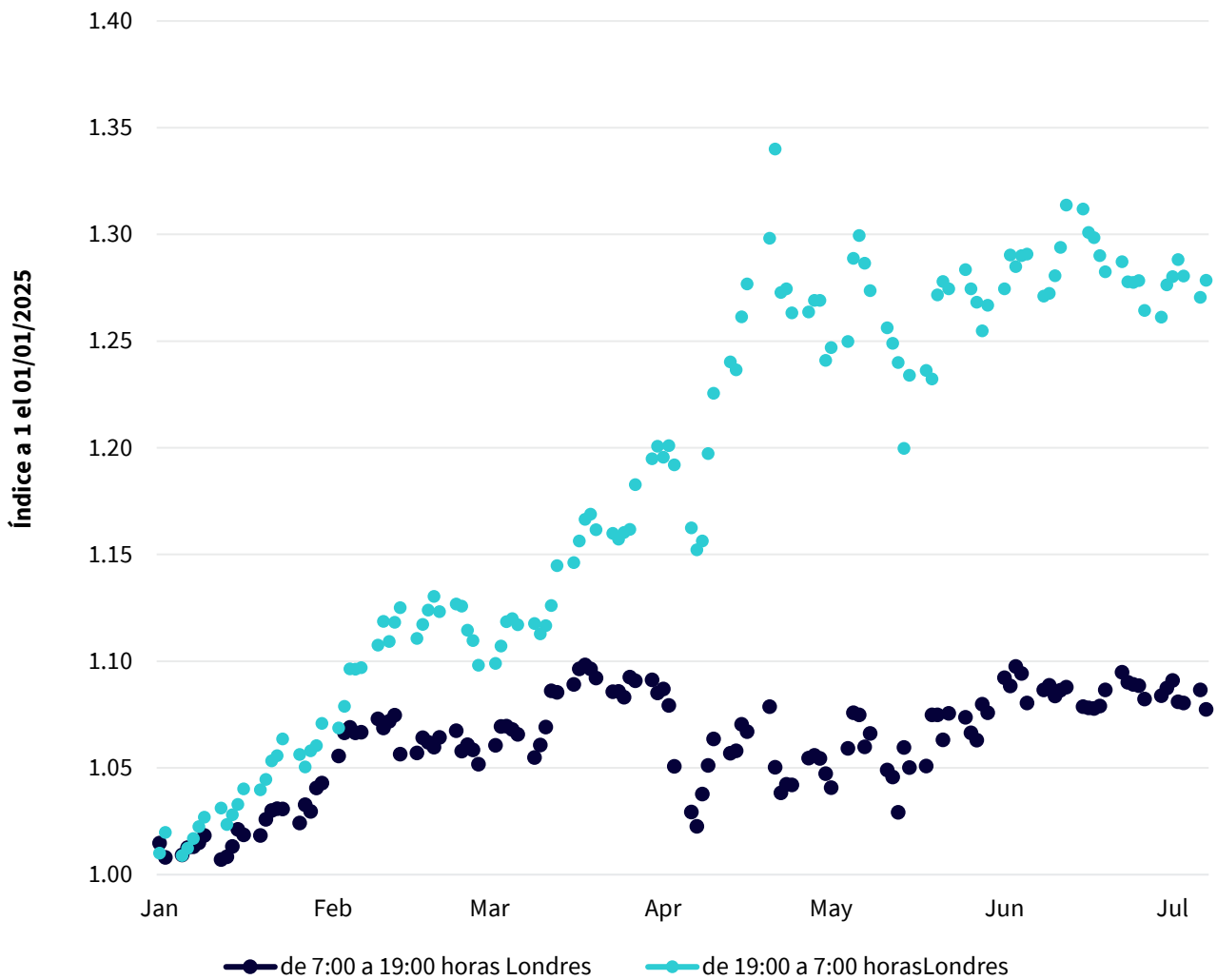


Fuente: Bloomberg, modelo de precios WisdomTree, datos a junio de 2025. El posicionamiento especulativo es el posicionamiento neto no comercial en los mercados de futuros del oro (es decir, la diferencia entre las posiciones cortas y las largas, según los datos de la Comisión de Comercio de Futuros de Materias Primas (Commodity Futures Trading Commission)). El rendimiento del Tesoro es el rendimiento nominal al vencimiento de un bono del Tesoro estadounidense a 10 años. La inflación es el crecimiento anual del Índice de Precios al Consumo de Estados Unidos. La cesta del dólar (DXY) es una medida del valor del dólar estadounidense frente a una cesta de divisas (euro, franco suizo, yen japonés, dólar canadiense, libra esterlina y corona sueca). El precio real del oro es el crecimiento anual de los precios al contado del oro.

El precio del oro ajustado es el precio que el modelo habría previsto. La constante no tiene significado económico, pero se utiliza en la modelización econométrica para captar otros términos. Puede pensarse en cuánto cambiaría el precio del oro si todas las demás variables se fijaran en cero (aunque eso sería poco realista). **La rentabilidad histórica no es indicativa de la rentabilidad a futuro y cualquier inversión puede perder valor.**

Los datos de negociación indican que los movimientos de precios se producen cada vez más fuera del horario central de Londres, lo que sugiere una creciente influencia asiática.

Figura 3: el precio del oro se mueve en distintos intervalos de tiempo

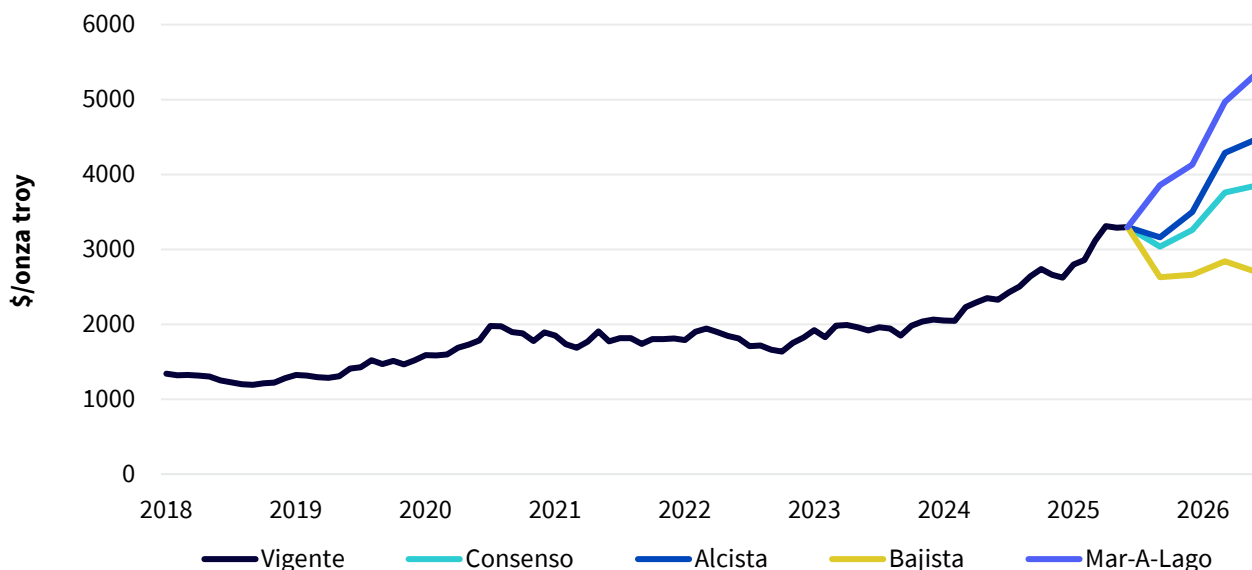


Fuente: WisdomTree y Bloomberg, del 31/12/2024 al 08/07/2025. **La rentabilidad histórica no es indicativa de la rentabilidad a futuro y cualquier inversión puede perder valor.**

### Previsión de los precios del oro

Presentamos varios escenarios del precio del oro utilizando el modelo cuantitativo de WisdomTree. Observamos que las previsiones macroeconómicas consensuadas se realizaron antes de que se ofreciera la extensión de la ‘tregua comercial’.

Figura 4: previsión de los precios del oro.



Fuente: Previsiones del modelo de WisdomTree, datos históricos de Bloomberg, datos disponibles a junio de 2025. **Las previsiones no son un indicador de la rentabilidad a futuro y las inversiones están sujetas a riesgos e incertidumbres.**

### Consenso

Las previsiones de consenso sugieren que la inflación se mantendrá persistentemente por encima del objetivo de la Reserva Federal, debido en gran medida al impacto mecánico de los elevados niveles arancelarios sobre los precios. Las expectativas de rendimiento de los bonos a 10 años se mantienen relativamente estables, ya que los 75 puntos básicos de recorte de los tipos de interés oficiales previstos para el próximo año se ven contrarrestados por la creciente preocupación por el endeudamiento fiscal. Se espera que el dólar estadounidense experimente una modesta depreciación, ya que el rendimiento sólido a corto plazo en Estados Unidos limitan la posibilidad de que aumenten los diferenciales de tipos de interés con respecto a otros países. Según el escenario de consenso, se prevé que los precios del oro se moderen durante los próximos seis meses, antes de acelerarse hasta un nuevo máximo histórico en el primer trimestre de 2026 y seguir avanzando después hasta alcanzar los 3.850 USD/onza.

Consenso	T3 2025	T4 2025	T1 2026	T2 2026
Previsión de inflación	3,1 %	3,3 %	3,1 %	3,1 %
Previsión de rendimientos nominales a 10 años	4,36 %	4,29 %	4,22 %	4,20 %
Previsión del tipo de cambio del dólar estadounidense (DXY)	97,6	96,8	95,8	95,6
Previsión de posicionamiento especulativo	190.000	200.000	200.000	200.000
previsión de los precios del oro.	3.040 USD/onza	3.260 USD/onza	3.760 USD/onza	3.850 USD/onza

Fuente: WisdomTree. Encuesta Bloomberg a economistas profesionales. Junio de 2025 **Las previsiones no son un indicador de la rentabilidad a futuro y las inversiones están sujetas a riesgos e incertidumbres.**

## Alcista

Si las repercusiones económicas del choque arancelario resultan graves, la Reserva Federal podría verse obligada a recortar los tipos de interés para apoyar el mercado laboral. Tales recortes de tipos amplificarían las presiones inflacionistas (agravando los efectos directos sobre los precios del aumento de los aranceles) y allanarían el camino para una depreciación más pronunciada del dólar estadounidense. El aumento del temor a que se produzcan daños económicos podría estimular el posicionamiento especulativo en los futuros del oro, ya que los inversores buscan una cobertura frente a la incertidumbre. En este escenario, los precios del oro pueden experimentar un ligero descenso en el primer trimestre, pero se espera que se aceleren a partir de entonces, hasta alcanzar los 4.475 USD/onza al final del periodo de previsión.

Alcista	T3 2025	T4 2025	T1 2026	T2 2026
Previsión de inflación	3,5 %	4,0 %	5,0 %	5,0 %
Previsión de rendimientos nominales a 10 años	3,95 %	3,75 %	3,55 %	3,50 %
Previsión del tipo de cambio del dólar estadounidense (DXY)	96	95	92	90
Previsión de posicionamiento especulativo	200.000	250.000	300.000	300.000
previsión de los precios del oro.	3.160 USD/onza	3.500 USD/onza	4.290 USD/onza	4.475 USD/onza

Fuente: WisdomTree. Junio de 2025 **Las previsiones no son un indicador de la rentabilidad a futuro y las inversiones están sujetas a riesgos e incertidumbres.**

## Bajista

En un escenario bajista, en el que la inflación se desploma hasta el objetivo (2,0 %), los rendimientos de los bonos suben hasta el 6,0 % y el dólar se aprecia, los precios del oro podrían caer hasta los 2.700 USD/onza. Pero seguirá estando por encima del nivel con el que empezamos en el año 2025.

Bajista	T3 2025	T4 2025	T1 2026	T2 2026
Previsión de inflación	2,0 %	2,0 %	2,0 %	2,0 %
Previsión de rendimientos nominales a 10 años	5,00 %	5,50 %	6,00 %	6,50 %
Previsión del tipo de cambio del dólar estadounidense (DXY)	107	109	110	113
Previsión de posicionamiento especulativo	150.000	100.000	50.000	50.000
previsión de los precios del oro.	2.630 USD/onza	2.665 USD/onza	2.840 USD/onza	2.700 USD/onza

Fuente: WisdomTree. Junio de 2025 **Las previsiones no son un indicador de la rentabilidad a futuro y las inversiones están sujetas a riesgos e incertidumbres.**

## Acuerdo de Mar-A-Lago

Volvemos a presentar un escenario de Acuerdo Mar-A-Lago, que introdujimos por primera vez en nuestras últimas previsiones trimestrales sobre el oro. En este escenario, Estados Unidos busca el objetivo político de depreciar el dólar. Aunque no creemos que exista un objetivo político explícito, hay muchas cosas que nos han cogido por sorpresa en la actual Administración estadounidense, por lo que modelizar los resultados podría ser una tarea digna. Tras el Acuerdo del Plaza<sup>5</sup>, el dólar estadounidense se depreció un 48 % entre 1985 y 1987. En el Acuerdo Mar-A-Lago, modelizamos una depreciación del 23 % durante un período de un año. La inflación subiría más que nuestra hipótesis alcista. Eliminamos una hipótesis explícita de rendimiento de los bonos para este escenario, ya que creemos que los rendimientos podrían oscilar salvajemente en cualquier dirección. Aunque la supuesta intención de la medida política sería reducir los costes de financiación de la deuda estadounidense (y, por tanto, los responsables políticos desearían ver un descenso de los rendimientos), la refinanciación de la deuda probablemente suscitaría inquietud sobre la fiabilidad de Estados Unidos y podría hacer subir los rendimientos de los bonos. Como vimos en abril de 2025, una fuerte subida del rendimiento de los bonos podría ir acompañada de una fuerte subida del precio del oro. Reconociendo estas complicaciones, eliminamos los supuestos explícitos sobre los mercados de bonos, pero asumimos que el oro se beneficiará de las turbulencias en los mercados de deuda (ya que el oro es una alternativa defensiva). Creemos que el sentimiento hacia el oro se fortalecerá sustancialmente. Como este escenario está muy fuera de la muestra, creemos que nuestra previsión de 5.355 USD/onza estaría en el lado conservador.

Acuerdo de Mar-A-Lago	T3 2025	T4 2025	T1 2026	T2 2026
Previsión de inflación	6,0 %	6,0 %	6,0 %	6,0 %
Previsión del tipo de cambio del dólar estadounidense (DXY)	90	85	80	75
Previsión de posicionamiento especulativo	400.000	400.000	400.000	400.000
previsión de los precios del oro.	3.860 USD/onza	4.130 USD/onza	4.965 USD/onza	5.355 USD/onza

Fuente: WisdomTree. Junio de 2025 **Las previsiones no son un indicador de la rentabilidad a futuro y las inversiones están sujetas a riesgos e incertidumbres.**

5. El Acuerdo del Plaza fue un acuerdo conjunto firmado el 22 de septiembre de 1985, en el Hotel Plaza de Nueva York, entre Francia, Alemania Occidental, Japón, el Reino Unido y Estados Unidos para depreciar el dólar.

# Información importante

**Comunicaciones de marketing emitidas en el Espacio Económico Europeo («EEE»):** Este documento ha sido emitido y aprobado por WisdomTree Ireland Limited, sociedad autorizada y regulada por el Banco Central de Irlanda.

**Comunicaciones de marketing emitidas en jurisdicciones fuera del EEE:** Este documento ha sido emitido y aprobado por WisdomTree UK Limited, sociedad autorizada y regulada por la Autoridad de Conducta Financiera del Reino Unido.

WisdomTree Ireland Limited y WisdomTree UK Limited se denominan cada una de ellas «WisdomTree» (según corresponda). Nuestra Política e Inventario de conflictos de interés están disponibles previa solicitud.

**La información contenida en este documento se ofrece únicamente para su información general y no constituye una oferta de venta ni una solicitud de oferta de compra de valores o acciones. No se deberá utilizar este documento como base a la hora de adoptar una decisión de inversión. El valor de su inversión puede tanto disminuir como aumentar y es posible pueda perder una parte o la totalidad del importe invertido. Las rentabilidades pasadas no son necesariamente indicativas de los resultados futuros. Cualquier decisión de inversión debe basarse en la información contenida en el folleto correspondiente, tras haber solicitado asesoramiento independiente en materia de inversión, fiscal y jurídico.**

**La aplicación de la normativa y las leyes fiscales puede dar lugar a menudo a diversas interpretaciones. Cualquier punto de vista u opinión expresados en esta comunicación representan las opiniones de WisdomTree y no deben interpretarse como asesoramiento normativo, fiscal o jurídico. WisdomTree no garantiza la exactitud de ninguno de los puntos de vista u opiniones expresados en esta comunicación. Toda decisión de invertir debe basarse en la información contenida en el folleto correspondiente y después de buscar asesoramiento independiente en materia de inversión, fiscalidad y jurídico.**

El presente documento no constituye, y bajo ninguna circunstancia debe interpretarse como una oferta o cualquier otra acción destinada a fomentar una oferta pública de acciones o valores en Estados Unidos o en cualquier provincia o territorio de dicho país. Ni este documento ni ninguna copia del mismo deberá ser aceptado, enviado o distribuido (directa o indirectamente) en Estados Unidos.

Aunque WisdomTree se esfuerza por asegurar la exactitud del contenido de este documento, WisdomTree no asegura ni garantiza su exactitud o corrección. En los casos en que WisdomTree haya expresado sus propias opiniones relacionadas con la actividad de productos o mercados, estas opiniones pueden cambiar. Ni WisdomTree, ni ninguna de sus filiales, ni ninguno de sus respectivos dirigentes, directores, socios o empleados aceptan responsabilidad alguna por cualquier pérdida directa o consecuente derivada del uso de este documento o de su contenido.