
Perspectivas Económicas de la Semana

5 de julio de 2026

Dr. Win Thin
Jefe Economista

“La economía no es una ciencia exacta. Es una combinación de arte y elementos de ciencia.”

Paul Samuelson

Los mercados siguen asimilando el débil informe de empleo de junio. Aunque las expectativas de endurecimiento monetario por parte de la Fed han disminuido ligeramente, los recientes datos de inflación dejan claro que el banco no flexibilizará su política monetaria en el corto plazo. Existen señales de que la economía estadounidense está perdiendo parte de su impulso (véase más abajo), pero las elevadas presiones sobre los precios generarían un dilema de política monetaria para la Fed. El mensaje restrictivo del presidente Warsh en la reunión del FOMC de junio sugiere que, al menos por ahora, la Fed dará mayor prioridad al cumplimiento de su mandato de inflación, lo que sería negativo para los mercados bursátiles. Las actas de la reunión del FOMC de junio se publicarán el miércoles y podrían arrojar algo de luz sobre cómo está tomando forma la Fed de Warsh.

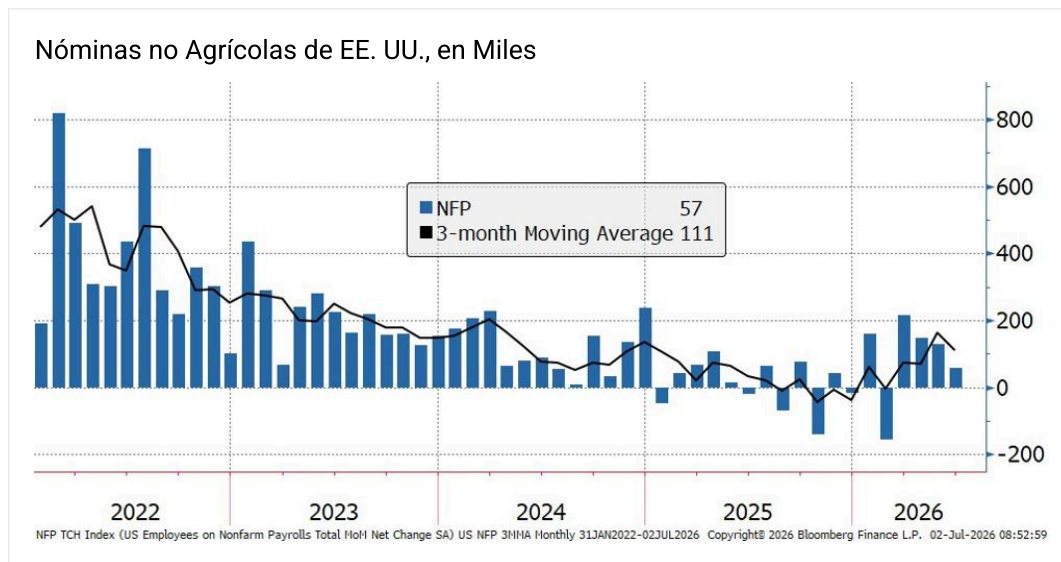
Geopolítica

Los presidentes Trump y Putin mantuvieron una conversación telefónica durante el fin de semana, antes de la cumbre de la OTAN que comienza el martes en Turquía. Según los informes, durante la conversación se abordó la situación en Ucrania. Por otra parte, Trump afirmó que Estados Unidos e Irán habían decidido tomarse una semana de pausa en las conversaciones de paz y que no llevarían a cabo ninguna acción hostil durante ese tiempo. Esto se debe a la semana de ceremonias fúnebres nacionales en honor al ayatolá Jamenei, antes de su entierro previsto para el 9 de julio.

Dado que la prórroga de 60 días del alto el fuego está programada para finalizar el 21 de agosto, tomarse una semana de pausa dificultará la conclusión de unas conversaciones que ya se perfilan como polémicas. No nos sorprendería que fuera necesaria una nueva prórroga. Y, aunque es muy probable que se produzcan episodios periódicos de tensión, parecería que ninguna de las dos partes desea un regreso a las hostilidades. Ante la probable ausencia de noticias relevantes sobre Irán durante esta semana, los mercados quizá puedan volver a centrar su atención en los fundamentos económicos.

Américas

Los mercados siguen asimilando el débil informe de empleo de junio. Las nóminas no agrícolas (NFP, por sus siglas en inglés) se situaron en 57 mil vs. 113 mil esperadas. Sin embargo, el dato de mayo fue revisado a la baja hasta 129 mil vs. 172 mil publicadas anteriormente, y las revisiones netas de los dos últimos meses redujeron las NFP en 74 mil. Con estas revisiones, las NFP alcanzaron su máximo en marzo con 214 mil y han caído durante tres meses consecutivos (179 mil, 129 mil y ahora 57 mil). La tasa de desempleo descendió inesperadamente una décima hasta el 4.2 %, pero por las razones equivocadas. Según la encuesta de hogares, la fuerza laboral se redujo en 720 mil personas, mientras que se perdieron 507 mil empleos. Cabe destacar que la fuerza laboral se ha contraído en cinco de los últimos siete meses y el empleo ha disminuido en cinco de los últimos seis meses. Estas tendencias no reflejan un mercado laboral particularmente saludable.

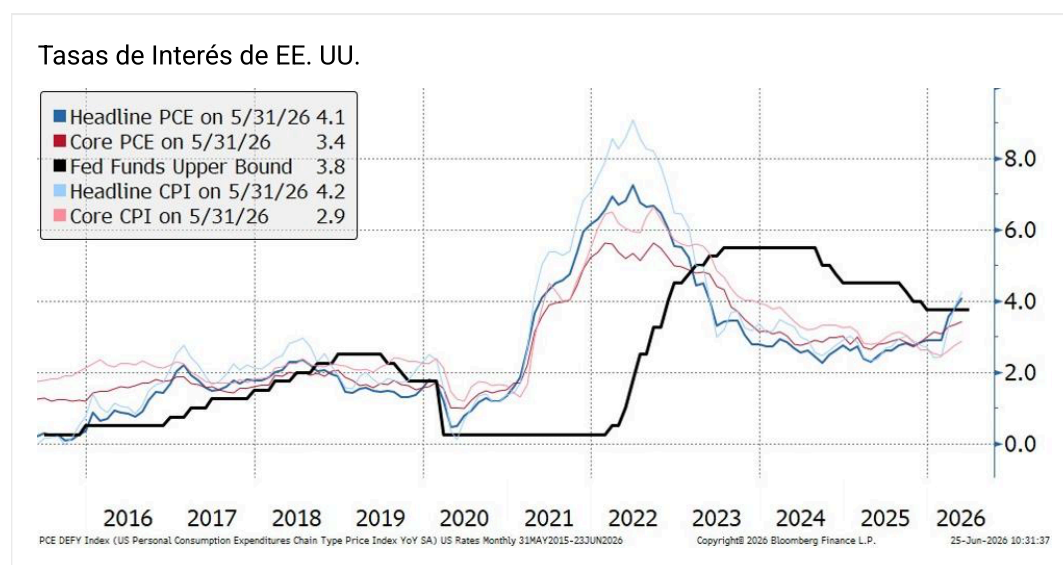


Si el mercado laboral continúa debilitándose, la Fed se vería sometida a presión para recortar las tasas. Sin embargo, su doble mandato generaría un dilema de política monetaria, ya que la inflación sigue siendo casi el doble del objetivo del 2 % y permanece demasiado elevada como para justificar una flexibilización. La próxima reunión del FOMC se celebrará los días 28 y 29 de julio. Tras el débil informe de empleo, el mercado ahora asigna alrededor de un 15 % de probabilidades de una subida de tasas vs. 33 % antes de la publicación del informe. Además, la expectativa de una posible subida se ha desplazado hasta la reunión del 8 y 9 de diciembre vs. en la reunión del 27 y 28 de octubre como se esperaba antes del informe.

Las actas del FOMC, que se publicarán el miércoles, serán muy importantes. En la primera reunión presidida por Warsh, la Fed mantuvo las tasas sin cambios, pero el mensaje fue mucho más restrictivo de lo esperado. La declaración de política monetaria tuvo un total de 114 palabras, reflejando claramente un nuevo modelo de comunicación. El presidente Warsh evitó pronunciarse sobre la política futura y simplemente señaló que: «No hemos alcanzado el objetivo de inflación durante cinco años y vamos a corregirlo». Para nosotros, el mensaje restrictivo fue claro: la Fed no alcanzará el objetivo del 2 % recortando las tasas.

El resto de la Fed también adoptó una postura claramente más restrictiva. Recordemos que la mediana del gráfico de puntos para 2026 pasó del 3.4 % al 3.8 % (de un recorte a una subida), lo que constituyó una gran sorpresa. De esos 18, 1 previó un recorte, 8 previeron tasas sin cambios, 3 proyectaron una subida, 5 anticiparon dos subidas y 1 previó tres subidas. La mediana del gráfico de puntos para 2027 pasó del 3.1 % al 3.6 %, lo que sigue representando un recorte, pero desde un nivel inicial más alto en 2026. Cabe recordar que Warsh no presentó proyecciones para el Resumen de las Proyecciones Económicas (SEP, por sus siglas en inglés), aunque animó a sus colegas a hacerlo.

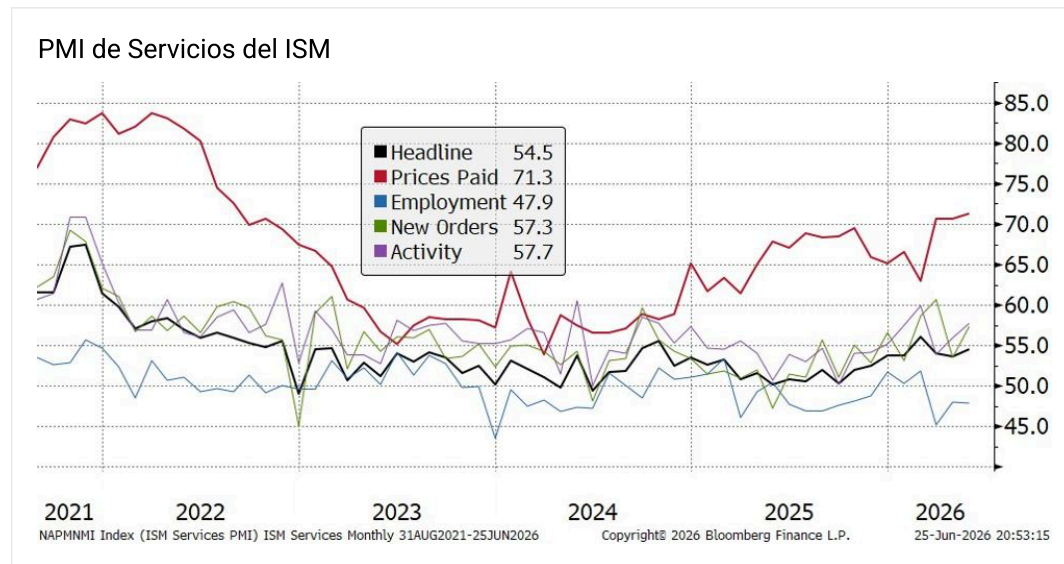
En esa misma reunión, el presidente Warsh ofreció también el primer adelanto del nuevo régimen de inflación al anunciar la creación de grupos de trabajo integrados por expertos internos y externos para abordar cinco áreas clave de la política monetaria: las comunicaciones de la Fed, el balance de la Fed, las fuentes de datos de la Fed, la productividad laboral y el marco de inflación de la Fed. Será interesante conocer cómo valoraron estos grupos de trabajo sus colegas dentro de la Fed. Esta semana hay varios portavoces de la Fed. Waller habla el lunes. Williams y Logan hablan el jueves.



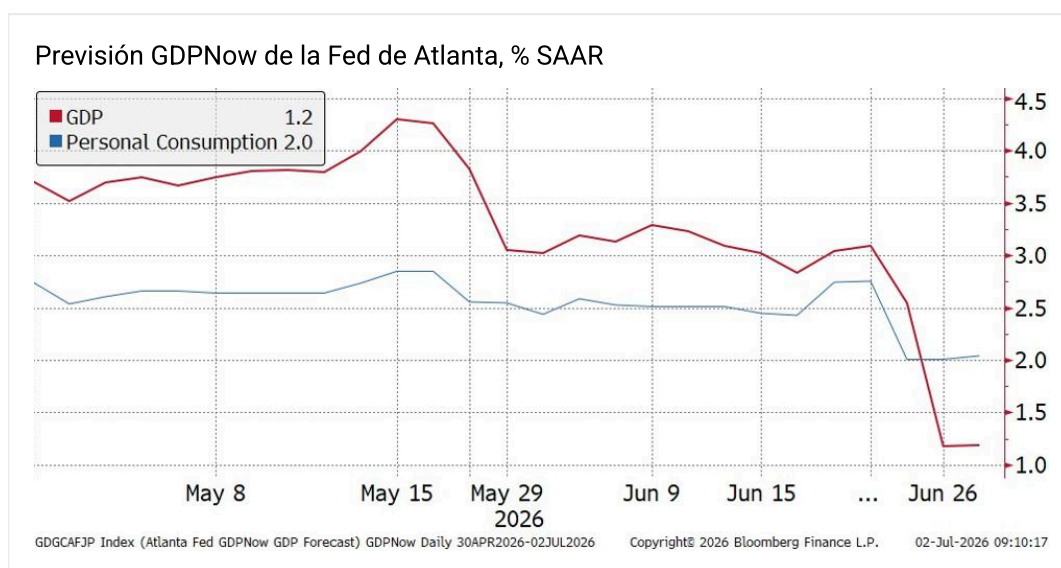
Resumen de las Proyecciones Económicas de la Fed Junio 2026 (Marzo)

	2026	2027	2028	Largo plazo
Crecimiento del PIB	2.2% (2.4%)	2.3% (2.3%)	2.2% (2.1%)	2.0% (2.0%)
Desempleo	4.3% (4.4%)	4.3% (4.3%)	4.2% (4.2%)	4.2% (4.2%)
Inflación PCE	3.6% (2.7%)	2.3% (2.2%)	2.0% (2.0%)	2.0% (2.0%)
PCE Subyacente	3.3% (2.7%)	2.5% (2.2%)	2.1% (2.2%)	n/d (n/d)
Tasa de los Fondos Federales	3.8% (3.4%)	3.6% (3.1%)	3.6% (3.1%)	3.1% (3.1%)

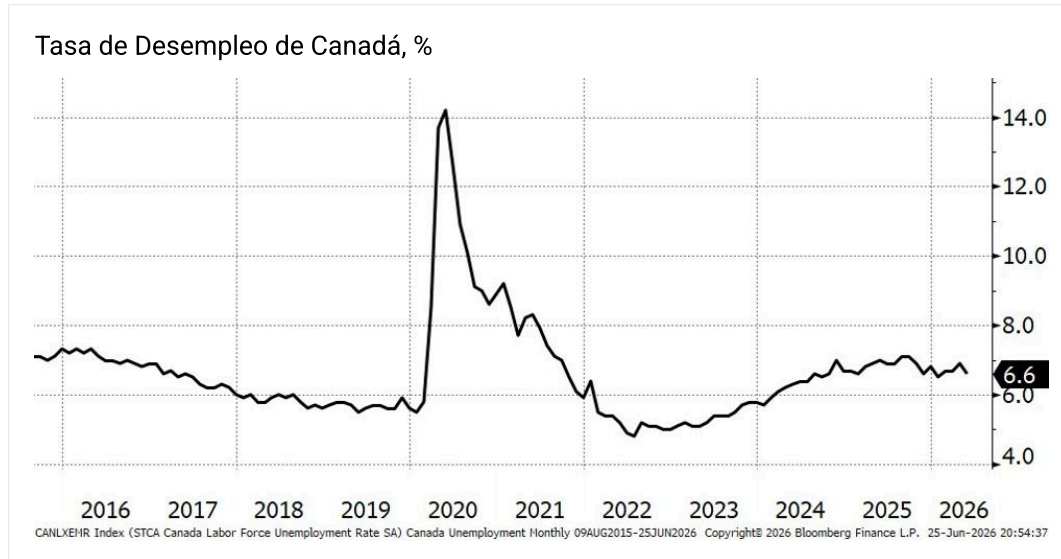
El dato más destacado de Estados Unidos esta semana será el PMI de servicios del ISM correspondiente a junio, que se publicará el lunes. Se espera que el índice general disminuya cuatro décimas hasta 54.1. Se prevé que el componente de precios pagados caiga cerca de cuatro puntos hasta 67.5, mientras que se espera que el de empleo aumente tres décimas hasta 48.2. La semana pasada, el PMI manufacturero del ISM resultó ligeramente inferior a lo esperado, situándose en 53.3 vs. 54.0 en mayo, con el componente de precios pagados descendiendo más de nueve puntos hasta 73.0. La mayoría de los indicadores sugieren que la inflación podría haber alcanzado su punto máximo en mayo. Cabe destacar que S&P Global informó que su PMI preliminar de servicios de junio se situó en 51.3 vs. 50.7 en mayo.



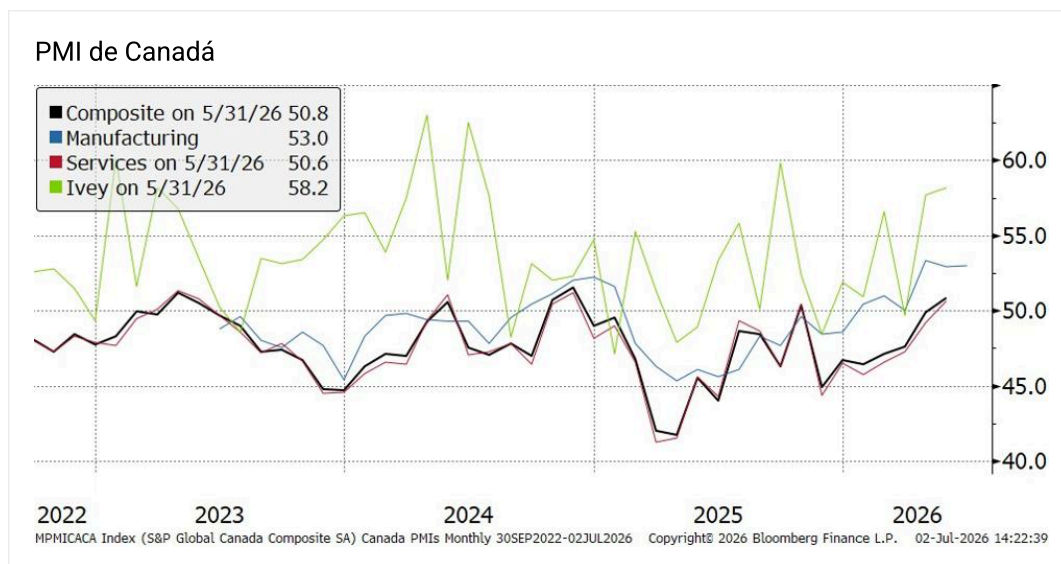
Las perspectivas de crecimiento para el segundo trimestre son algo mixtas. El modelo GDPNow de la Fed de Atlanta estima actualmente un 1.2 % a tasa anual ajustada estacionalmente (SAAR, por sus siglas en inglés), tras una importante revisión a la baja la semana pasada provocada por los datos de gasto en construcción y el PMI manufacturero del ISM. La próxima revisión se publicará el martes y presenta riesgos a la baja debido al fuerte aumento del déficit comercial de bienes ya reportado. Ese mismo día se conocerán los datos de comercio de bienes y servicios, comercio mayorista y ventas de viviendas existentes, que sirven como insumos para el modelo GDPNow. Cabe señalar que el modelo Nowcast de la Fed de Nueva York es mucho menos volátil y actualmente estima un crecimiento del segundo trimestre del 2.7 % SAAR. Este modelo se actualiza todos los viernes.



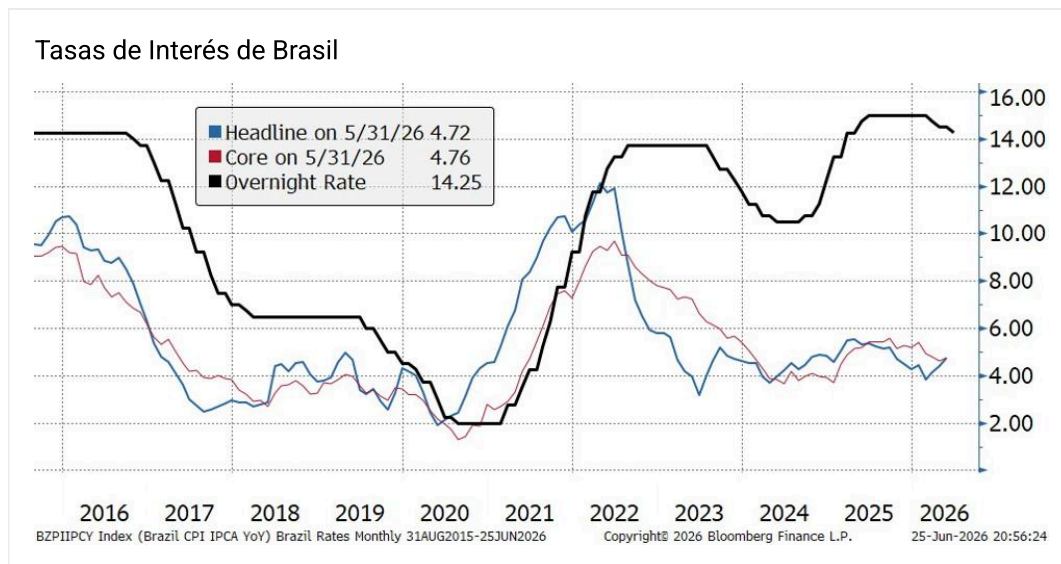
El dato más importante de Canadá será el informe de empleo de junio, que se publicará el viernes. El consenso prevé la creación de 10 mil empleos vs. 87.8 mil en mayo, mientras que se espera que la tasa de desempleo permanezca estable en el 6.6 %. A pesar del sólido informe laboral del mes pasado, la economía sigue siendo vulnerable, por lo que el Banco de Canadá mantiene una postura prudente. En su última reunión, celebrada el 10 de junio, el banco mantuvo las tasas sin cambios en el 2.25 % y señaló que: «La actividad económica en Canadá ha sido débil y persiste la incertidumbre sobre la política comercial de Estados Unidos. El conflicto en Medio Oriente continúa y los precios del petróleo siguen elevados. El Consejo de Gobierno continúa dejando de lado el impacto a corto plazo de la guerra sobre la inflación general, pero no permitirá que el aumento de los precios de la energía se convierta en una fuente persistente de inflación». El gobernador Macklem reconoció el dilema de política monetaria y subrayó que: «Por ahora, mantener la tasa de política monetaria sin cambios equilibra esos riesgos». La próxima reunión será el 15 de julio y se espera que las tasas vuelvan a mantenerse sin cambios.



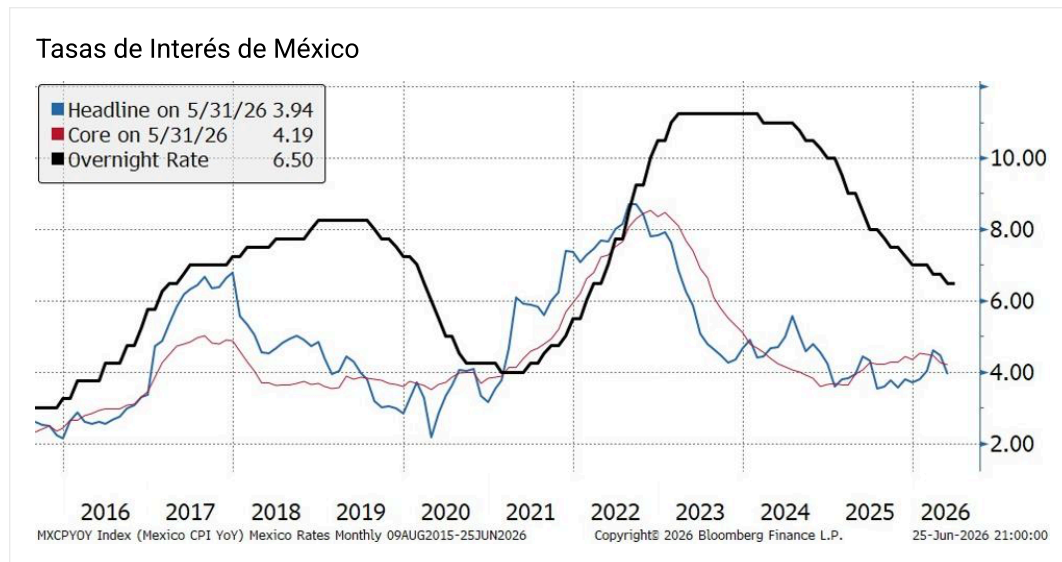
Canadá también publicará los PMI correspondientes a junio. Los PMI de servicios y compuesto de S&P Global se darán a conocer el lunes. La semana pasada, su PMI manufacturero aumentó una décima hasta 53.0. El PMI de Ivey se publicará el martes. Las recientes mejoras de los PMI sugieren que la economía es más resiliente de lo que considera el Banco de Canadá.



Brasil publica el viernes la inflación IPCA de junio. Se espera que el dato general se sitúe en el 4.81 % interanual vs. 4.72 % en mayo. De ser así, se aceleraría por cuarto mes consecutivo hasta alcanzar el nivel más alto desde septiembre de 2025 y se alejaría aún más del rango objetivo de 1.5 %-4.5 %. En su última reunión, celebrada el 17 de junio, el banco central recortó las tasas en 25 puntos básicos hasta el 14.25 % y señaló que: «El entorno global sigue siendo incierto debido a la falta de claridad sobre los términos del acuerdo para poner fin a los conflictos armados en Medio Oriente y a las consecuencias que dichos conflictos ya han generado hasta el momento, alterando las condiciones financieras mundiales». La próxima reunión será el 5 de agosto y el mercado de swaps descuenta alrededor de un 75 % de probabilidades de otro recorte de 25 puntos básicos, hasta el 14.0 %. Si la inflación continúa acelerándose, ese recorte parece poco probable.



México publica el jueves los datos del IPC correspondientes a junio. Se espera que el dato general se sitúe en el 3.52 % interanual vs. 3.94 % en mayo, mientras que el dato subyacente se espera en el 4.10 % interanual vs. 4.19 % en mayo. De ser así, el dato general se desaceleraría por tercer mes consecutivo hasta alcanzar el nivel más bajo desde julio de 2025 y avanzaría aún más dentro del rango objetivo de 2 %-4 %. Ese mismo jueves, el Banco de México también publicará las actas de su reunión. En la reunión del 25 de junio, el banco central mantuvo las tasas sin cambios en el 6.5 % por decisión unánime y señaló que: «De cara al futuro, la Junta de Gobierno estima que será apropiado mantener la tasa de referencia en su nivel actual». La próxima reunión tendrá lugar el 6 de agosto y, si la desinflación continúa, los mercados podrían comenzar a descontar una reanudación del ciclo de flexibilización.

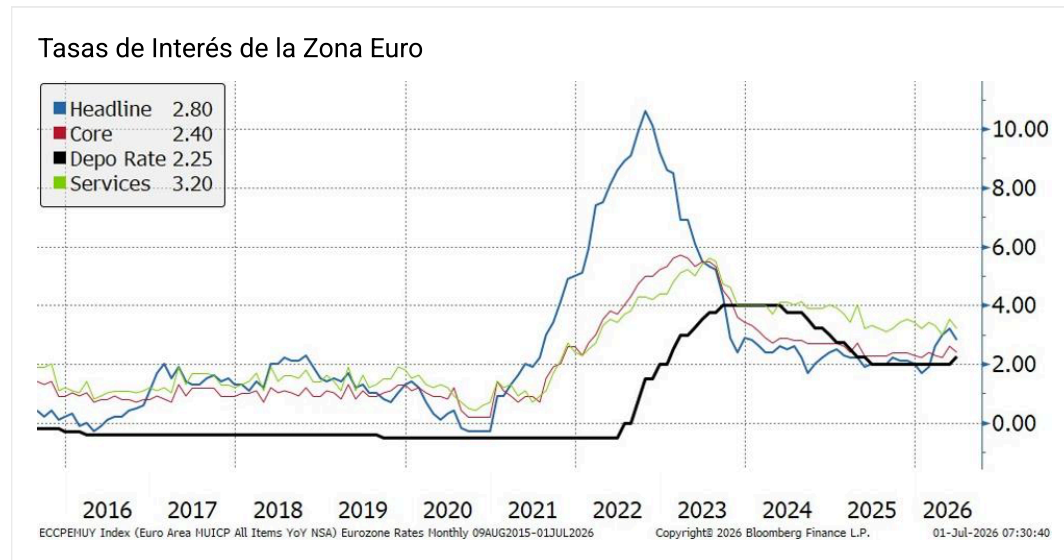


Europa

El Banco Central Europeo (BCE) publica el jueves el acta de su reunión de junio. En esa reunión, el banco inició un ciclo de endurecimiento monetario con una subida de 25 puntos básicos hasta el 2.25 % y declaró que: «La guerra en Medio Oriente está generando presiones inflacionarias, y la decisión de subir las tasas es sólida bajo una amplia gama de escenarios que describen cómo podría evolucionar la crisis y afectar las perspectivas de mediano plazo para la zona euro». En cuanto a la política monetaria futura, el banco señaló que: «Con la decisión de hoy, el Consejo de Gobierno se mantiene bien posicionado para afrontar la incertidumbre provocada por la guerra». En su conferencia de prensa, la presidenta Lagarde afirmó que la decisión fue unánime y que no se debatió ninguna otra propuesta. El banco actualizó sus proyecciones y escenarios macroeconómicos, incorporando lo que denominó un escenario «más moderado» además de los escenarios de referencia, adverso y severo.

Los datos del IPC de junio respaldan la idea de que la subida de tasas fue otro error de política monetaria por parte del BCE. La buena noticia es que el banco puede limitar el daño si evita seguir subiendo las tasas. El mercado descuenta otra subida de 25 puntos básicos durante el primer trimestre, aunque sospechamos que esa expectativa acabará desapareciendo si la dinámica de la inflación continúa siendo favorable. Las señales recientes respaldan claramente la postura de esperar y ver qué pasa adoptada por la mayoría de los principales bancos centrales.

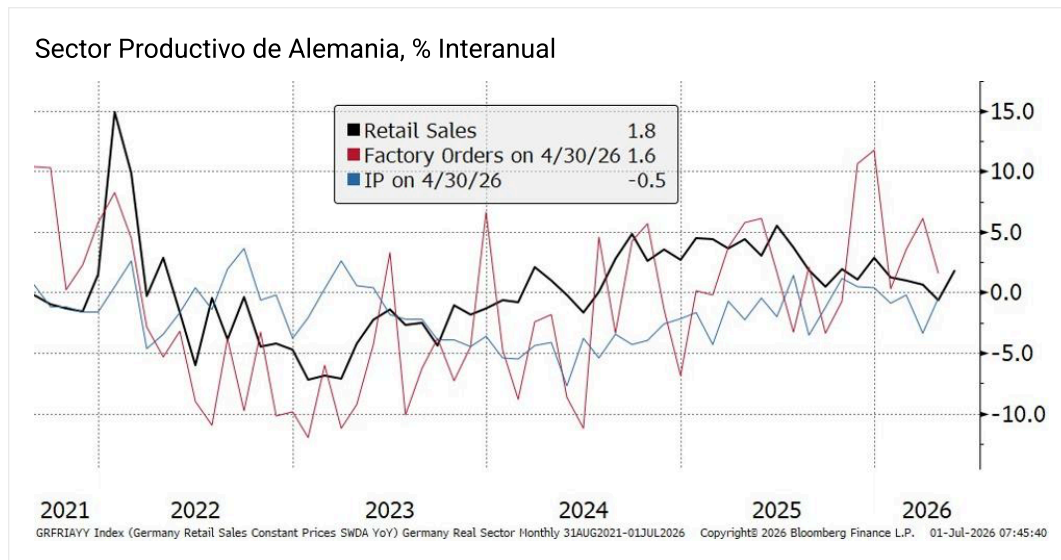
Esta semana habrá numerosos portavoces del BCE. Schnabel, Wunsch, Lagarde y Lane hablan el lunes. Panetta y Kocher hablan el martes. Kocher (dos veces), Nagel, Dolenc y Moulin hablan el miércoles. Escrivá habla el jueves. Vujcic y Stournaras hablan el viernes. La mayoría de los funcionarios del BCE han adoptado un tono menos restrictivo en los últimos días a medida que los precios de la energía han disminuido, y esperamos que esa tendencia continúe.



Escenario de Referencia del BCE Junio 2026 (Marzo)

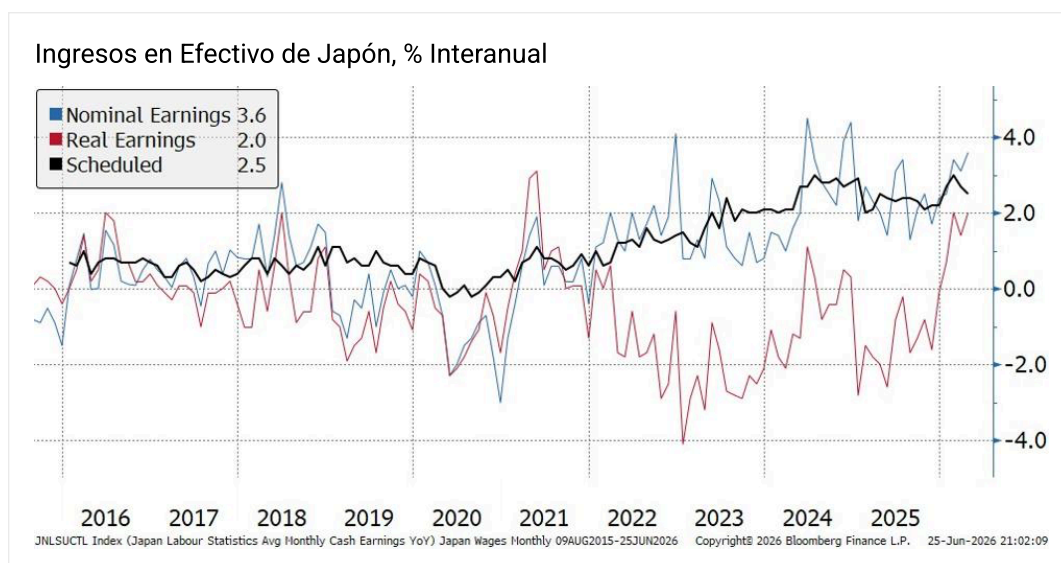
	2026	2027	2028
Crecimiento del PIB	0.8% (0.9%)	1.2% (1.3%)	1.5% (1.4%)
Inflación IPC	3.0% (2.6%)	2.3% (2.0%)	2.0% (2.1%)
Inflación Subyacente	2.5% (2.3%)	2.5% (2.2%)	2.2% (2.1%)

Alemania publica esta semana importantes datos del sector productivo correspondientes a mayo. Los pedidos industriales se conocerán el lunes y se espera que se sitúen en el 5.2 % interanual vs. 1.6 % en abril. La producción industrial se publicará el martes y se prevé que permanezca estable en el -0.5 % interanual. Los datos comerciales se publicarán el jueves. Se espera que las exportaciones registren un -0.5 % intermensual vs. 0.9 % en abril, mientras que las importaciones se proyectan en un -1.0 % intermensual vs. 1.2 % en abril. La semana pasada, las ventas minoristas de mayo mostraron solidez al situarse en el 1.8 % interanual vs. -0.6 % en abril. Los indicadores de confianza en Alemania respaldan la idea de que la economía se está recuperando del impacto del conflicto con Irán, lo cual es una buena noticia para la zona euro.



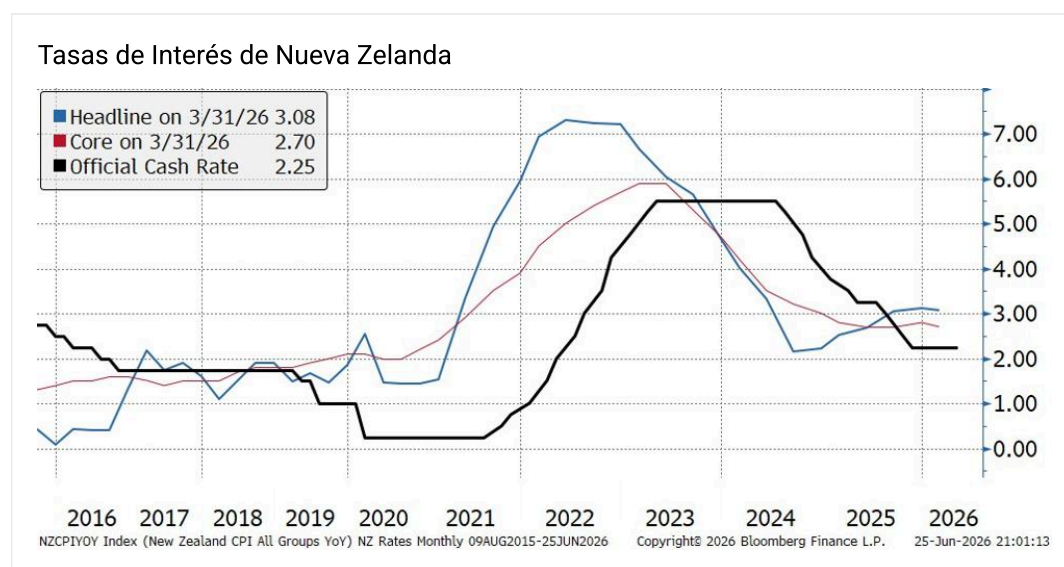
Asia

El dato más destacado de Japón será la publicación el martes de los ingresos en efectivo correspondientes a mayo. Se espera que el crecimiento de los ingresos nominales se desacelere dos décimas hasta el 3.4 % interanual y que el crecimiento de los ingresos reales también caiga dos décimas hasta el 1.8 % interanual. El crecimiento salarial sigue comportándose de forma ordenada, pero la inflación subyacente continúa siendo demasiado elevada. Seguimos creyendo que el Banco de Japón necesita subir las tasas de forma más agresiva para combatir la inflación y frenar la depreciación del yen.



El Banco de la Reserva de Nueva Zelanda se reúne el miércoles y se espera que suba las tasas en 25 puntos básicos hasta el 2.5 %. Sin embargo, el mercado está dividido. Más de una cuarta parte de los analistas encuestados por Bloomberg prevén que las tasas se mantengan sin cambios, mientras que el mercado de swaps asigna alrededor de un 75 % de probabilidades a una subida. En la última reunión, celebrada el 27 de mayo, el banco mantuvo las tasas sin cambios en el 2.25 % mediante una votación dividida 3-3, en la que el voto de la gobernadora Breman a favor de mantener las tasas resultó decisivo. Los tres miembros externos votaron a favor de una subida y el banco señaló que: «Estos miembros consideraron que retirar el estímulo ahora, al tiempo que se observan los acontecimientos de la economía nacional, ayudaría a reducir los riesgos inflacionarios a mediano plazo. Se consideró preferible actuar antes, dada la presión al alza sobre las tasas neutrales y porque también podría limitar la magnitud total del aumento de la Tasa de Interés Oficial y el impacto negativo sobre la producción».

Se produjo un giro hacia una postura más restrictiva en la trayectoria prevista para la tasa de política monetaria, lo que sugiere dos subidas de tasas antes de finalizar el año. El mercado tomó nota y ya descuenta otra subida en la reunión de diciembre. Cabe destacar que el Banco de la Reserva de Nueva Zelanda redujo en dos décimas su previsión de crecimiento para 2026, hasta el 0.7 %, y recortó en más de un punto la previsión para 2027, hasta el 1.7 %. Dado que los riesgos para el crecimiento están aumentando, somos escépticos respecto a que el Banco de la Reserva de Nueva Zelanda suba las tasas tanto como espera el mercado. El mercado de swaps descuenta un endurecimiento monetario total de 100 puntos básicos durante los próximos doce meses.

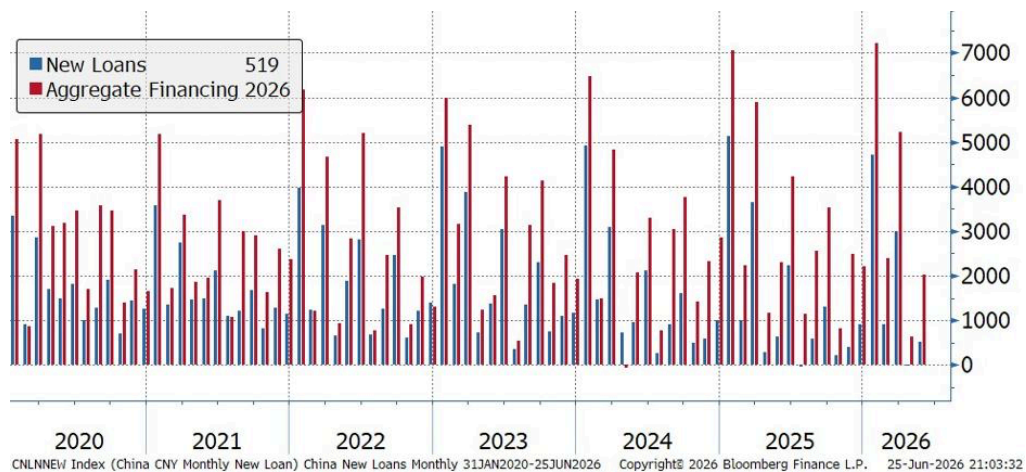


Declaración de Política Monetaria del Banco de la Reserva de Nueva Zelanda Mayo 2026 (Febrero)

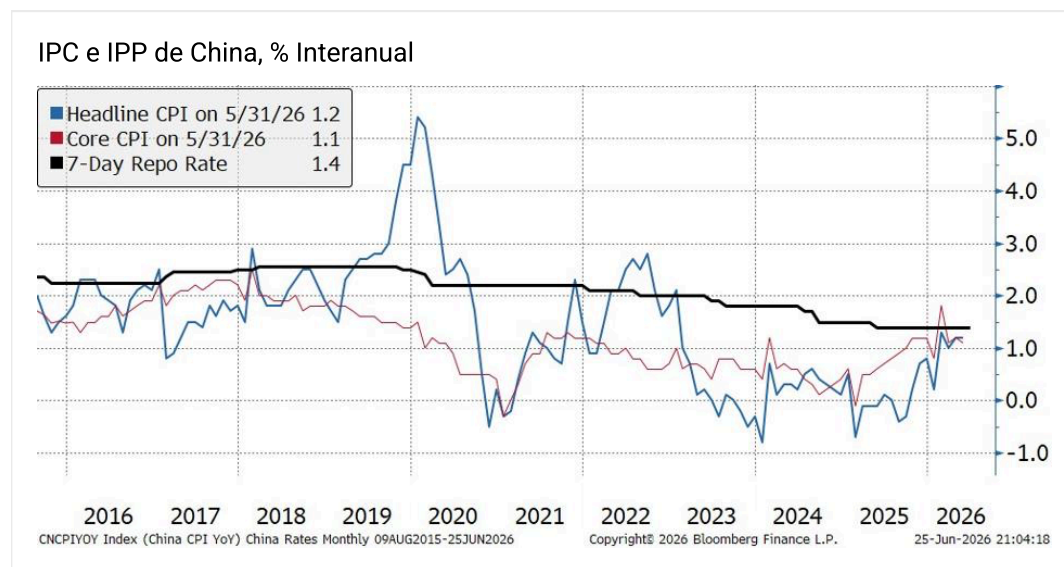
	2026	2027	2028	2029
Crecimiento del PIB	0.7% (0.9%)	1.7% (2.8%)	3.1% (2.8%)	3.4% (2.9%)
Desempleo	5.3% (5.3%)	5.4% (4.9%)	4.9% (4.6%)	4.5% (4.4%)
Inflación IPC	3.1% (2.8%)	3.7% (2.1%)	2.0% (2.0%)	2.0% (2.0%)
Tasa de Interés Oficial (fin de año)	2.8% (2.4%)	3.1% (2.8%)	3.3% (3.0%)	3.3% fin-2.º T

China podría publicar esta semana los datos de nuevos préstamos correspondientes a junio. Se espera que los nuevos préstamos alcancen los 2.0 billones de yuanes vs. 519 mil millones de yuanes en mayo, mientras que la financiación agregada se proyecta en 3.7 billones de yuanes vs. 2.0 billones de yuanes en mayo. Los últimos dos meses han sido decepcionantes, aunque esto responde al patrón estacional habitual de un crecimiento débil del crédito durante el segundo trimestre, tras el fuerte repunte observado en el primero al comienzo del año. La economía continental se mantiene relativamente sólida, pero sospechamos que las autoridades están esperando evaluar el impacto duradero del conflicto con Irán antes de aplicar medidas de estímulo significativas.

Datos de Préstamos en China, en Miles de Millones de Yuanes (CNY)



China publica el jueves los datos del IPC y del IPP correspondientes a junio. Se espera que el IPC general disminuya una décima hasta el 1.1 % interanual, que el IPC subyacente permanezca estable en el 1.1 % interanual y que el IPP aumente tres décimas hasta el 4.2 % interanual. Aunque la inflación del IPP alcanzaría su nivel más alto desde julio de 2022, las presiones sobre los precios obedecen principalmente al conflicto con Irán y no a factores internos. Por ello, es poco probable que el Banco Popular de China introduzca cambios en su política monetaria en respuesta a estos datos.



Aviso legal: Bank of Nassau 1982 Ltd. ("BON") está registrado bajo la Ley de la Industria de Valores de 2011 ante la Comisión de Valores de Las Bahamas (Registro N.º SIA-F083) y el Banco Central de Las Bahamas (Licencia N.º LIC0117). Este documento está dirigido exclusivamente a clientes y socios de Bank of Nassau y no debe ser transmitido a terceros. Este documento se proporciona únicamente con fines informativos e ilustrativos. No constituye una solicitud u oferta, ni una invitación o recomendación para comprar o vender inversiones u otros instrumentos financieros específicos. La información contenida en este documento se ofrece únicamente como un comentario general y no constituye en modo alguno asesoramiento financiero regulado. No toma en consideración los objetivos financieros, la situación o las necesidades de cualquier persona.