
Perspectivas Económicas de la Semana

2 de agosto 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 aún están asimilando la decisión del FOMC de la semana pasada. A pesar de la decisión de mantener las tasas sin cambios con un tono restrictivo y de los tres votos disidentes, los rendimientos de los bonos del Tesoro estadounidense en el tramo largo de la curva siguen alcanzando nuevos máximos dentro de este movimiento. Para nosotros, esto refleja la incomodidad ante la ausencia de señales claras por parte del presidente Warsh sobre cómo planea devolver la inflación al objetivo del 2 %. Si el mercado de bonos pone a prueba el farol de Warsh, como esperamos, y los rendimientos continúan aumentando, es probable que los mercados de renta variable enfrenten una presión aún mayor.

Esta semana trae importantes datos económicos de Estados Unidos que culminan con el informe de empleo del viernes. Por ahora, la Fed puede centrarse en su mandato de estabilidad de precios, pero si el mercado laboral muestra nuevas señales de debilidad, podría surgir un dilema de política monetaria. Los mercados también permanecerán atentos a nuevas intervenciones en el mercado cambiario para fortalecer al yen, después de que Estados Unidos y Japón llevaran a cabo una acción coordinada la semana pasada.

Geopolítica

El presidente Trump anunció que Estados Unidos aplazaría cualquier nuevo ataque contra Irán «siempre que sea posible alcanzar rápidamente un ACUERDO». Afirmó que los aliados regionales de Estados Unidos han acordado con Irán los parámetros de un acuerdo que «incluiría la APERTURA Inmediata, Completa y Total del ESTRECHO DE ORMUZ, así como el fin de la amenaza nuclear de Irán». Posteriormente, surgieron informes de que Arabia Saudita instó a Trump a no atacar a Irán después de que se presentara una propuesta para que Estados Unidos e Irán regresaran a la mesa de negociaciones. Otros informes sugieren que, conforme a esa propuesta, Irán reabriría el Estrecho de Ormuz y pondría fin a todos los ataques en la región, mientras que Estados Unidos levantaría su bloqueo naval contra Irán y le permitiría reanudar las exportaciones de petróleo. Aunque esta pausa podría contribuir a calmar a los mercados, necesitamos ver mayores avances en el frente diplomático para alcanzar una paz duradera.

Américas

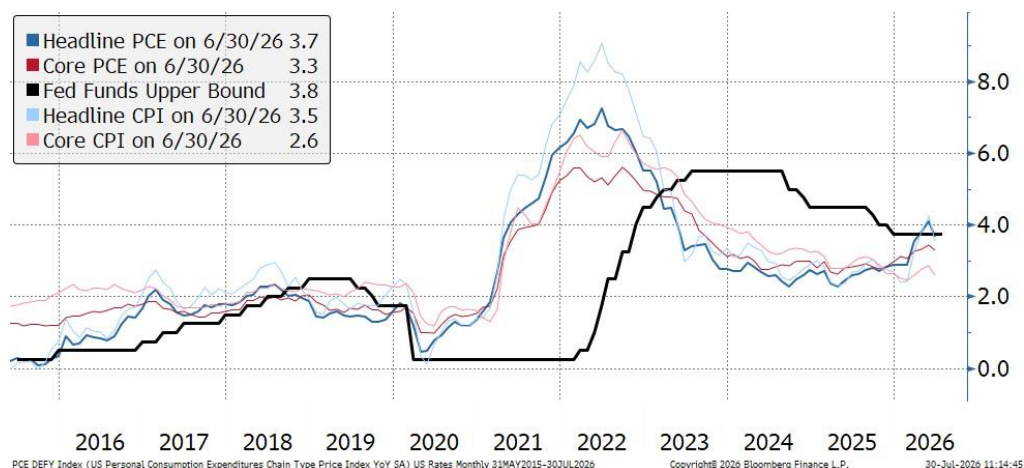
Los mercados aún están asimilando la reunión del Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC, por sus siglas en inglés) de la semana pasada. Puede consultar nuestro análisis posterior [aquí](#). Hubo una clara decepción con el desempeño de Warsh, y ello se está reflejando en que los rendimientos de los bonos del Tesoro estadounidense alcanzaron nuevos máximos la semana pasada, con el rendimiento a 10 años cotizando cerca del 4.75 % y el rendimiento a 30 años alrededor del 5.28 %. Creemos que el mercado está poniendo a prueba el farol de Warsh y que la situación podría complicarse cuando el mercado de renta variable tome conciencia de que los rendimientos seguirán aumentando. Los objetivos a corto plazo para el rendimiento a 10 años son el máximo del 5.02 % registrado en octubre de 2023 y, posteriormente, el máximo del 5.32 % alcanzado en junio de 2007. En el caso del rendimiento a 30 años, esperamos una prueba del máximo de junio de 2007, cercano al 5.44 %, y posteriormente, posiblemente, del máximo de mayo de 2004, cercano al 5.59 %. Si los rendimientos alcanzan esos niveles, esperaríamos una corrección bastante significativa en el mercado de renta variable.

Para empeorar aún más las cosas, antes del fin de semana surgieron informes de que el presidente Warsh planteó la posibilidad de reducir el número de reuniones anuales del FOMC en relación con las ocho actuales. Publicaremos un artículo más extenso sobre el calendario de reuniones de la Fed a finales de esta semana. Tenemos entendido que el calendario actual no está consagrado en la ley y que el presidente o tres miembros del FOMC pueden convocar una reunión. Queda por ver qué opinan otros responsables de la Fed sobre la propuesta, pero el simple hecho de que Warsh lo esté sugiriendo resulta preocupante. Creemos que la Fed desempeña un papel central en los mercados financieros globales y es mucho más que un simple árbitro. Existe el riesgo de que la información y las orientaciones de la Fed sean insuficientes, y dejar todo en manos de los mercados es una premisa peligrosa. Incluso el expresidente Greenspan reconoció, en su testimonio ante el Congreso en 2008 sobre la Gran Crisis Financiera, que sus supuestos sobre el papel del libre mercado eran erróneos.

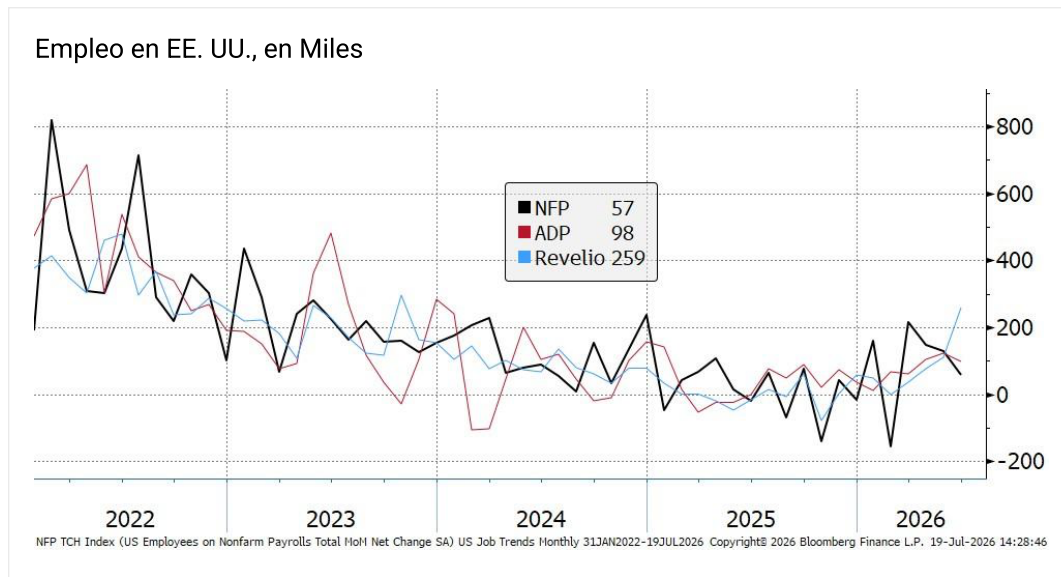


Dada la mala reacción de los mercados a la decisión del FOMC, esperamos que los funcionarios de la Fed intenten contener los daños esta semana. Schmid habla el martes. Cook y Daly hablan el miércoles. Musalem habla el jueves. Barkin habla el viernes. Bowman habla el sábado. Cabe destacar que el mercado asigna más de un 70 % de probabilidades a un aumento de tasas en la reunión del FOMC del 15 y 16 de septiembre y considera totalmente descontado un aumento para la reunión del 27 y 28 de octubre. El viernes pasado, los tres miembros disidentes explicaron las razones de su desacuerdo. Hammack afirmó que: «Cuanto más tiempo persista una inflación elevada, más difícil y costoso será devolverla a niveles más bajos». Kashkari señaló que «preferiría endurecer la política monetaria de manera gradual a medida que obtengamos más datos sobre la trayectoria de la inflación y el empleo». Por último, Logan declaró que «una acción moderada en el corto plazo reduciría la probabilidad de tener que adoptar medidas más drásticas posteriormente».

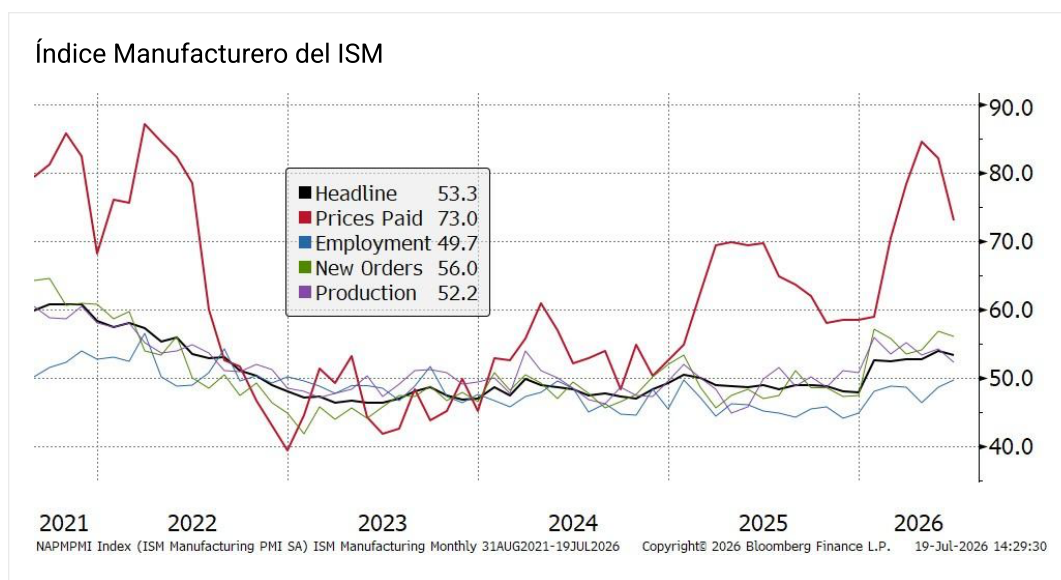
Tasas de Interés de EE. UU.



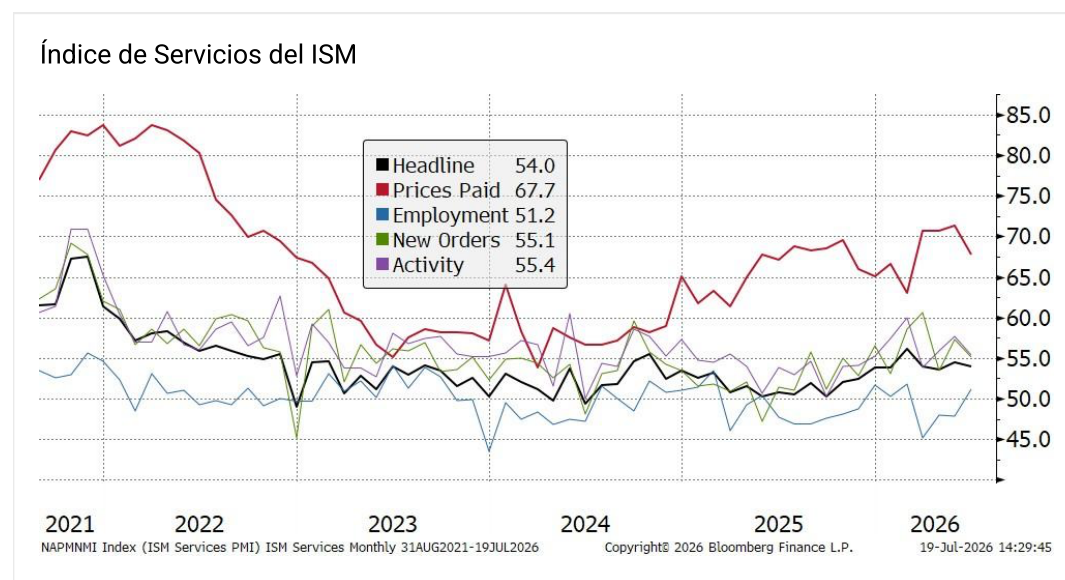
El dato más destacado de la semana será el informe de empleo de julio, que se publicará el viernes. El consenso de Bloomberg prevé unas nóminas no agrícolas (NFP, por sus siglas en inglés) de 85 mil, mientras que su estimación no oficial se sitúa en 78 mil. Cabe recordar que las NFP alcanzaron un máximo de 214 mil en marzo y han disminuido durante tres meses consecutivos hasta 57 mil en junio. Se espera que la tasa de desempleo se mantenga estable en el 4.2 %, mientras que el crecimiento de los ingresos promedio por hora permanezca en el 3.5 % interanual. Recordemos que la principal razón por la que la tasa de desempleo cayó una décima en junio fue que la disminución de -720 mil personas en la fuerza laboral compensó con creces la pérdida de -507 mil empleos registrada en la encuesta de hogares. Antes del informe oficial de empleo, ADP publica el miércoles su estimación de empleo del sector privado, que se espera en 68 mil vs. 98 mil en junio. Revelio publica su estimación el jueves, aunque no existe una estimación de consenso.



Los índices PMI del ISM se publicarán esta semana. El PMI manufacturero se dará a conocer el lunes y se espera que el índice general aumente seis décimas hasta 53.9. Se prevé que el componente de precios pagados caiga tres puntos hasta 70.0, que los nuevos pedidos aumenten un punto hasta 57.0 y que el empleo suba tres décimas hasta 50.0. La semana pasada, el PMI manufacturero de S&P Global descendió una décima hasta 53.8.

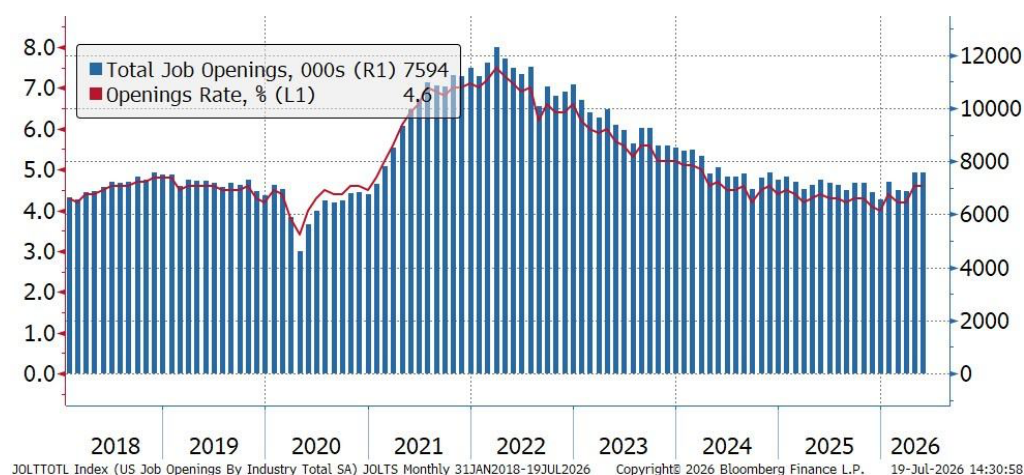


El PMI de servicios del ISM se publicará el miércoles y se espera que el índice general aumente medio punto hasta 54.5. Se prevé que el componente de precios pagados disminuya casi tres puntos hasta 65.0 y que el empleo retroceda dos décimas hasta 51.0. La semana pasada, el PMI de servicios de S&P Global aumentó casi dos puntos y medio hasta 53.6.



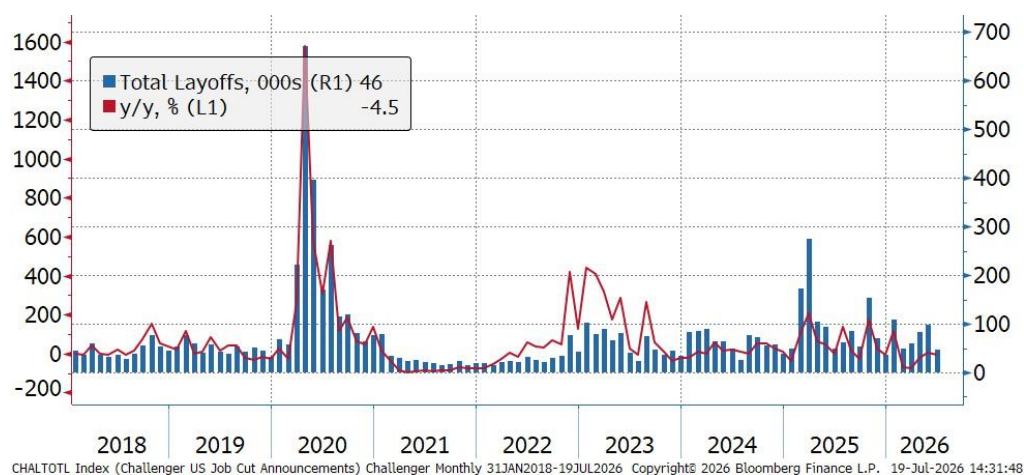
Los datos de la Encuesta sobre ofertas de empleo y rotación laboral (JOLTS, por sus siglas en inglés) de junio se publicarán el miércoles. Se espera que las vacantes se sitúen en 7501 mil vs. 7594 mil en mayo. De confirmarse, la tasa de vacantes probablemente descendería desde el 4.6 % registrado en mayo y podría poner a prueba el umbral del 4.5 %, que normalmente señala un aumento significativo de la tasa de desempleo. Un resultado de este tipo sugeriría que el mercado laboral sigue siendo vulnerable.

Datos de JOLTS

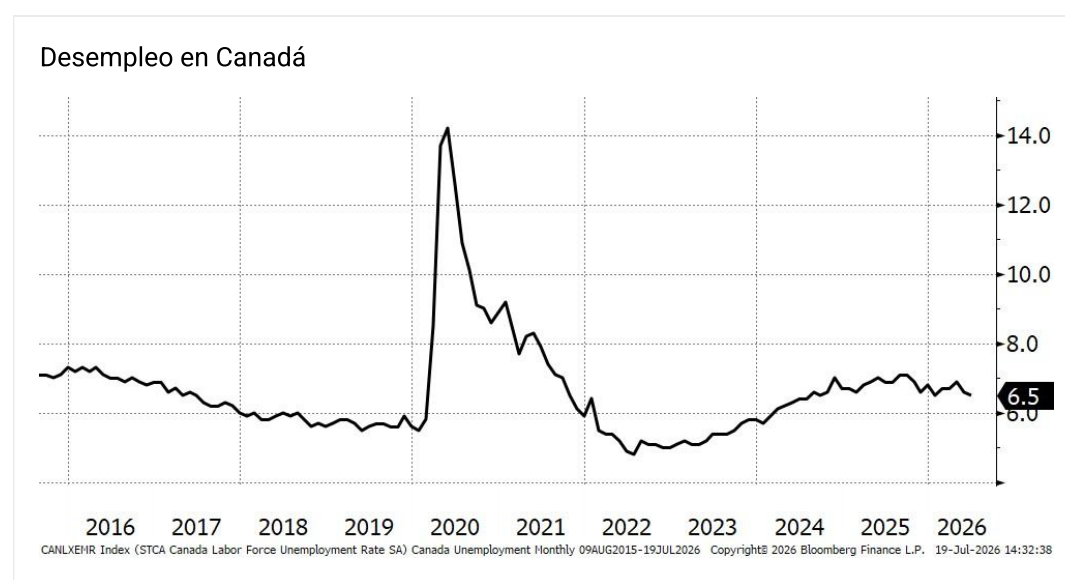


Los despidos anunciados por Challenger correspondientes a julio se publicarán el jueves. Tras el informe de junio, Challenger señaló que: «El ritmo de los despidos se moderó considerablemente en junio, al igual que los planes en junio del año pasado, como suele ocurrir durante los meses de verano. Dicho esto, los recortes que estamos observando siguen concentrándose en el sector tecnológico, y la inteligencia artificial continúa transformando la forma en que las empresas piensan sobre el tamaño de sus plantillas».

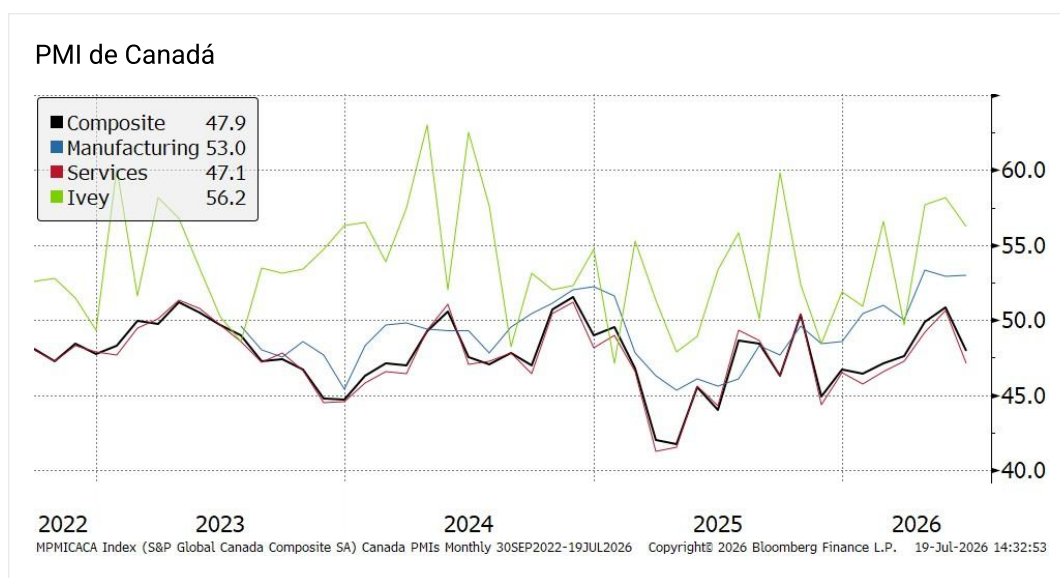
Despidos Según Challenger



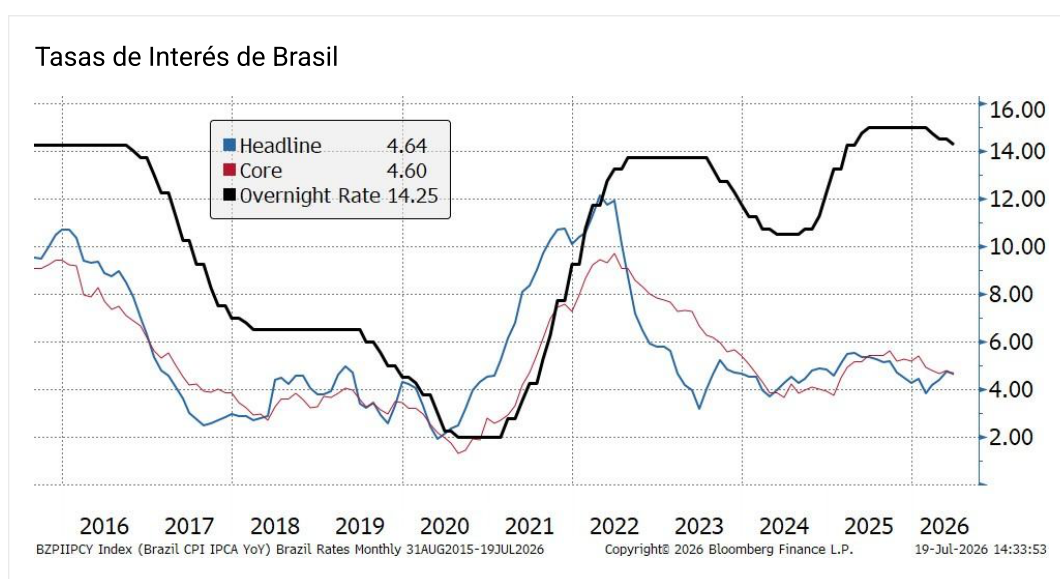
En Canadá, el dato más importante también será el informe de empleo de julio, que se publicará el viernes. El consenso prevé la creación de 15.0 mil empleos vs. 18.2 mil en junio, mientras que se espera que la tasa de desempleo permanezca estable en el 6.5 %. En la reunión del 15 de julio, el Banco de Canadá mantuvo las tasas sin cambios en el 2.25 % y reiteró que la configuración actual de la política monetaria sigue siendo adecuada. El banco se mostró relativamente optimista al señalar que: «Tras un año de debilidad, la economía canadiense está mostrando señales de mejora. Se espera que el crecimiento cobre impulso y que la inflación se modere gradualmente desde su reciente máximo. La incertidumbre sigue siendo elevada». Los datos del IPC de junio resultaron más moderados de lo esperado, por lo que habrá que ver si el informe de empleo también refleja el optimismo del banco. No se descuenta un aumento de tasas hasta enero.



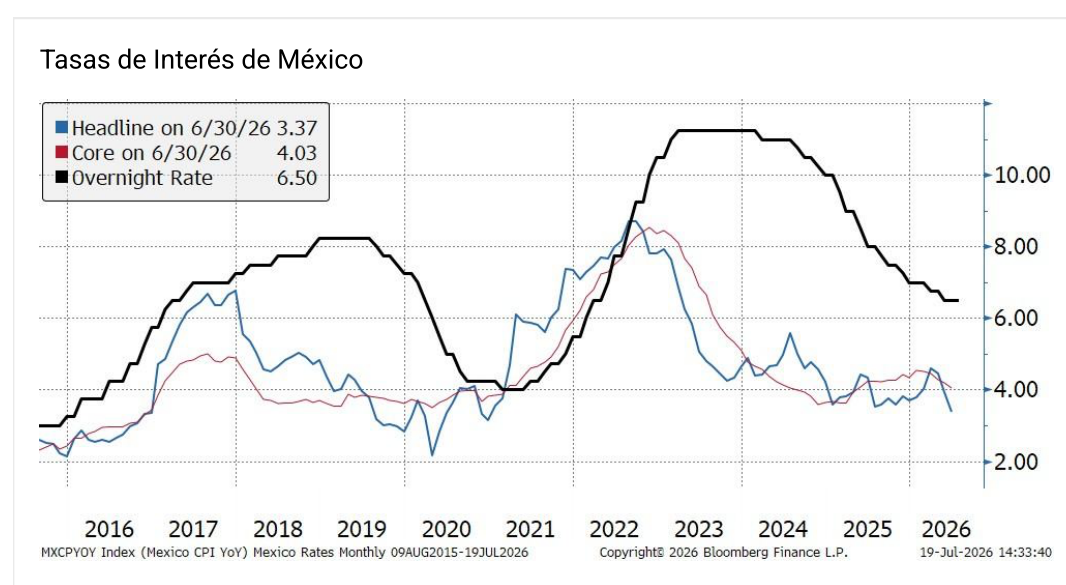
Canadá también publica esta semana sus índices PMI de julio. S&P Global da a conocer el PMI manufacturero el martes, seguido por los PMI de servicios y compuesto el jueves. El PMI de Ivey se publica el viernes. Cabe destacar que Statistics Canada estimó la semana pasada que el PIB del segundo trimestre creció un 0.8 % intertrimestral vs. el crecimiento nulo registrado en el primer trimestre. De confirmarse, esto respaldaría sin duda la perspectiva más optimista del Banco de Canadá. No obstante, la estimación oficial no se publicará hasta el 28 de agosto.



El Banco Central de Brasil se reúne el miércoles y se espera que recorte las tasas en 25 puntos básicos, hasta el 14.0 %. En la última reunión, celebrada el 17 de junio, el banco central redujo las tasas en 25 puntos básicos, hasta el 14.25 %, y señaló que: «El entorno global sigue siendo incierto debido a la falta de definición de los términos del acuerdo para poner fin a los conflictos armados en Medio Oriente y a las consecuencias de los efectos ya materializados de dichos conflictos hasta el momento, que están modificando las condiciones financieras globales». Desde entonces, la inflación IPCA se moderó ligeramente hasta el 4.64 % interanual en julio vs. 4.72 % en junio. Se trata de la primera desaceleración desde febrero, aunque sigue por encima del rango objetivo de entre el 1.5 % y el 4.5 %. El mercado de *swaps* asigna alrededor de un 60 % de probabilidades a un último recorte en la próxima reunión del 16 de septiembre.



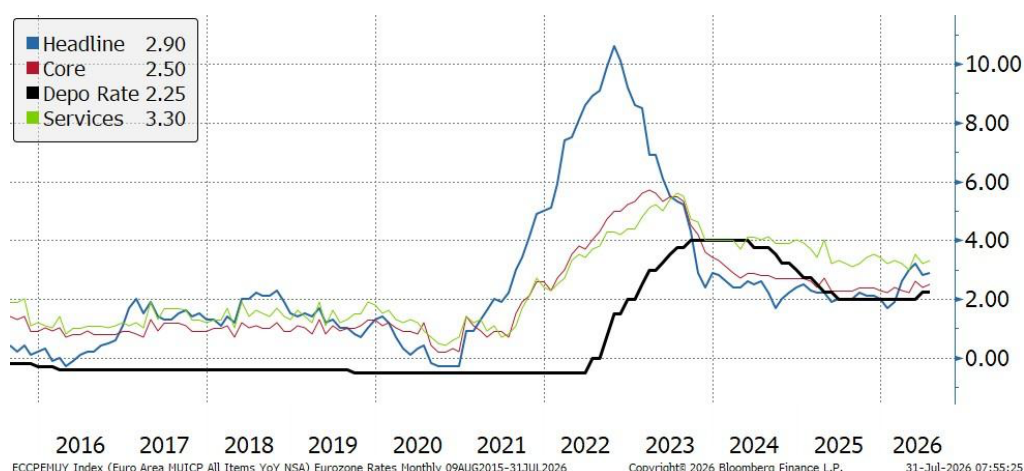
El Banco de México se reúne el jueves y se espera que mantenga las tasas sin cambios en el 6.5 %. En la última reunión, celebrada el 25 de junio, el banco central mantuvo las tasas en el 6.5 % por decisión unánime y señaló que: «De cara al futuro, la Junta de Gobierno considera que será apropiado mantener la tasa de referencia en su nivel actual». El mercado de *swaps* está descontando el inicio de un ciclo de endurecimiento, con un aumento de 25 puntos básicos durante los próximos seis meses. Posteriormente, México publica el viernes los datos del IPC de julio. Se espera que el dato general se sitúe en el 3.11 % interanual vs. 3.37 % en junio, y que el dato subyacente alcance el 3.94 % interanual vs. 4.03 % en junio. Si la desinflación continúa, es posible que el mercado retrase sus expectativas de endurecimiento monetario.



Europa

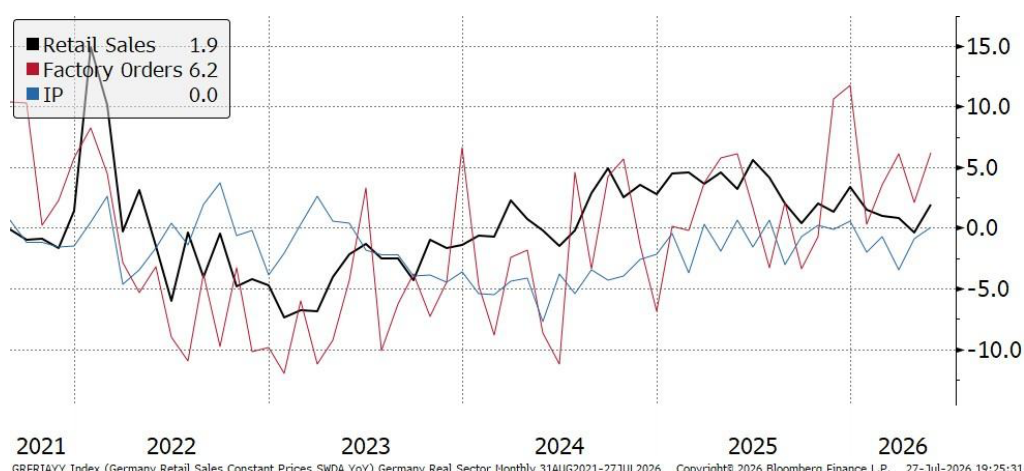
Los datos preliminares del IPC de julio de la zona euro publicados la semana pasada confirmaron lo que la mayoría ya sabía. Es decir, el colapso del alto el fuego entre Irán y Estados Unidos ha provocado que la inflación vuelva a acelerarse tras el alivio observado en junio. Antes de la próxima decisión del Banco Central Europeo (BCE), prevista para el 10 de septiembre, conoceremos los datos del IPC de agosto. Si la inflación continúa acelerándose como esperamos, un aumento de tasas en esa reunión quedará prácticamente asegurado. En este momento, las probabilidades rondan el 90 %. Todos los bancos centrales parecen afirmar que todavía no existen efectos de segunda ronda, pero si el conflicto con Irán se prolonga más allá del verano, los riesgos inflacionarios aumentarán de forma significativa.

Tasas de Interés de la Zona Euro

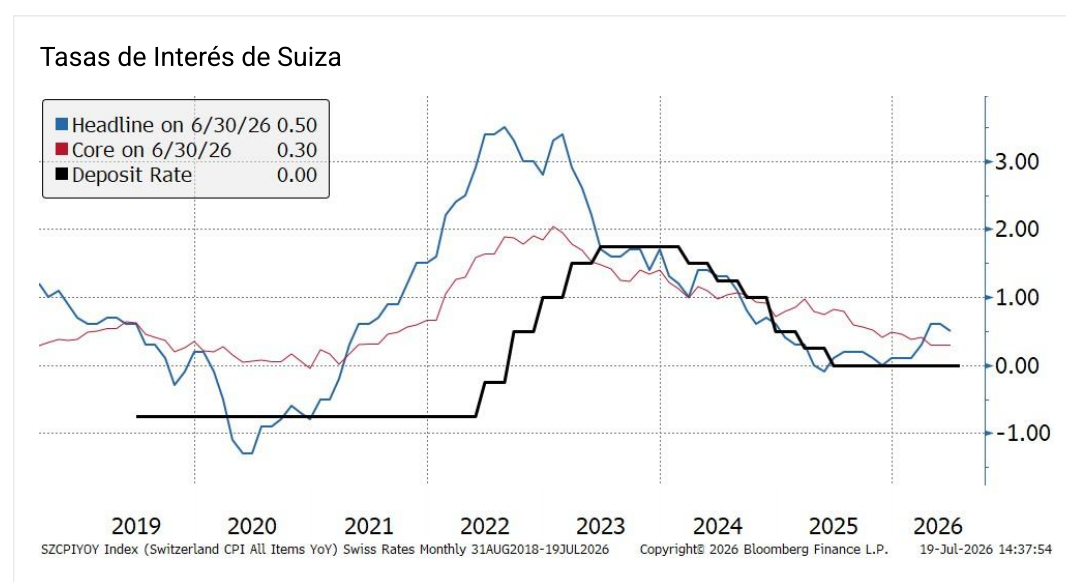


Alemania publica esta semana importantes datos del sector productivo correspondientes a junio. Las ventas minoristas se conocerán el lunes y se espera un crecimiento interanual del 2.7 %, vs. -2.9 % en mayo. Los pedidos de fábrica se publicarán el jueves y se espera que desaceleren cuatro décimas hasta el 5.8 % interanual. El viernes se divulgarán los datos de producción industrial y comercio exterior. Se espera que la producción industrial permanezca estable en el 0.0 % interanual, mientras que las exportaciones se prevén en -0.5 % intermensual vs. 0.9 % en mayo, y las importaciones en 1.0 % intermensual vs. -2.5 % de mayo. Los indicadores de las encuestas en Alemania sugieren que la economía está cobrando impulso, aunque ello se verá complicado por la reanudación de las hostilidades entre Estados Unidos e Irán.

Sector Productivo de Alemania, % Interanual



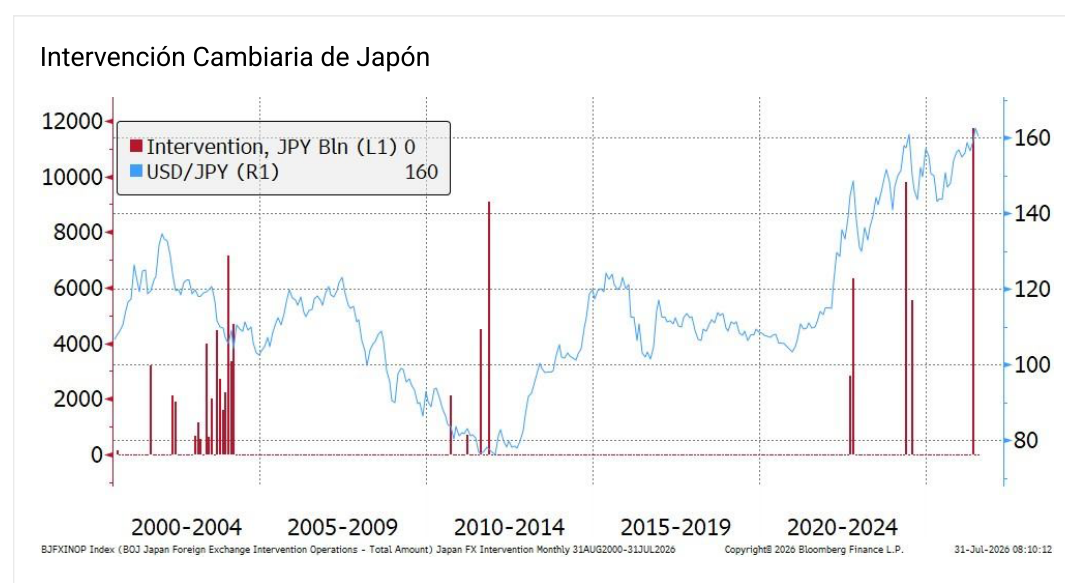
Suiza publica los datos del IPC de julio el lunes. Se espera que el dato general se desacelere una décima hasta el 0.4 % interanual y que el dato subyacente permanezca estable en el 0.3 % interanual. De confirmarse, el dato general se situaría aún más por debajo de las previsiones del Banco Nacional Suizo para 2026 y 2027, que se sitúan en el 0.6 %. La semana pasada surgieron informes según los cuales es probable que el banco mantenga las tasas sin cambios hasta finales de 2027 antes de iniciar un ciclo de endurecimiento. También se indicó que esta perspectiva se basa principalmente en sus previsiones actuales de inflación y supone la ausencia de nuevas perturbaciones importantes. Asimismo, se atribuye, según esos informes, a la reciente debilidad del franco suizo frente al euro. La próxima reunión del banco será el 24 de septiembre y no se espera ningún cambio. A pesar de estos informes, el mercado de *swaps* sigue descontando un endurecimiento total de 25 puntos básicos durante los próximos doce meses.



Asia

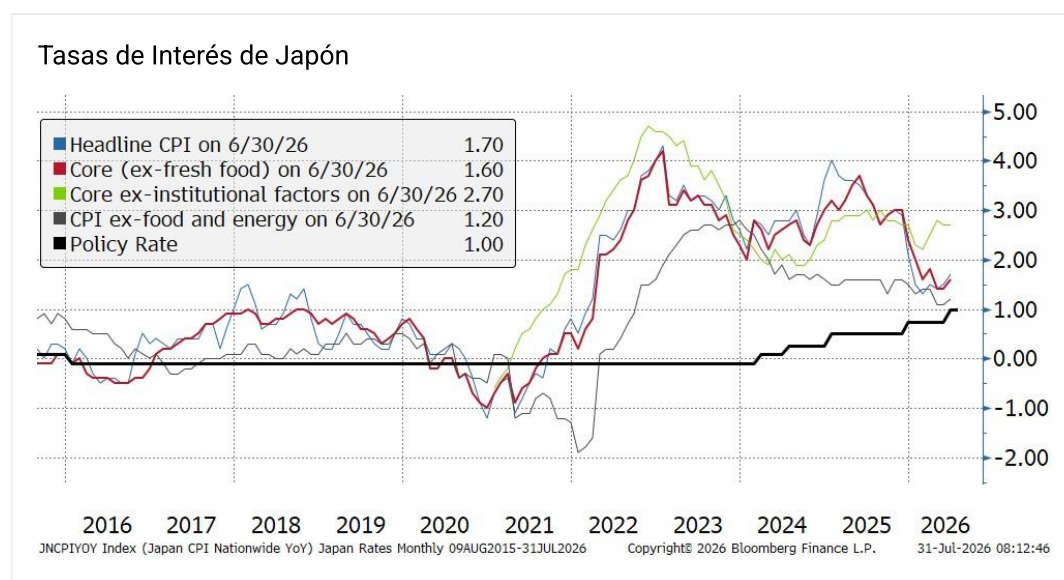
Los mercados deberían permanecer atentos a nuevas intervenciones del Banco de Japón para respaldar al yen. Las autoridades confirmaron la intervención el jueves pasado y las estimaciones del mercado indican que se destinaron alrededor de 8.45 billones de yenes. Esta cifra es inferior a los 11.7 billones de yenes utilizados en las intervenciones de abril y mayo, aunque posteriormente surgieron informes de que el Banco de Japón también intervino el viernes, por lo que el monto total aumentará. Lamentablemente, el Banco de Japón no sorprendió con un aumento de tasas el viernes pasado (véase más adelante), lo que, en nuestra opinión, habría hecho que esta intervención fuera mucho más eficaz.

Más importante aún, también surgieron informes de que la Fed intervino el viernes en el mercado cambiario en nombre del Tesoro. Esto es muy diferente de intervenir en nombre del Banco de Japón, ya que representa un elevado grado de coordinación. El secretario del Tesoro, Bessent, también respaldó al yen al señalar que «está muy infravalorado». La ministra de Finanzas, Katayama, reforzó ese mensaje al afirmar que: «Bessent, uno de los expertos más conocedores de los mercados, ha señalado que las políticas económicas y fiscales de nuestra administración Takaichi conducirán a una economía japonesa sólida. Está enviando un mensaje muy claro de que, una vez que esas políticas se reflejen en los fundamentos económicos, el mercado reconocerá la infravaloración del yen. Es sumamente importante que estemos recibiendo este mensaje tan claro». Aún es demasiado pronto para afirmar que hemos entrado en una nueva etapa de cooperación cambiaria, pero las acciones de Estados Unidos son dignas de atención. Sí sabemos que la administración Trump favorece un dólar más débil y probablemente se sintió incómoda con la reciente fortaleza de la divisa estadounidense, por lo que una coordinación con Japón tiene sentido desde esa perspectiva.

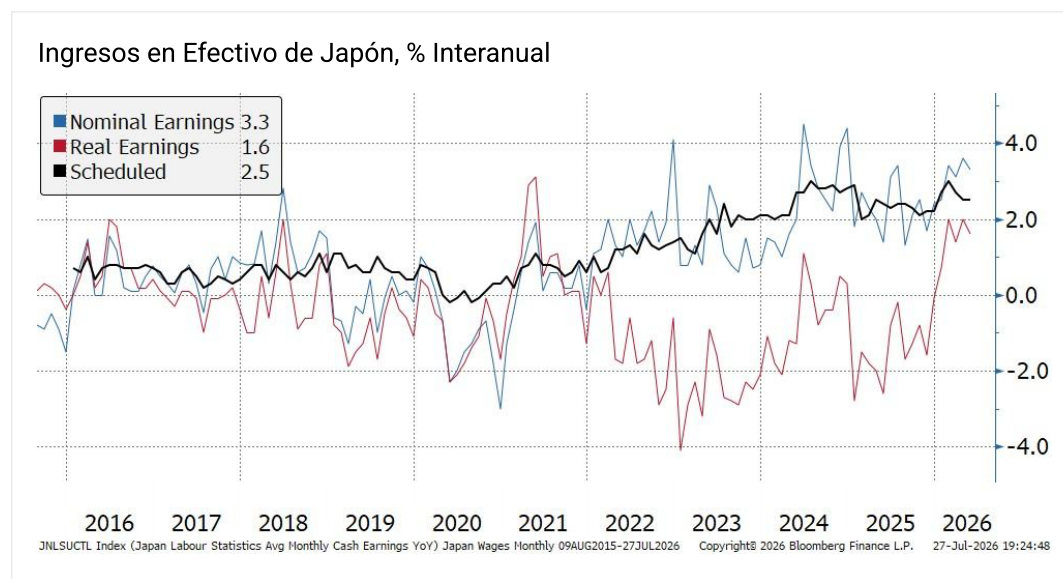


El Banco de Japón publica el miércoles las minutas de su reunión de junio. En esa reunión, el banco elevó las tasas en 25 puntos básicos hasta el 1.0 % y señaló que habría más endurecimiento en el futuro. Sin embargo, esto ya ha quedado atrás tras la decisión del Banco de Japón de mantener las tasas sin cambios con un tono restrictivo en la reunión del 30 y 31 de julio. La votación fue 8-1, con el miembro de la junta Takata votando a favor de otro aumento de 25 puntos básicos. El gobernador Ueda señaló que: «Dado que la inflación subyacente se está acercando a nuestro objetivo de estabilidad de precios del 2 %, es necesario prestar más atención que antes a los riesgos alcistas para los precios. Con ese reconocimiento, tenemos la intención de mantener debates exhaustivos a partir de la próxima reunión de política monetaria». Añadió que: «Si llegamos a la conclusión de que las condiciones financieras son demasiado acomodaticias, mientras seguimos vigilando de cerca la evolución de la inflación, bien podría acelerarse el ritmo de las subidas de tasas».

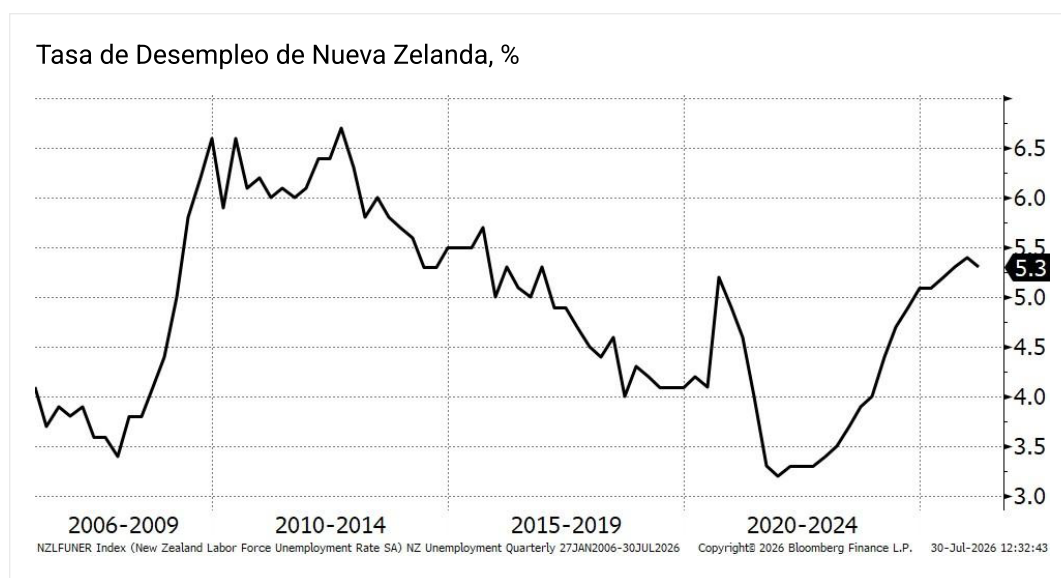
De hecho, el IPC de Tokio se publicó justo antes de la decisión y resultó más elevado de lo esperado, ya que la inflación subyacente (excluyendo alimentos frescos) se aceleró por segundo mes consecutivo hasta el 1.9 % interanual. Este fue el nivel más alto desde enero y apunta a riesgos al alza para las cifras nacionales del IPC. Si se observa la medida de inflación subyacente del Banco de Japón (excluyendo factores institucionales), esta aumentó un 2.7 % interanual en junio. El mercado asigna más de un 40 % de probabilidades a un aumento de tasas del Banco de Japón en la reunión del 17 y 18 de septiembre, porcentaje que aumenta hasta casi el 90 % para la reunión del 29 y 30 de octubre.



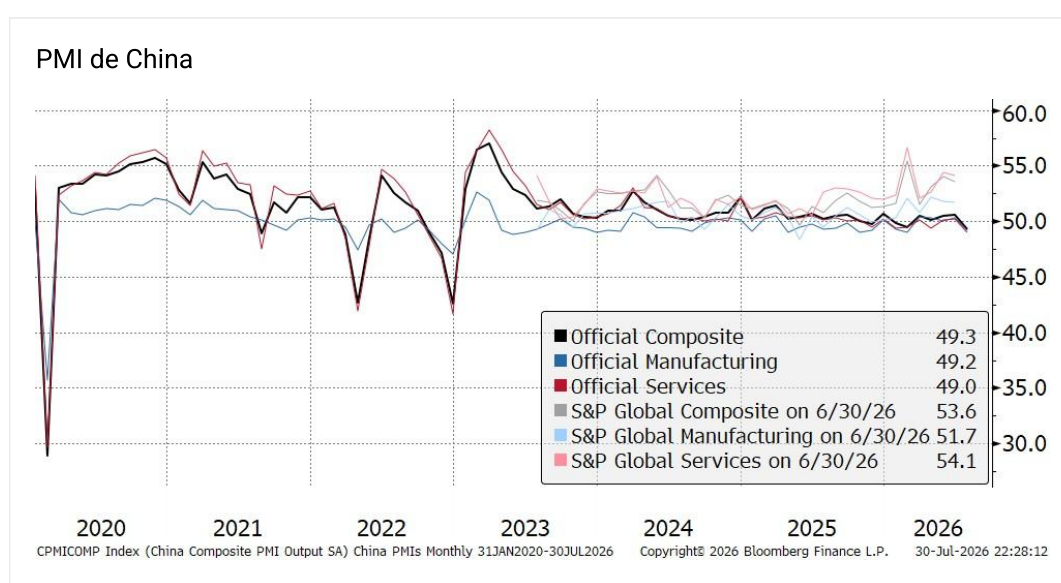
El dato más destacado de Japón será el informe de ingresos en efectivo de junio, que se publicarán el miércoles. Se espera que los ingresos nominales aumenten una décima hasta el 3.4 % interanual, que los ingresos reales permanezcan estables en el 1.6 % interanual y que los salarios programados de los trabajadores a tiempo completo aumenten dos décimas hasta el 2.7 % interanual. El crecimiento de los salarios está acelerándose, aunque lentamente, pero es suficiente para mantener al Banco de Japón en su senda de endurecimiento monetario.



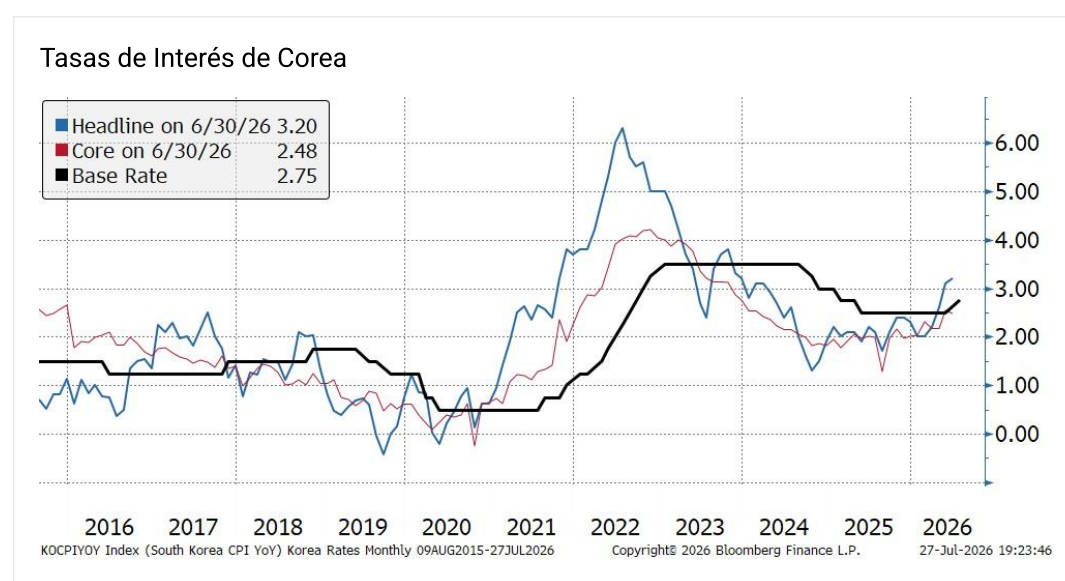
El dato más importante de Nueva Zelanda será el informe del mercado laboral del segundo trimestre, que se publicará el miércoles. Se espera que la tasa de desempleo aumente una décima hasta el 5.4 %, mientras que el crecimiento del empleo permanezca estable en el 0.1 % intertrimestral. De confirmarse, ese aumento revertiría la caída observada en el primer trimestre y devolvería el desempleo al máximo del ciclo. Aun así, el Banco de la Reserva de Nueva Zelanda parece decidido a continuar con su ciclo de endurecimiento. Un nuevo aumento de 25 puntos básicos en la próxima reunión del 2 de septiembre está prácticamente descontado. De cara al futuro, el mercado de swaps descuenta más de 100 puntos básicos de endurecimiento durante los próximos doce meses, lo que nos parece muy agresivo.



S&P Global publica el lunes los índices PMI de julio para China. Se espera que el índice manufacturero aumente tres décimas hasta 52.0 y que el índice de servicios descienda cuatro décimas hasta 53.7. La semana pasada, los PMI oficiales resultaron mucho más débiles de lo esperado, con caídas superiores a un punto tanto en el índice manufacturero como en el no manufacturero, hasta 49.2 y 49.0, respectivamente. Por ello, vemos riesgos a la baja para las cifras de S&P Global. Es evidente que la economía está perdiendo impulso a medida que se prolonga el conflicto con Irán, aunque sospechamos que las autoridades están esperando evaluar plenamente el impacto antes de introducir nuevos estímulos. En cualquier caso, esperamos que el crecimiento se acerque al objetivo de «alrededor del 4.5 %» este año.



Corea publica los datos del IPC de julio el martes. Se espera que el dato general se desacelere tres décimas hasta el 2.9 % interanual y que el dato subyacente permanezca estable en el 2.5 % interanual. De confirmarse, el dato general se desaceleraría por primera vez desde enero, aunque seguiría muy por encima del objetivo del 2 %. Con una economía creciendo a un ritmo cercano al 4 % interanual tanto en el primer como en el segundo trimestre, no sorprende que el Banco de Corea iniciara un ciclo de endurecimiento con un aumento de 25 puntos básicos, hasta el 2.75 %, en su reunión del 16 de julio, además de señalar que vendrían más aumentos. La próxima reunión será el 27 de agosto y otro aumento de 25 puntos básicos parece probable.



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.