

Prueba de fuego

Claves de la próxima **semana** – 11.09.2026



Sean Shepley
Senior Economist

Los bancos centrales están acostumbrados a tomar decisiones bajo presión. Y menos mal que es así, porque la próxima semana tres de ellos se enfrentarán a una auténtica prueba de fuego: tendrán que valorar si su actual estrategia de política monetaria es suficiente para devolver la inflación a su objetivo de forma sostenible. Las decisiones recientes de la Reserva Federal (Fed), el Banco de Japón (BoJ) y el Banco de Inglaterra (BoE) han sido notablemente divergentes. Tras las reuniones de la próxima semana, una de las cuestiones clave para los inversores será evaluar hasta qué punto esas diferencias se mantienen.

Una decisión de política monetaria hace mucho más que modificar, o mantener sin cambios, el nivel de los tipos de interés. También muestra qué riesgos está dispuesto a asumir un

banco central y qué evidencias considera suficientes para actuar. En el caso de la Fed, el foco está puesto tanto en la inflación como en la credibilidad de la institución, especialmente tras el cambio de presidente y su compromiso de reconducir cuanto antes la inflación hacia la estabilidad de precios. De hecho, Kevin Warsh aprovechó su reciente discurso en Jackson Hole para subrayar que la Fed aún tiene trabajo por delante si la inflación no muestra avances convincentes hacia su objetivo. Los mercados reaccionaron dando una probabilidad ligeramente superior al 50% a una subida de tipos en septiembre.

Aunque esta posibilidad también parece respaldada por la recuperación del mercado laboral, dos miembros del FOMC (Comité Federal de Mercado Abierto) han defendido recientemente que quizá sería conveniente dar más tiempo para que el proceso de desinflación

Publicaciones

Robots y mercado laboral

¿realidad o ficción?

Los robots humanoides se han convertido en una de las grandes promesas tecnológicas del momento. Sin embargo, ¿podrán convertirse en trabajadores productivos?

[Leer artículo \(EN\)](#) 

Europa empieza a materializar su potencial

Durante años, Europa ha sido vista como una región con un enorme potencial para los inversores. Ahora todas esas señales se podrían estar materializando.

[Leer artículo \(EN\)](#) 

Encontrar valor en la cadena de la IA

A medida que el universo de inversión ligado a la IA se amplía, saber dónde están las mejores oportunidades es cada vez más complejo.

[Leer artículo \(EN\)](#) 

siga su curso. Esta postura coincide, aunque de forma no intencionada, con la presión del Gobierno estadounidense a favor de unos tipos más bajos. A falta de nuevas evidencias concluyentes sobre la inflación antes de la reunión, existe el riesgo de que los inversores interpreten cualquier decisión de mantener los tipos sin cambios como una señal de que la Fed, bajo la presidencia de Warsh, no está dispuesta a respaldar con hechos su mensaje frente a las presiones, tanto externas como internas. En este contexto, cualquier decisión que adopte la Fed influirá de forma significativa en las expectativas del mercado sobre la trayectoria futura de los tipos.

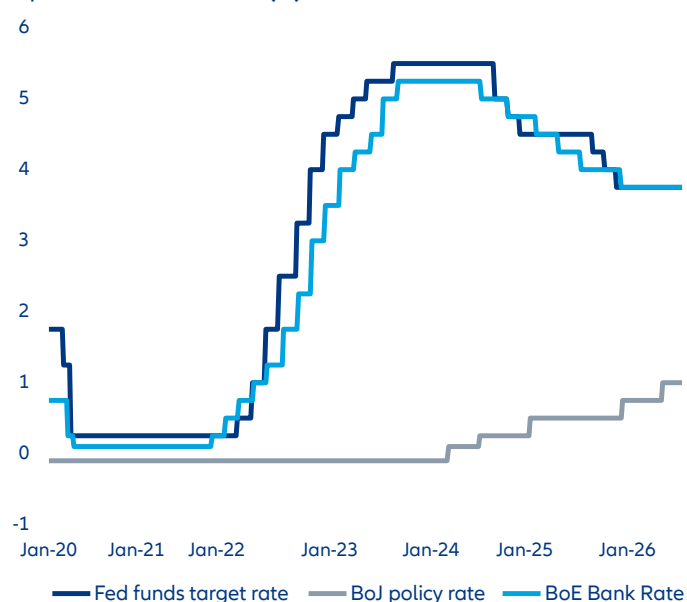
Por su parte, el BoJ se enfrenta prácticamente al problema contrario. Más que decidir si su política monetaria es lo suficientemente restrictiva, se encuentra en pleno proceso de retirada de los estímulos monetarios extraordinarios. En lugar de centrarse en contener la inflación, ha trabajado para consolidar un proceso sostenible en el que los salarios, la demanda y las expectativas de inflación se alejen definitivamente de la deflación. Sin embargo, el problema ha pasado a ser el exceso de cautela. Unos tipos de interés reales negativos han favorecido la salida continua de capital, la depreciación de la moneda (que a su vez ha generado nuevas presiones inflacionistas), y una menor disposición de los inversores a mantener deuda pública japonesa a largo plazo. Aunque tradicionalmente los gobiernos japoneses han mostrado reticencias ante las subidas de tipos, parece que el Gobierno de Takaichi ha asumido que unos tipos más elevados son el mal menor, ya que resultan necesarios para respaldar al yen y reducir la prima de riesgo de la deuda soberana a largo plazo.

Al igual que la Fed, el Banco de Inglaterra ha tenido que hacer frente a un largo periodo de inflación por encima de su objetivo. Sin embargo, a diferencia del banco central americano, ha mantenido una política monetaria claramente restrictiva, hasta el punto de que el

crecimiento del empleo se ha estancado, los salarios han moderado su avance y la inflación se ha situado por debajo de las previsiones que el propio BoE publicó en primavera. Esto ha dado al banco central margen para observar la evolución de la economía, sometiéndolo a menos presión que sus homólogos estadounidense y japonés para introducir cambios inmediatos en su política monetaria. Salvo que los datos de empleo o inflación de la próxima semana aporten sorpresas significativas, esperamos que el BoE mantenga los tipos sin cambios.

Tipos de interés oficiales de la Fed, el Banco de Japón y el Banco de Inglaterra

Tipo de interés oficial (%)



Fuente: Bloomberg, 08.09.2026. Rentabilidades pasadas no predicen rentabilidades futuras.

Claves de la próxima semana

En Estados Unidos, la decisión de la Fed del miércoles será el acontecimiento más importante de la semana. Además, se espera que las ventas minoristas subyacentes de agosto repunten tras la caída del 0,4% registrada el mes anterior. Los precios de importación, los indicadores del mercado inmobiliario, las solicitudes semanales de subsidio por desempleo y la encuesta de la Fed de Filadelfia ayudarán a completar el panorama al que se enfrentan los responsables de la política monetaria.

En Japón, las cifras de comercio exterior del miércoles precederán a los datos de inflación del viernes y a la decisión del BoJ. Según las últimas cifras disponibles, las exportaciones crecieron un 23,2% interanual y las importaciones un 27,8%, mientras que la inflación general a nivel nacional se situó en el 1,9% y la subyacente en el 1,8%. No obstante, la reciente apreciación del yen en septiembre y la inminente decisión del BoJ podrían restar relevancia a esos indicadores.

En Reino Unido, las publicaciones sobre empleo e inflación aportarán las últimas referencias antes de la reunión del BoE del jueves. Tras esto, los datos de ventas minoristas del viernes ofrecerán una nueva lectura sobre la fortaleza de la demanda de los hogares.

En otras regiones, se espera que la producción industrial de China aumente hasta el 4,8%, desde el 4,5% anterior, mientras que el crecimiento de las ventas minoristas podría acelerarse hasta el 0,8%, desde el 0,6%. En la Eurozona se publicarán los datos de producción industrial y las cifras finales de inflación de agosto, mientras que Alemania dará a conocer el índice ZEW de sentimiento económico y los precios de producción.

Teniendo en cuenta este contexto, habrá que seguir de cerca la actuación de los bancos centrales, recordando que, más allá de las decisiones que tomen, la clave puede estar en comprender qué riesgos están dispuestos a asumir.

*Atentamente,
Sean Shepley*

Resumen de la 38ª semana del calendario:

Día	País	Indicador	Periodo	Consenso	Anterior
Martes	CN	Producción Industrial IA	Ago	4,8%	4,5%
	CN	Ventas Minoristas IA	Ago	0,8%	0,6%
	EZ	Balanza Comercial Total SA	Jul	--	1,80 Mrd
	EZ	Activos de Reserva Totales	Ago	--	1,75 Bio
	DE	ZEW Sentimiento Económico	Sep	--	34,2
	DE	ZEW Condiciones Actuales	Sep	--	-61,1
	JN	Actividad Terciaria NSA	Jul	--	5,3%
	UK	Demandantes de Empleo Var.	Ago	--	-11,0 k
	UK	Tasa Desempleo OIT	Jul	--	4,9%
	UK	Variación del Empleo	Jul	--	83 k
	UK	Gan. Sem. Med. 3M IA	Jul	--	4,1%
	UK	Gan. Medias (Sin Bonus)	Jul	--	3,5%
	UK	HMRC Variación Nóminas	Ago	--	-13 k
	US	NY Fed Manufactura	Sep	--	20,60
Miércoles	EZ	Producción Industrial IA	Jul	--	0,1%
	JN	Pedidos Maquinaria IA	Jul	--	16,9%
	JN	Exportaciones IA	Ago	--	23,2%
	JN	Importaciones IA	Ago	--	27,8%
	JN	Balanza Comercial Total Yen	Ago	--	-634,5 Mrd
	JN	Ventas Cadenas Comerciales IA	Ago	--	0,1%
	UK	IPC Subyacente IA	Ago	--	2,6%
	UK	IPC IA	Ago	--	2,9%
	UK	RPI IA	Ago	--	3,2%
	UK	RPIX IA	Ago	--	3,1%
	UK	IPP Precios Insumos IA NSA	Ago	--	4,9%
	UK	IPP Precios Producción IA NSA	Ago	--	3,1%
	UK	IPP Prod. Núcleo IA NSA	Ago	--	2,8%
	US	Precios Importaciones IA	Ago	--	6,0%
	US	Control Ventas Minoristas	Ago	--	-0,4%
	US	NAHB Índice Mercado Vivienda	Sep	--	35
	US	Tipo Objetivo Fed Funds	16 Sep	--	3,5-3,75
	US	Fed Intereses Exceso Reservas	16 Sep	--	3,65%
Jueves	EZ	IAPC Final IA	Ago	--	3,3%
	EZ	IAPC-X F,E,A&T Final IA	Ago	--	2,4%
	UK	BOE Tipo Oficial	Sep	--	3,75%
	US	Permisos de Construcción: Número	Ago	--	1,433 Mio
	US	Inicio Viviendas Número	Ago	--	1,239 Mio
	US	Solicitudes Desempleo Iniciales	7 Sep, s.f.	--	--
	US	Subsidios Desempleo (acum.)	31 Ago, s.f.	--	--
	US	Philly Fed Índice Actividad	Sep	--	47,4
Viernes	DE	Precios Productores IA	Ago	--	3,0%
	JN	IPC, Subyacente Nacional IA	Ago	--	1,8%
	JN	IPC, General Nacional	Ago	--	1,9%
	JN	JP BOJ Decisión de Tipos	18 Sep	--	1,00%
	UK	Ventas Minoristas IA	Ago	--	1,6%
	UK	Ventas Minoristas Ex-Combustible IA	Ago	--	2,3%
	US	Utilización de Capacidad SA	Ago	--	76,3%

Si no se menciona lo contrario, las fuentes de datos e información son LSEG Datastream.

La diversificación no garantiza una ganancia ni protege contra pérdidas.

Las declaraciones aquí contenidas pueden incluir referencias a previsiones futuras en cuanto a rendimientos así como otras declaraciones futuras, basadas en la visión y suposiciones actuales de la gestora, y conllevan riesgos conocidos y desconocidos, e incertidumbres, que podrían causar que los resultados, el rendimiento o los acontecimientos reales difieran sustancialmente de los expresados o reflejados en dichas declaraciones. No asumimos ninguna responsabilidad de actualizar dichas declaraciones futuras.

Las inversiones en instituciones de inversión colectiva conllevan riesgos. Las inversiones en instituciones de inversión colectiva y los rendimientos de las mismas pueden variar al alza o a la baja dependiendo de los valores o estimaciones en el momento de la inversión y, por lo tanto, es posible que no recupere Su inversión en su totalidad. El rendimiento pasado no predice rendimientos futuros.

La información recogida en este documento tiene carácter meramente informativo y no forma parte ni constituye una oferta, solicitud o recomendación de venta o compra de ningún valor o producto. La información recogida en este documento está sujeta a cambios sin previo aviso y es correcta en la fecha de su publicación; no obstante, no se garantiza su exactitud, integridad, actualidad, exhaustividad o adecuación. Por lo tanto, Allianz Global Investors no será responsable de ningún daño, ya sea directo o indirecto, resultante del uso de esta información o de cualquier error u omisión en la misma, salvo en caso de negligencia grave o dolo. Se prohíbe la reproducción, publicación o difusión de este contenido en cualquier forma.

Esta información no ha sido revisada por ninguna autoridad de control. Esta notificación es de carácter meramente informativo y no constituye la promoción o publicidad de los productos o servicios de Allianz Global Investors en Colombia o para residentes colombianos según lo dispuesto en el artículo 4 del Decreto 2555 de 2010. Esta comunicación no tiene por objeto iniciar, directa o indirectamente, el proceso de compra o la prestación de un servicio por parte de Allianz Global Investors. Al recibir este documento, cada residente colombiano reconoce y acepta que se ha puesto en contacto con Allianz Global Investors por iniciativa propia y que la comunicación no se deriva, en ningún caso, de ninguna actividad promocional o de marketing llevada a cabo por Allianz Global Investors. Los residentes colombianos aceptan que el acceso a cualquier red social de Allianz Global Investors se efectúa bajo su propia responsabilidad e iniciativa y son conocedores de que pueden tener acceso a información específica sobre productos o servicios de Allianz Global Investors. Esta comunicación es de carácter estrictamente privado y confidencial y no podrá ser reproducida. Esta comunicación no constituye una oferta pública de valores en Colombia que se encuentre sujeta a la regulación de oferta pública de valores prevista en el artículo cuarto del Decreto 2555 de 2010. Tanto la presente comunicación como la información aquí contenida no deben considerarse, por lo tanto, como una oferta o solicitud por parte de Allianz Global Investors o sus filiales para vender cualquier producto financiero en Brasil, Panamá, Chile, Perú y Uruguay.

Este material ha sido emitido y distribuido por Allianz Global Investors GmbH, un gestor de inversiones en Alemania, supervisado por el Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) alemán. El Resumen de los Derechos de los Inversores está disponible en inglés, francés, alemán, italiano y español en <https://regulatory.allianzgi.com/en/investors-rights>, Allianz Global Investors GmbH, Sucursal en España, con domicilio social en Serrano 49, 28001 Madrid e inscrita en el registro de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (www.cnmv.es) con el número 10. Queda prohibida la reproducción, publicación o transmisión de su contenido, cualquiera que sea su forma.