

## EL PRIMER CLICK de la semana



POR FELIPE LOZANO

La próxima semana estará cargada de datos macro, tanto en Chile como en el resto del mundo, los que, junto a la situación geopolítica, marcarán el ritmo de los mercados. En Chile, la cifra de crecimiento de abril promete dilucidar si es que la debilidad del primer trimestre ya quedó en el pasado; en Estados Unidos se conocerán cifras de empleo que permitirán anticipar el rumbo de su economía en medio de la guerra con Irán; mientras en Europa habrá datos de inflación que servirán de antecámara a la reunión de política monetaria del Banco Central Europeo, que podría subir las tasas por el repunte de los precios.

### ¿Repunta la actividad?

El lunes se conocerá el Imacec de abril, el primer dato del segundo trimestre y, por eso, tendrá una importancia mayor a la habitual. La cifra llega después de un mal primer trimestre para la economía chilena, en el que el PIB cayó 0,5%. A juicio de los datos de producción industrial conocidos ayer, es difícil anticipar un repunte, ya que tanto minería como industria siguieron en terreno negativo.

Si el Imacec vuelve a decepcionar, aumentará la presión sobre las proyecciones de crecimiento para 2026 -ya por debajo del 2%- y se instalará con más fuerza la duda sobre la capacidad de recuperación de la actividad, en medio de las negociaciones por el megaproyecto de reconstrucción del gobierno.

El dato también tendrá implicancias para la discusión de tasas, ya que un Imacec débil reforzaría los argumentos de quienes esperan una política monetaria más expansiva en la reunión de política monetaria de junio, cuando el instituto emisor actualizará su visión a través del IPoM.

### Wall Street: todos los ojos en el empleo

En Estados Unidos, la semana estará marcada por una densa agenda de cifras macro. El lunes se publicará el índice manufacturero de mayo; el miércoles será el turno del índice de servicios, y el viernes se conocerán datos de empleo en mayo, indicador que suele mover los mercados. El foco estará en dos preguntas: si la actividad sigue resistiendo pese a la guerra y mayores tasas; y si el mercado laboral se está enfriando de manera ordenada, como prevén los analistas.

El dato de evolución de las manufacturas permitirá tomar la temperatura a la industria, un sector sensible al alza en el precio del petróleo, al comercio global y al costo del financiamiento. Pero el dato más relevante será probablemente el indicador de servicios, porque ese sector explica buena parte del consumo y de las presiones inflacionarias más persistentes en la mayor economía mundial.

Si los servicios muestran expansión firme y precios todavía elevados, el mercado podría reforzar la idea de una Reserva Federal sin

apuro para bajar tasas en junio. Si, por el contrario, el informe muestra menor dinamismo, empleo más débil o moderación de precios, crecerían las apuestas por una Fed con más margen para relajar su postura durante la segunda mitad del año.

El miércoles también se publicará el Libro Beige de la Reserva Federal, una radiografía cualitativa de las condiciones económicas en los distintos distritos del banco central. No siempre mueve precios de mercado por sí solo, pero esta vez llega en un momento relevante: la próxima reunión de la Fed será el 16 y 17 de junio, con nuevas proyecciones económicas.

El cierre vendrá el viernes con las nóminas no agrícolas de mayo, la tasa de desempleo y los salarios por hora. Ese informe puede reconfigurar las apuestas de tasas, ya que un empleo sólido, acompañado de salarios firmes, probablemente presionaría al alza los rendimientos de los bonos del Tesoro y daría soporte al dólar. Los analistas estiman que el empleo habría resistido bien durante mayo, por lo que la Fed seguirá enfrentando presiones inflacionarias.

### Europa: inflación antes del BCE


En Europa, el dato central será la inflación preliminar de mayo de la zona euro que se conocerá el martes, una semana antes de la reunión del Banco Central Europeo (BCE).

Si la inflación general o la subyacente se ubican por encima de lo esperado, aumentará la

presión para que el banco central mantenga una postura cautelosa. Si muestran moderación, podría abrirse espacio para un mensaje menos duro. Los analistas prevén que la inflación siga alta y que el BCE deba subir la tasa en junio, lo que golpeará a la economía de la zona euro en medio de la crisis energética derivada de la guerra en Irán.

El detalle será tan importante como el número principal. Los inversionistas mirarán especialmente los

servicios, porque ahí se concentran las presiones más persistentes. Una inflación impulsada por energía puede ser interpretada como un shock externo, pero los efectos de segunda vuelta en los servicios obligarían al BCE a ser más agresivo.

Europa enfrenta una combinación incómoda, con bajo crecimiento, inflación aún sensible y un mercado laboral que ha mostrado resiliencia. Ese equilibrio obligará al BCE a moverse con cuidado, según los analistas. 



### VALE SEGUIR DE CERCA...

#### • Crecimiento

El lunes se conocerá el Imacec de abril, clave para anticipar si el PIB de 2026 puede o no acercarse al 2%, en un entorno macro complejo para el gobierno, y también para el Banco Central. En tanto, el miércoles se conocerán indicadores de actividad de servicios en EEUU, insumo relevante para los próximos movimientos de la Fed

#### • Empleo en EEUU

El banco central estadounidense también espera el dato de desempleo que se informará el viernes. Las apuestas de los economistas estiman que las nóminas no agrícolas seguirán robustas, dejando poco margen de acción a la Fed.

#### • Inflación

El martes se conocerá la inflación de la Eurozona en mayo. El repunte de los combustibles y señales de efectos de segunda vuelta serán el aperitivo clave para la decisión de tasas del BCE, que se reúne los días 10 y 11 de junio.