

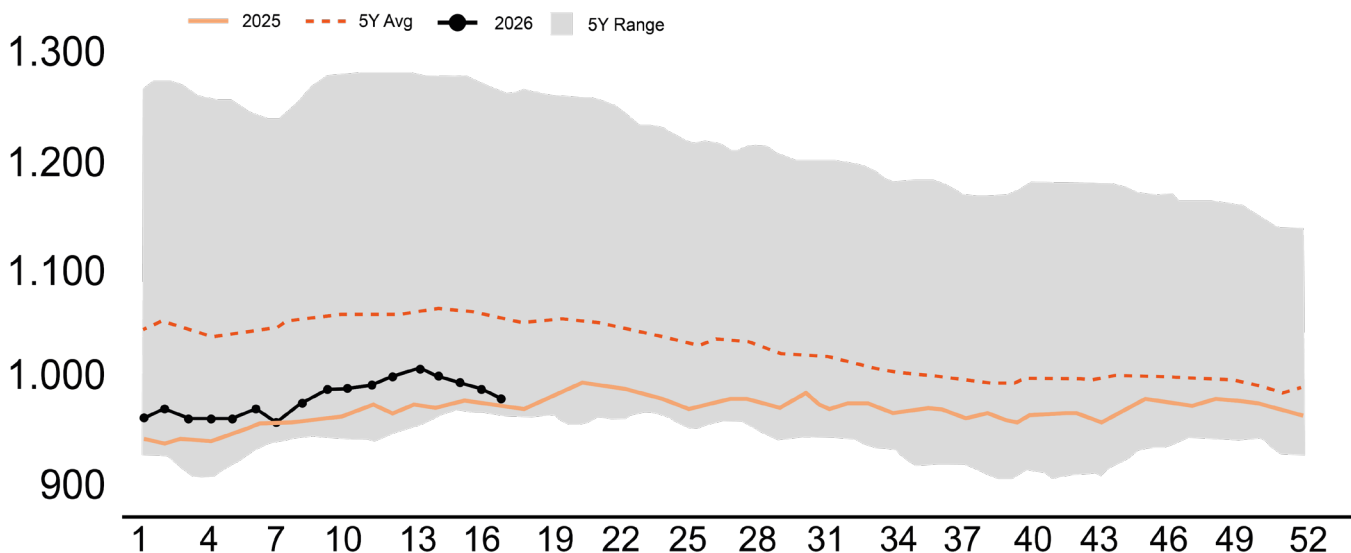


Claves Económicas de PwC

Cómo interpretar el momento económico – Junio 2026

Las reservas de petróleo caen con fuerza, aunque lejos de zona de riesgo

Inventarios de crudo globales



Fuente: Morgan Stanley, EIA, PJK, Platts

Las exportaciones de EE. UU. y los almacenamientos reducen el shock energético

Tras los fallidos intentos de acuerdos de paz con Irán y los recientes ataques, el 90% de las terminales petrolíferas del estrecho de Ormuz permanecen cerradas, según Bloomberg. No obstante, el riesgo de desabastecimiento es limitado, dado que el mercado global ha acudido a las reservas estratégicas y Estados Unidos se ha convertido en el mayor exportador mundial de petróleo y gas natural, alcanzando los 6 millones de barriles al día.

Las reservas de gas natural de la Unión Europea están al 38,21%, con Alemania al 29,8% y España al 69,0%. Aunque estas cifras suponen una reducción significativa, no indican un problema de desabastecimiento, incluso considerando las expectativas para el invierno de 2026.

En cuanto al queroseno de aviación, España dispone de reservas para aproximadamente 90 días de vuelos, y las aerolíneas estiman que no habrá riesgos para 2026. La Agencia Internacional de la Energía señala que Europa tiene combustible de aviación para seis semanas en el contexto del bloqueo parcial de suministros. Además, Europa puede sustituir la mitad del queroseno de aviación procedente del golfo Pérsico con importaciones de Estados Unidos, evitando así el riesgo de consumir sus reservas.

Respecto al gas natural, Europa deberá comprar más gas en primavera y verano, con precios en promedio un 55% más altos que el año pasado. Sin embargo, los flujos de gas natural licuado y las importaciones por gasoducto mantienen muy bajo el riesgo de cortes de suministro.

En Estados Unidos, los inventarios de gas han seguido aumentando durante la primavera, situándose a mediados de mayo por encima de los niveles del año pasado y también por encima de la media de cinco años. Esto permite a EE. UU. estabilizar el mercado global y exportar más GNL hacia Europa a precios adecuados.

En petróleo, los inventarios de crudo comercial y estratégico se mantienen en niveles adecuados, aunque con tendencia decreciente, mientras que la oferta se está reorganizando con mayores flujos provenientes de América, África y otros productores fuera del Golfo.

El punto más delicado hoy es el queroseno de aviación. Europa recibe desde abril flujos récord de jet fuel desde Estados Unidos y Nigeria, lo que muestra la flexibilidad del mercado. Si bien no se prevé un escenario de colapso energético, es recomendable acelerar las medidas para la diversificación de suministros y llenado de inventarios, para reducir la vulnerabilidad de cara al próximo invierno.

Cinco claves económicas

Europa da luz verde al nuevo acuerdo comercial con Estados Unidos

El Parlamento Europeo ha aprobado el pacto comercial con Estados Unidos, que limita los aranceles a la mayoría de las exportaciones europeas y elimina buena parte de los gravámenes a productos industriales estadounidenses. Este acuerdo es clave para asegurar el suministro de petróleo y gas en un contexto de reducción de inventarios.

La Reserva Federal afronta un escenario de inflación temporal

Las actas de mayo revelan que 4 de los 12 miembros con voto en el FOMC apoyaban una subida de tipos. La inflación en EE. UU. alcanzó el 3,8% interanual en abril, y el bono del Tesoro a 30 años tocó el 5,1%. El nombramiento de Kevin Warsh como presidente reduce el riesgo de subidas de tipos demasiado rápidas, que solo perjudicarían a empresas y familias sin cambiar la volatilidad del mercado de la energía.

El BCE podría aumentar tipos si la inflación sigue al alza

Gobernadores del Bundesbank (Nagel) y el banco eslovaco (Kazimir) consideran "prácticamente inevitable" una subida de

25 puntos básicos en la reunión de junio. Los mercados prevén dos alzas de 25 puntos básicos para 2026. Sin embargo, es probable que el BCE actúe con prudencia, teniendo en cuenta el carácter temporal del impacto de la guerra en el componente energético.

Disminuye la preocupación por la IA con los resultados publicados

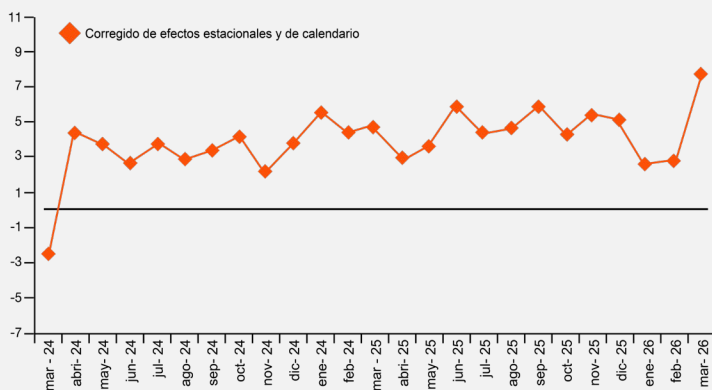
El mercado reduce su preocupación por una burbuja de deuda en los "hiperescaladores" de inteligencia artificial, tras publicar resultados muy por encima de las expectativas. Los últimos resultados trimestrales de Microsoft, Amazon y Google han superado las previsiones gracias a un fuerte impulso de la nube para IA —con crecimientos de hasta el 60-70%—, y el mercado empieza a ver que el nuevo ciclo de beneficios justifica el aumento de la inversión en centros de datos y chips.

La deuda global crece y el apetito inversor se modera por la inflación

Los últimos datos del IIF y la OCDE confirman que la deuda mundial superará los 350 billones de dólares en junio de 2026 y que Gobiernos y empresas tendrán que emitir en torno a 29 billones adicionales en 2026, en un entorno de tipos al alza y moderación en el apetito inversor.

Outlook España

Índice de cifra de negocios sector servicios



Fuente: INE

El índice de la cifra de negocios del Sector Servicios de Mercado crece al 7,7% en marzo, en la serie corregida de efectos estacionales y de calendario, impulsado por el turismo. La tasa de cifra de negocios de la industria crece un 8,1%.

La Comisión Europea revisa al alza las estimaciones de crecimiento de España para 2026 al 2,4%, confirmando el ritmo previsto por el mercado, aunque alerta sobre la elevada deuda pública.

La rentabilidad del bono a 10 años de España sube al 3,4% y la del bono a 30 años alcanza el 4,16%. El riesgo de deuda es bajo y la prima de riesgo se sitúa en 42 puntos básicos, apoyada por el mecanismo anti-fragmentación del BCE. Según la Comisión Europea, España tendrá menor déficit que Alemania y Francia en 2026.

El salario mediano en España fue de 24.497,17 euros en 2024. El salario modal, el que tuvo mayor frecuencia — con un 3,8% de los asalariados —, se situó en 16.520,18 euros, según el INE.

El Banco de España prevé una inflación media del 3% para 2026.

Outlook Internacional

Índice de bonos global y europeo



Fuente: Bloomberg

El índice de bonos global y europeo ha perdido todas las ganancias acumuladas en el año, debido a que el mercado anticipa una mayor inflación y exige mayor rentabilidad a los emisores. Aunque los tipos de interés de los principales bancos centrales se mantienen, los tipos reales exigidos a la deuda reflejan que el mercado prioriza la calidad crediticia y exige mayor rentabilidad a los emisores soberanos con mayores retos fiscales. A pesar de esta percepción de riesgo inflacionario, la demanda de bonos sigue siendo amplia.

La curva de futuros del Brent se mantiene en fuerte "backwardation", con precios altos a corto plazo y desinflación a futuro, estimando un Brent a \$86,5 para diciembre de 2026.

Las últimas encuestas muestran que los hogares estadounidenses anticipan una inflación en torno al 3,4% a un año vista, mientras que en la eurozona y a nivel global las previsiones también se revisan al alza. El consenso de Bloomberg para la eurozona estima una inflación del 2,5%, y la ONU proyecta una inflación global del 3,9%.

El índice del dólar (DXY) vuelve a mostrar fortaleza. La demanda de activos estadounidenses sube a nivel récord, según JP Morgan. La "desdolarización" que algunos analistas esperaban en 2024 no solo no se ha materializado, sino que se ha dado el efecto contrario. El dólar se utiliza en el 89% de las transacciones globales de moneda extranjera, el 61% de las emisiones de deuda extranjera, el 57% de las reservas globales y el 54% de las exportaciones, según datos del BIS y el FMI.