

Perspectivas Económicas de la Semana

8 de febrero de 2026

Dr. Win Thin

Jefe Economista

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

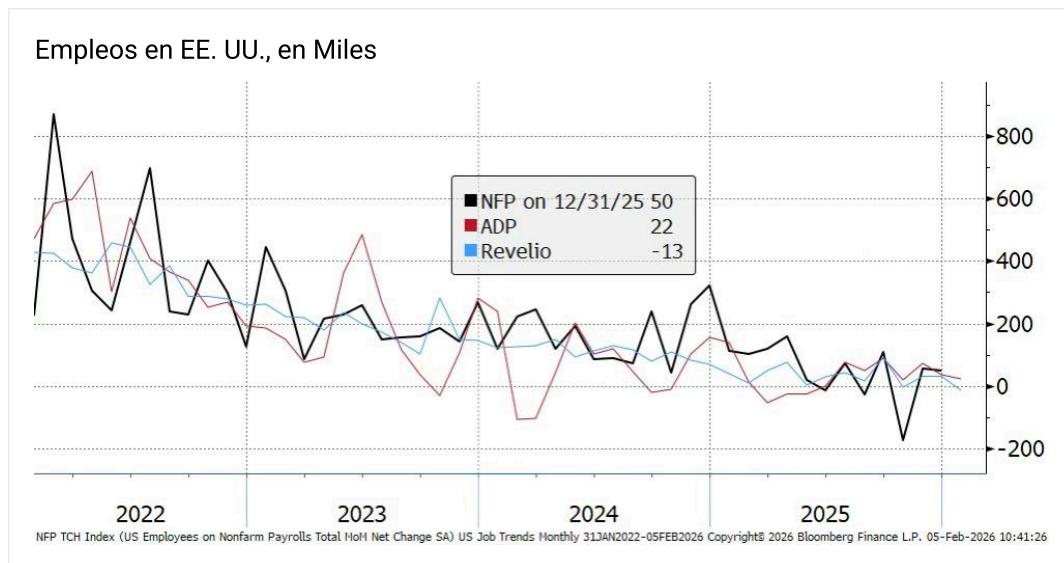
Paul Samuelson

Los mercados buscarán una dirección tras la elevada volatilidad de la semana pasada en numerosos activos. Los metales, las criptomonedas y los mercados de renta variable se recuperaron el viernes junto con el apetito por el riesgo, pero los datos de Estados Unidos de esta semana serán clave para que esa recuperación se mantenga. Los datos de empleo, IPC y ventas minoristas deberían confirmar que el mercado laboral continúa debilitándose, que las presiones inflacionarias siguen moderándose y que el consumo comienza a desacelerarse. De ser así, esto debería alimentar las expectativas de flexibilización por parte de la Fed, lo que a su vez ayudaría a respaldar los mercados de renta variable y presionaría al dólar.

Américas

El informe de empleo de enero, que se publica el miércoles, será lo más destacado de la semana. Originalmente estaba programado para el viernes pasado, pero se retrasó debido al breve cierre del gobierno. El consenso de Bloomberg prevé la creación de 69 mil empleos vs. 50 mil en diciembre, mientras que su cifra extraoficial se sitúa en 50 mil. Estimaciones alternativas para los datos de empleo de enero sugieren riesgos a la baja para las nóminas no agrícolas (NFP, por sus siglas en inglés). ADP estimó que se crearon 22 mil empleos en el sector privado en enero vs. una cifra revisada de 37 mil (antes 41 mil) en diciembre, mientras que Revelio estimó una caída de -13 mil en las NFP vs. un aumento revisado de 34 mil (antes 71 mil) en diciembre. Como muestra el gráfico a continuación, las tres series rara vez coinciden de forma exacta, pero las tendencias generales quedan claramente reflejadas en todas ellas. Desde el segundo trimestre de 2025 se ha hecho evidente una tendencia de debilitamiento.

Cabe destacar que al mismo tiempo obtendremos las revisiones finales de referencia para las NFP. Se espera que este ejercicio anual reste alrededor de -900 mil empleos al total de las NFP, lo que equivaldría a una revisión promedio mensual de -75 mil. De confirmarse, sería ligeramente superior a la estimación del presidente de la Fed, Powell, de -60 mil, y empeoraría aún más el panorama del empleo. Ello significaría que, en los ocho meses transcurridos desde mayo, se han perdido un total de -507 mil empleos, lo que supone una pérdida promedio mensual de -63 mil.



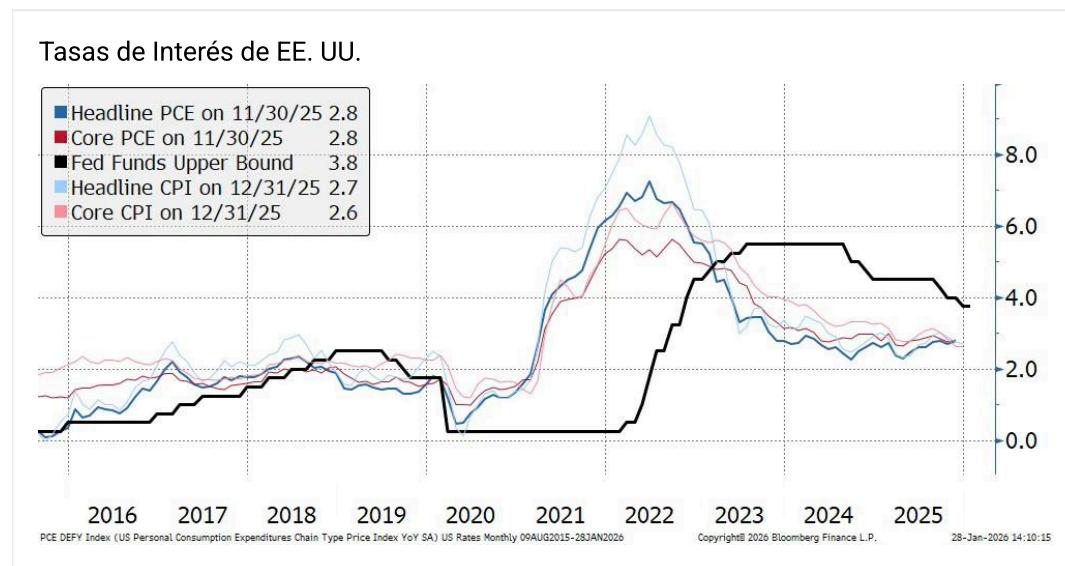
Se espera que la tasa de desempleo se mantenga estable en 4.4 % en enero. De ser así, permanecería apenas por debajo del máximo de 4.5 % registrado en noviembre, que fue el nivel más alto desde octubre de 2021. La estimación final de la Fed de Chicago para la tasa de desempleo de enero fue de 4.36 %, ligeramente por debajo del 4.38 % informado para diciembre. Por otra parte, se espera que los ingresos promedio por hora se desaceleren levemente hasta 3.7 % interanual.

La evidencia de un mercado laboral más débil continúa acumulándose y nos hace preguntarnos qué estaba pensando la Fed cuando afirmó que el mercado laboral se estaba estabilizando en la reunión del FOMC del 27 y 28 de enero. De hecho, el Resumen de Proyecciones Económicas (SEP, por sus siglas en inglés) de esa reunión mantuvo la estimación media de la Fed para la tasa de desempleo de 2026 sin cambios en 4.4 % y la redujo ligeramente hasta 4.2 % para 2027. Estas proyecciones están claramente en desacuerdo con lo que estamos observando actualmente en el mercado laboral y probablemente se revisen al alza en el SEP actualizado de la reunión del FOMC del 17 y 18 de marzo.

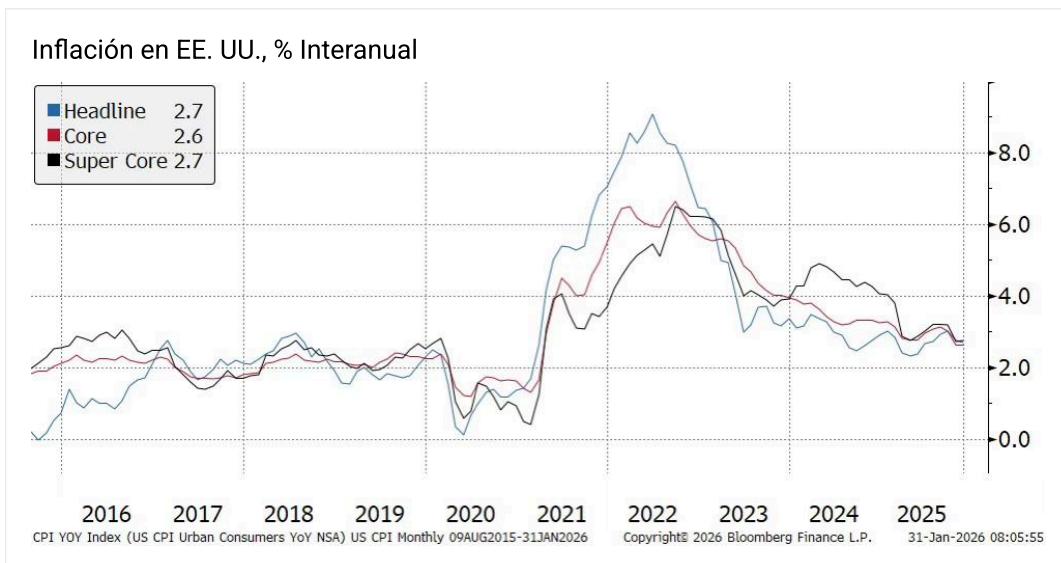
La principal conclusión del deterioro continuo del mercado laboral es que probablemente terminará obligando a la Fed a recortar las tasas antes y en mayor magnitud de lo que se espera actualmente. Tras este último conjunto de datos débiles, el mercado ha adelantado el momento del próximo recorte a la reunión del FOMC del 16 y 17 de junio vs. la reunión del 28 y 29 de julio que se contemplaba a comienzos de la semana pasada. Creemos que la Fed recortará incluso antes, quizás tan pronto como en la próxima reunión del 17 y 18 de marzo, si los datos se debilitan de forma sustancial. Antes de esa reunión de marzo, se publicarán dos informes de empleo, IPC, IPP y PCE, tres informes de ventas minoristas, así como los datos preliminares y revisados del PIB del cuarto trimestre. Estas lecturas serán clave para la decisión del FOMC de marzo.

A más largo plazo, el mercado de swaps sigue descontando solo 50 puntos básicos de flexibilización total durante los próximos doce meses. Dada nuestra visión más pesimista del mercado laboral, creemos que la Fed probablemente recortará entre 75 y 100 puntos básicos. Si se materializa nuestra expectativa de una Fed más acomodaticia, ello respaldaría nuestras previsiones de un dólar más débil, una renta variable estadounidense más alta y una curva de rendimientos de EE. UU. más pronunciada.

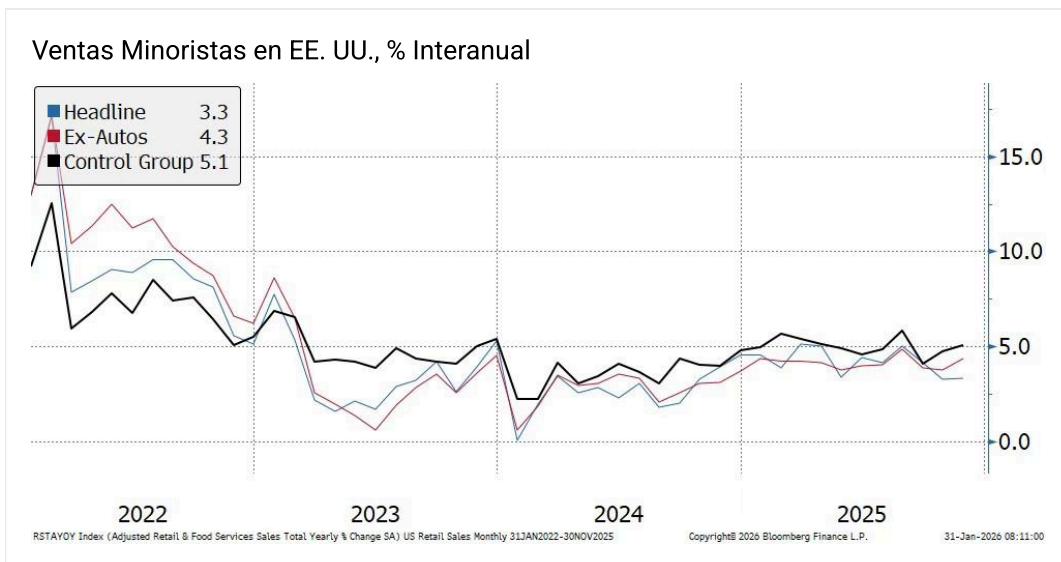
Esta semana hay numerosos portavoces de la Fed. Waller, Miran (dos veces) y Bostic hablan el lunes. Hammack y Logan hablan el martes. Schmid y Bowman hablan el miércoles. Miran (dos veces) y Logan hablan el jueves. Cabe recordar que los gobernadores Waller y Miran disintieron en enero a favor de un recorte de 25 puntos básicos. Por lo tanto, se esperan comentarios moderados de ambos. Por otro lado, Bostic, Schmid, Hammack y Logan han mantenido una postura consistentemente restrictiva en los últimos meses, por lo que se anticipan comentarios de tono restrictivo por parte de este grupo. Existe una clara división dentro de la Fed, pero en algún momento todos estarán de acuerdo con un recorte de tasas.



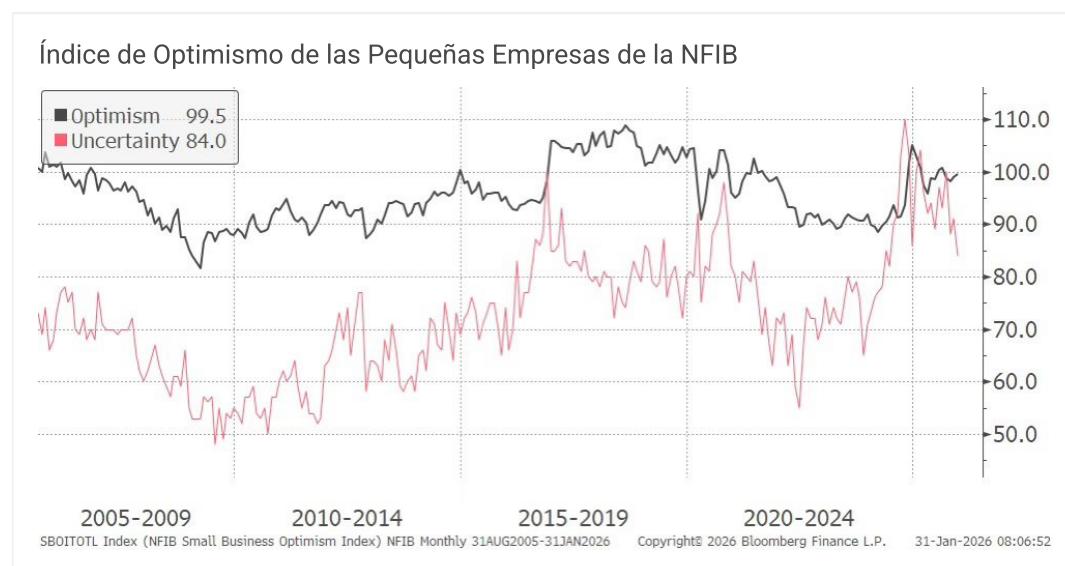
Los datos del IPC de enero, los cuales se dan a conocer el viernes, serán importantes. Se espera que el índice general se desacelere dos décimas hasta 2.5 % interanual y que el índice subyacente se desacelere una décima hasta 2.5 % interanual. El modelo Nowcast de la Fed de Cleveland estima el índice general y subyacente de enero en 2.4 % y 2.5 %, respectivamente. De cara al futuro, el modelo estima un índice general y subyacente de febrero de 2.5 % y de 2.4 %, respectivamente. Los miembros más restrictivos siguen preocupados por una inflación persistente, pero si la tasa de desempleo aumenta como esperamos, no tendrán otra opción que aceptar una mayor flexibilización.



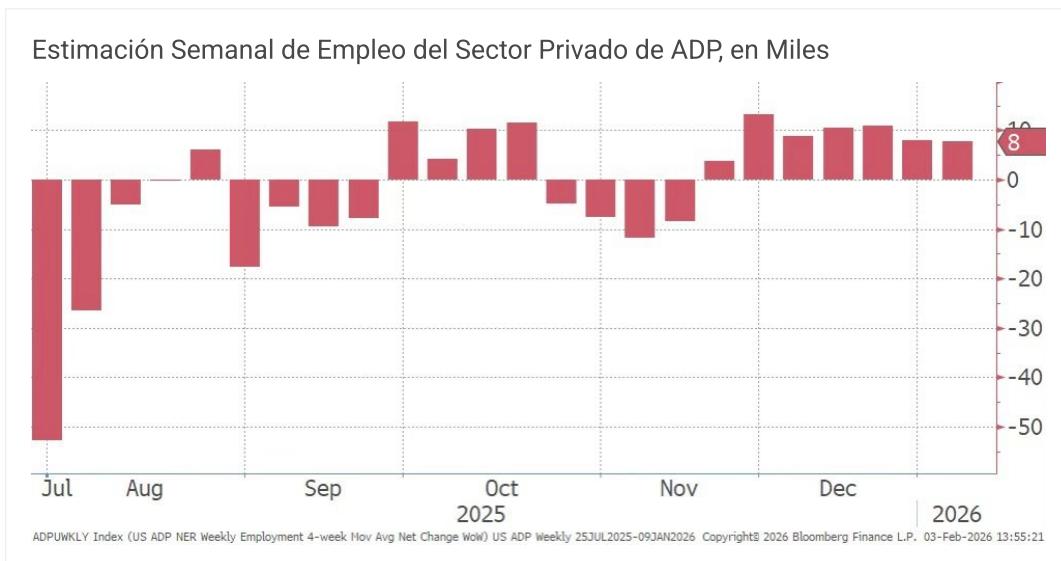
Los datos de ventas minoristas de diciembre del martes también serán relevantes. Se espera que la cifra general se desacelere dos décimas hasta 0.4 % intermensual, mientras que se espera que la cifra excluyendo automóviles se desacelere una décima hasta 0.4 % intermensual. El denominado grupo de control utilizado para los cálculos del PIB se espera se mantenga estable en 0.4 % intermensual. El modelo CARTS de la Fed de Chicago estima que las ventas excluyendo automóviles crezcan 0.5 % intermensual en términos nominales y 0.2 % intermensual en términos reales. De cara a enero, el modelo estima que las ventas excluyendo automóviles tendrán un crecimiento de 0.1 % intermensual en términos nominales y 0.1 % intermensual en términos reales. El consumo se mantiene fuerte a pesar del debilitamiento del mercado laboral debido a la economía en forma de K. No creemos que esta fortaleza general pueda mantenerse si la tasa de desempleo aumenta de forma significativa.



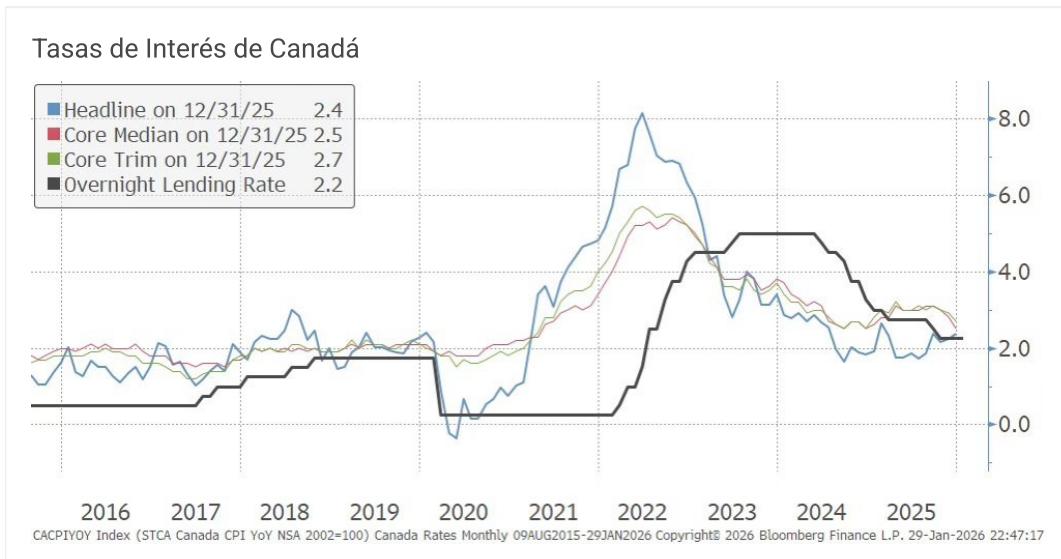
El índice de optimismo de las pequeñas empresas de la Federación Nacional de Empresas Independientes (NFIB, por sus siglas en inglés) de enero se publica el martes. Se espera que el índice principal aumente tres décimas hasta 99.8. De confirmarse, sería el tercer aumento consecutivo y el nivel más alto desde agosto, aunque seguiría por debajo del máximo de diciembre de 2024 de 105.1. Tras la lectura de diciembre, el economista jefe de la NFIB, Bill Dunkelberg, señaló que «2025 terminó con un nuevo aumento del optimismo de las pequeñas empresas. Si bien los propietarios de negocios locales siguen preocupados por los impuestos, anticipan condiciones económicas favorables en 2026 debido a la moderación de las presiones de costos, la mejora de los desafíos laborales y un aumento de las inversiones de capital».



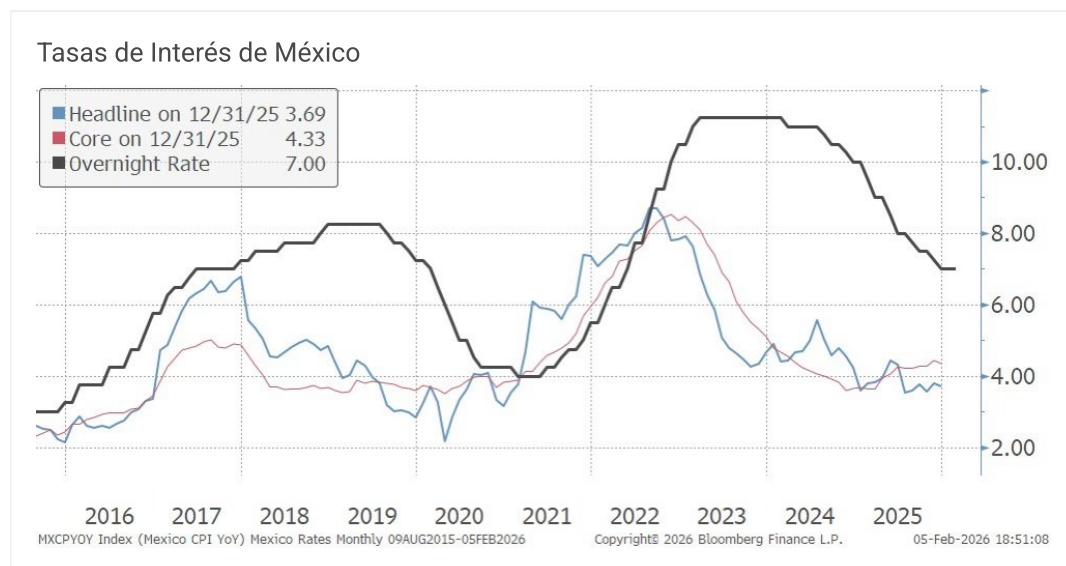
ADP da a conocer el martes su estimación semanal de empleo en el sector privado. La lectura previa, de 8 mil empleos para la semana que finalizó el 3 de enero, fue la más baja desde la semana que terminó el 22 de noviembre, mientras que la lectura mensual de ADP para enero, de 22 mil, fue la más baja desde octubre. Todas las señales siguen apuntando a un debilitamiento del mercado laboral.



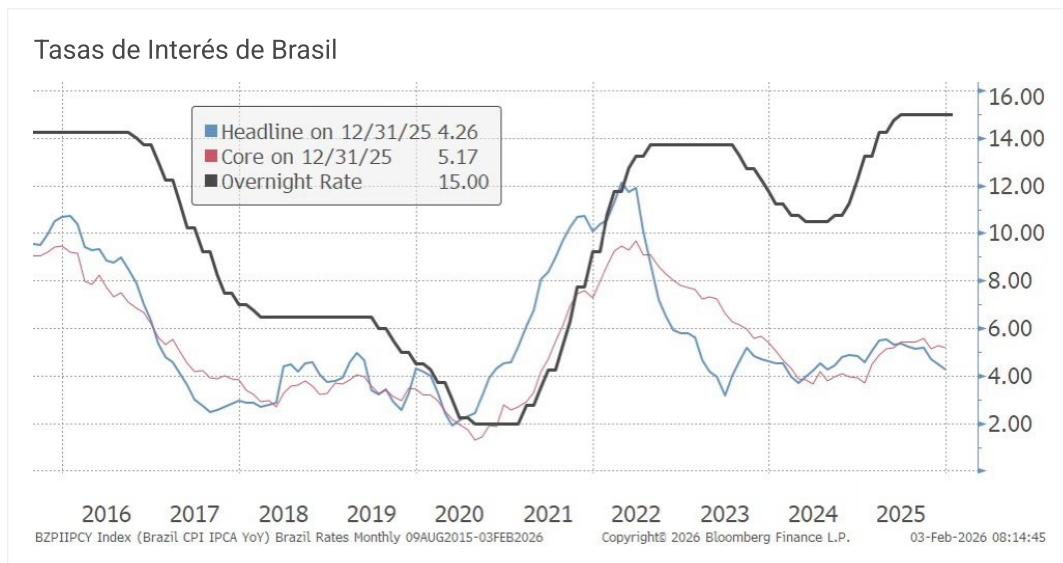
El Banco de Canadá hace público el miércoles el resumen de sus deliberaciones de la reunión de enero. En esa reunión, el banco mantuvo las tasas sin cambios en 2.25 %, pero adoptó un tono más cauteloso. Macklem señaló que «la economía canadiense se está ajustando a los obstáculos estructurales del proteccionismo estadounidense» y subrayó que «la elevada incertidumbre dificulta predecir el momento o la dirección del próximo cambio en la tasa de política monetaria». El mercado de swaps solo descuenta alrededor de un 25 % de probabilidades de un aumento de tasas en los próximos doce meses. La vicegobernadora principal Rogers habla el jueves.



México reporta los datos del IPC de enero el lunes. Se espera que el índice general se sitúe en 3.82 % interanual vs. 3.69 % en diciembre, y se espera que el índice subyacente alcance 4.51 % interanual vs. 4.33 % en diciembre. De ser así, sería la lectura general más alta desde junio y la subyacente más alta desde marzo de 2024. No sorprende que el Banco de México haya mantenido las tasas sin cambios en 7.0 % la semana pasada mediante una votación unánime. Esta fue la primera pausa en casi dos años, y el banco señaló que «este ajuste responde principalmente a una trayectoria de la inflación subyacente más alta a la prevista». El banco dejó abierta la puerta a una mayor flexibilización al indicar que evaluará recortes adicionales de tasas. El mercado de swaps descuenta un último recorte de 25 puntos básicos en los próximos seis meses.



Brasil publica el martes los datos de inflación IPCA de enero. Se espera que la cifra general se sitúe en 4.43 % interanual vs. 4.26 % en diciembre. De confirmarse, sería la primera aceleración desde septiembre, aunque se mantendría dentro del rango objetivo de 1.5 %–4.5 %. El Banco Central de Brasil mantuvo las tasas sin cambios en 15.0 % este mes, pero señaló que «el Comité prevé, una vez confirmado el escenario esperado, iniciar la flexibilización de su postura de política monetaria en su próxima reunión, destacando, no obstante, que mantendrá la política monetaria en un nivel contractivo para asegurar la convergencia hacia el objetivo de inflación». La próxima reunión será el 18 de marzo y el mercado de swaps descuenta un recorte de 50 puntos básicos hasta 14.5 %. De cara al futuro, el mercado descuenta entre 275 y 300 puntos básicos de flexibilización total en los próximos doce meses. Esto podría resultar demasiado agresivo si la inflación se muestra más resistente de lo esperado.

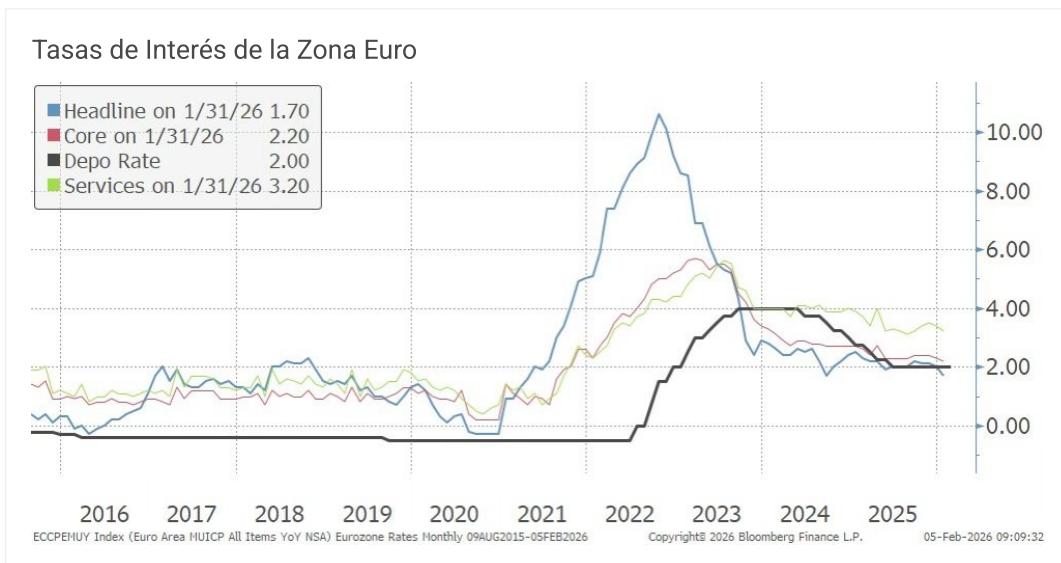


Europa

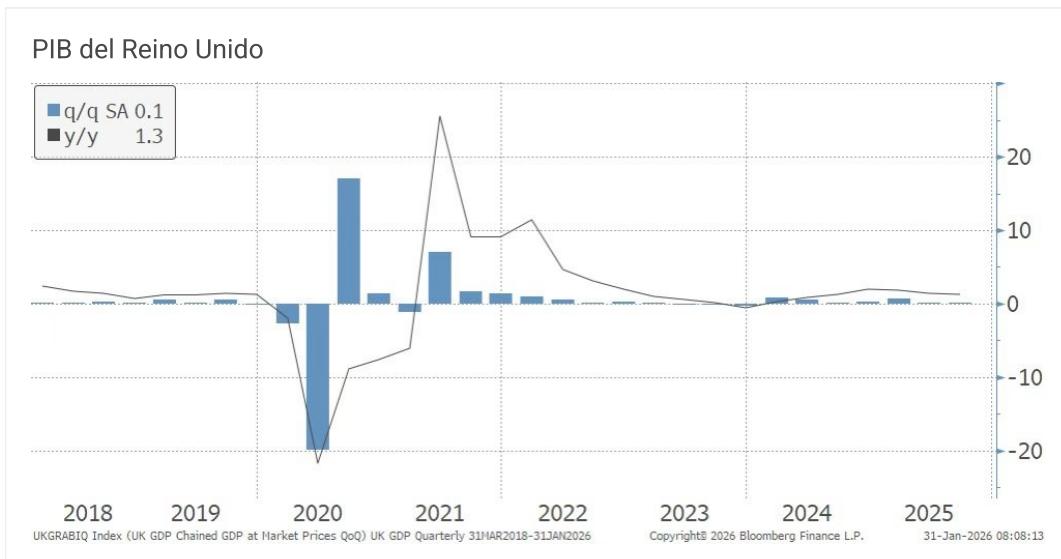
Los mercados aún están asimilando la decisión unánime del Banco Central Europeo (BCE) de mantener las tasas sin cambios la semana pasada. En su conferencia de prensa posterior a la decisión, la presidenta Lagarde señaló que la política del BCE sigue en una buena posición, incluso cuando «las perspectivas de inflación siguen siendo más inciertas de lo habitual debido al volátil entorno de política global». Lagarde reconoció que el banco debatió sobre los tipos de cambio y señaló que «un euro más fuerte podría reducir la inflación más allá de las expectativas actuales». No obstante, añadió que «el rango actual en el que se mueve el euro frente al dólar está muy en línea con el promedio general de ese tipo de cambio entre el euro y el dólar desde que existe el euro». También subrayó que el impacto de los movimientos cambiarios observados desde el año pasado forma parte de las perspectivas de referencia.

Lagarde tiene razón al destacar estos riesgos, pero sus comentarios no sugieren ninguna alarma. Sus comentarios también respaldan nuestra visión de que el euro necesita situarse de forma significativa y sostenida por encima de los \$1.25 dólares antes de que el BCE considere un recorte de tasas. En este momento, el mercado de swaps descuenta alrededor de un 20 % de probabilidades de un recorte en los próximos doce meses.

Varios funcionarios del BCE contribuirán a difundir la noticia esta semana. Simkus, Lane, Nagel y Lagarde hablan el lunes. Cipollone y Schnabel hablan el miércoles. Cipollone, Radev, Stournaras, Lane y Nagel hablan el jueves. Guindos habla dos veces el viernes. Lagarde habla el sábado. Tras la decisión, Stournaras, Kocher y Kazaks minimizaron el impacto del euro fuerte sobre la política del BCE.

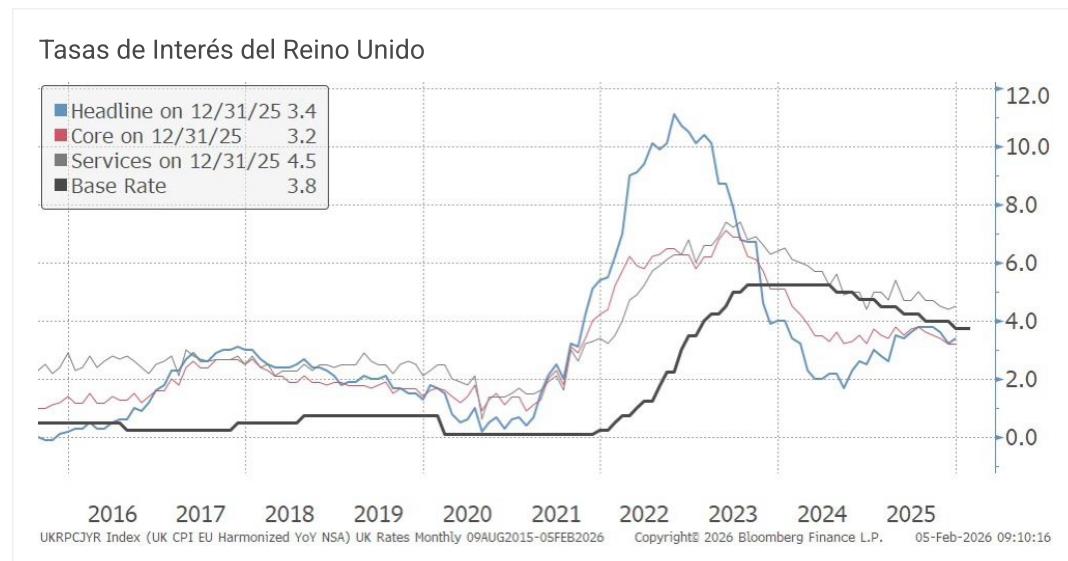


El Reino Unido da a conocer el jueves los datos del PIB del cuarto trimestre y los datos del sector productivo de diciembre. Se espera que el crecimiento del PIB repunte una décima hasta 0.2 % intertrimestral, mientras que la tasa interanual caiga una décima hasta 1.2 %. En los datos mensuales, se espera que el PIB se desacelere dos décimas hasta 0.1 % intermensual, se espera que la producción industrial se desacelere más de un punto hasta situarse en niveles planos intermensuales, que los servicios se desaceleren dos décimas hasta 0.1 % intermensual, y que la construcción repunte casi dos puntos hasta 0.5 % intermensual. Las previsiones actualizadas del Banco de Inglaterra sugieren que la debilidad económica se extenderá hasta 2026.



Los mercados siguen asimilando la pausa acomodaticia del Banco de Inglaterra de la semana pasada. De los cinco miembros del Comité de Política Monetaria (MPC, por sus siglas en inglés) que votaron a favor de un recorte de 25 puntos básicos en diciembre, solo el gobernador Bailey optó por mantener las tasas en esta reunión. De no haberlo hecho, el Banco de Inglaterra habría recortado las tasas en reuniones consecutivas por primera vez en este ciclo de flexibilización. El banco recortó sus previsiones de crecimiento e inflación y elevó sus previsiones de desempleo. Creemos que el deterioro del panorama prepara el terreno para un ciclo de flexibilización más profundo que los 50 puntos básicos actualmente descontados. El mercado ahora ve más de un 70 % de probabilidades de un recorte en la próxima reunión de marzo vs. al 20 % al inicio de esta semana.

Los funcionarios del Banco de Inglaterra también darán a conocer su opinión esta semana. El gobernador Bailey habló durante el fin de semana. El miembro del MPC, Mann, habla el lunes. El economista jefe, Pill, habla el viernes. Estos tres, junto con Greene y Lombardelli, votaron a favor de mantener las tasas la semana pasada, por lo que se espera un tono restrictivo en sus comentarios. Cabe destacar que los cuatro votos disidentes a favor de un recorte de 25 puntos básicos fueron de Breeden, Dhingra, Ramsden y Taylor. El umbral para el próximo recorte es claramente más bajo de lo que se pensaba anteriormente.

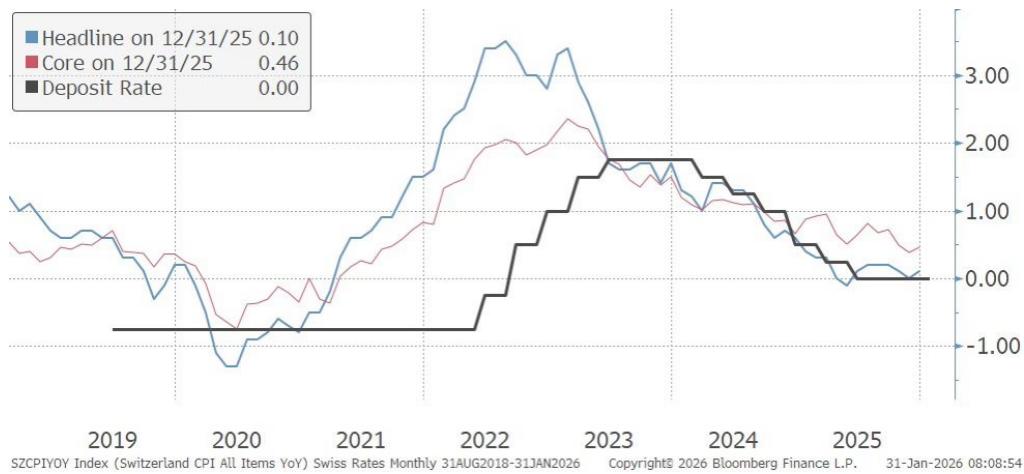


Informe de Política Monetaria del Banco de Inglaterra Febrero 2026 (Noviembre)

	2026	2027	2028
Crecimiento del PIB	0.9% (1.2%)	1.5% (1.6%)	1.9% (1.8%)
Desempleo	5.3% (5.0%)	5.2% (5.0%)	5.1% (4.8%)
Inflación IPC	2.0% (2.5%)	1.8% (2.0%)	2.0% (2.1%)

Suiza publicará los datos del IPC de enero el viernes. Se espera que el índice general se mantenga estable en 0.1 % interanual y que el índice subyacente permanezca estable en 0.5 % interanual. En la última reunión de política monetaria del 11 de diciembre, el Banco Nacional Suizo mantuvo las tasas sin cambios y reiteró que el umbral para aplicar tasas negativas sigue siendo alto. El banco también recortó modestamente sus previsiones de inflación para 2026 y 2027 hasta 0.3 % y 0.6 %, respectivamente. Con el Banco Nacional Suizo ya preparado para un entorno de baja inflación, creemos que haría falta una desviación muy pronunciada a la baja para que el banco vuelva a recortar tasas. El mercado de swaps descuenta alrededor de un 40 % de probabilidades de un recorte de 25 puntos básicos que llevaría las tasas a territorio negativo en los próximos doce meses. La próxima reunión será el 19 de marzo y no se esperan cambios.

Tasas de Interés de Suiza



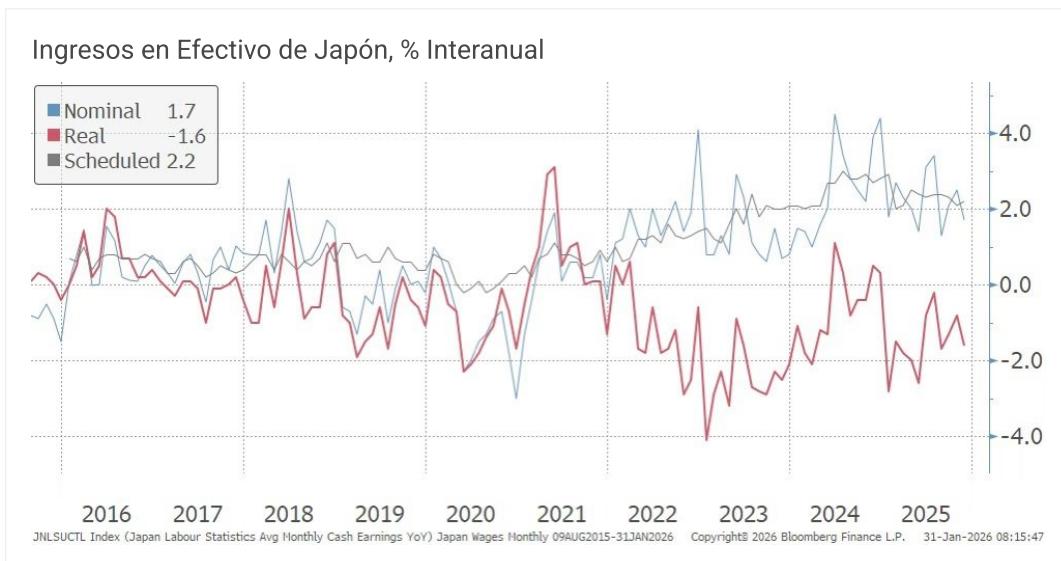
Asia

La apuesta de la primera ministra japonesa Takaichi al convocar elecciones anticipadas ha dado sus frutos. Al momento de redactar este informe, las encuestas a boca de urna sugieren que su Partido Liberal Democrático (PLD) obtendrá por lo menos 310 escaños en la cámara baja, compuesta por 465 escaños, lo que le daría una mayoría cualificada que le permitiría anular cualquier voto en la cámara alta. Se proyecta que su socio de coalición, el Partido de la Innovación de Japón, obtenga por lo menos 31 escaños, lo que otorgaría a la coalición una mayoría cualificada aún mayor de por lo menos 341 escaños en total.

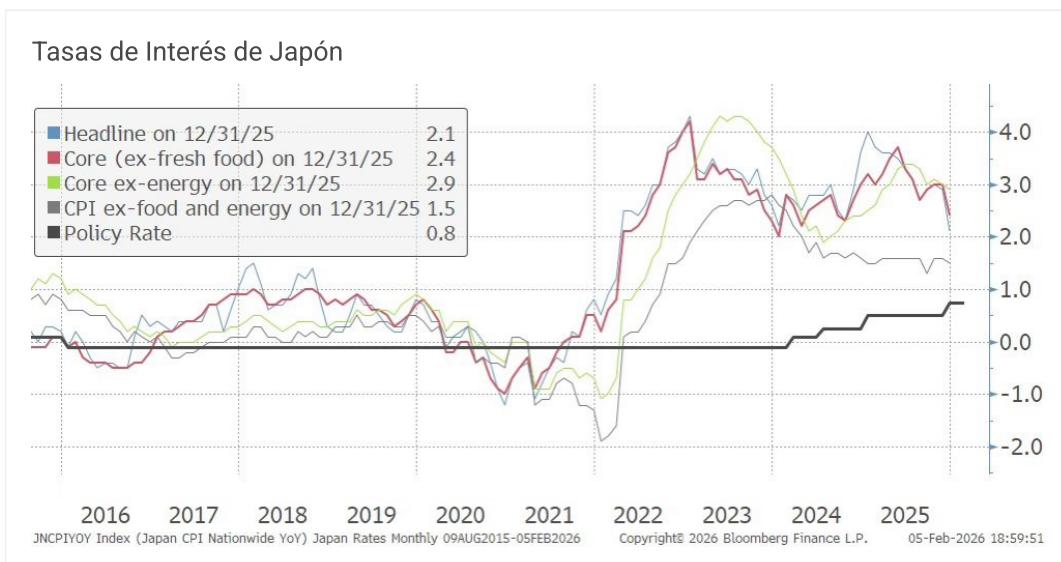
Los resultados son negativos para el yen y para los bonos del gobierno japonés (JGB, por sus siglas en inglés), pero positivos para la renta variable japonesa. Esto se debe a que una mayoría cualificada facilitaría considerablemente que Takaichi impulse un estímulo fiscal significativo. Esto impulsaría la economía, pero también conduciría a una mayor emisión de JGB. Cabe recordar que cuando Takaichi ganó la carrera por el liderazgo del PLD en octubre, el yen se debilitó cerca de un 2 % cuando abrieron los mercados ese lunes, mientras que el rendimiento de los JGB a 30 años subió casi 15 puntos básicos y el Nikkei avanzó cerca de un 5 %. Esperamos una reacción similar cuando los mercados japoneses abran este lunes.

Esta reacción en los activos japoneses tendría efectos secundarios. Otro repunte del Nikkei probablemente ayudaría a que los mercados bursátiles globales continúen al alza, mientras que mayores rendimientos de los JGB a largo plazo probablemente añadirían presión alcista a los rendimientos soberanos globales. Estas tendencias globales podrían continuar, ya que ambas son pilares de nuestras previsiones generales de inversión para 2026. No obstante, buscaríamos atenuar cualquier repunte del USD/JPY, ya que mantenemos nuestro tercer pilar principal de un dólar más débil.

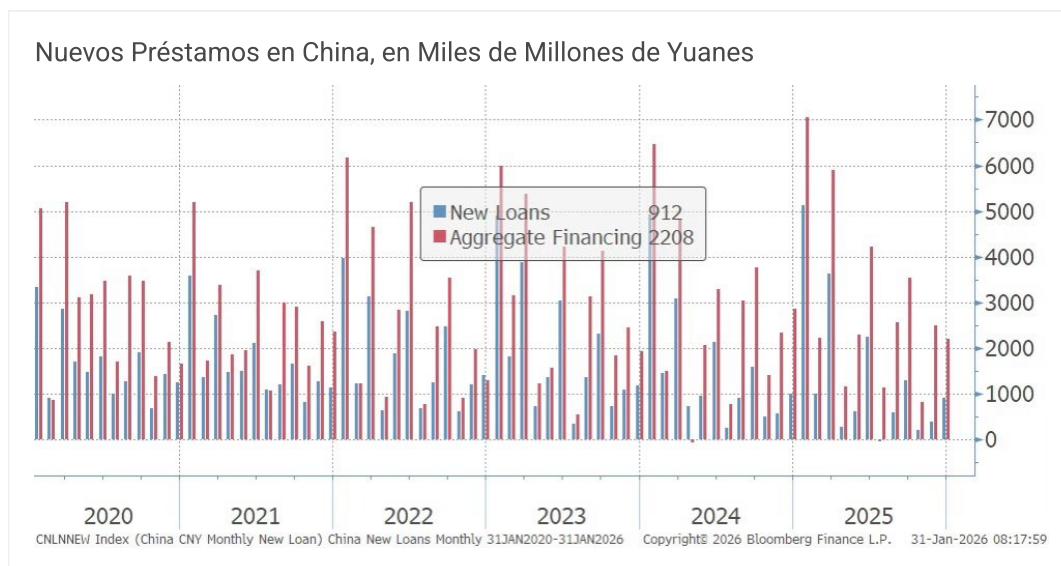
El dato más destacado en Japón serán los ingresos en efectivo de diciembre, que se publican el lunes. Se espera que los ingresos nominales se sitúen en 3.2 % interanual vs. 1.7 % en noviembre, mientras que se espera que los ingresos reales alcancen 0.8 % interanual vs. -1.6 % en noviembre. De ser así, los ingresos nominales registrarían el mayor aumento desde julio y los ingresos reales serían positivos por primera vez desde diciembre de 2024, además de marcar el mayor incremento desde junio de 2024. Se espera que los salarios programados para los trabajadores a tiempo completo se mantengan estables en 2.2 % interanual.



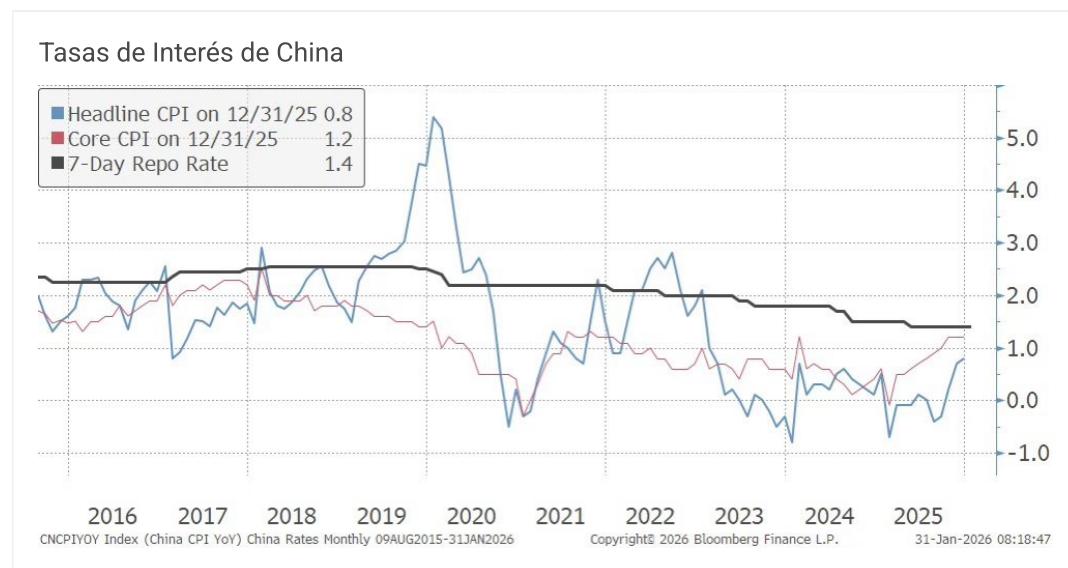
Un mayor crecimiento salarial ayudaría al Banco de Japón a mantener su política de endurecimiento. El mercado descuenta el próximo aumento de 25 puntos básicos en la reunión del 15 y 16 de junio. De cara al futuro, el mercado de swaps descuenta 50 puntos básicos de endurecimiento total en los próximos doce meses, seguidos de otros 50 puntos básicos en los doce meses posteriores. El miembro del consejo del Banco de Japón, Tamura, habla el viernes. Es ampliamente considerado como uno de los miembros más restrictivos, por lo que se espera que sus comentarios reflejen esa postura.



China publica los datos de nuevos préstamos de enero en algún momento de esta semana. Se espera que los nuevos préstamos se sitúen en 5.0 billones de yuanes vs. 912 mil millones de yuanes en diciembre, y que la financiación agregada alcance \$7.06 billones vs. 2.21 billones de yuanes en diciembre. Normalmente se observa un repunte en ambas medidas a comienzos de año, que posteriormente se desvanece. Dada la carga de deuda existente, los responsables políticos son reacios a depender en exceso de un crecimiento económico impulsado por el crédito. Por lo tanto, se espera el mismo patrón este año, con una desaceleración del crecimiento del crédito tras un inicio rápido.



Los datos de IPC e IPP de enero se publicarán el miércoles. Se espera que el índice general caiga casi medio punto hasta 0.4 % interanual, y se espera que el IPP suba cuatro décimas hasta -1.5 % interanual. Los riesgos deflacionarios siguen presentes, por lo que es probable que el Banco Popular de China continúe flexibilizando la política monetaria este año, aunque de forma cautelosa.



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.