
Perspectivas Económicas de la Semana

8 de marzo de 2026

Dr. Win Thin

Jefe Economista

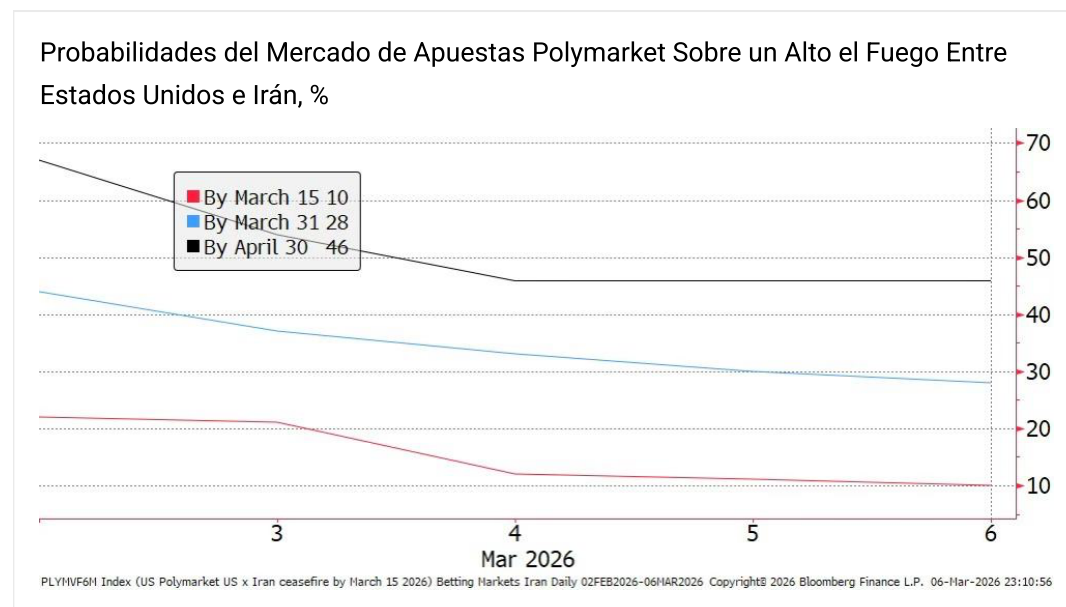
“La economía no es una ciencia exacta. Es una
combinación de arte y elementos de ciencia.”

Paul Samuelson

Los mercados vienen de una semana de malas noticias. No solo el conflicto con Irán continúa intensificándose sin que se vislumbre un final, sino que también recibimos un informe de empleo terrible el viernes, el cual sugiere que el mercado laboral está lejos de estabilizarse. Con una inflación que probablemente se dispare debido al aumento de los precios del petróleo, el riesgo creciente de estanflación sería muy negativo para los activos estadounidenses, ya que no hay una solución política fácil para la Fed. Los datos sobre la inflación de esta semana serán lo más destacado, pero por ahora las perspectivas económicas dependen casi por completo de Irán y los precios del petróleo.

Geopolítica

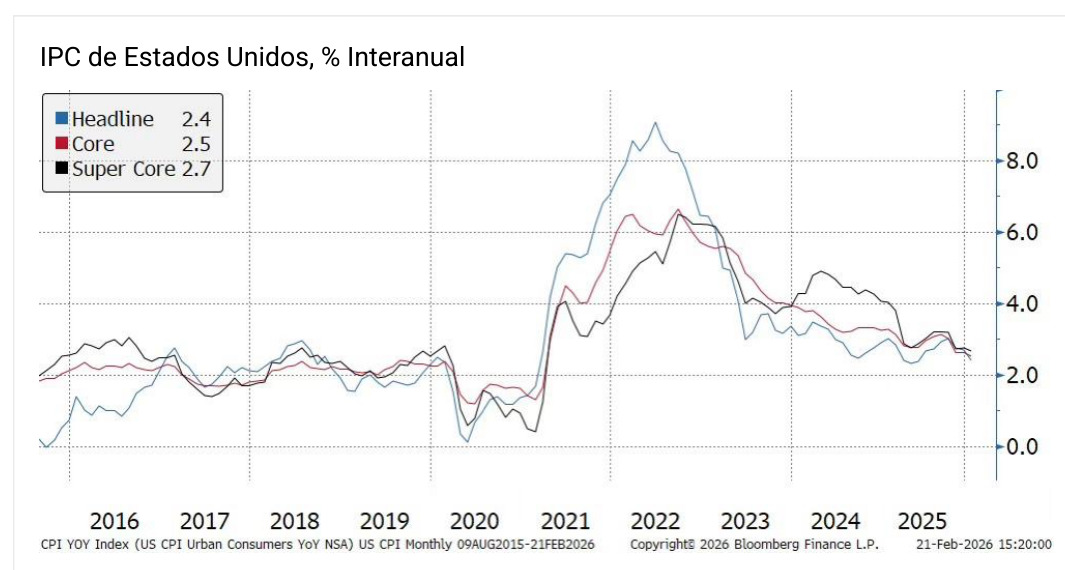
Los mercados continúan preocupados por el impacto de un conflicto prolongado con Irán. Los precios del petróleo siguen subiendo, lo que nos indica que los mercados son pesimistas respecto a Irán. El Brent cotizó cerca de los \$95 dólares y, como hemos señalado anteriormente, cuanto más tiempo permanezcan altos los precios del petróleo, mayor será el impacto en la economía real. Los mercados de apuestas actualmente ven menos de un 50 % de probabilidades de que se alcance un alto el fuego para finales de abril. Si la guerra se prolonga hasta mayo o junio (o más allá), es probable que en el segundo semestre se note un impacto estanflacionario significativo en la economía.



Los mercados vienen de una semana de malas noticias. No solo el conflicto con Irán continúa intensificándose sin que se vislumbre un final, sino que también recibimos un informe de empleo terrible el viernes, el cual sugiere que el mercado laboral está lejos de estabilizarse. Con una inflación que probablemente se dispare debido al aumento de los precios del petróleo, el riesgo creciente de estanflación sería muy negativo para los activos estadounidenses, ya que no hay una solución política fácil para la Fed. Los datos sobre la inflación de esta semana serán lo más destacado, pero por ahora las perspectivas económicas dependen casi por completo de Irán y los precios del petróleo.

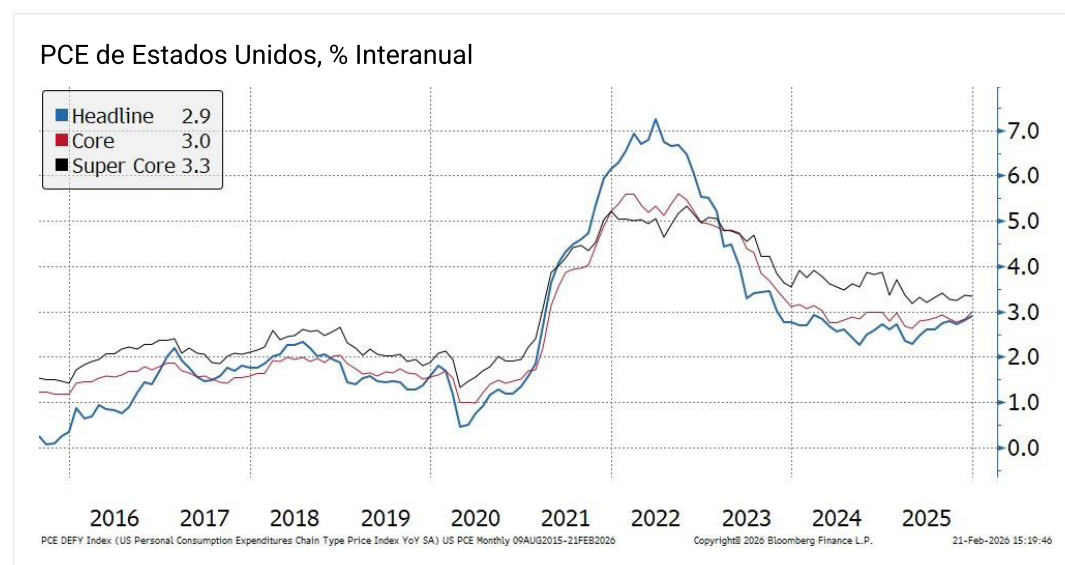
Américas

El dato destacado en Estados Unidos será el IPC de febrero que se publica el miércoles. Se espera que el índice general suba una décima hasta el 2.5 % interanual y que el índice subyacente caiga una décima hasta el 2.4 % interanual. El modelo Nowcast de la Reserva Federal de Cleveland prevé el índice general y el subyacente de febrero en 2.4 % y 2.5 %, respectivamente. De cara al futuro, el modelo proyecta el índice general y subyacente de marzo ambos en 2.6 %. Si los precios del petróleo se mantienen elevados, existen claros riesgos al alza.



Los datos del PCE de enero se publicarán el viernes. Se espera que la cifra general se mantenga estable en 2.9 % interanual y que la subyacente suba una décima hasta 3.1 % interanual. El modelo Nowcast de la Fed de Cleveland prevé el PCE general y subyacente de enero en 2.8 % y 3.0 %, respectivamente. De cara al futuro, el modelo proyecta la cifra general y subyacente de febrero en 2.6 % y 2.7 %, respectivamente, seguido por el índice general y subyacente de marzo en 2.8 % y 2.9 %, respectivamente.

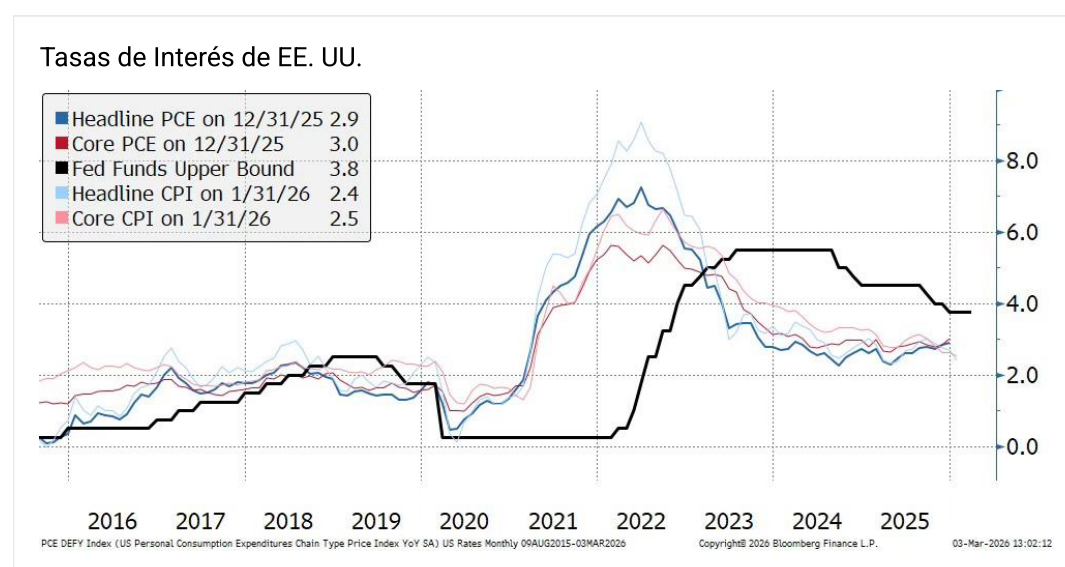
Una cuestión que la Fed debe considerar es la reciente divergencia entre la inflación del IPC y la del PCE. El IPC general está en su nivel más bajo desde mayo pasado, mientras que el PCE general está en su nivel más alto desde abril de 2024. La Fed tiene como objetivo el PCE, pero debe estar desconcertada por su persistencia incluso cuando el IPC se modera. Dicho esto, este tema podría volverse irrelevante si ambas series comienzan a subir; cuanto más tiempo permanezcan elevados los precios del petróleo, mayores serán los riesgos al alza para los datos de inflación.



El período de silencio mediático sigue vigente, por lo que esta semana no habrá discursos de la Fed sobre política monetaria. Sin embargo, la vicepresidenta de supervisión Bowman hablará el miércoles sobre supervisión y regulación bancaria y el jueves sobre las regulaciones bancarias de Basilea III.

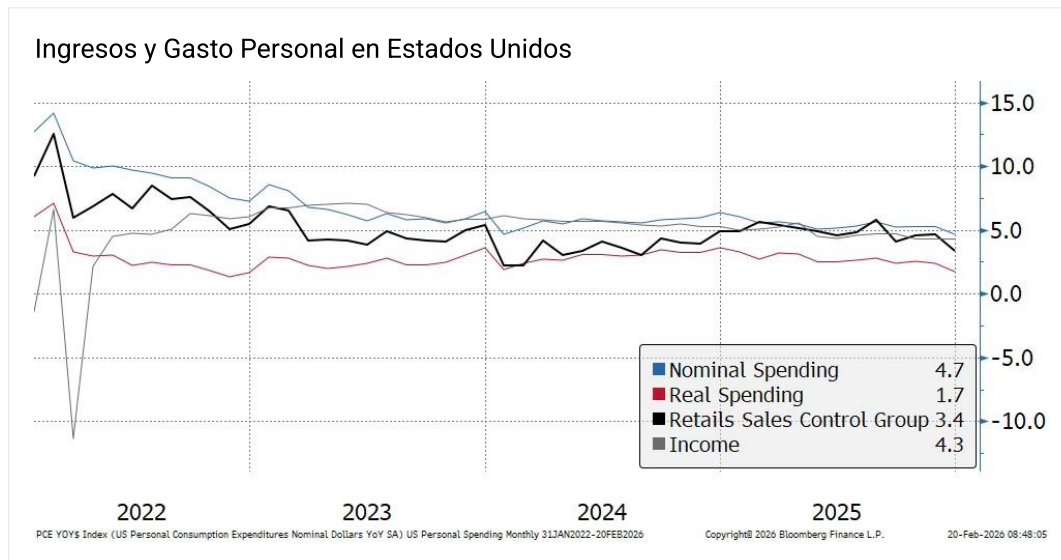
Tras el ataque a Irán, varios funcionarios de la Fed sonaron aún más cautelosos la semana pasada. El presidente de la Fed de Minneapolis, Kashkari, señaló que «ahora, con los acontecimientos geopolíticos, necesitamos recopilar muchos más datos», añadiendo que «en este momento es demasiado pronto para saber qué impacto tendrá esto en la inflación y durante cuánto tiempo». Kashkari indicó que antes esperaba un recorte este año, pero ahora ni siquiera está seguro de eso. Por su parte, el presidente de la Fed de Nueva York, Williams, dijo: «Tendremos que ver cuánto tiempo dura esta situación». Waller y Miran siguen presionando por recortes de tasas, pero son claramente minoría, al menos por ahora.

Ahí radica el problema para los responsables de la política monetaria de la Fed. Creemos que la Fed esperaba recortar al menos una o dos veces este año, pero ahora esto está en duda, ya que es probable que la inflación siga subiendo. Estábamos seguros de que la Fed recortaría las tasas en el segundo trimestre, pero si los precios del petróleo se mantienen elevados y se reflejan en los datos de inflación, nuestra previsión se retrasará hasta el segundo semestre. Dicho esto, cuando llegue el momento decisivo y la economía comience a deteriorarse, seguimos creyendo que la Fed recortará las tasas. Todo dependerá de los datos del mercado laboral y, en este momento, el mercado laboral no se ve muy bien.

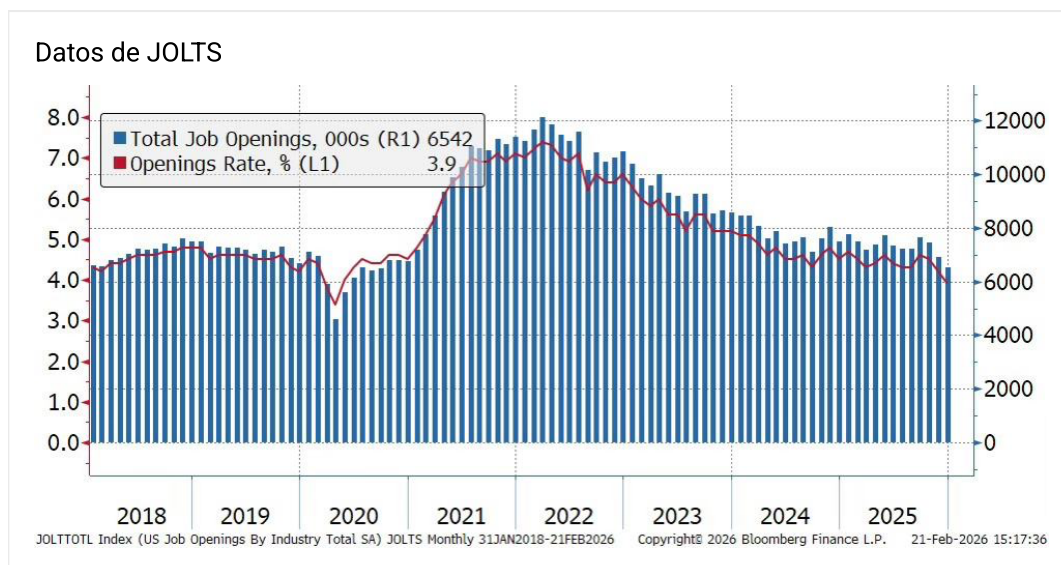


Los ingresos y el gasto personal de enero se publicarán al mismo tiempo que el PCE. Se espera que los ingresos aumenten una décima hasta el 0.4 % intermensual y que el gasto nominal se desacelere una décima hasta el 0.3 % intermensual.

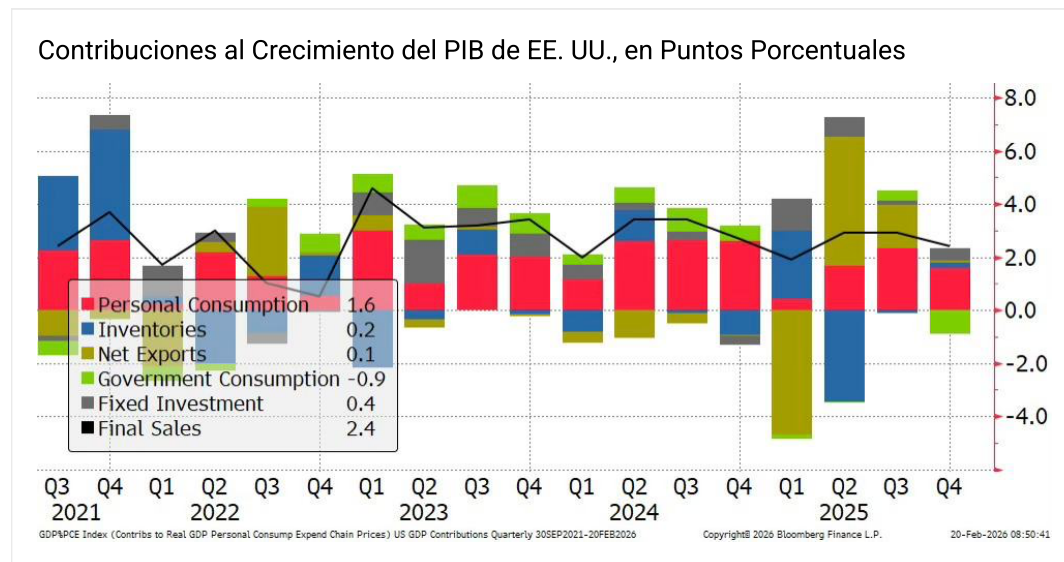
En términos interanuales, el crecimiento del gasto personal nominal y real se ha desacelerado de forma constante desde agosto hasta mínimos de varios años. Las ventas minoristas de enero fueron sólidas, por lo que existen algunos riesgos moderados al alza para los datos de gasto. Sin embargo, los presupuestos de los hogares se verán presionados por el aumento del 20 % en los precios de la gasolina en lo que va del año y, por lo tanto, es difícil ver cómo el consumo puede mantenerse, especialmente con un mercado laboral que sigue debilitándose.



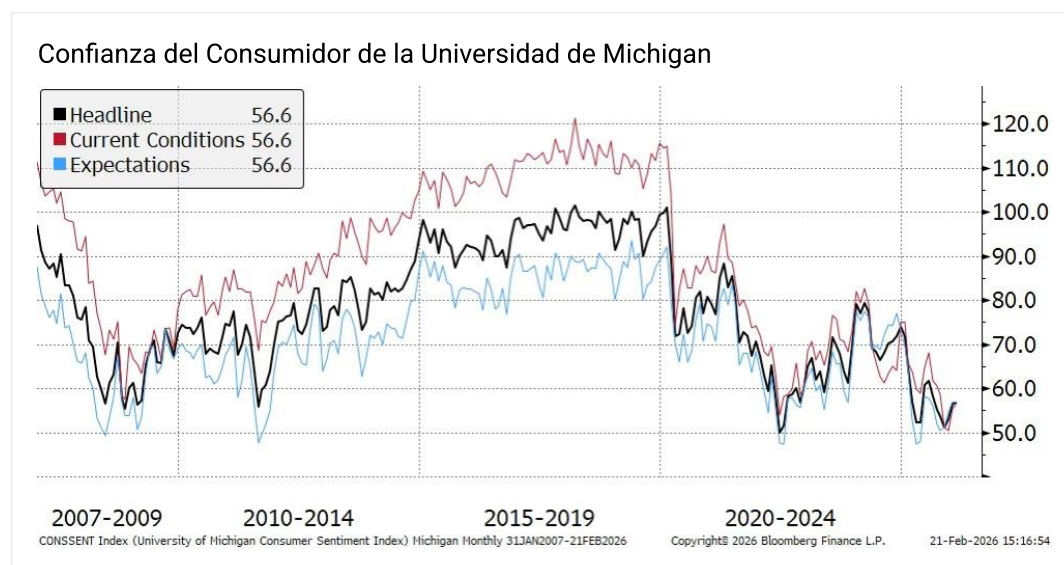
Los datos de la Encuesta sobre ofertas de empleo y rotación laboral (JOLTS, por sus siglas en inglés) de enero se publicarán el viernes. Se espera que las vacantes se sitúen en 6,806 mil vs. 6,542 mil en diciembre. De ser así, la tasa de vacantes probablemente mejoraría modestamente desde el 3.9 % en diciembre. Ese fue el nivel más bajo desde abril de 2020 y se situó aún más por debajo del umbral del 4.5 % que suele señalar un aumento significativo de la tasa de desempleo en el futuro. En ese sentido, cabe señalar que estuvimos muy cerca de alcanzar una tasa de desempleo del 4.5 % en febrero. Si se observan los tres decimales, la tasa de desempleo subió a 4.441 % vs. 4.322 % en enero. Otra centésima de punto porcentual más habría redondeado la cifra hasta 4.5 %.



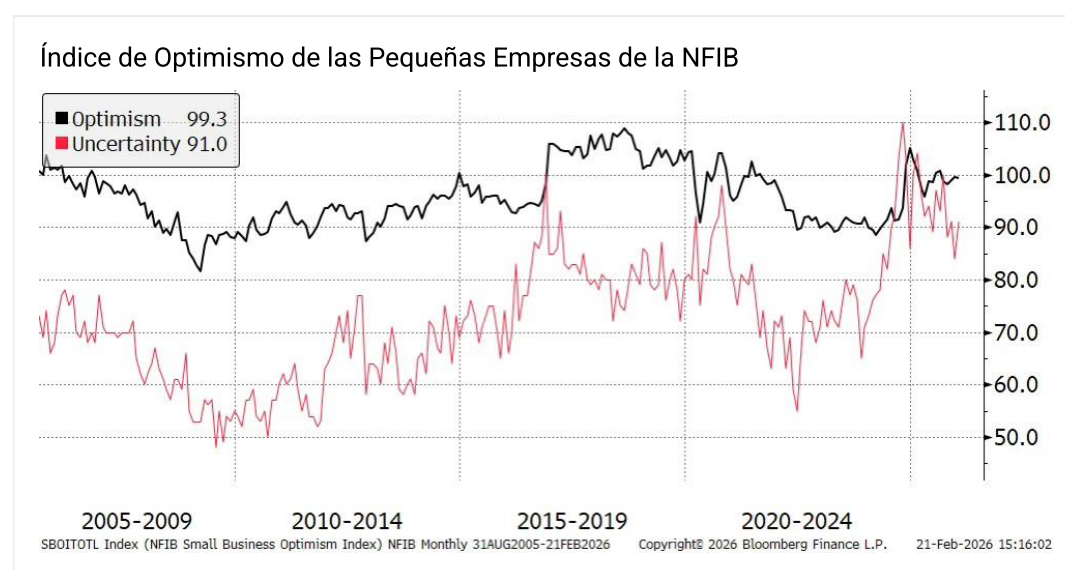
El viernes se publicará la primera revisión de los datos del PIB del cuarto trimestre. Por supuesto, esto ya es agua pasada, ya que los mercados ya están mirando hacia el primer trimestre. En ese sentido, el modelo GDPNow de la Fed de Atlanta estima el crecimiento del primer trimestre en 2.1 % a tasa anual ajustada estacionalmente (SAAR, por sus siglas en inglés) y será revisado el jueves, mientras que el modelo Nowcast de la Fed de Nueva York lo estima en 2.2 % SAAR y será revisado el viernes.



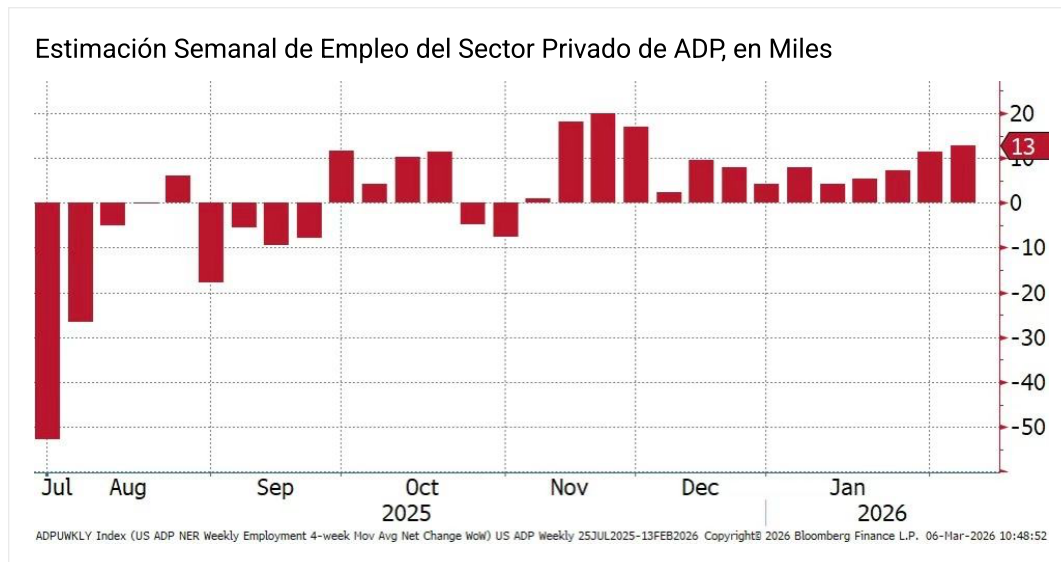
La Universidad de Michigan publica el viernes la lectura preliminar de la confianza del consumidor de marzo. Se espera que el índice general se sitúe en 56.3 vs. 56.6 en febrero. Hasta que el conflicto con Irán termine, vemos riesgos a la baja para la confianza del consumidor.



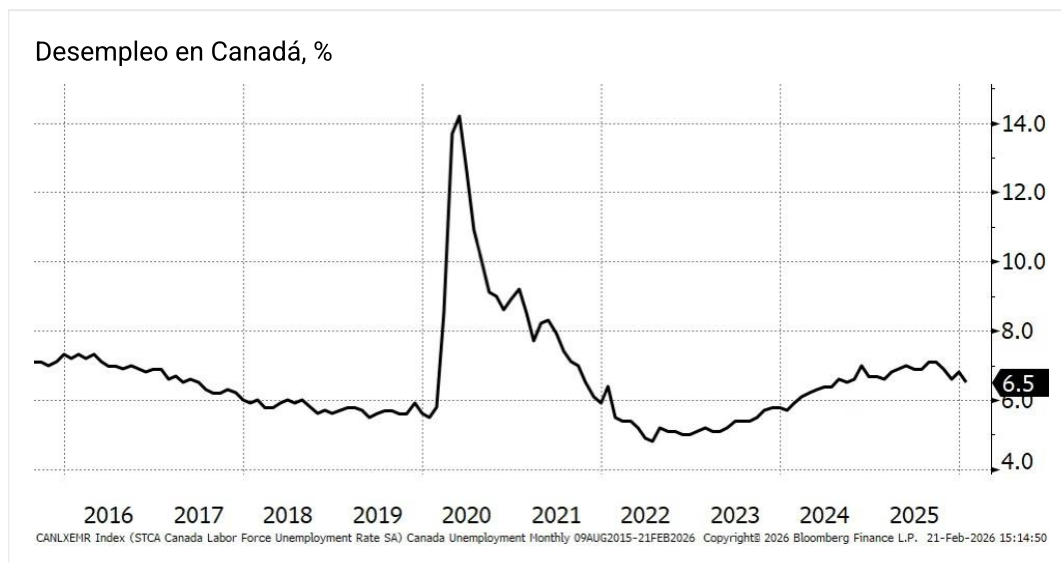
El índice de optimismo de las pequeñas empresas de la Federación Nacional de Empresas Independientes (NFIB, por sus siglas en inglés) para febrero se publicará el martes. Se espera que el índice general suba tres décimas hasta 99.6. De ser así, revertiría la modesta caída del mes pasado. Tras el informe de enero, el economista jefe de la NFIB, Bill Dunkelberg, dijo que «aunque el PIB está creciendo, las pequeñas empresas siguen esperando un crecimiento económico notable. A pesar de ello, más propietarios están reportando una mejor salud empresarial y anticipando mayores ventas».



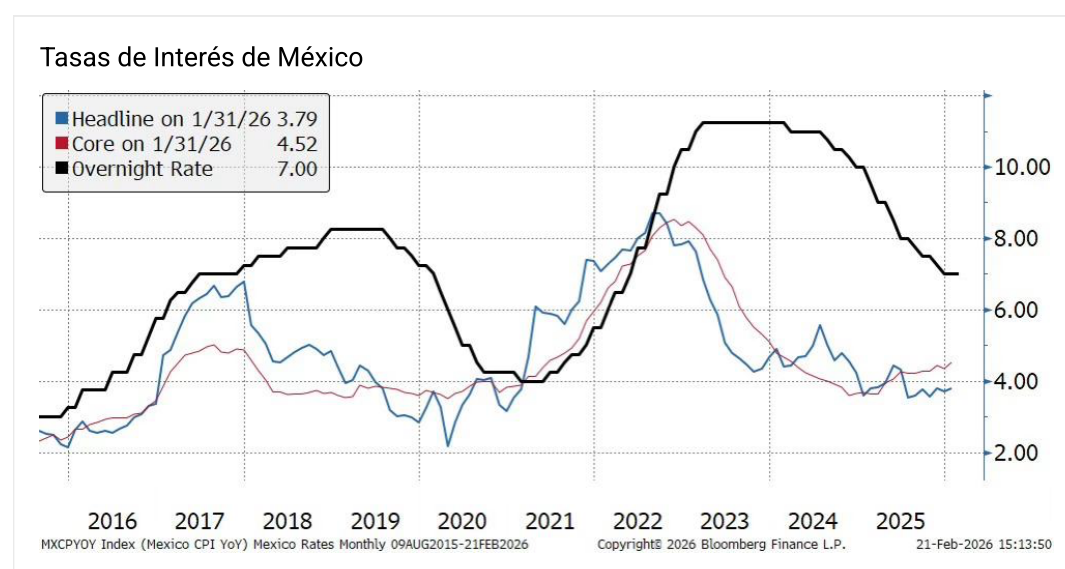
ADP publica el martes su estimación semanal de empleo del sector privado. Esta lectura corresponderá a la semana que finalizó el 21 de febrero. La semana pasada, la lectura mensual de ADP para febrero fue de 63 mil vs. los 50 mil esperados y una cifra revisada de 11 mil (antes 22 mil) en enero. Si había alguna duda sobre su falta de capacidad predictiva para las nóminas no agrícolas (NFP, por sus siglas en inglés), los datos de empleo del viernes pasado lo confirmaron claramente, ya que las NFP registraron una sorprendente caída de -92 mil. Revelio estuvo más cerca con su estimación de -17 mil.



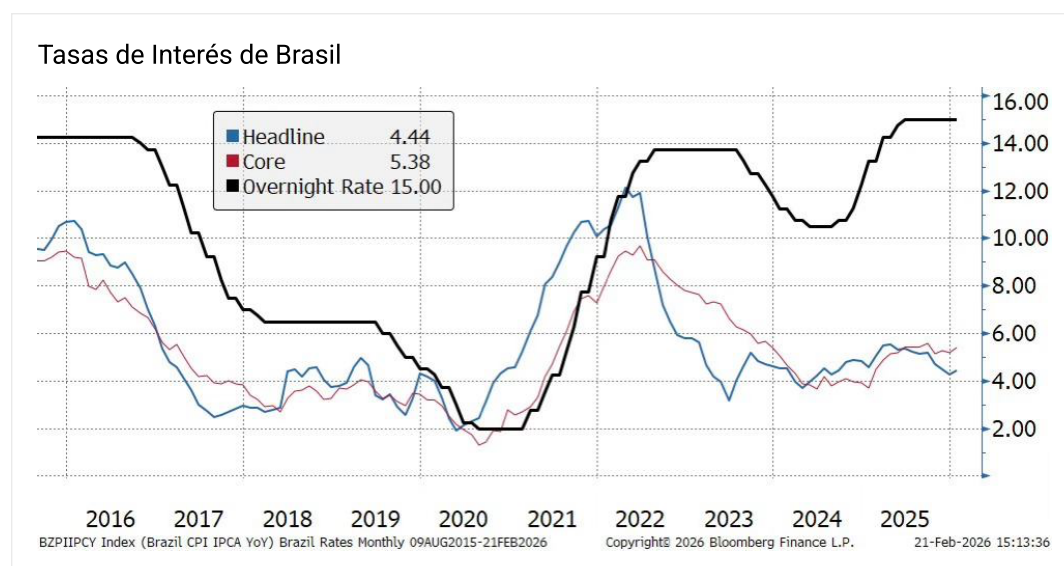
Lo más destacado en Canadá serán los datos de empleo de febrero que se publicarán el viernes. Se espera que el desempleo suba una décima hasta el 6.6 %. Si así fuera, se revertiría parcialmente la caída del mes pasado desde el 6.8 %, pero se mantendría por debajo del máximo cíclico del 7.1 % registrado en agosto y septiembre. El consenso apunta a la creación de 10.0 mil empleos vs. -24.8 mil en enero. A pesar del tono más cauteloso del Banco de Canadá sobre las perspectivas económicas, el mercado de swaps vuelve a descontar un endurecimiento de 25 puntos básicos en los próximos doce meses.



México publica los datos del IPC de febrero el lunes. Se espera que el índice general se sitúe en 3.98 % interanual vs. 3.79 % en enero, y que el índice subyacente se sitúe en 4.49 % interanual vs. 4.52 % en enero. De ser así, el índice general se aceleraría por segundo mes consecutivo hasta alcanzar su nivel más alto desde junio de 2025. En la última reunión, celebrada el 5 de febrero, el Banco de México mantuvo las tasas sin cambios en el 7.0 % por unanimidad. Se trata de la primera pausa en casi dos años, ya que el banco señaló que «este ajuste responde principalmente a una trayectoria de la inflación subyacente superior a la prevista». El banco dejó la puerta abierta a una mayor flexibilización al señalar que evaluaría nuevos recortes de tasas. Sin embargo, el mercado de swaps no prevé más flexibilización y ahora descuenta unas probabilidades de alrededor del 33 % de una subida de 25 puntos básicos en los próximos doce meses.



Brasil publica este jueves la inflación IPCA de febrero. Se espera que la cifra general se sitúe en el 3.75 % vs. 4.44 % en enero. De ser así, sería la más baja desde abril de 2024 y se situaría aún más dentro del rango objetivo del 1.5 %-4.5 %. En la última reunión, celebrada el 28 de enero, el Banco Central de Brasil mantuvo las tasas sin cambios en el 15.0 %, pero afirmó 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 es el 18 de marzo y el mercado de swaps está descontando un recorte de 50 puntos básicos hasta el 14.5 %. De cara al futuro, el mercado solo está descontando ahora una flexibilización total de entre 175 y 200 puntos básicos durante los próximos doce meses vs. los 275-300 puntos básicos de flexibilización total que se preveía en febrero.

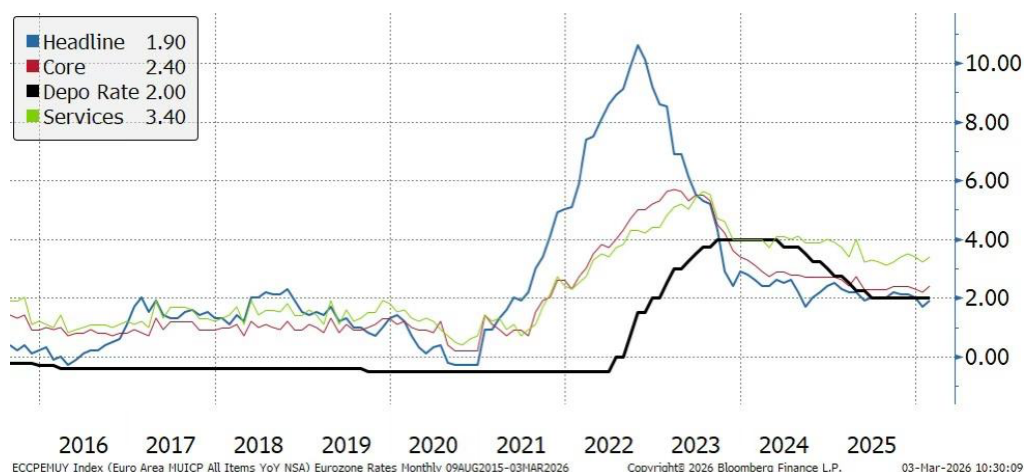


Europa

Los funcionarios del Banco Central Europeo (BCE) se muestran preocupados por el posible impacto del conflicto con Irán. La semana pasada, Nagel abordó esos riesgos señalando que «por el momento, diría que el impacto es mayor en el frente de la inflación» vs. «en lo que veo del lado de la economía». Por otra parte, Guindos señaló que «las perspectivas de la economía europea ahora están claramente determinadas por lo que está ocurriendo en el Medio Oriente» y advirtió que el aumento de la inflación podría provocar un cambio en la política. El mercado de swaps ahora descuenta completamente una subida de 25 puntos básicos en los próximos doce meses junto con un 20 % de probabilidades de una segunda subida vs. la expectativa de ningún cambio antes de que comenzara el conflicto.

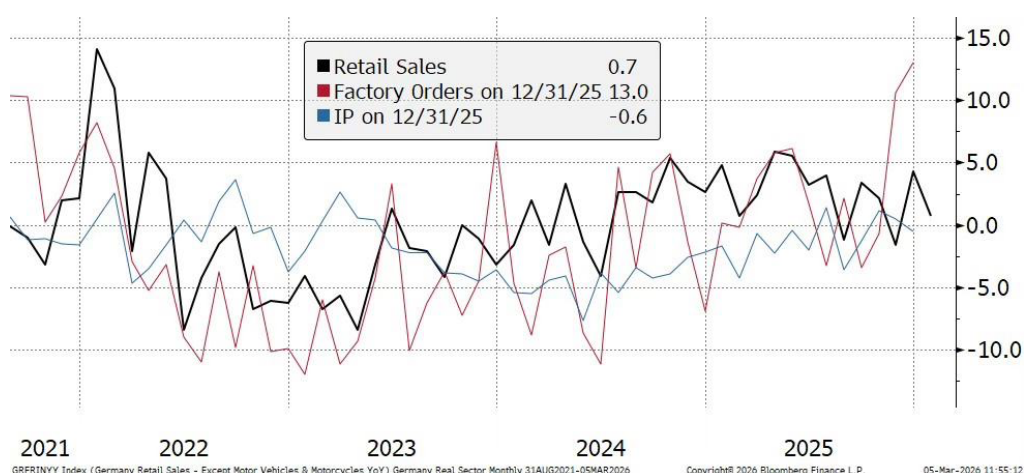
Los portavoces del Banco Central Europeo tendrán esta semana su última oportunidad de expresar sus opiniones antes de la reunión de política monetaria del próximo jueves. Elderson habla el lunes. Simkus y Muller hablan el martes. Guindos y Schnabel hablan el miércoles. Villeroy habla el jueves. Después del jueves entrará en vigor el período de silencio y no habrá más intervenciones de funcionarios del BCE hasta la conferencia de prensa de la presidenta Lagarde, posterior a la decisión del próximo jueves 19 de marzo. Esperamos que Lagarde y otros responsables destaquen que, aunque es preocupante, es demasiado pronto para que el conflicto con Irán afecte a las perspectivas de política monetaria del BCE.

Tasas de Interés de la Zona Euro

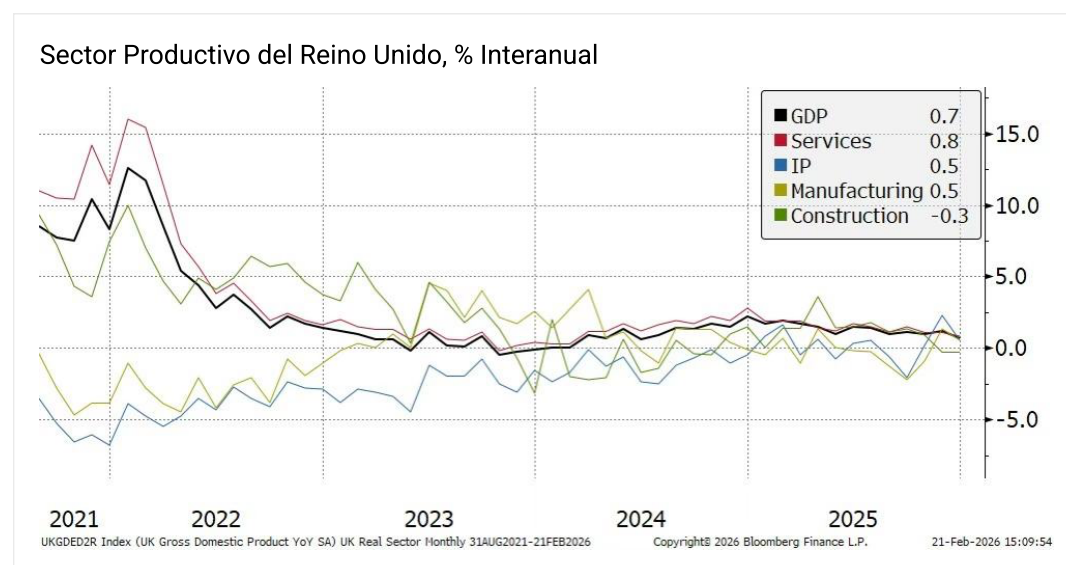


Alemania publica esta semana más datos del sector productivo correspondientes al mes de enero. Los pedidos industriales y la producción industrial se publicarán el lunes. Se espera que los pedidos se sitúen en 13.2 % interanual vs. 13.0 % en diciembre y que la producción industrial se ubique en -0.8 % interanual vs. -0.6 % en diciembre. Los datos comerciales se publicarán el martes. Se espera que las exportaciones caigan -1.8 % intermensual vs. 4.0 % en diciembre y que las importaciones se mantengan sin cambios vs. 1.4 % en diciembre. La semana pasada, las ventas minoristas resultaron ligeramente más débiles de lo esperado, con un 0.7 % interanual vs. un 4.3 % revisado (antes 3.2 %) en diciembre. Por ahora, las encuestas sugieren que la economía alemana se recuperará en 2026, pero el conflicto con Irán plantea riesgos a la baja para las perspectivas.

Sector Productivo de Alemania, % Interanual

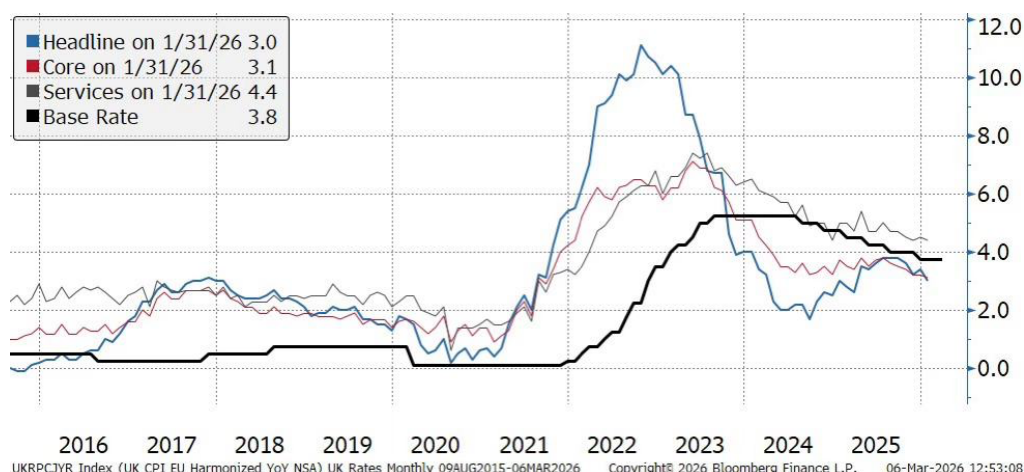


El Reino Unido publicará el viernes los datos del sector productivo de enero. Se espera que el PIB se sitúe en 0.2 % intermensual vs. 0.1 % en diciembre, que la producción industrial sea de 0.3 % intermensual vs. -0.9 % en diciembre, que el sector servicios registre 0.2 % intermensual vs. 0.3 % en diciembre y que la construcción se mantenga sin cambios intermensual vs. -0.5 % en diciembre. La economía claramente se está desacelerando y, por lo tanto, el Banco de Inglaterra debería continuar recortando tasas este año.



Las expectativas de flexibilización del Banco de Inglaterra también se han visto afectadas por el conflicto con Irán. El mercado de swaps ahora descuenta solo un 50 % de probabilidades de un recorte de 25 puntos básicos en los próximos doce meses vs. los 50 puntos básicos de flexibilización total que se descontaban antes de que comenzara el conflicto. Al igual que la Fed, el Banco de Inglaterra recortará tasas cuando la situación lo exija y el desempleo se dispare. El banco se reúne la próxima semana y debería ofrecer algunas pistas sobre cómo evalúa el conflicto con Irán. La integrante del Comité de Política Monetaria (MPC, por sus siglas en inglés) Breeden hablará el miércoles. El gobernador Bailey hablará el jueves.

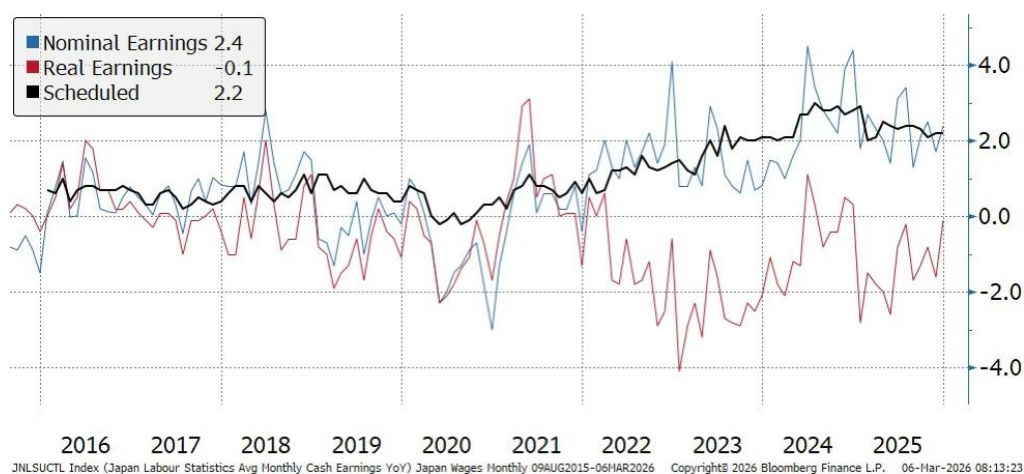
Tasas de Interés del Reino Unido



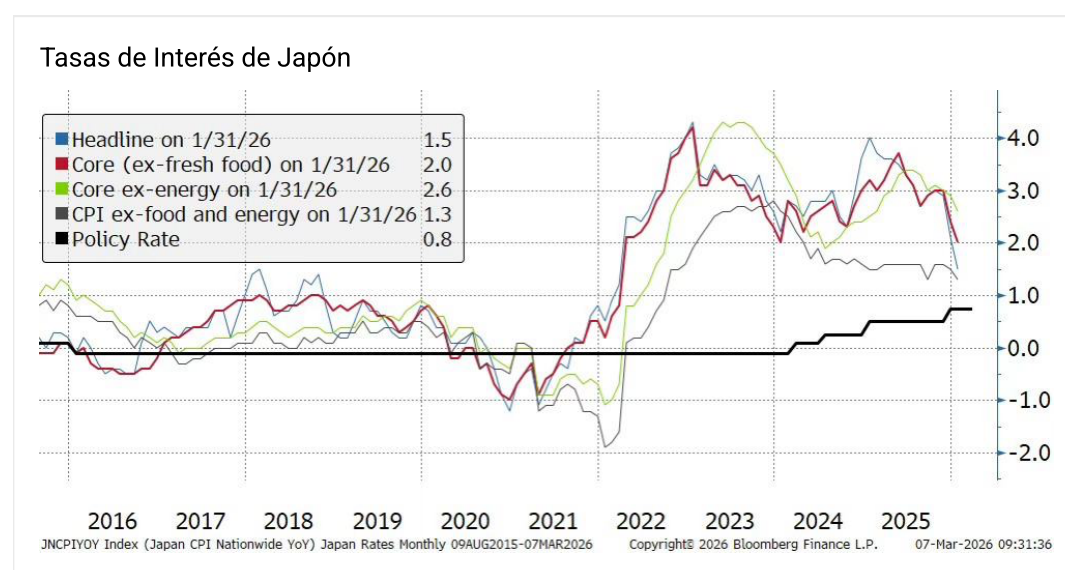
Asia

El dato destacado de Japón serán los ingresos en efectivo de enero el lunes. Se espera que los ingresos nominales se mantengan estables en 2.4 % interanual, que los ingresos reales se sitúen en 1.0 % interanual vs. -0.1 % en diciembre y que los salarios programados para los trabajadores a tiempo completo aumenten una décima hasta 2.3 % interanual. A pesar del repunte esperado, las presiones salariales siguen bajo control. De hecho, los datos del mercado laboral de la semana pasada apuntaron a una creciente inactividad, ya que la tasa de desempleo subió una décima hasta 2.7 % y la relación entre ofertas de empleo y solicitantes cayó dos décimas hasta 1.18.

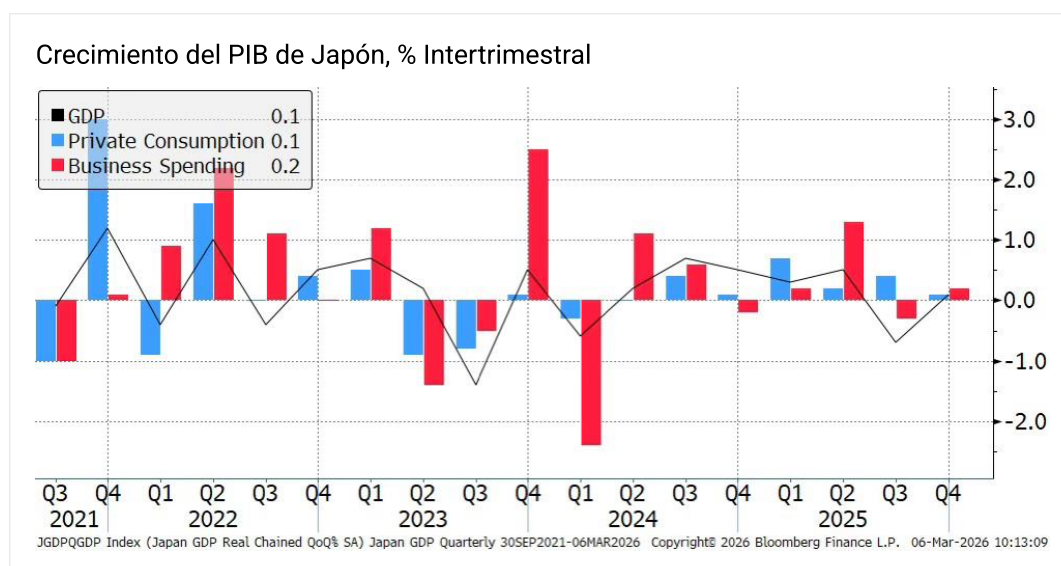
Ingresos en Efectivo de Japón, % Interanual



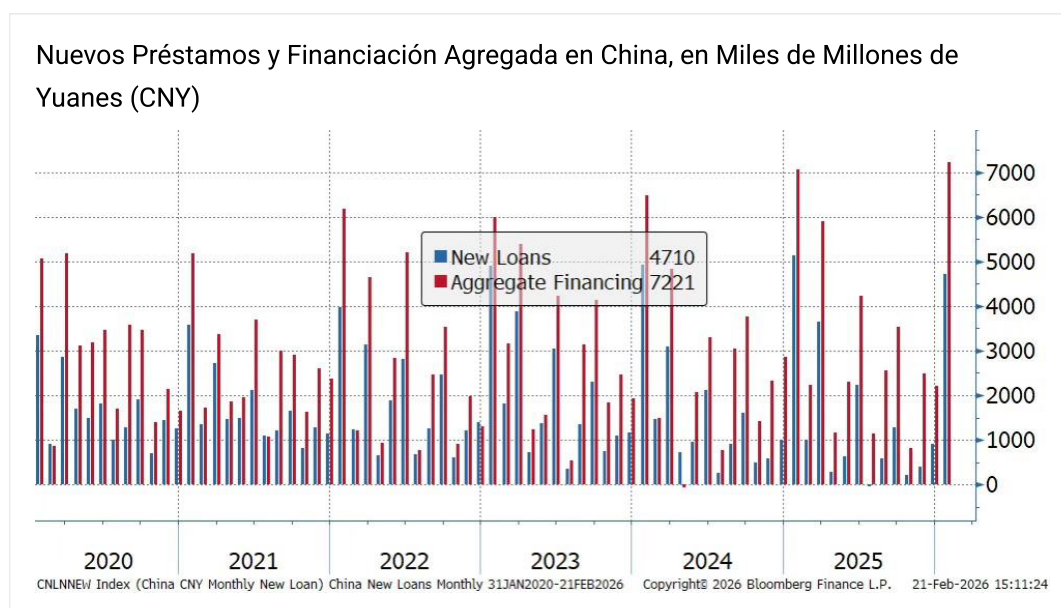
Dada la mayor incertidumbre derivada del conflicto con Irán, los mercados han retrasado las expectativas de endurecimiento de la política monetaria del Banco de Japón. La próxima subida de tasas se ha pospuesto hasta la reunión del 30 y 31 de julio desde la del 15 y 16 de junio previa al ataque. Sin embargo, el mercado de swaps aún descuenta 50 puntos básicos de endurecimiento total en los próximos doce meses, seguidos de otros 50 puntos básicos en los doce meses posteriores. El Banco de Japón se reunirá la próxima semana y debería ofrecer más pistas sobre cómo el conflicto con Irán ha afectado sus perspectivas.



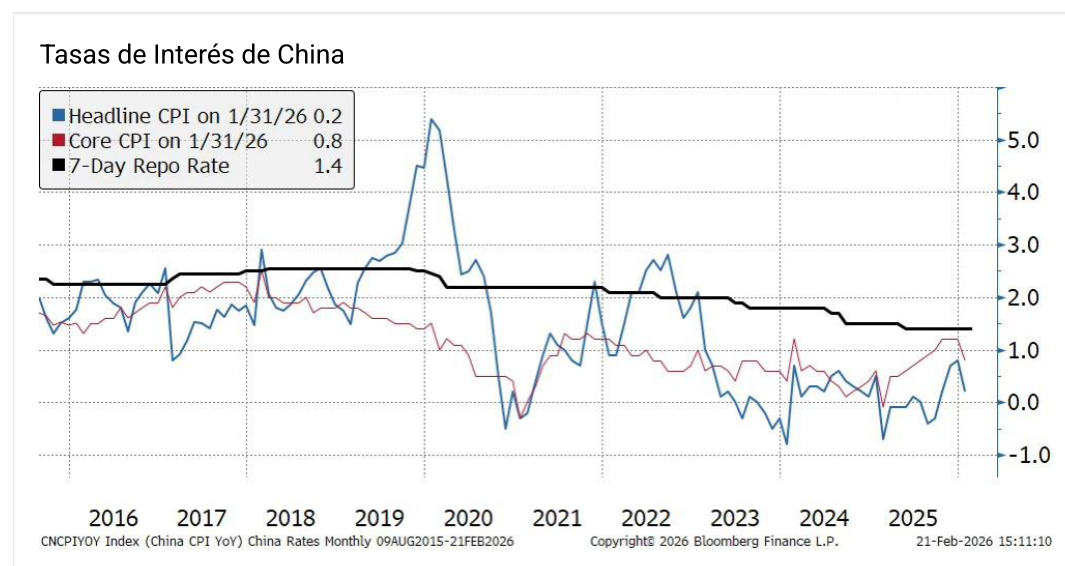
Las revisiones del PIB del cuarto trimestre del martes también merecen atención. Se espera que el crecimiento general sea revisado al alza hasta 0.3 % intertrimestral vs. 0.1 % preliminar, impulsado en gran medida por una mejora esperada en el gasto empresarial hasta 1.1 % intertrimestral vs. 0.2 % preliminar. La primera ministra Takaichi ya estaba preocupada por las perspectivas económicas antes de este episodio de mayores precios del petróleo. Dado que Japón importa prácticamente toda su energía, los precios elevados pueden impactar rápida y significativamente en la economía.



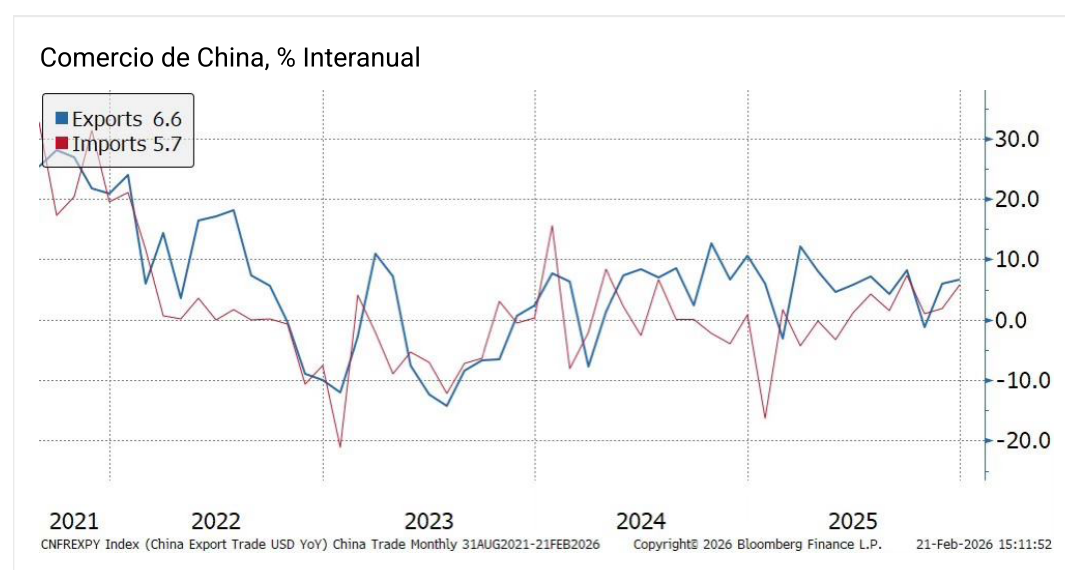
China ha señalado que se avecina un crecimiento más lento. Para este año, los responsables de política fijaron un objetivo de 4.5-5.0 % vs. «alrededor del 5 %» de los últimos años. Este objetivo es el más bajo desde 1991, ya que el primer ministro Li Qiang advirtió que «la tarea de transición hacia nuevos motores de crecimiento es formidable. El desequilibrio entre una oferta fuerte y una demanda débil es grave, las expectativas del mercado son débiles y existen muchos riesgos y peligros ocultos en áreas clave». Lo que esto nos dice es que es poco probable que China inyecte un estímulo significativo en la economía para frenar la desaceleración. De hecho, los datos de nuevos préstamos de febrero se publicarán en algún momento de esta semana y se espera que caigan tras el pico estacional de enero.



China publicará el lunes los datos de IPC e IPP de febrero. Se espera que el IPC se sitúe en 0.9 % interanual vs. 0.2 % en enero y que el IPP sea de -1.1 % interanual vs. -1.4 % en enero. Los riesgos de deflación parecen estar disminuyendo, pero el impacto del estallido de la burbuja inmobiliaria probablemente seguirá pesando sobre la economía durante años.



China publica el martes los datos comerciales combinados de enero y febrero. Se espera que las exportaciones crezcan 7.1 % interanual vs. 6.6 % en diciembre, y que las importaciones aumenten 6.1 % interanual vs. 5.7 % en diciembre. La gran pregunta para China de cara al futuro es si podrá pasar de un modelo de crecimiento orientado a las exportaciones a uno más impulsado por el consumo interno. Las estimaciones sugieren que el consumo de los hogares representa solo alrededor del 40 % del PIB en China, muy por debajo de lo que suele observarse en los mercados desarrollados y del casi el 70 % en Estados Unidos.



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.