

CLAVES DE LA PRÓXIMA SEMANA, 13 DE MARZO DE 2026

Cinco bancos centrales, una crisis

La próxima semana ofrece a los principales bancos centrales la primera oportunidad oficial para responder a las crisis provocadas por el conflicto en Oriente Medio. Con la **Fed** (la **Reserva Federal** es el banco central de Estados Unidos), el **Banco Central Europeo (BCE)**, el **Banco de Inglaterra (BoE)**, el **Banco Nacional Suizo (SNB)** y el **Banco de Japón (BoJ)** reuniéndose en un plazo de 24 horas, los responsables políticos comenzarán a trazar un rumbo a través de una fuente indeseada de perturbación para sus esfuerzos por devolver la inflación al objetivo de manera estable y sostenida. En principio, estas reuniones ofrecen un grado inusualmente alto de poder de señalización, pero en la práctica esperamos que los cinco bancos centrales mantengan los tipos de interés sin cambios, hagan hincapié en la cautela en su respuesta y se comprometan poco en cuanto a medidas futuras.

Históricamente, la mayoría de los bancos centrales habrían considerado

que una perturbación inesperada de la oferta de los precios de la energía era una justificación limitada para un cambio de política. Mientras las expectativas de inflación se mantuvieran ancladas, el argumento era que un aumento temporal de la inflación no podía frenarse subiendo los tipos de interés sin incurrir en grandes costes económicos. Sin embargo, la percepción de los riesgos es muy diferente tras la crisis inflacionista posterior a la COVID-19, cuando un aumento sostenido de la inflación, inicialmente subestimado por los bancos centrales, obligó a una subida tardía y prolongada de los tipos de interés.

Por ahora, los cinco bancos centrales deben evaluar la magnitud y la posible duración del aumento de la inflación. **Estados Unidos** se enfrenta quizás a la situación más difícil. **La caída de las nóminas** en febrero puso de manifiesto que el mercado laboral estadounidense sigue débil, sin indicios de que la mejora del impulso cíclico se esté traduciendo en nuevas contrataciones. Dado que la Fed tiene un doble mandato (se centra tanto en la inflación como en el máximo nivel de empleo posible), está expuesta a riesgos en ambos

PUBLICACIONES

→ Perspectivas 2026: Navegar nuevas rutas

Al entrar en el nuevo año, surge un panorama de inversión que requiere una combinación de vigilancia y ambición.

→ AI Decoded: Del recuento de palabras a los transformadores

A mucha gente le fascina la idea de utilizar la inteligencia artificial (IA) para la comunicación entre humanos y máquinas.

→ House View Q1 2026

Diciplina y diversificación. Nuestra visión de los mercados globales.



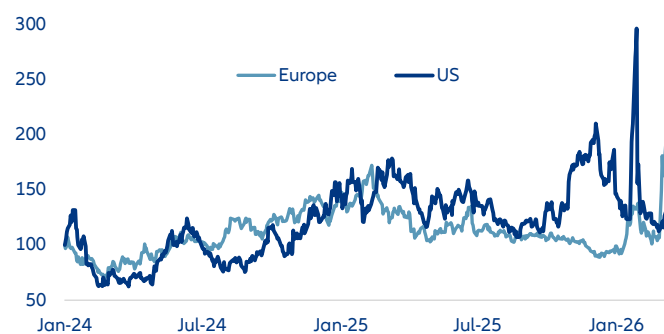
Sean Shepley
Senior Economist

sentidos. Como resultado, tiene una justificación muy sólida para mantener los tipos sin cambios ante el aumento de los precios de la energía, con el fin de recabar más información. Los mercados de tipos de interés siguen esperando que la Fed recorte los tipos este año, aunque más tarde y en menor medida de lo previsto inicialmente.

En la **zona euro**, la inflación general ha ido convergiendo hacia el objetivo, con algún que otro repunte y la pregunta persistente de si la inflación de los servicios se ralentizará lo suficiente como para que la inflación se alinee con el objetivo de forma sostenida. El BCE podría permitirse ser paciente en un entorno de **precios de producción estables**, pero un aumento sostenido de los precios de la energía podría llevarle a enviar una advertencia a los responsables de fijar los salarios para garantizar que el camino de vuelta al objetivo no se vea sometido a un desvío prolongado. Los mercados de tipos de interés consideran que este riesgo es importante, con la posibilidad de una subida de tipos de 25 puntos básicos descontada después del verano.

En el Reino Unido, la inflación parecía estar a punto de caer bruscamente de nuevo hasta el objetivo, a la luz de los cambios en los precios regulados anunciados por el Gobierno en el Presupuesto del año pasado. Reino Unido es muy sensible a los precios del gas importado, lo que, combinado con su historial de inflación por encima del objetivo desde la pandemia, lo hace especialmente vulnerable. La política monetaria sigue siendo restrictiva y el desempleo lleva más de dos años aumentando, por lo que, a diferencia del BCE, la posibilidad de nuevas subidas de tipos parece baja. Sin embargo, los mercados han perdido la confianza en las dos bajadas de tipos que se esperaban para este año.

Precios del gas natural – 2024 = 100, expresados en USD



Fuente: Bloomberg, a marzo de 2026.

Los retos **del SNB** son distintos a los de todos los demás bancos centrales. La inflación **suiza** se ha mantenido cerca del límite inferior del rango objetivo del SNB, mientras que el franco suizo ha tenido tanta demanda como moneda refugio que las preocupaciones por una crisis inflacionista han pasado a un segundo plano. Del mismo modo, la perspectiva de un aumento de la inflación energética hace menos probable que se adopten medidas políticas extremas, como el retorno a los tipos de interés negativos.

Por último, el **Banco de Japón** ha sido el banco central que más próximo ha estado a subir los tipos de interés. Aunque el impulso de la inflación podría considerarse una justificación adicional para una subida de tipos, el Banco de Japón ha tendido recientemente a reaccionar con mucha cautela ante las crisis, por temor a que la economía real pierda impulso y, por lo tanto, se vea comprometido el logro del objetivo de inflación de forma sostenida. Podría decirse que es el que menos motivos tiene para frenarse la semana que viene, pero la oposición política a las subidas de tipos es una restricción adicional para el banco central, por lo que también parece probable que se produzca una pausa.

La incertidumbre en torno al impacto final del conflicto de Oriente Medio en los precios de la energía y la duración del conflicto parece que se prolongará más allá de Semana Santa, por lo que es probable que las declaraciones de política monetaria que se publiquen la próxima semana no nos indiquen hacia dónde se dirigen los tipos de interés de forma inmediata, pero sí revelarán cómo está enfocando cada banco central los nuevos riesgos, cuánta confianza mantienen en sus previsiones previas y cuán dispuestos están a mantener su postura ante las perturbaciones geopolíticas. Aunque no es en absoluto un antídoto, un factor reconfortante para los inversores ante esta incertidumbre es la variedad de crisis que los mercados han superado con éxito en los últimos tres años.

Si echamos un vistazo a los cinco bancos centrales, la historia de la próxima semana parece sencilla: **una crisis, cinco reuniones, un instinto: cautela.**

La semana que viene

Además de las reuniones de los bancos centrales de la próxima semana, cuatro de los países publicarán datos económicos.

En **Estados Unidos**, el impulso **industrial** se ha fortalecido a principios de 2026. Es probable que se produzca una cierta corrección tras la fortaleza reciente, con un modesto repunte previsto para febrero. **La inflación de los precios al productor (IPP)** también se ha fortalecido recientemente, y es probable que la próxima semana se produzca otra contribución sólida a la medida objetivo de la Fed. La Fed de Filadelfia publica su encuesta mensual habitual.

En la **zona del euro**, es menos probable que los datos publicados tengan un impacto en el mercado: **la balanza comercial** de enero acompaña a la publicación definitiva del **IPCA** de febrero.

En **Reino Unido**, los datos **del mercado laboral** se publicarán el día antes de la reunión del Banco de Inglaterra. El mercado laboral se ha mantenido débil, con solo ligeros indicios en las encuestas de que el ritmo de deterioro se está estabilizando.

Por último, **Japón** publicará los datos **de producción industrial y comercio**.

Atentamente,
Sean Shepley

Resumen de la 12ª semana del calendario:

Lunes			Previsión	Anterior
CN	Retail Sales YY	Feb	2.5%	0.9%
US	NY Fed Manufacturing	Mar	--	7.10
US	Capacity Utilization SA	Feb	--	76.2%
US	NAHB Housing Market Indx	Mar	--	36
JN	Chain Store Sales YY	Feb	--	2.7%
Martes				
JN	Tertiary Ind Act NSA	Jan	--	8.4%
GE	ZEW Economic Sentiment	Mar	--	58.3
GE	ZEW Current Conditions	Mar	--	-65.9
Miércoles				
JN	Exports YY	Feb	--	16.8%
JN	Imports YY	Feb	--	-2.5%
JN	Trade Balance Total Yen	Feb	--	-1,152.7B
EC	HICP Final YY	Feb	1.9%	1.9%
EC	HICP-X F,E,A&T Final YY	Feb	--	2.4%
US	PPI Machine Manuf'ing	Feb	--	195.4
US	PPI Final Demand YY	Feb	--	2.9%
US	PPI exFood/Energy YY	Feb	--	3.6%
US	Fed Funds Tgt Rate	18 Mar	--	3.5-3.75
US	Fed Int On Excess Reserves	18 Mar	--	3.65%
Jueves				
UK	Claimant Count Unem Chng	Feb	--	28.6k
UK	ILO Unemployment Rate	Jan	--	5.2%
UK	Employment Change	Jan	--	52k
UK	Avg Wk Earnings 3M YY	Jan	--	4.2%
UK	Avg Earnings (Ex-Bonus)	Jan	--	4.2%
UK	HMRC Payrolls Change	Feb	--	-11k
UK	BOE Bank Rate	Mar	--	3.75%
US	Initial Jobless Clm	9 Mar, w/e	--	--
US	Cont Jobless Clm	2 Mar, w/e	--	--
US	Philly Fed Business Indx	Mar	--	16.3
EC	ECB Refinancing Rate	Mar	--	2.15%
EC	ECB Deposit Rate	Mar	--	2.00%
US	New Home Sales-Units	Jan	--	0.745M
JN	JP BOJ Rate Decision	19 Mar	--	0.75%
Viernes				
CN	Loan Prime Rate 1Y	Mar	--	3.00%
CN	Loan Prime Rate 5Y	Mar	--	3.50%
GE	Producer Prices YY	Feb	--	-3.0%
EC	Total Trade Balance SA	Jan	--	11.60B

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.