

CLAVES DE LA PRÓXIMA SEMANA, 27 DE MARZO DE 2026

Los primeros indicadores

Dado que la evolución y la duración del conflicto en Oriente Medio están sujetas a una gran incertidumbre, y que resulta igualmente difícil evaluar la rapidez con la que el suministro energético podría normalizarse posteriormente, los primeros datos que reflejan el inicio del conflicto adquieren una importancia particularmente relevante.

En la **zona euro**, los indicadores de confianza de consumidores y empresas ya se han deteriorado de forma significativa. No obstante, desde la pandemia, estos indicadores han tendido a sobrereaccionar en numerosas ocasiones, por lo que resulta más fiable guiarse por aquellos que siguen más de cerca la evolución de la actividad económica. Este es el caso de los índices de gestores de compras (PMI), que además cuentan con la ventaja de ser indicadores frecuentes y oportunos. Estos índices abarcan un amplio conjunto de variables, como los niveles de actividad, los nuevos pedidos o los precios pagados. Para cada una de ellas, reflejan la proporción de empresas que reportan aumentos frente a aquellas que señalan

descensos. El gráfico de la semana muestra una medida ponderada de los nuevos pedidos y los precios pagados a partir de los PMI en **Estados Unidos, la zona euro, Japón y Reino Unido**.

¿Qué señales iniciales apuntan los PMI sobre lo que cabe esperar del conflicto?

Como era de esperar, los indicadores apuntan a un **ritmo de crecimiento más débil** en todos los países. Quizás lo más destacable sea el hecho de que el **sector de servicios** fue el más afectado por la desaceleración de la actividad. Este fue especialmente el caso en Europa, donde la desaceleración de los servicios en la zona del euro y Reino Unido fue más marcada. La actividad de servicios en EE. UU. también se moderó.

Por el contrario, en el **sector manufacturero, la actividad se mantuvo mejor de lo esperado**. En EE. UU., el PMI manufacturero subió, lo que sugiere un crecimiento más sólido, mientras que en los demás países, la actividad en el sector manufacturero se ralentizó, aunque superó las expectativas del consenso. Parte de la explicación de unos resultados mejores de lo esperado se encuentra en el alargamiento de los plazos de entrega, lo que en sí mismo no constituye una fuente de fortaleza sostenible. Además, salvo en Estados

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.

→ Cómo Best Styles puede cosechar mayores rendimientos de inversión

Best Styles es una estrategia sistemática de renta variable que cosecha primas de riesgo para obtener mejores resultados de inversión...

→ House View Q1 2026

Diciplina y diversificación. Nuestra visión de los mercados globales.

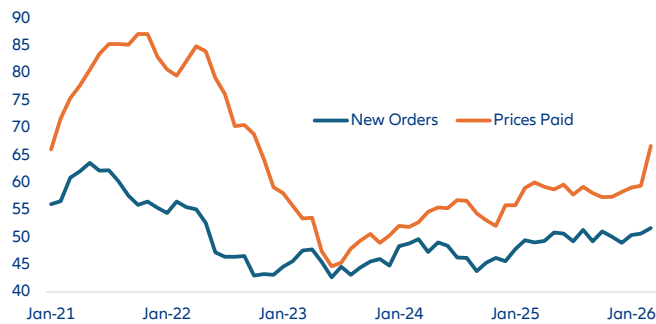
Unidos, los nuevos pedidos se debilitaron, lo que sugiere que los niveles de actividad probablemente se moderarán el próximo mes.

En este momento, los datos sugieren que **el crecimiento en marzo fue probablemente más débil de lo habitual, pero aún en territorio positivo**. Dado que aún no se han materializado todos los efectos del aumento de los precios de la energía, sigue existiendo la posibilidad de una mayor desaceleración de la actividad en el segundo trimestre.



Sean Shepley
Senior Economist

PMI: Nuevos pedidos y precios pagados en el sector manufacturero.
Ponderado: EE. UU., EUR, JPY, Reino Unido



Fuente: Bloomberg, a marzo de 2026.

Otro tema claro, y no por ello sorprendente, es que las empresas están reportando un aumento en los precios de los inputs. Si nos centramos en las compañías manufactureras, observamos que la mayor proporción de empresas que declara incrementos de precios se encuentra en Reino Unido, la zona euro y Japón. Todos estos países dependen de la energía importada, por lo que la incidencia de esta presión coincide con lo que cabría esperar. En EE. UU., la imposición de aranceles ya ha elevado los precios pagados durante el último año. Esto, unido al superávit de Estados Unidos en productos petrolíferos comercializados, ayuda a explicar por qué la presión adicional derivada del aumento de los precios de la energía fue más moderada en EE. UU.

Para los principales **bancos centrales**, es probable que los PMI confirmen sus expectativas sobre la dirección a seguir, aunque no aporten mayor confianza respecto a las decisiones más urgentes que deberán tomar. En sus recientes reuniones, algunos publicaron orientaciones detalladas sobre cómo esperan que evolucionen el crecimiento y la inflación en función de diferentes escenarios para los precios de la energía, sobre todo el **BCE (Banco Central Europeo)**. Nos parece probable que los bancos centrales difieran en sus respuestas al aumento de los precios de la energía. En particular, los bancos centrales europeos se esforzaron por subrayar su intención de evitar que se produzca un nuevo periodo de divergencia prolongada de la inflación respecto al objetivo, una actitud que los últimos datos no parecen haber cambiado. Por el contrario, la **Reserva Federal** (la

Fed, el banco central de EE. UU.) parece dispuesta a adoptar un enfoque más paciente, basado en un menor rebasamiento de la inflación y en su preocupación por el débil crecimiento del empleo.

La próxima semana

Tras los PMI preliminares, la próxima semana se publicarán una serie de indicadores económicos clave que ayudarán a evaluar el alcance de cualquier desaceleración económica tras el inicio del conflicto en Oriente Medio. En **EE. UU.** se publicarán **las nóminas** de marzo, las cifras de **desempleo** y las encuestas del **ISM**, así como los datos de **ofertas de empleo** de febrero. Los datos del mercado laboral han sido irregulares desde principios de año, y se espera que las nóminas de marzo muestren un repunte tras el descenso de febrero, hasta un nivel acorde con una tendencia aún débil.

En la zona del euro, parece probable que **las encuestas de confianza empresarial de la Comisión Europea** reflejen el descenso ya observado en la confianza de los consumidores. Se espera que la publicación inicial del **IPC de marzo** muestre los primeros efectos del aumento de los precios de la energía en Europa, con un incremento probable de alrededor del 2,5%.

En **Japón**, es probable que el **IPC** de Tokio de marzo refleje los efectos del aumento de los precios de la energía, repuntando desde el 1,6% del mes pasado. La encuesta **Tankan** del primer trimestre será un importante indicador de la confianza de las empresas japonesas, mientras que los datos de **desempleo** y **ventas minoristas** completarán el panorama macroeconómico.

En **Reino Unido**, la publicación definitiva del **PIB del cuarto trimestre** debería confirmar un cierre débil de la actividad económica en 2025, mientras que **las encuestas sobre las expectativas de precios** de las empresas y los consumidores constituirán una señal importante para el Banco de Inglaterra.

Atentamente,
 Sean Shepley

Resumen de la 14ª semana del calendario:

Lunes			Previsión	Anterior
EC	Economic Sentiment	Mar	--	98,3
EC	Industrial Sentiment	Mar	--	-7,1
EC	Services Sentiment	Mar	--	5,0
EC	Consumer Confid. Final	Mar	--	--
GE	CPI Prelim YY	Mar	--	1,9%
GE	HICP Prelim YY	Mar	--	2,0%
Martes				
JN	CPI, Overall Tokyo	Mar	--	1,6%
JN	Jobs/Applicants Ratio	Feb	--	1,18
JN	Unemployment Rate	Feb	--	2,7%
JN	Retail Sales YY	Feb	--	1,8%
JN	Large Scale Retail Sales YY	Feb	--	3%
CN	NBS Manufacturing PMI	Mar	--	49,0
JN	Housing Starts YY	Feb	--	-0,4%
GE	Retail Sales YY Real	Feb	--	1,2%
UK	GDP YY	Q4	--	1,0%
UK	Business Invest QQ	Q4	--	-2,7%
UK	Business invest YY	Q4	--	2,0%
UK	GDP QQ	Q4	--	0,1%
GE	Import Prices YY	Feb	--	-2,3%
GE	Unemployment Chg SA	Mar	--	1k
GE	Unemployment Rate SA	Mar	--	6,3%
EC	HICP Flash YY	Mar	--	1,9%
EC	HICP-X F,E,A&T Flash YY	Mar	--	2,4%
US	CaseShiller 20 YY NSA	Jan	--	1,4%
US	Chicago PMI	Mar	--	57,7
US	Consumer Confidence	Mar	--	91,2
US	JOLTS Job Openings	Feb	--	6,946M
Miércoles				
JN	Tankan Big Mf Outlook DI	Q1	13	15
JN	Tankan Big Non-Mf Idx	Q1	33	34
JN	Tankan big non-mf outlook DI	Q1	28	28
JN	Tankan All Big Capex Est	Q1	3,0%	12,6%
JN	Tankan Small Mf Idx	Q1	7	6
JN	Tankan Sm Mf Outlook DI	Q1	2	2
JN	Tankan Small Non-Mf Idx	Q1	14	15
JN	Tankan Sm Non-Mf Outlook DI	Q1	9	10
JN	Tankan All Sm Capex Est	Q1	-7,0%	0,1%
GE	HCOB Mfg PMI	Mar	--	--
EC	HCOB Mfg Final PMI	Mar	--	--
UK	S&P GLOBAL MANUFACTURING PMI	Mar	--	--
EC	Unemployment Rate	Feb	--	6,1%
US	ADP National Employment	Mar	--	63k
US	Retail Control	Feb	--	0,3%
US	S&P Global Mfg PMI Final	Mar	--	--
US	ISM Manufacturing PMI	Mar	--	52,4
US	ISM Mfg Prices Paid	Mar	--	70,5
Jueves				
US	International Trade \$	Feb	--	-54,5B
US	Initial Jobless Clm	23 Mar, w/e	--	--
US	Cont Jobless Clm	16 Mar, w/e	--	--
Viernes				
US	Non-Farm Payrolls	Mar	--	-92k
US	Private Payrolls	Mar	--	-86k
US	Unemployment Rate	Mar	--	4,4%
US	Average Earnings YY	Mar	--	3,8%
US	Average Workweek Hrs	Mar	--	34,3
US	S&P Global Svcs PMI Final	Mar	--	--
US	ISM N-Mfg PMI	Mar	--	56,1

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.