

RESUMEN DE LA SEMANA PASADA

Los mercados registraron su tercera caída semanal consecutiva, con el S&P 500 bajando un **-1,6%**, el Nasdaq un **-1,26%** y el Dow Jones un **-1,99%**, lo que llevó a todos los principales índices a terreno negativo en 2026, mientras la guerra con Irán entraba en su tercera semana sin que se vislumbrara una solución. El secretario de Defensa, Pete Hegseth, anunció el viernes la mayor oleada de ataques estadounidenses contra objetivos iraníes, consolidando el bloqueo del estrecho de Ormuz y avivando los temores de un entorno de estanflación prolongado. La semana fue testigo de una volatilidad extrema en los mercados petroleros, ya que el crudo Brent cerró por encima de los 100 dólares por barril por segunda sesión consecutiva el viernes, situándose en 103,14 dólares tras subir un 2,67 %, mientras que el WTI ganó un 3,11 % para situarse en 98,71 dólares, lo que supone el primer cierre del Brent por encima de los 100 dólares desde agosto de 2022. Durante la semana, los futuros del Brent subieron aproximadamente un 10 %, tras el repunte del 27,9 % de la semana anterior, la mayor subida semanal desde la pandemia de COVID-19 en 2020. La evolución de los precios se vio sacudida por señales contradictorias: el presidente Trump declaró el lunes a CBS News que «la guerra está prácticamente terminada», lo que provocó una caída en picado de los precios del petróleo desde los casi 120 dólares intradía, pero el nuevo líder supremo de Irán, Mojtaba Jamenei, advirtió de que

el estrecho de Ormuz permanecería cerrado como «herramienta de presión», amenazando con nuevos ataques contra bases militares estadounidenses. La AIE coordinó la liberación de 400 millones de barriles de crudo de las reservas de emergencia, con el objetivo de reforzar los suministros interrumpidos por el casi bloqueo del estrecho de Ormuz, que está privando a los mercados mundiales de unos 15 millones de barriles de crudo y 5 millones de barriles de otros productos petrolíferos al día, aunque los analistas advirtieron de que esto solo cubriría 26 días de suministro perdido. Los temores de estanflación se intensificaron al decepcionar la segunda estimación del crecimiento del PIB del cuarto trimestre, que se situó en el 0,7 % intertrimestral, casi la mitad de la tasa de la primera estimación, mientras que los rendimientos de los bonos del Tesoro subieron, con el de 10 años alcanzando el 4,26 %, su nivel más alto desde principios de febrero, y la tasa hipotecaria a 30 años disparándose al 6,11 %, en el mayor incremento semanal desde los aranceles del «Día de la Liberación» de abril. Las noticias corporativas estuvieron dominadas por el anuncio del director ejecutivo de Adobe, Shantanu Narayen, de que dimitiría tras 18 años al frente de la empresa, a pesar de que esta superó las estimaciones del primer trimestre con un beneficio por acción de 6,06 dólares frente a los 5,87 dólares esperados y unos ingresos de 6.400 millones de dólares frente

a los 6.280 millones previstos; las acciones se desplomaron un 7,6 % debido a la preocupación de los inversores por la transición de liderazgo en medio de las crecientes presiones de disrupción de la IA a las que se enfrenta el gigante del software creativo. El índice de confianza del consumidor de la Universidad de Michigan cayó hasta 55,5 desde el 57,3 de febrero; la directora de la encuesta, Joanne Hsu, señaló que las entrevistas realizadas tras la acción militar en Irán arrojaron lecturas más bajas que borraron por completo las ganancias mensuales iniciales, mientras que el VIX se disparó por encima de 27, reflejando un miedo extremo, ya que los mercados luchaban por valorar la combinación sin precedentes de crisis en el suministro energético y la desaceleración del crecimiento.

FLUCTUACIONES Y DATOS MACROECONÓMICOS

FECHAS CLAVE DE LA SEMANA PASADA

10 de marzo
Ventas de viviendas existentes
Datos reales: 4,09 millones frente a la previsión de 3,88 millones

11 de marzo
IPC intermensual
Real 0,3 % frente a la encuesta 0,3 %

IPC interanual
Real 2,4 % frente a la previsión del 2,4 %

12 de marzo
Balanza comercial
Real: -54 500 millones de dólares frente a la encuesta: -66 000 millones de dólares

Inicio de viviendas (mensual)
Real -7,2 % frente a la encuesta -4,5 %

13 de marzo
Pedidos de bienes duraderos
Real 0,0 % frente a la encuesta 1,1 %

PIB anualizado intertrimestral – 4.º trimestre de 2017
Real 0,7 % frente a la encuesta 1,1 %

Índice de confianza de la Universidad de Michigan
Real 55,5 frente a la encuesta 54,8

GLOBAL EQUITY INDICES	Last	5 Days	1 Month	YTD
MSCI WORLD	4,329.54	-1.76% ▼	-3.96%	-2.28%
MSCI EM	1,469.47	-2.02% ▼	-5.67%	4.64%
MSCI EM LATIN AMERICA	2,936.33	-1.54% ▼	-8.21%	8.38%
MSCI AC ASIA x JAPAN	957.97	-2.04% ▼	-4.84%	4.88%
USA				
S&P 500 INDEX	6,632.19	-1.60% ▼	-2.98%	-3.12%
NASDAQ COMPOSITE	22,105.36	-1.26% ▼	-1.96%	-4.89%
DOW JONES INDUS. AVG	46,558.47	-1.99% ▼	-5.94%	-3.13%
RUSSELL 2000 INDEX	2,480.05	-1.79% ▼	-6.30%	-0.07%
EUROPE				
STXE 600 (EUR) Pr	595.85	-0.47% ➡	-3.67%	0.62%
Euro Stoxx 50 Pr	5,716.61	-0.06% ➡	-4.39%	-1.29%
DAX INDEX	23,447.29	-0.61% ➡	-5.46%	-4.26%
CAC 40 INDEX	7,911.53	-1.03% ▼	-4.87%	-2.92%
FTSE MIB INDEX	44,316.92	0.37% ➡	-2.43%	-1.40%
IBEX 35 INDEX	17,059.30	-0.09% ➡	-4.42%	-1.44%
SWISS MARKET INDEX	12,839.27	-1.96% ▼	-5.98%	-3.23%
FTSE 100 INDEX	10,261.15	-0.23% ➡	-2.03%	3.32%
ASIA				
NIKKEI 225	53,819.61	-3.24% ▼	-5.26%	6.91%
HANG SENG INDEX	25,465.60	-1.13% ▼	-4.64%	-0.64%
CSI 300 INDEX	4,669.14	0.19% ➡	0.19%	0.85%
SENSEX	74,563.92	-5.52% ▼	-10.46%	-12.50%
LATAM				
S&P/BMV IPC	65,648.91	-2.47% ▼	-7.74%	2.08%
BRAZIL IBOVESPA INDEX	177,653.31	-0.95% ➡	-4.73%	10.26%
MSCI COLCAP INDEX	2,180.75	0.25% ➡	-7.65%	5.45%
S&P/CLX IPSA (CLP) TR	10,466.52	1.48% ▲	-4.08%	-0.14%

EQUITIES SECTORS	Last	5 Days	1 Month	YTD
MSCI WORLD/ENERGY	339.75	2.76% ▲	7.28%	27.11%
MSCI WORLD/UTILITY	219.28	0.88% ➡	-0.05%	10.03%
MSCI WORLD/CON STPL	317.33	-0.53% ➡	-5.60%	6.76%
MSCI WORLD/INF TECH	911.80	-0.97% ➡	-2.13%	-6.35%
MSCI WRLD/COMM SVC	161.44	-1.26% ▼	-0.90%	-3.13%
MSCI WORLD/HLTH CARE	384.04	-2.33% ▼	-6.52%	-3.86%
MSCI WORLD/MATERIAL	425.17	-2.44% ▼	-6.85%	7.24%
MSCI WORLD/REAL EST	1,098.63	-2.53% ▼	-4.39%	4.25%
MSCI WORLD/INDUSTRL	525.02	-2.87% ▼	-6.13%	5.10%
MSCI WORLD/CONS DIS	458.26	-3.02% ▼	-4.85%	-8.87%
MSCI WORLD/FINANCEVAL	172.13	-3.18% ▼	-7.17%	-7.29%
MSCI WORLD BANK INDEX	176.19	-3.29% ▼	-8.94%	-6.08%
PHILA GOLD & SILVER INDX	383.94	-7.12% ▼	-8.54%	12.17%
US RATES				
2Y	3.72	3.56	0.16	3.96
5Y	3.86	3.73	0.13	4.03
10Y	4.28	4.14	0.14	4.27
BONDS CREDIT SPREAD				
5 Days Close	12M Close			
EM Bonds Spread	239.18	238.9	0.3	306.78
HY Bonds Spread	298.00	281.0	17.0	339.00
BBB 10yr Spread	183.33	175.2	8.2	168.84
FIXED INCOME				
5 Days	1 Month			
YTD				
US High Yield	2,899.50	-0.77% ▼	-1.24%	-0.51%
EM Bonds USD	1,381.97	-0.83% ▼	-1.62%	-0.35%
EM Local Currency	150.51	-1.49% ▼	-4.08%	-1.67%
CoCos USD	148.67	-1.47% ▼	-3.42%	-1.71%
IG BBB 3-5yr USD	390.32	-1.35% ▼	-2.11%	-0.97%
IG AA Corp USD	283.10	-1.54% ▼	-2.21%	-0.79%

COMMODITIES	Last	5 Days	1 Months	YTD
CRB INDEX	365.79	3.88% ▲	19.33%	22.43%
WTI	98.71	8.59% ▲	56.96%	71.91%
Brent	103.57	9.82% ▲	47.71%	65.85%
US Natural Gas	3.13	-1.73% ▼	-3.45%	-15.06%
S&P GSCI Precious Metal	6,819.13	-1.57% ▼	1.32%	17.19%
Gold	5,019.49	-2.94% ▼	-0.45%	16.21%
Silver	80.59	-4.67% ▼	4.11%	12.46%
Platinum	2,028.32	-5.73% ▼	-1.86%	-1.56%
Palladium	1,553.90	-4.44% ▼	-8.17%	-4.08%
S&P GSCI Ind Metal Index	590.29	-0.67% ➡	3.73%	6.86%
Aluminum	3,439.50	-0.19% ➡	11.76%	14.82%
Copper	12,677.80	-1.09% ▼	-0.76%	1.80%
Nickel	17,056.78	-1.24% ▼	1.68%	3.37%
S&P GSCI Agriculture	369.69	0.94% ➡	5.86%	4.91%
CURRENCIES				
Last	5 Days	1 Month	YTD	
CHF vs. USD	0.7911	-1.91% ▼	-2.93%	0.19%
JPY vs. USD	159.7300	-1.22% ▼	-4.40%	-1.89%
CAD vs. USD	1.3718	-1.09% ▼	-0.74%	0.04%
EUR vs. USD	1.1417	-1.73% ▼	-3.80%	-2.80%
GBP vs. USD	1.3230	-1.36% ▼	-3.08%	-1.82%
AUD vs. USD	0.6981	-0.70% ▼	-1.30%	4.62%
BRL vs. USD	5.3237	-1.61% ▼	-1.89%	2.84%
MXN vs. USD	17.9460	-0.81% ▼	-4.32%	0.35%
COP vs. USD	3,698.30	2.08% ▲	-1.17%	2.14%
CNY vs. USD	6.9037	0.01% ▲	0.02%	1.22%
EUR vs. CHF	0.9034	-0.20% ▼	0.92%	3.03%
DOLLAR INDEX	100.3620	1.39% ▲	3.56%	2.07%
BITCOIN	70,903.70	2.79% ▲	1.45%	-19.10%

FECHAS CLAVE DE LA PRÓXIMA SEMANA

16 de marzo
Índice Empire de manufactura
Encuesta: 3,9

Producción industrial intermensual
Encuesta 0,1 %

18 de marzo
IPP de demanda final intermensual
Encuesta 0,3 %

IPP de demanda final interanual
Encuesta 3,0 %

Decisión del FOMC sobre los tipos de interés
Encuesta 3,75 %

19 de marzo
Ventas de viviendas nuevas
Encuesta: 720 000

VISIÓN DEL IN ON CAPITAL SA

Asset Class	U	N	O
Renta Fija			
Renta Variable			
Alternativos			
Regions (Equity)	U	N	O
North America			
Europe			
Emerging Markets			
Japan			
Equity Sectors	U	N	O
Consumer Staples			
Health Care			
Telcom Services			
Utilities			
Consumer Disc.			
Energy			
Financials			
Industrials			
Technology			
Real Estate			
Materials			

Los mercados se enfrentan a una inusual confluencia de riesgos, a medida que se intensifican las preocupaciones por la estanflación tras la inesperada pérdida de 92 000 puestos de trabajo en febrero, junto con la fuerte subida del petróleo hasta cerca de los 100 dólares por barril, impulsada por el conflicto con Irán y el bloqueo del estrecho de Ormuz. La Fed se enfrenta a un complicado dilema de política monetaria: la debilidad de los mercados laborales aboga por recortes de tipos, mientras que la inflación impulsada por la energía exige moderación. Creemos que la Fed antepondrá la estabilidad económica al riesgo de inflación, ya que esta última está impulsada por la oferta.

Las tensiones en el crédito privado han salido a la luz con la decisión de BlackRock de limitar las retiradas de su fondo HPS de 26 000 millones de dólares, lo que confirma las advertencias sobre desajustes de liquidez amplificados por los temores a la disrupción provocada por la IA. Con todos los principales índices en negativo en lo que va de año y las tensiones geopolíticas sin visos de resolverse, la corrección del mercado que anticipamos a principios de este año ya ha comenzado. Ahora se prefiere un posicionamiento defensivo hasta que el mercado se estabilice. Mantenemos una visión estratégicamente positiva sobre el sector sanitario y los productores relacionados con las materias primas.

¿Qué Podemos esperar del próximo presidente de la Fed?

Cuando el presidente Donald Trump anunció el 30 de enero de 2026 que nominaba a Kevin Warsh para suceder a Jerome Powell como presidente de la Reserva Federal, la reacción en los mercados financieros fue inmediata y reveladora. Los futuros del oro se desplomaron más de un 6 %, los rendimientos de los bonos del Tesoro se empinaron y las acciones se tambalearon. Los mercados se habían posicionado para un giro claramente moderado; Warsh, al menos por su reputación, ofrecía algo más complejo. Su nominación no representa simplemente un cambio de personal en el banco central más poderoso del mundo. Señala un cambio filosófico fundamental en la forma en que se llevará a cabo la política monetaria estadounidense durante la próxima década.

Su antiguo cargo como miembro de la Junta de la Fed, con tan solo 35 años, entre 2006 y 2011, lo situó en el epicentro de la crisis financiera mundial de 2008. Durante esos años, Warsh actuó como principal enlace de la Fed con Wall Street, trabajando junto a Ben Bernanke mientras el sistema financiero se tambaleaba. Desde que dejó la Fed en 2011, Warsh se ha mostrado cada vez más crítico con el consenso monetario posterior a la crisis. Aunque apoyó las medidas de emergencia de 2008 como innovaciones necesarias en tiempos de crisis, se volvió muy crítico con el fracaso de la Fed a la hora de normalizar la política una vez superada la crisis. En su opinión, la prolongada dependencia de la Fed de tipos cercanos a cero y de la flexibilización cuantitativa no solo distorsionó los precios de los activos, sino que difuminó fundamentalmente la frontera entre la política monetaria y la fiscal, afianzando lo que él denomina «desviación de la misión».

Kevin Warsh (próximo presidente de la Fed)



EL TEMA DE LA SEMANA

Warsh ha subrayado que la dependencia prolongada de los tipos bajos corre el riesgo de distorsionar los precios de los activos, fomentar el apalancamiento y debilitar los incentivos para las instituciones financieras. En un discurso pronunciado en 2025 ante el Grupo de los Treinta, declaró que «el dominio monetario —en el que el banco central se convierte en el árbitro definitivo de la política fiscal— es el peligro más claro y más presente» para la economía estadounidense. **Ha defendido sistemáticamente que el balance de 6,6 billones de dólares de la Fed representa una intromisión estructural en la asignación de crédito que corresponde al sector privado** (gráfico 1). El marco de política que Warsh aporta a la Fed se describe mejor con la expresión que circula ahora en Wall Street: «QT para recortes de tipos». La lógica es la siguiente. El abultado balance de la Fed —inflado con bonos del Tesoro y valores respaldados por hipotecas acumulados a lo largo de años de flexibilización cuantitativa— ha reprimido los rendimientos a largo plazo y ha desplazado la formación de crédito privado. Al reducir agresivamente ese balance, la Fed puede normalizar su presencia en el mercado de bonos y restablecer la formación de precios basada en el mercado, al tiempo que reduce el tipo de interés a corto plazo de los fondos federales para apoyar a los hogares, las pequeñas empresas y la inversión productiva.

La propuesta de Warsh para un marco de política óptimo es probablemente una combinación de tipos de interés oficiales más bajos, compensados por un balance más reducido, un umbral más alto para futuras intervenciones y la independencia en la formulación de políticas. Esta combinación —balance más ajustado, tipos de interés oficiales más bajos— carece, hay que reconocerlo, de un precedente histórico claro y conlleva tensiones internas. La reducción del balance ejerce presión al alza sobre los rendimientos a largo plazo, incluso cuando la Fed recorta los tipos a corto plazo, una dinámica que podría comprimir la actividad económica a través de tipos hipotecarios más altos y mayores costes de financiación para las empresas. Para el nuevo presidente de la Fed, la tendencia deflacionista de la IA y su ganancia de productividad contrarrestarán el impacto de unos tipos a largo plazo más altos. **Para los inversores en renta fija, las implicaciones son estructurales: un sesgo bajista y de empinamiento en la curva de tipos, con tipos a corto plazo que podrían relajarse mientras que los tipos a largo plazo siguen bajo presión alcista debido a la reducción de las compras de bonos del Tesoro y MBS por parte de la Fed** (Gráfico 2).

Gráfico 1: Activos totales en el balance de la Fed

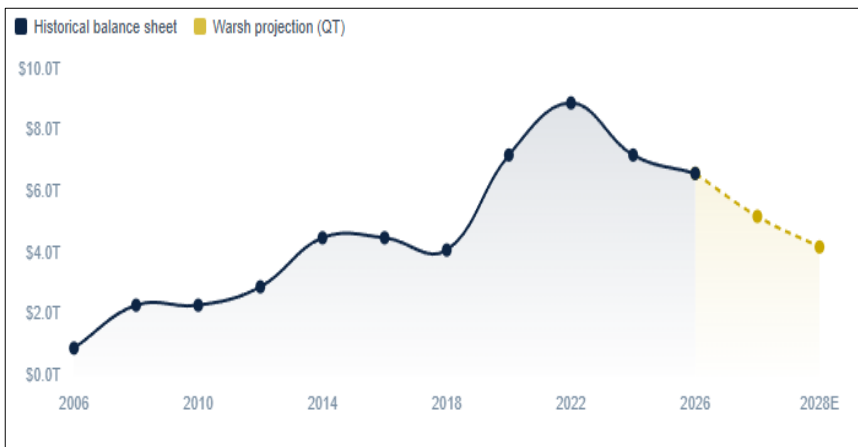
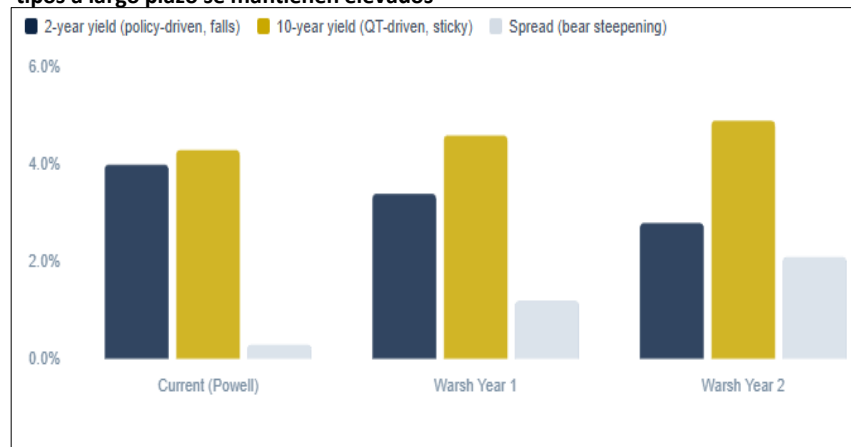


Gráfico 2: Los tipos a corto plazo caen (recortes de tipos), mientras que los tipos a largo plazo se mantienen elevados



EL TEMA DE LA SEMANA

¿En qué punto nos encontramos ahora?

Los acontecimientos se suceden a un ritmo vertiginoso a principios de 2026: sobreinversión en inteligencia artificial, la supresión de los aranceles aduaneros, la crisis del crédito privado y la guerra en Irán. La economía mundial se ve sacudida por diversas crisis que repercutirán en la dinámica del empleo, las ganancias de productividad y las presiones inflacionistas. El mercado de bonos ya está reaccionando a todos estos factores, con fluctuaciones más pronunciadas de lo habitual. El rendimiento de los bonos soberanos estadounidenses, considerados por los inversores de todo el mundo como un activo sin riesgo, es un ejemplo perfecto. **El tipo de interés de los bonos del Tesoro a 10 años cayó del 4,30 % en febrero al 3,93 % a principios de marzo, antes de repuntar bruscamente hasta el 4,28 % en la última quincena** (gráfico 3). La rentabilidad de estos bonos, que se mueve de forma inversa a los tipos de interés, pasó así de ser significativamente positiva a cero.

El consenso del mercado sigue creyendo que los bancos centrales podrían mantener los tipos de interés altos durante más tiempo de lo inicialmente previsto o incluso subirlos para contrarrestar la inflación, ya que las expectativas se han disparado durante el mes de marzo (gráfico 4). Como mencionamos en nuestro último informe, no creemos que la Fed vaya a actuar ante una inflación generada por un choque de oferta que, normalmente, solo se mantiene durante un periodo de tiempo determinado. Además, si la Fed tuviera que elegir entre combatir una amenaza de inflación o mitigar un riesgo económico, creemos que se decantaría por lo segundo. Por otra parte, el futuro presidente de la Fed considera que el auge de la productividad vinculado a la inteligencia artificial (IA) debería tener un efecto desinflacionista. Este choque tecnológico es una fuerza poderosa y duradera, que permite una fuerte caída de los tipos de interés de referencia sin correr el riesgo de un nuevo repunte de la inflación. Por lo tanto, es probable que los tipos se mantengan bajos, o incluso se reduzcan, con el fin de estimular la capacidad de las empresas y los hogares para solicitar préstamos destinados a la inversión y el consumo. Es evidente que, si los bancos centrales nos sorprendieran en los próximos meses, sería bajando los tipos más de lo esperado.

Gráfico 3: Rendimientos a 10 años en EE. UU. (4,28 %)



Gráfico 4: Inflación anual esperada a 10 años



EL TEMA DE LA SEMANA

La deuda de EE. UU. sigue siendo un problema

No es ningún secreto que la deuda de EE. UU. se ha disparado, quizá demasiado (gráfico 3). La forma ideal de reducirla sería dejar de aumentarla, pero reducir los déficits es políticamente complicado. La otra solución sería hacer que fuera pequeña en comparación con la riqueza de EE. UU., pero hacer que el PIB nominal crezca más rápido que la deuda no es tan sencillo. La solución definitiva es, por lo tanto, bajar los tipos de interés para reducir los gastos por intereses y facilitar el reembolso. La historia económica ha demostrado repetidamente que la humanidad siempre acaba siguiendo este camino. Por desgracia, los tipos de interés no bajan de forma natural, ya que los inversores perciben el riesgo de impago y exigen una prima cada vez más alta para comprar deuda. Por lo tanto, es necesario utilizar medios artificiales para bajar los tipos de interés a un nivel «antinatural», por debajo de la tasa de crecimiento nominal de la economía o incluso por debajo de la tasa de inflación.

Hay muchos trucos diferentes que se pueden utilizar, como con los fuegos artificiales. Una opción es la monetización de la deuda, es decir, que el banco central financie la deuda, pero las intenciones de Kevin Warsh parecen estar más orientadas a desapalancar el balance de la Fed que a lo contrario. También podría implicar una represión financiera, obligando legalmente a las instituciones financieras a comprar más bonos soberanos, como podría hacer Scott Bessent. De una manera bastante sutil, Kevin Warsh planea animar a estas mismas instituciones financieras a comprar deuda pública. Esto implicaría utilizar la zanahoria en lugar del palo para llevar a cabo esta represión financiera, pero el objetivo es el mismo: reducir los tipos de interés y aliviar la carga de la deuda. Ahora bien, ¿cómo podría Kevin Warsh, considerado «halcón», defensor de la política monetaria ortodoxa, defensor de la independencia del banco central y opositor a la flexibilización cuantitativa en 2010... animar a los bancos, las compañías de seguros, los fondos de pensiones y otros fondos de inversión a mantener más deuda pública estadounidense?

Gráfico 3: Deuda pública de EE. UU. en % del PIB

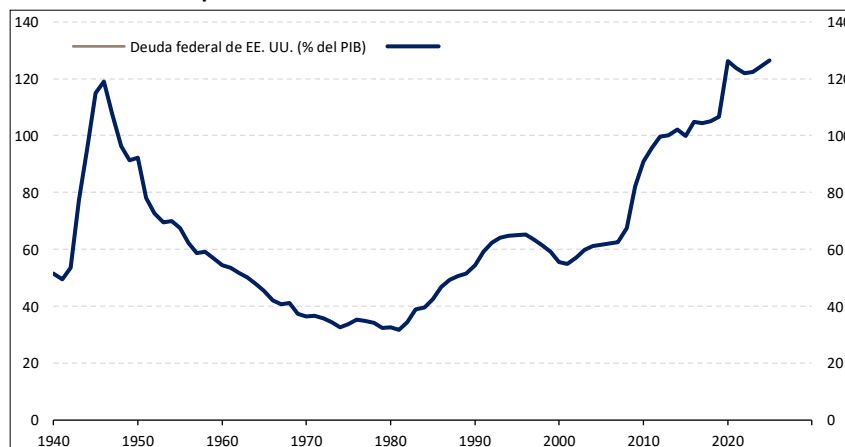
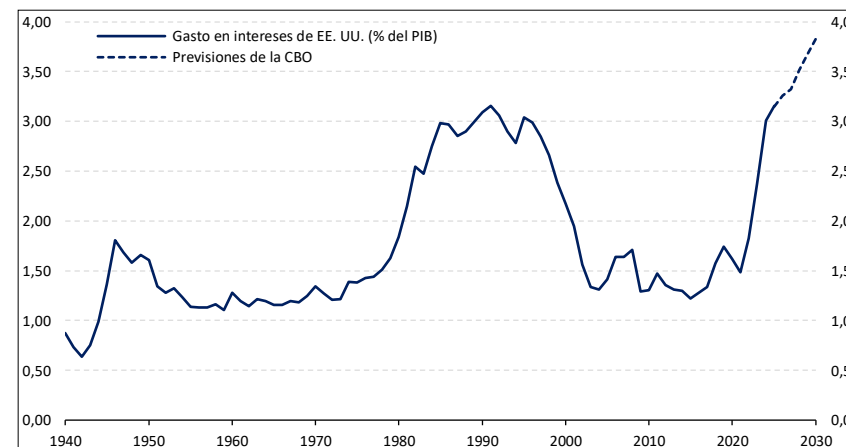


Gráfico 4: Gastos por intereses de EE. UU.



EL TEMA DE LA SEMANA

- La opción más sencilla de la que dispone sería aumentar la prima de plazo. Al ampliar el diferencial entre los tipos a largo y a corto plazo (véase la fig. 6), animaría a los inversores en bonos a comprar más bonos a largo plazo. Consciente de que la carga de intereses que paga Estados Unidos ya es muy elevada, tratará de hacerlo reduciendo drásticamente los tipos a corto plazo en lugar de permitir que suban los tipos a largo plazo. Este argumento debe de haberle resultado atractivo a Donald Trump, quien a menudo ha criticado a Jerome Powell por no bajar lo suficiente los tipos de interés de referencia de la Fed.
- La otra opción sería relajar los requisitos de capital, en particular el coeficiente de apalancamiento de Basilea (Supplementary Leverage Ratio, SLR). Al aliviar las restricciones de balance de las instituciones financieras, estas encontrarían un incentivo económico natural para favorecer los títulos soberanos estadounidenses. Su nueva capacidad para absorber grandes volúmenes de deuda permitiría al Tesoro emitir más, pero también permitiría a la Fed vender (QT) sin provocar un aumento descontrolado de los rendimientos.

CONCLUSIÓN

Contrariamente a la creencia popular, Kevin Warsh parece mucho más un «paloma» que un «halcón». Su llegada al timón de la Reserva Federal en mayo aumenta la probabilidad de que los tipos bajen en 2026, tanto los tipos a corto plazo como, en menor medida, los de largo plazo. Esta mayor pendiente, combinada con un desplazamiento a la baja de la curva de tipos, tiene como objetivo facilitar la labor del Tesoro de EE. UU. y reducir los gastos por intereses del Tío Sam. El nombramiento de Warsh tiene implicaciones concretas que van mucho más allá de la trayectoria de los tipos de interés para 2026. Es probable que la era del «Fed Put» —la expectativa generalizada de que el banco central siempre utilizaría su balance para frenar las caídas del mercado— esté llegando a su fin. Warsh aporta una doctrina que él mismo califica de «ortodoxa» y que busca reducir la huella del banco central, al tiempo que apuesta por un auge de la productividad impulsado por la IA que, al mismo tiempo, mantendrá a raya la inflación.

La «era Warsh» no será fácil de manejar. Las presiones estanflacionistas que se acumulan a principios de 2026 —el repunte del petróleo por el conflicto en Oriente Medio, la inflación de costes impulsada por los aranceles, un mercado laboral en desaceleración— presentan exactamente el tipo de dilema político para el que se diseñó su marco, y exactamente el tipo de entorno en el que sus tensiones internas quedarán más al descubierto. Queda por ver si su doctrina de «QT para recortes de tipos» resultará duradera o se derrumbará bajo el peso de la realidad económica. Lo que es seguro es que la Reserva Federal bajo el mando de Kevin Warsh se expresará y actuará de forma diferente a lo que los mercados se han acostumbrado.

In On Capital, S.A. pone a disposición este contenido únicamente con fines informativos y sin la intención de constituir una solicitud u oferta, recomendación o asesoramiento para adquirir o vender derechos sobre valores o productos de inversión o ser parte de cualquier transacción de cualquier tipo, en particular con cualquier receptor que no sea un inversionista calificado, autorizado, elegible y /o profesional. Este contenido es para uso exclusivo del destinatario y no se puede comunicar, imprimir, descargar, usar o reproducir para ningún otro propósito. No está destinado a ser distribuido a personas físicas o jurídicas que sean nacionales de un país, ni a ser utilizado por dichas personas, o está sujeto a la jurisdicción de una jurisdicción cuyas leyes o reglamentos prohíben dicha distribución o uso. Si bien In On Capital hará todo lo posible para obtener información de fuentes que considere confiables, In On Capital, sus directores, representantes, empleados, agentes o accionistas no asumen ninguna responsabilidad por este contenido y no ofrecen ninguna garantía. Los datos mencionados son exactos, completos o confiables. Por lo tanto, In On Capital no asume ninguna responsabilidad por cualquier pérdida resultante del uso de este contenido. La información continua, las revisiones y las evaluaciones en este documento se aplicarán en el momento de la publicación y pueden revocarse o modificarse sin previo aviso. Este contenido está destinado solo a destinatarios que entienden los riesgos involucrados y pueden asumirlos. Antes de realizar cualquier transacción, los destinatarios deben determinar si el producto o producto de inversión mencionado en el contenido corresponde a sus circunstancias particulares y deben asegurarse de evaluar independientemente (con sus asesores profesionales) los riesgos específicos y las consecuencias legales, fiscales y contables y las condiciones de elegibilidad para cualquier compra, tenencia o venta de valores o productos de inversión mencionados en el contenido. In On Capital, sus directores, representantes, empleados, agentes o accionistas pueden tener intereses en las inversiones descritas en este documento y/o estar obligados por compromisos de suscripción a dichas inversiones. In On Capital no garantiza la idoneidad de la información, avisos o valores y productos de inversión mencionados. Los datos históricos de rendimiento de valores y productos de inversión o activos subyacentes no son una unidad organizativa responsable de la investigación financiera. In On Capital está sujeto a requisitos regulatorios separados y ciertos servicios, valores y/o productos de inversión pueden no estar disponibles en todas las jurisdicciones o para todo tipo de destinatarios. Los destinatarios deberán cumplir con todas las leyes y regulaciones aplicables. Este documento no está destinado a proporcionar servicios, valores y/o productos de inversión en países o jurisdicciones en los que dicha oferta sería ilegal según las leyes y regulaciones locales aplicables. In On Capital, S.A. es una entidad regulada y supervisada por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá SMV 296/2014.