
Perspectivas Económicas de la Semana

18 de octubre 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 cerraron la semana pasada con un tono amargo, mientras continuaba la ola de ventas de activos vinculados a la IA. Los mayores precios del petróleo (véase más adelante) también contribuyeron al pesimismo, al igual que los elevados datos de inflación de septiembre de EE. UU. Las tasas más altas derivadas del endurecimiento de la Fed, los mayores precios del petróleo y las preocupaciones sobre la IA son una combinación tóxica que difícilmente desaparecerá pronto, por lo que mantendríamos una postura defensiva por el momento. No vemos factores importantes esta semana que puedan ayudar a revertir el sentimiento del mercado. Sin embargo, las lecturas globales de los PMI de octubre podrían ayudar a los mercados a diferenciar entre las principales economías.

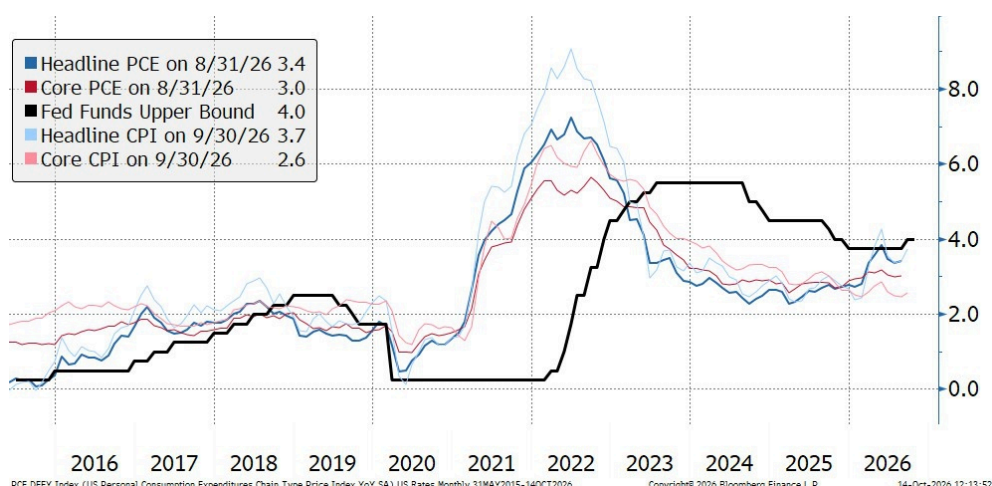
Geopolítica

Si bien hubo pocas novedades en el frente de EE. UU. e Irán la semana pasada, los precios del petróleo siguen elevados y el Brent cotizó a \$110 por primera vez desde finales de mayo. Es probable que esto mantenga elevadas las lecturas de inflación a nivel mundial en los próximos meses. Por otra parte, los rebeldes hutíes han intensificado sus ataques contra Arabia Saudita, mientras que Ucrania y Rusia continúan atacando infraestructura energética. Es probable que estos acontecimientos mantengan nerviosos a los mercados.

Américas

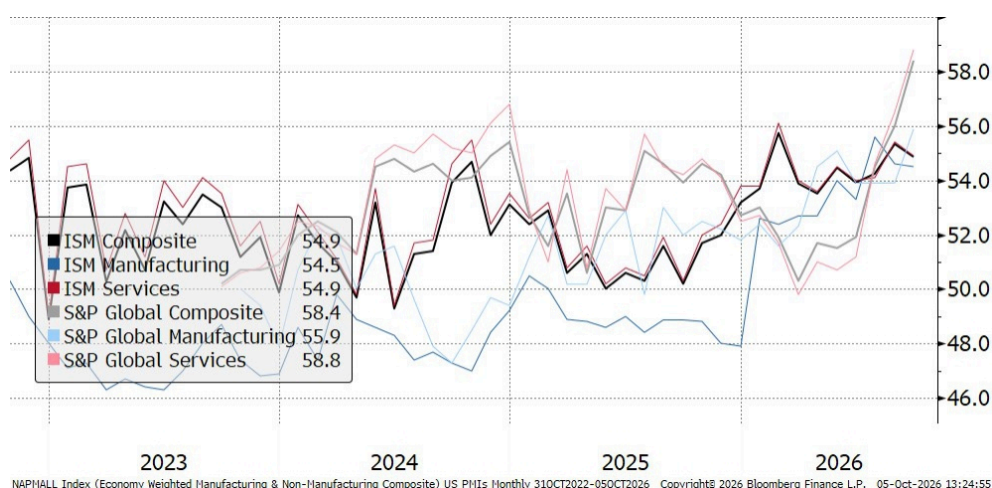
El período de silencio previo a la reunión del FOMC sigue vigente, por lo que no habrá intervenciones de funcionarios de la Fed hasta la conferencia de prensa del presidente Warsh el próximo miércoles 28 de octubre. Pese a que los datos del IPC y del IPP de septiembre superaron las expectativas, los mercados no han ajustado sustancialmente sus expectativas sobre la Fed, ya que la probabilidad de un aumento de tasas la próxima semana se sitúa en apenas el 15 %. Aunque es probable que las tasas se mantengan sin cambios, creemos que la probabilidad de una sorpresa en favor de una postura más restrictiva es algo mayor. Consulte [aquí](#) nuestro reciente análisis del Libro Beige y de los datos de inflación de septiembre.

Tasas de Interés de EE. UU.



Los datos más destacados de Estados Unidos serán los PMI preliminares de S&P Global de octubre, que se publicarán el viernes. Se espera que el índice manufacturero caiga cuatro décimas, a 55.5, y que el de servicios disminuya casi un punto, a 57.9. De ser así, el índice compuesto probablemente caería alrededor de un punto desde el nivel de 58.4 registrado en septiembre. Los PMI del ISM no se publicarán hasta principios de noviembre. Por ahora, la economía sigue siendo relativamente sólida, pero los débiles datos de ventas minoristas y empleo de septiembre ameritan cierta cautela, por lo que es probable que la Fed haga una pausa este mes antes de aumentar las tasas en diciembre.

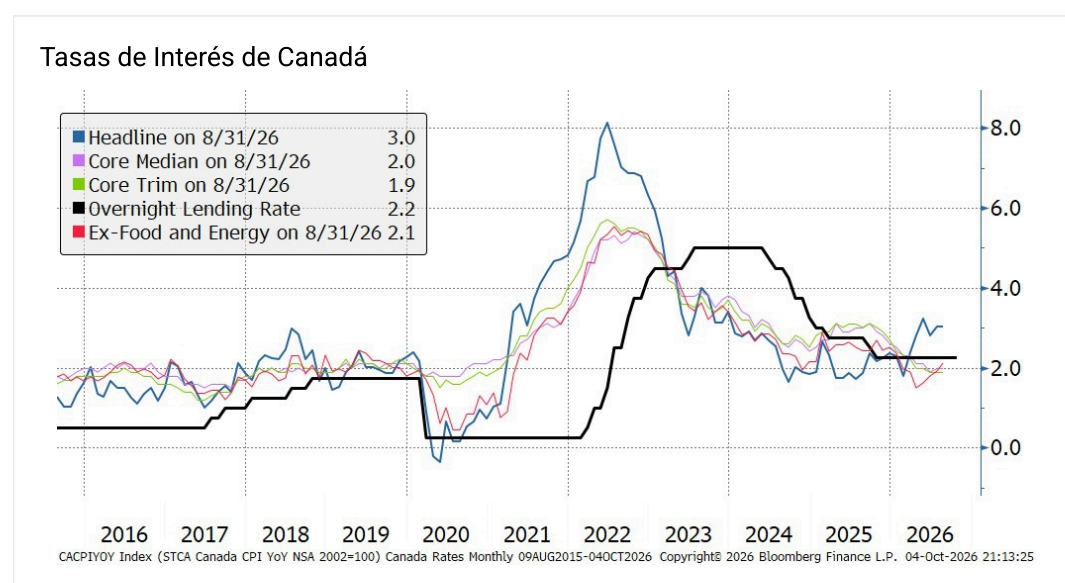
PMI de EE. UU.



El dato más destacado de Canadá será el IPC de septiembre, que se publicará el lunes. Se espera que el índice general aumente dos décimas al 3.2 % interanual, mientras que la mediana subyacente se desaceleraría una décima al 1.9 % interanual, y la subyacente de media recortada se mantendría sin cambios en el 1.9 % interanual. De ser así, el índice general sería el más alto desde mayo. Sin embargo, si las medidas subyacentes se mantienen estables, los responsables de las políticas no estarán tan preocupados.

El Banco de Canadá se reunirá la próxima semana y se espera que mantenga las tasas sin cambios en el 2.25 %. En su última reunión, el 2 de septiembre, el banco mantuvo las tasas con un tono restrictivo y señaló que «con el conflicto en Oriente Medio aún en curso y los escasos avances en la reapertura del Estrecho de Ormuz, han aumentado los riesgos al alza para el pronóstico de inflación del Banco. Cuanto más persistan los altos precios del petróleo y los elevados márgenes de refinación, mayor será el riesgo de que sus efectos se transmitan a los precios de otros bienes y servicios. Los nuevos aranceles estadounidenses y los aranceles de represalia de Canadá también elevarán los costos de algunas empresas y, con el tiempo, podrían trasladarse a los precios al consumidor».

La próxima reunión será el 28 de octubre y el mercado asigna una probabilidad de apenas el 30 % a un aumento de 25 puntos básicos, frente a más del 75 % inmediatamente después de la reunión de septiembre. Un aumento en la reunión del 9 de diciembre está casi descontado. De cara al futuro, el mercado de *swaps* sigue descontando un endurecimiento total de alrededor de 100 puntos básicos durante los próximos doce meses, frente a los 125 puntos básicos de finales de septiembre.



Informe de Política Monetaria del BOC Julio 2026 (Abril)

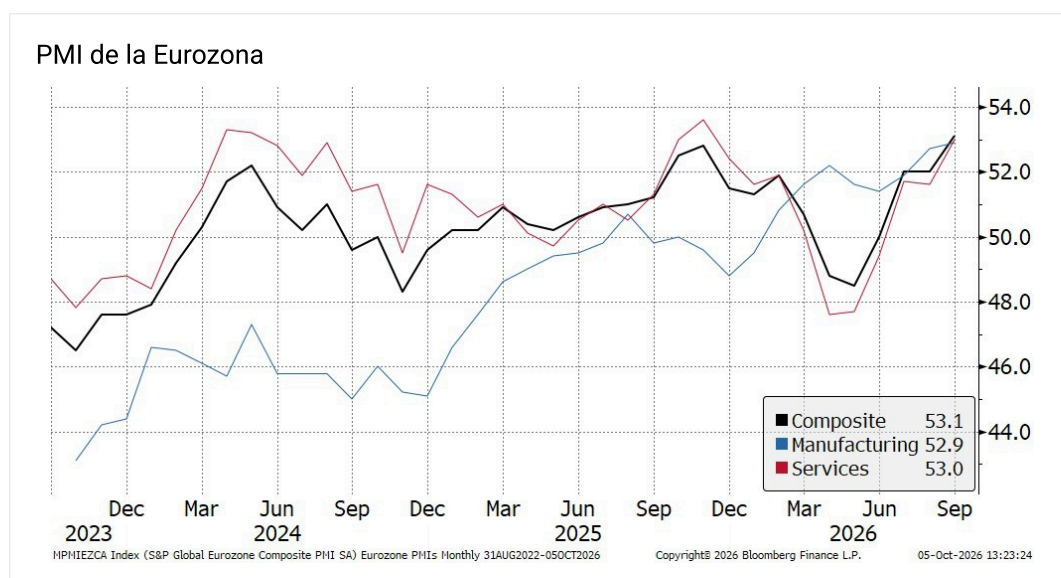
	2026	2027	2028
Crecimiento del PIB	0.7% (1.2%)	1.8% (1.6%)	1.8% (1.7%)
Inflación IPC	2.5% (2.3%)	2.0% (2.1%)	2.1% (2.0%)

Brasil celebrará la segunda vuelta de las elecciones presidenciales el domingo. Al momento de redactar este informe, las encuestas más recientes muestran una contienda reñida. Datafolha muestra a Bolsonaro por delante de Lula 51-49 %, mientras que PoderData/Ava muestra a los dos empatados con un 50-50. Tras la victoria de Bolsonaro en la primera vuelta, los activos brasileños registraron un fuerte repunte, pero desde entonces han cedido parte de esas ganancias a medida que la contienda se ha estrechado. Dicho esto, creemos que es probable que Bolsonaro gane, dado que las encuestas subestimaron considerablemente su apoyo en la primera vuelta. Además, es probable que los votos de los candidatos de derecha Caiado y Santos vayan a Bolsonaro y no a Lula. Conviene prepararse para un nuevo repunte de los activos brasileños si Bolsonaro gana.

Europa

Las preocupaciones sobre Francia han disminuido un poco, lo que ha permitido que los *spreads* de sus bonos frente a los de Alemania se reduzcan ligeramente desde los máximos de principios de octubre. Esto también ha permitido que el euro cobre algo de impulso y vuelva a acercarse a los \$1.13, después de haber cotizado en niveles tan bajos como \$1.1115 la semana pasada. No esperamos que las preocupaciones sobre Francia retrasen el endurecimiento del BCE, por lo que, a menos que las trayectorias de política monetaria cambien significativamente, creemos que el euro se mantendrá dentro de un amplio rango de \$1.10-\$1.15 en el corto plazo.

Los datos más destacados de la eurozona serán los PMI preliminares de S&P Global de octubre, que se publicarán el viernes. Se espera que el índice manufacturero general caiga dos décimas a 52.7, que el de servicios caiga medio punto a 52.5, y que el compuesto caiga cuatro décimas a 52.7. En el desglose por países, se espera que el índice compuesto de Alemania caiga tres décimas a 53.5, y que el índice compuesto de Francia caiga más de medio punto a 50.5. Los de Italia y España se publicarán junto con las lecturas definitivas de los PMI a principios de noviembre.



El Banco Central Europeo publica el viernes las expectativas de inflación de septiembre. Se prevé que las expectativas a 1 año aumenten dos décimas al 3.2 %, mientras que las expectativas a 3 años se mantendrían estables en 2.9 %. Dado que se espera que la inflación general siga aumentando, esperaríamos que las expectativas a corto plazo también suban. Para el BCE será importante que las expectativas a mediano plazo se mantengan ancladas, por lo que, si aumentan, contribuirían a afianzar la perspectiva de un mayor endurecimiento en el futuro.

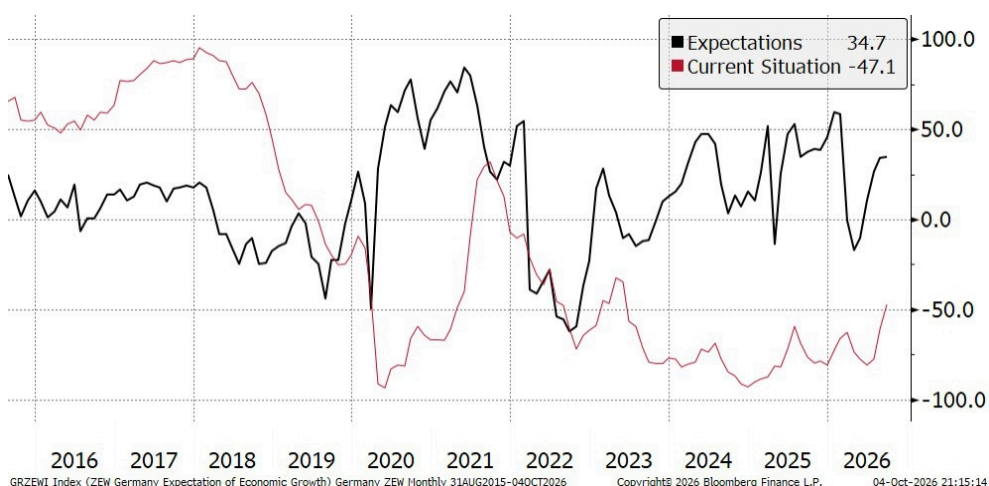
Lane y Elderson hablan el lunes. Lane habla el martes. Cipollone y Lagarde hablan el miércoles. Kocher y Panetta hablan el jueves. El período de silencio comienza el jueves por la noche. El mercado asigna una probabilidad inferior al 10 % a un aumento de tasas en la reunión del BCE del 28 y 29 de octubre, pero lo descuenta casi plenamente para la reunión del 16 y 17 de diciembre. De cara al futuro, el mercado de swaps descuenta un endurecimiento total de 50-75 puntos básicos durante los próximos doce meses. Vemos el riesgo de que el endurecimiento efectivo sea mayor que el descontado por el mercado.

Expectativas de Inflación del BCE



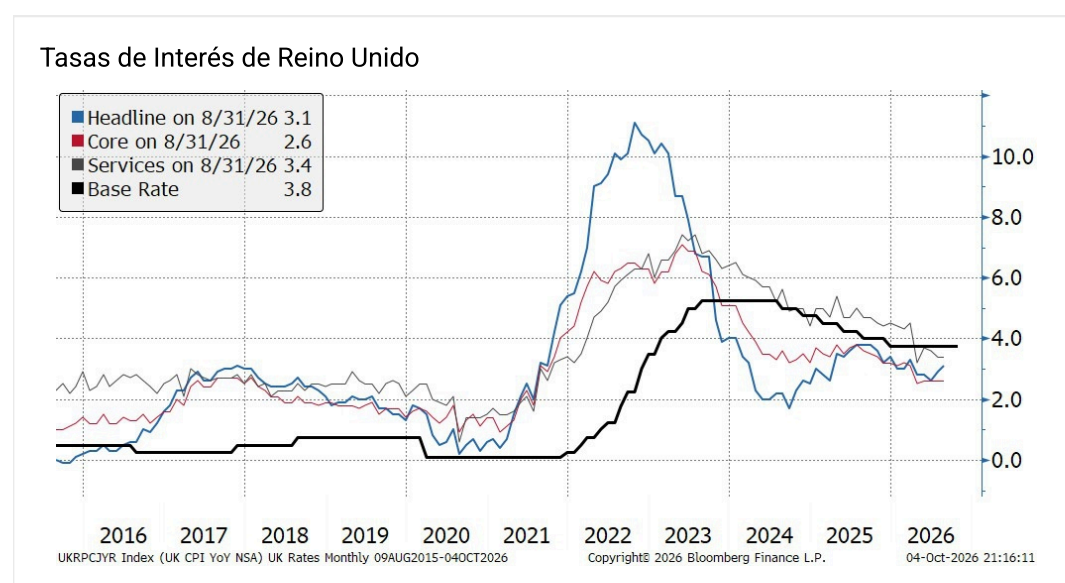
La encuesta ZEW de Alemania correspondiente a octubre se publicará el martes. Se prevé que el componente de expectativas caiga casi cinco puntos a 30.0, y que el componente de situación actual aumente casi tres puntos a -44.5. Como señalamos en un artículo anterior disponible [aquí](#), «la ZEW consulta a profesionales de inversión y finanzas y mide el sentimiento del mercado, por lo que es un mejor indicador anticipado del desempeño de los mercados financieros alemanes. Por otra parte, la ifo consulta a ejecutivos en empresas reales y mide la evolución de cada sector, por lo que es un mejor indicador anticipado de la actividad económica alemana». La encuesta ifo de octubre se publicará el próximo lunes.

Encuesta ZEW de Alemania



El dato más destacado del Reino Unido será el IPC de septiembre del miércoles. Se espera que el índice general aumente tres décimas al 3.4 % interanual, que el subyacente suba dos décimas al 2.8 % interanual, y que el IPC que incluye los costos de vivienda de los propietarios ocupantes (CPIH, por sus siglas en inglés) aumente dos décimas al 3.5 % interanual. De ser así, la inflación general se aceleraría por tercer mes consecutivo hasta su nivel más alto desde diciembre. Cabe señalar que se espera que la inflación de los servicios aumente dos décimas al 3.6 % interanual.

Los datos recientes de inflación han mantenido elevadas las expectativas de endurecimiento del Banco de Inglaterra. El mercado asigna una probabilidad cercana al 95 % a que comience un ciclo de endurecimiento en su próxima reunión del 5 de noviembre. Esta semana, las intervenciones de un par de funcionarios deberían darnos algunas pistas sobre la postura del banco. Greene, integrante del MPC, habla el martes. El gobernador Bailey habla el miércoles.



Los datos del mercado laboral del Reino Unido del martes serán importantes. Se espera que la tasa de desempleo aumente una décima al 5.0 % en los tres meses terminados en agosto. De ser así, sería el primer aumento en cinco meses y alcanzaría su nivel más alto desde marzo. Aunque aún estaría por debajo del máximo del 5.2 % registrado a principios de 2026, al gobierno de Reino Unido le preocupará el aumento del desempleo. Sin embargo, el Banco de Inglaterra está enfocado en devolver la inflación a la meta, por lo que el ciclo de endurecimiento debería continuar hasta bien entrado 2027. Se espera que los ingresos semanales, excluidas las bonificaciones, sigan aumentando gradualmente, contribuyendo a posibles presiones inflacionarias.

Tasa de Desempleo de Reino Unido, %



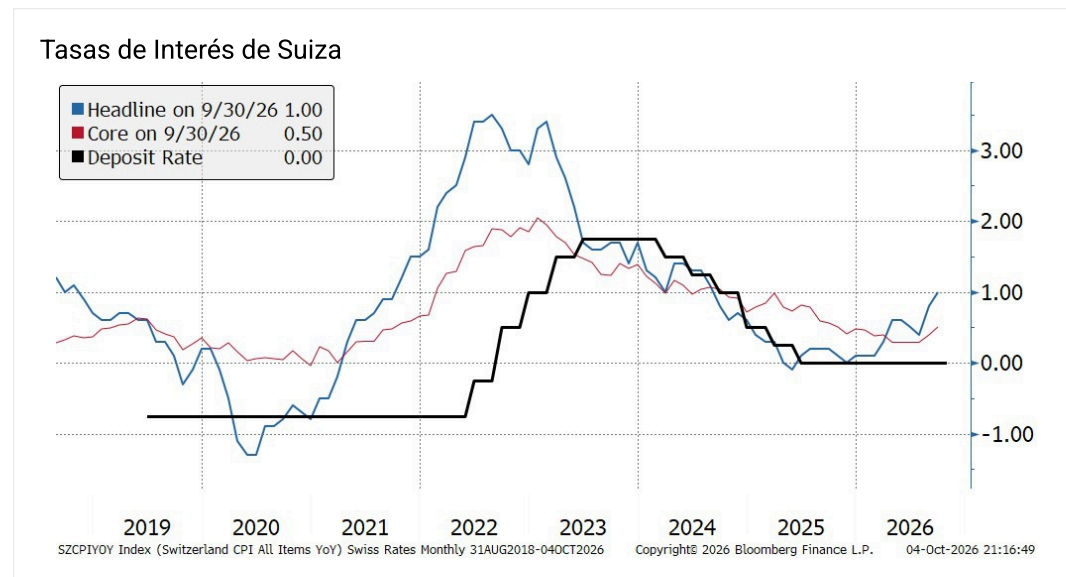
Los PMI preliminares de S&P Global del Reino Unido de octubre, que se publicarán el viernes, también serán importantes. Se espera que el índice manufacturero caiga dos décimas a 51.7, que el de servicios caiga tres décimas a 51.8 y que el compuesto caiga dos décimas a 51.8. De ser así, el índice compuesto caería por segundo mes consecutivo hasta su nivel más bajo desde junio. Dicho esto, la economía británica se mantiene relativamente bien, pero el inicio de un ciclo de endurecimiento el próximo mes será un obstáculo para el 2027.

PMI de Reino Unido



El Banco Nacional Suizo (SNB, por sus siglas en inglés) publica el jueves el resumen de su última decisión de política. En la reunión del 24 de septiembre, el banco mantuvo las tasas sin cambios en 0.0 % y elevó moderadamente sus pronósticos de crecimiento e inflación. El banco también mostró menos preocupación por la tasa de cambio del CHF al suavizar su lenguaje sobre una posible intervención cambiaria mientras la moneda sigue debilitándose. Cabe señalar que durante el verano surgieron informes según los cuales el banco probablemente mantendría las tasas sin cambios hasta finales de 2027 antes de iniciar un ciclo de endurecimiento. El mercado de *swaps* descuenta un endurecimiento total de 50 puntos básicos por parte del SNB durante los próximos doce meses, pero sospechamos que esto sobrestima la posible postura restrictiva, mientras Suiza sale lentamente de un prolongado entorno deflacionario.

Sospechamos que el SNB no está muy feliz con la reciente fortaleza del CHF. Las preocupaciones sobre Francia y el contagio impulsaron la demanda del franco a principios de este mes; posteriormente, la moneda recibió el apoyo de algunos flujos hacia activos de refugio la semana pasada, cuando las apuestas de inversión vinculadas a la IA se deshicieron parcialmente. Como resultado, el EUR/CHF cotiza en su nivel más bajo desde finales de julio y podría poner a prueba el mínimo de ese mes, cercano a .91775.

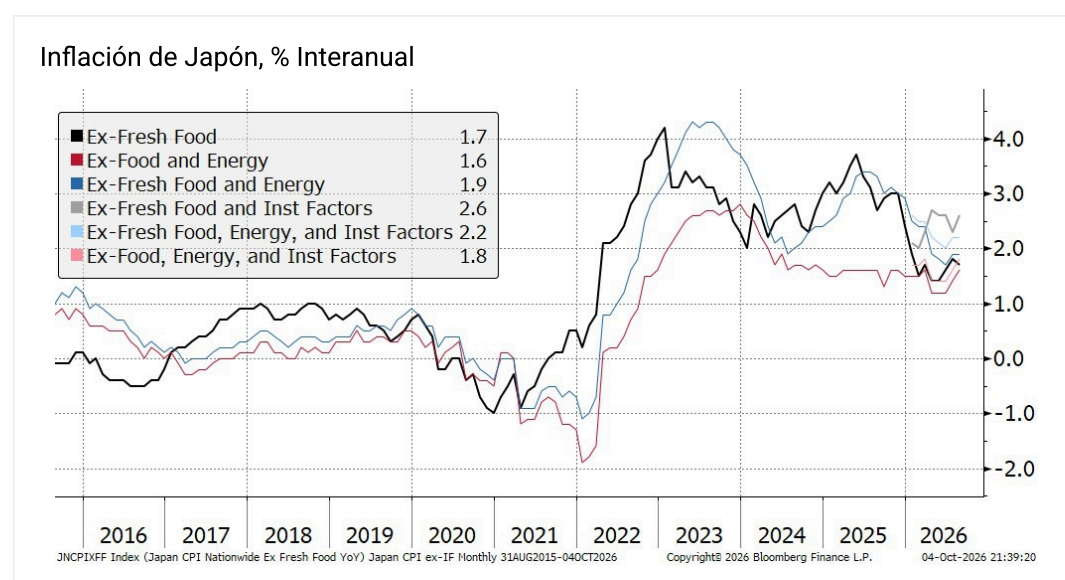


Evaluación de Política Monetaria del SNB Septiembre 2026 (Junio)

	2026	2027	2028
Crecimiento del PIB	1.5-2.0% (1.0%)	1.5% (1.5%)	n/a
Inflación IPC	0.7% (0.6%)	0.8% (0.6%)	0.8% (0.7%)

Asia

El dato más destacado de Japón será el IPC nacional de septiembre, que se publicará el viernes. Se espera que el índice general aumente cuatro décimas al 2.3 % interanual, que el subyacente (excluidos los alimentos frescos) suba cuatro décimas al 2.1 % interanual, y que el subyacente excluida la energía aumente cuatro décimas al 2.3 % interanual. De ser así, el índice subyacente sería el más alto desde diciembre de 2025 y volvería a situarse por encima de la meta del 2 %. La próxima semana, el Banco de Japón (BOJ, por sus siglas en inglés) publica sus medidas de IPC subyacente que excluyen factores institucionales. Cabe señalar que el índice subyacente excluidos los factores institucionales fue del 2.6 % interanual en agosto y respalda un mayor endurecimiento en el futuro. Dicho esto, es probable que el BOJ mantenga las tasas sin cambios en la reunión del 29 y 30 de octubre antes de aumentarlas en la reunión del 17 y 18 de diciembre.



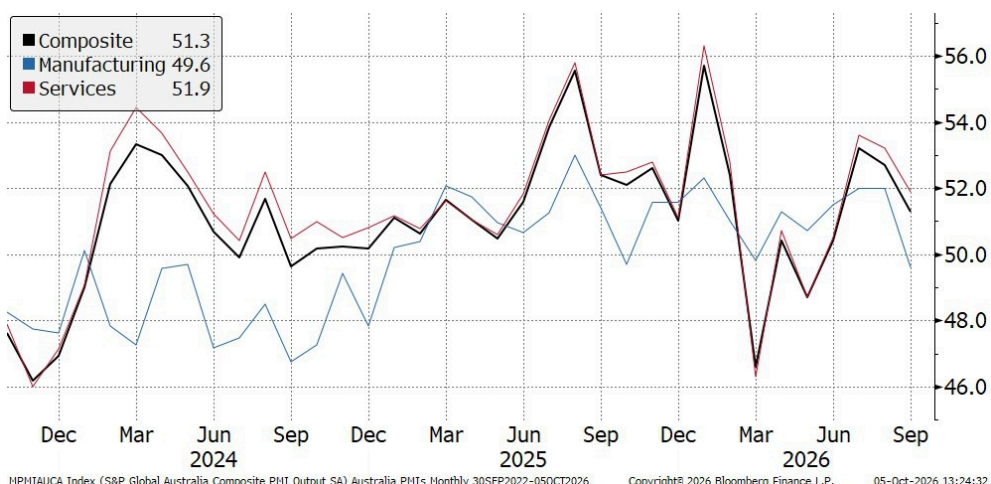
Los PMI preliminares de S&P Global de Japón correspondientes a octubre, que se publicarán el viernes, también serán importantes. El PMI compuesto cayó a 52.3 en septiembre y fue el más bajo desde mayo. Aun así, la economía sigue siendo sólida, lo que debería permitir al BOJ continuar su cauteloso ciclo de flexibilización.

PMI de Japón



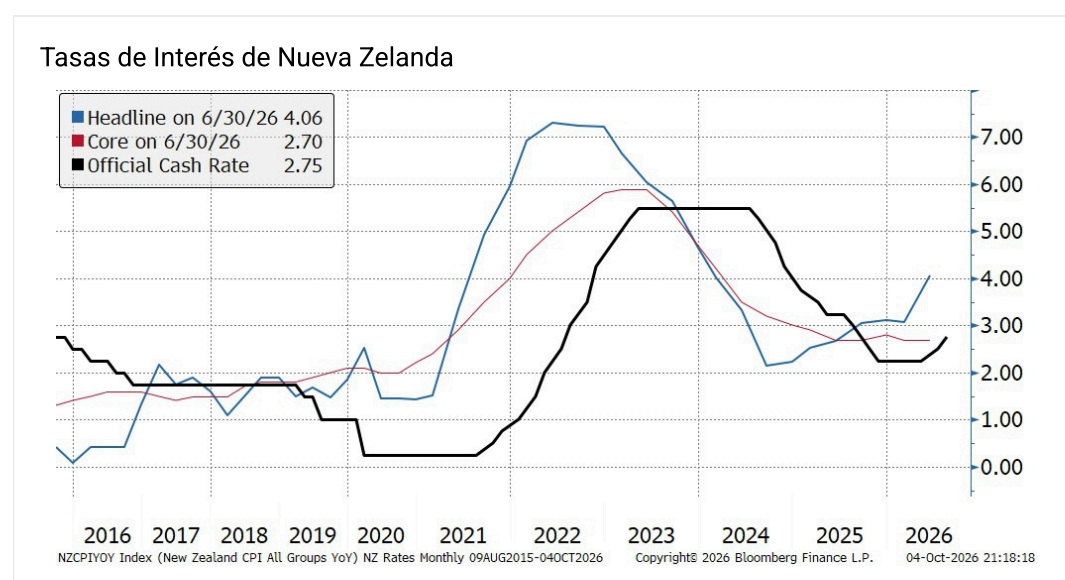
Los datos más destacados de Australia serán los PMI preliminares de S&P Global de octubre que se publicarán el viernes. El PMI compuesto cayó por segundo mes consecutivo en septiembre a 51.3 y fue el más bajo desde junio. Si bien la economía sigue siendo sólida, los débiles datos de empleo de septiembre ameritan cierta cautela por parte del Banco de la Reserva de Australia de cara al futuro. Su próxima reunión será el 3 de noviembre y el mercado actualmente asigna una probabilidad de alrededor del 20 % a un aumento de tasas en esa fecha.

PMI de Australia



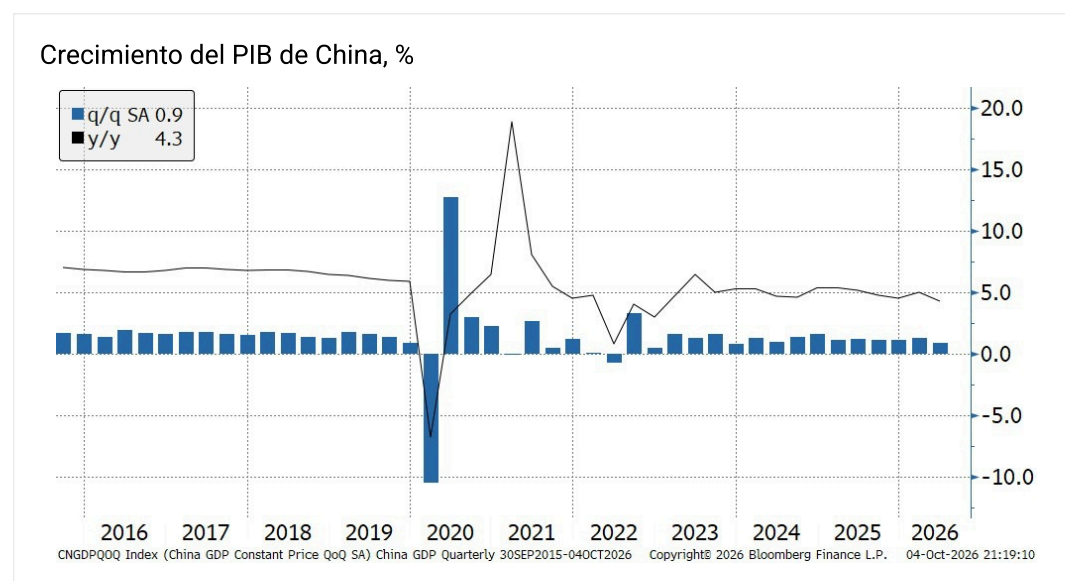
Nueva Zelanda publica el jueves los datos del IPC del tercer trimestre. Se espera que el índice general aumente un 0.8 % intertrimestral frente al 1.5 % del segundo trimestre, mientras que la tasa interanual se desaceleraría tres décimas al 3.8 %. De ser así, sería la primera desaceleración de la tasa interanual desde el segundo trimestre de 2024, aunque seguiría muy por encima de la meta del 2 %. No sorprende que el Banco de la Reserva de Nueva Zelanda continúe endureciendo su política.

En su última reunión del 2 de septiembre, el banco realizó su segundo aumento consecutivo de 25 puntos básicos y elevó sus pronósticos de crecimiento para 2026 y 2027 al 0.8 % y al 1.9 %, respectivamente. La gobernadora Brennan afirmó que la política seguía siendo expansiva y añadió que, aunque era probable que hubiera nuevos aumentos, el momento de realizarlos seguía siendo incierto. La próxima reunión es el 28 de octubre y se descuenta una probabilidad superior al 80 % de un tercer aumento consecutivo. Aunque resulte obvio decirlo, los datos de inflación del tercer trimestre serán el factor decisivo.

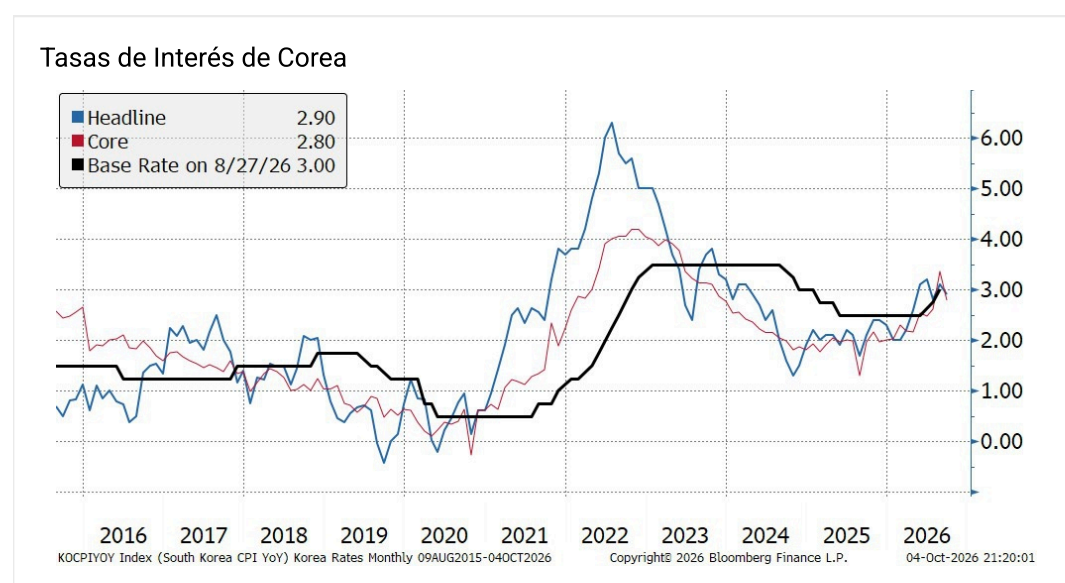


China publica el lunes los datos del PIB del tercer trimestre y los del sector real de septiembre. Se espera que el crecimiento del PIB se mantenga en el 0.9 % intertrimestral, mientras que la tasa interanual aumentaría una décima al 4.4 %. Se espera que la producción industrial aumente tres décimas al 5.5 % interanual, y que las ventas minoristas aumenten una décima al 0.5 % interanual. La inversión sigue siendo débil, con una variación acumulada en el año de la inversión en activos fijos estimada en -7.3 % y una variación acumulada en el año de la inversión inmobiliaria estimada en -20.0 %.

Si bien los datos recientes sugieren que la economía está cobrando algo de impulso, es probable que se adopten nuevas medidas de estímulo en el cuarto trimestre y posteriormente. Los responsables de las políticas buscan impulsar no solo la economía sino también los mercados locales. La semana pasada, la ola mundial de ventas de acciones vinculadas a la IA golpeó a los mercados chinos y surgieron informes de que los reguladores habían instado a empresas y fondos estatales a comprar acciones locales y a limitar las ventas.



El Banco de Corea (BOK, por sus siglas en inglés) se reúne el jueves y se espera que mantenga las tasas sin cambios en 3.0 %. En la última reunión del 27 de agosto, el banco aumentó las tasas en 25 puntos básicos por segunda reunión consecutiva. Hubo un voto disidente a favor de mantener las tasas sin cambios, frente a la ausencia de disidencias en la decisión de aumentarlas del 16 de julio. El banco dijo que la junta determinaría el momento y el ritmo de los próximos aumentos, mientras que la mediana del 3.25 % del Diagrama de Puntos a seis meses sugiere que el ritmo se desacelerará después de los movimientos consecutivos. El gobernador Shin señaló que se prevé una inflación más persistente y elevada durante más tiempo, y añadió que el sólido crecimiento y los mayores ingresos se prolongarán hasta el próximo año. Dada la reciente ola de ventas en el KOSPI, el mercado de *swaps* descuenta una postura menos restrictiva del BOK, con un endurecimiento total de alrededor de 50 puntos básicos durante los próximos doce meses, frente a los 100 puntos básicos previstos a finales de septiembre.



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.