Bank of Nassau
SINCE 1982

Perspectivas Económicas de la Semana

15 de noviembre 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

Es probable que los mercados sigan nerviosos esta semana ante las preocupaciones de que surjan más noticias negativas sobre NVDA. Por su parte, los datos del IPC de la semana pasada fueron elevados, lo que aumentó las expectativas de endurecimiento de la Fed e impulsó al alza los rendimientos de los bonos del Tesoro de EE. UU. Por último, las preocupaciones sobre Irán se intensificaron después de que Trump restara importancia a la necesidad de un acuerdo, lo que también elevó los precios del petróleo y los rendimientos. Es probable que esta combinación tóxica de factores negativos para los mercados persista esta semana.

Geopolítica

Según informes, el presidente Trump dijo a sus asesores que se abstendría de volver a atacar a Irán salvo que hubiera nuevas provocaciones. Esto ocurre días después de que Trump afirmara que EE. UU. no necesitaba un acuerdo con Irán. Esa afirmación se pondrá a prueba mientras las tensiones siguen siendo elevadas en la región.

Irán atacó una base aérea en Baréin durante el fin de semana. Afirmó que el ataque respondió a la «flagrante agresión del ejército de EE. UU.», pero añadió que existe una vía para poner fin al conflicto si EE. UU. acepta las «condiciones lógicas» de Irán. Por otra parte, la coalición liderada por Arabia Saudita en Yemen interceptó dos misiles hutíes que se dirigían a Riad. Por último, Irán afirmó que cinco buques petroleros chocaron con minas y se incendiaron en el Estrecho de Ormuz.

Según informes, los presidentes Trump, Xi y Putin se reunirán el jueves en Shenzhen al margen de la cumbre de APEC. Los informes sugieren que la desnuclearización y el conflicto con Irán serán los principales temas de discusión, mientras que funcionarios de EE. UU. señalaron que no se abordaría Ucrania.

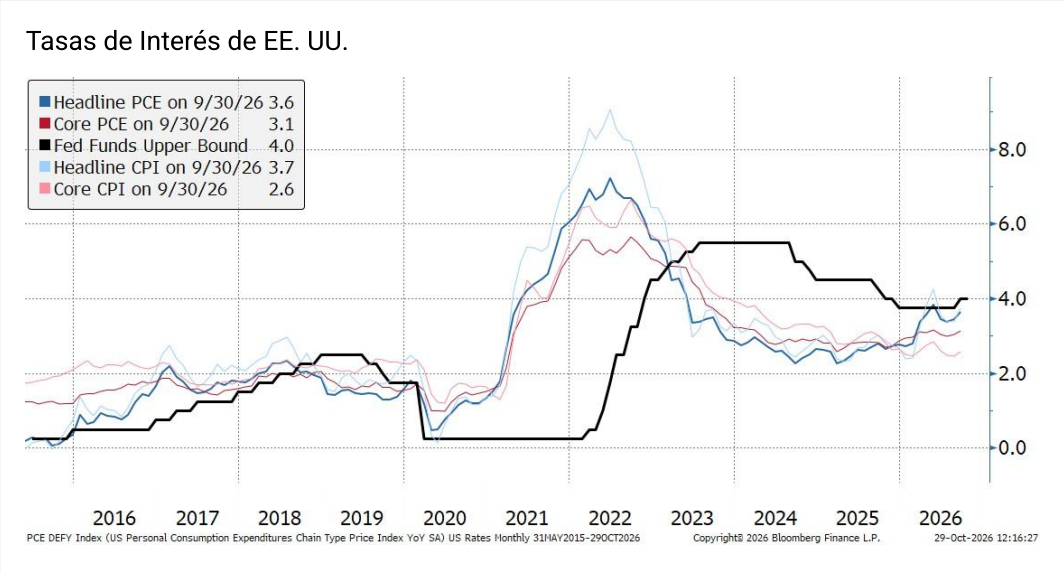
Los informes sugieren que Trump y Xi también mantendrán una reunión bilateral. Su último encuentro fue en septiembre, cuando Trump recibió a Xi en una visita oficial de Estado en Washington D. C. En esa reunión, las dos naciones anunciaron que la tregua comercial se extendería hasta enero de 2027, por lo que sospechamos que en este encuentro se discutirá otra prórroga, que quizás se concrete en la cumbre del G20 de diciembre en Doral, Florida.

Américas

Las minutas del FOMC del miércoles serán muy importantes. En esa reunión, la Fed mantuvo las tasas sin cambios mediante una votación de 10-2, con los dos votos disidentes (Hammack y Cook) a favor de un aumento de 25 puntos básicos. Será interesante ver qué tan cerca estuvieron otros funcionarios de disentir.

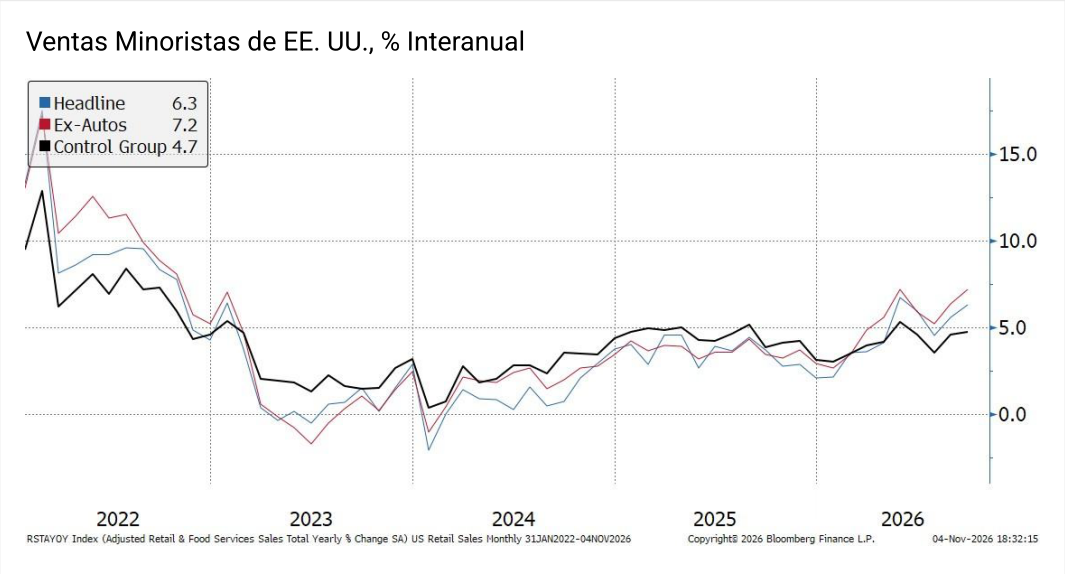
Desde esa decisión, la inflación se ha acelerado y la economía ha ganado impulso. De hecho, el gobernador Waller planteó la posibilidad de un aumento de 50 puntos básicos en diciembre, aunque parece improbable. Aun así, las expectativas del mercado sobre el endurecimiento de la Fed han aumentado. Se descuenta plenamente un aumento de 25 puntos básicos el próximo mes, con una probabilidad del 10 % de un incremento mayor, de 50 puntos básicos. De cara al futuro, el mercado de *swaps* descuenta una probabilidad del 50 % de un cuarto aumento en este ciclo.

Esta semana habrá numerosas intervenciones de funcionarios de la Fed. Esperamos que predomine un tono restrictivo que debería afianzar un aumento en diciembre. Barr, Williams y Warsh hablan el lunes. Musalem, Waller, Hammack y Williams hablan el martes. Barr, Williams y Kashkari hablan el miércoles. Hammack, Goolsbee, Barr y Paulson hablan el jueves. Waller y Cook hablan el viernes.



El principal dato de EE. UU. serán las ventas minoristas de octubre, que se publicarán el martes. Se espera un índice general del 0.2 % intermensual, frente al 0.8 % de septiembre; del 0.4 % intermensual al excluir los automóviles, frente al 0.9 % de septiembre; y del 0.3 % intermensual al excluir los automóviles y la gasolina, frente al 0.2 % de septiembre. Se prevé que el llamado grupo de control, utilizado para calcular el PIB, se sitúe en el 0.4 % intermensual, frente al 0.1 % de septiembre. El modelo CARTS de la Fed de Chicago estima un crecimiento de las ventas minoristas de octubre, excluidos los automóviles, del 0.8 % intermensual. El consumo se ha mantenido sólido pese a la presión sobre los presupuestos de los hogares.

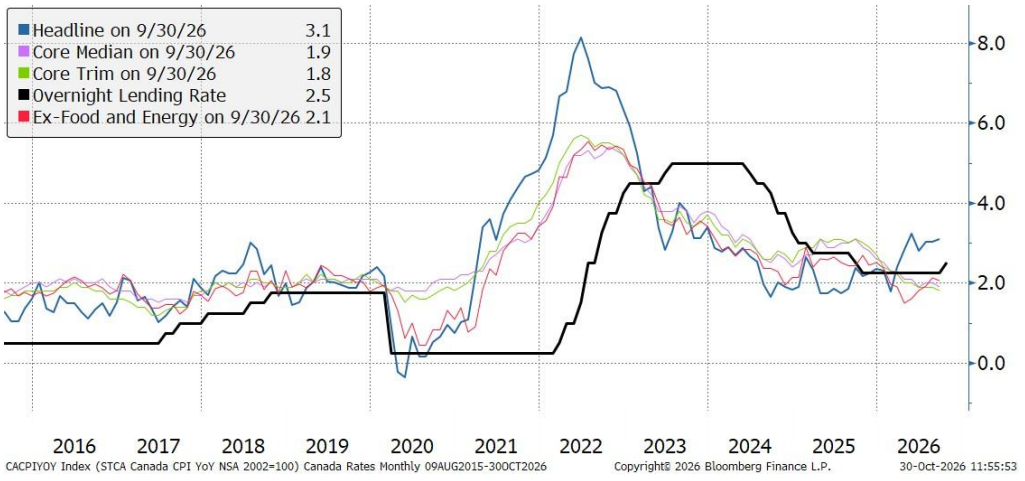
Cabe señalar que el modelo GDPNow de la Fed de Atlanta estima un crecimiento del PIB del cuarto trimestre del 3.5 % a una tasa anual ajustada estacionalmente (SAAR, por sus siglas en inglés) y se actualizará el martes. Por su parte, el modelo Nowcast de la Fed de Nueva York estima un crecimiento del PIB del cuarto trimestre del 2.9 % SAAR y se actualizará el viernes.



En Canadá, el principal dato será el IPC de octubre, que se publicará el lunes. Se espera que el índice general aumente una décima, al 3.2 % interanual; que la medida subyacente de mediana aumente una décima, al 2.0 % interanual; y que la medida subyacente de media recortada aumente una décima, al 1.9 % interanual. De ser así, el general igualaría el máximo del ciclo registrado en mayo y mantendría una presión moderada sobre el Banco de Canadá (BOC, por sus siglas en inglés) para que continúe aumentando las tasas. El mercado asigna una probabilidad cercana al 65 % a un segundo aumento consecutivo en la reunión del 9 de diciembre y lo descuenta plenamente para la reunión del 27 de enero.

En su última reunión, el 28 de octubre, el banco inició un ciclo de endurecimiento con un aumento de 25 puntos básicos, al 2.5 %, y señaló que podría necesitar volver a subir las tasas, aunque planea «proceder con cautela». Sin embargo, revisó al alza sus previsiones de crecimiento y las de inflación se elevaron significativamente, con un índice general que se espera permanezca por encima de la meta del 2 % hasta mediados de 2028. Para nosotros, esto sugiere que el BOC debería aumentar las tasas de manera agresiva, no cautelosa.

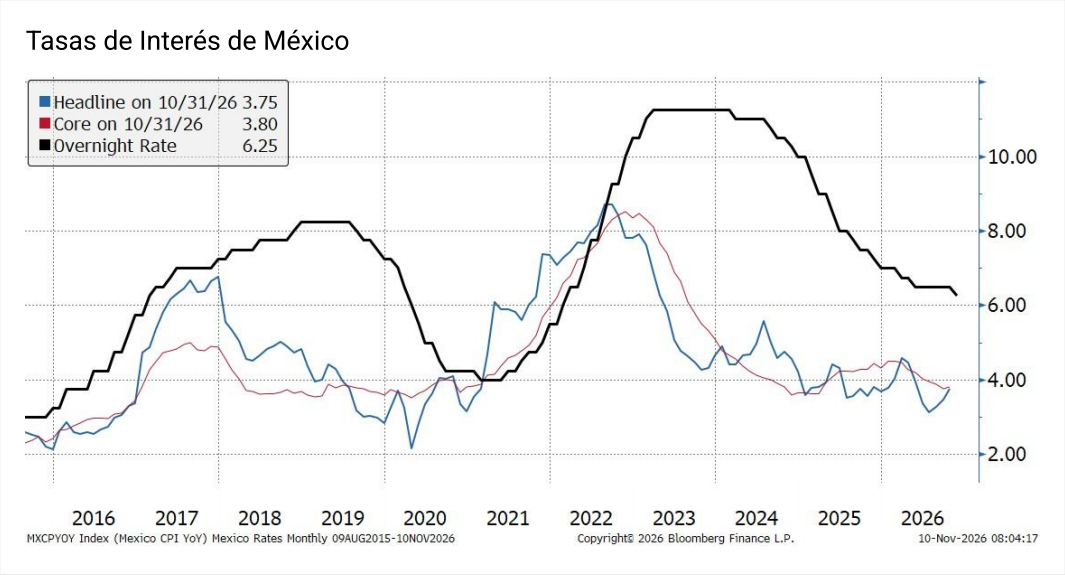
Tasas de Interés de Canadá



Informe de Política Monetaria del BOC Octubre 2026 (Julio)

	2026	2027	2028
Crecimiento del PIB	1.0% (0.7%)	2.0% (1.8%)	2.0% (1.8%)
Inflación IPC	2.9% (2.5%)	3.1% (2.0%)	2.2% (2.1%)

El Banco de México publica sus minutas el jueves. En la reunión del 5 de noviembre, el banco sorprendió con una decisión menos restrictiva y recortó las tasas 25 puntos básicos, al 6.25 %, mediante una votación de 3-2. Los dos votos disidentes favorecían mantenerlas sin cambios. El banco señaló el probable final del ciclo de flexibilización al indicar: «Hacia adelante, la Junta de Gobierno considera que mantener la tasa de referencia en el nivel alcanzado durante un periodo prolongado apoyará la convergencia de la inflación a su meta y será adecuado para enfrentar los desafíos que plantea el entorno macroeconómico externo». No obstante, añadió una señal de menor restricción, ya que «Se sigue esperando que la holgura económica persista durante todo el horizonte de pronóstico, junto con riesgos a la baja para la actividad económica». Desde esa reunión, los datos de inflación de octubre fueron elevados, por lo que el mercado de *swaps* ya no prevé otro recorte y ahora descuenta el inicio de un ciclo de endurecimiento durante los próximos seis meses.



Europa

El plazo para que los países de la eurozona presenten candidaturas para dos vacantes de alto nivel en el Banco Central Europeo vence el miércoles. Posteriormente, se formularán las recomendaciones finales para que en la cumbre de la UE del 26 y 27 de noviembre en Bruselas se decida quién reemplazará a Schnabel (Alemania), miembro del Comité Ejecutivo; al economista en jefe Lane (Irlanda); y a la presidenta Lagarde (Francia). El plazo de presentación de candidaturas para reemplazar a Lagarde ya cerró, y los dos aspirantes son De Cos (España) y Knot (Países Bajos). Los informes sugieren que Alemania quisiera conservar el puesto de Schnabel, que supervisa las operaciones de mercado. En última instancia, sin embargo, no prevemos cambios en la formulación de la política del BCE, independientemente de quiénes terminen siendo los reemplazos.

La eurozona publica los costos laborales del tercer trimestre el jueves y los salarios negociados el viernes. Se espera que los salarios negociados aumenten dos décimas, al 2.6 % interanual. En su conferencia de prensa del 29 de octubre, la presidenta Lagarde restó importancia a los posibles efectos de segunda ronda y calificó las presiones salariales de «moderadas». Añadió que se espera un crecimiento de los salarios negociados del 2.5-2.8 % durante el resto del año. De ser así, podría quedar justificado el enfoque cauteloso del BCE respecto del endurecimiento.

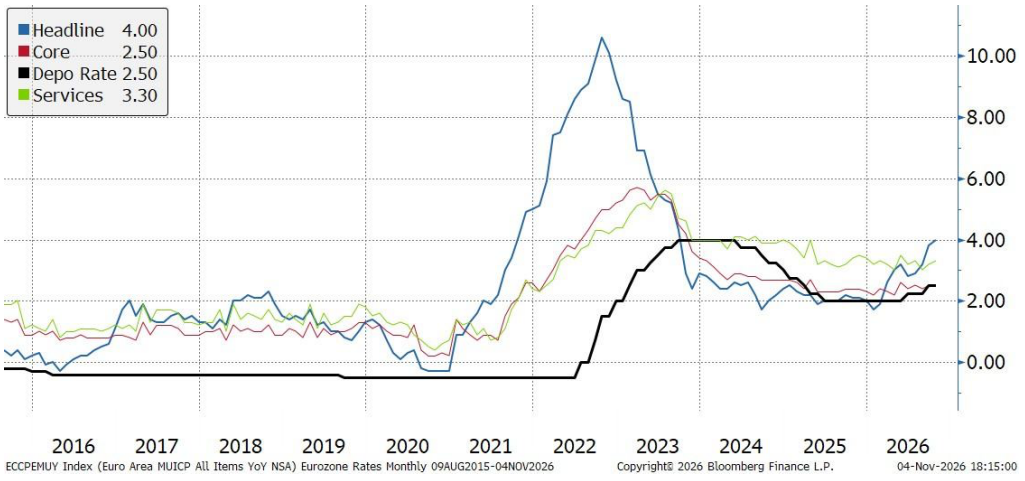
Salarios de la Eurozona



Pese a las moderadas presiones salariales, la inflación sigue aumentando, por lo que se espera ampliamente que el BCE eleve las tasas 25 puntos básicos en la reunión del 16 y 17 de diciembre. De cara al futuro, el mercado de *swaps* descuenta 75 puntos básicos de endurecimiento total durante los próximos doce meses. Esta semana habrá numerosas intervenciones de funcionarios del BCE. Vujcic, Kocher, Kazimir, Zigman y Stournaras hablan el lunes. Moulin, Cipollone, Makhlouf, Lane, Nagel y Escrivá hablan el martes. Vujcic, Dolenc, Kocher y Lagarde hablan el miércoles. Lagarde y Cipollone hablan el jueves. Lagarde y Nagel hablan el viernes. Es probable que todos apunten a un aumento el próximo mes.

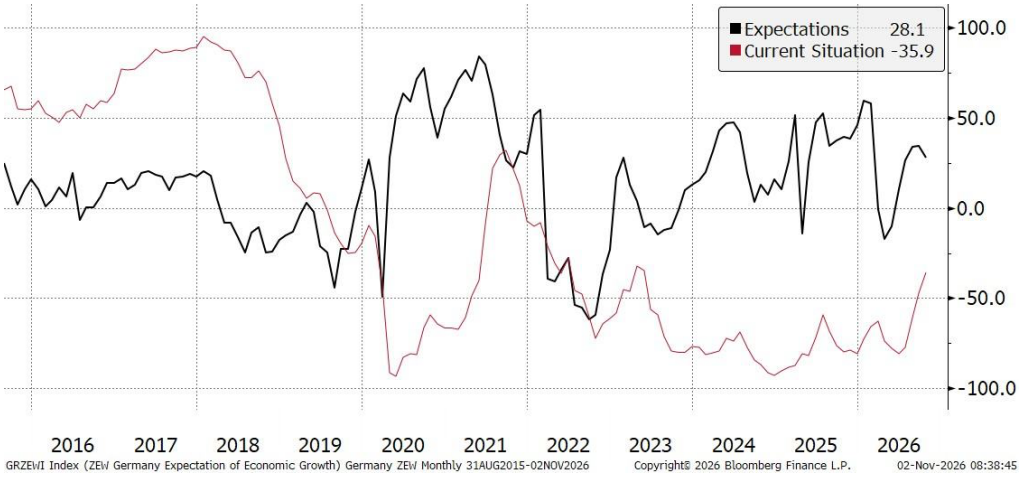
Las expectativas de una postura más restrictiva de la Fed contribuyeron a llevar al euro a un nuevo mínimo del ciclo la semana pasada, cerca de $1.1025 dólares. Si rompe el nivel de $1.10, el siguiente objetivo será el mínimo de marzo de 2025, cerca de $1.0735. Esto responde más a la fortaleza del dólar que a la debilidad del euro, ya que el EUR/CHF ha rebotado desde su mínimo reciente cercano a 0.91240 y cerró la semana pasada cerca de 0.92580. Dicho esto, es probable que cualquier recuperación del EUR/CHF sea limitada, dado que persisten las preocupaciones fiscales en la eurozona.

Tasas de Interés de la Eurozona



La encuesta ZEW de Alemania correspondiente a noviembre se publicará el martes. Se espera que el componente de expectativas aumente dos décimas, a 28.3, y que el de situación actual suba seis décimas, a -35.3. Como señalamos en un artículo anterior aquí: «La encuesta ZEW recoge la opinión de profesionales de inversión y finanzas y mide el sentimiento del mercado, por lo que es un mejor indicador del desempeño de los mercados financieros alemanes. Por otro lado, la encuesta ifo consulta a directivos de empresas reales y mide la evolución en cada sector, por lo que es un mejor indicador de la actividad económica alemana». La encuesta ifo de noviembre se publicará el próximo martes.

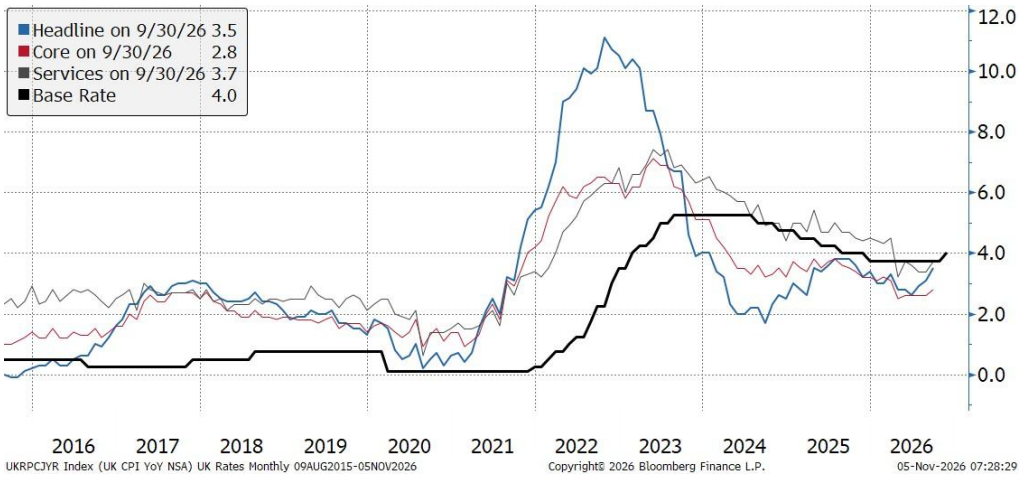
Encuesta ZEW de Alemania



El principal dato del Reino Unido será el IPC de octubre, que se publicará el miércoles. Se espera que el índice general aumente una décima, al 3.6 % interanual; que el subyacente se mantenga en el 2.8 % interanual; y que el IPC que incluye los costos de vivienda de los propietarios ocupantes (CPIH, por sus siglas en inglés) aumente una décima, al 3.7 % interanual. De ser así, el general se aceleraría por cuarto mes consecutivo hasta su nivel más alto desde octubre de 2025. Cabe señalar que se espera que la inflación de servicios aumente una décima, al 3.8 % interanual. A principios de este mes, el Banco de Inglaterra inició el ciclo de endurecimiento con un aumento de 25 puntos básicos, al 4.0 %, y publicó previsiones y escenarios macroeconómicos actualizados.

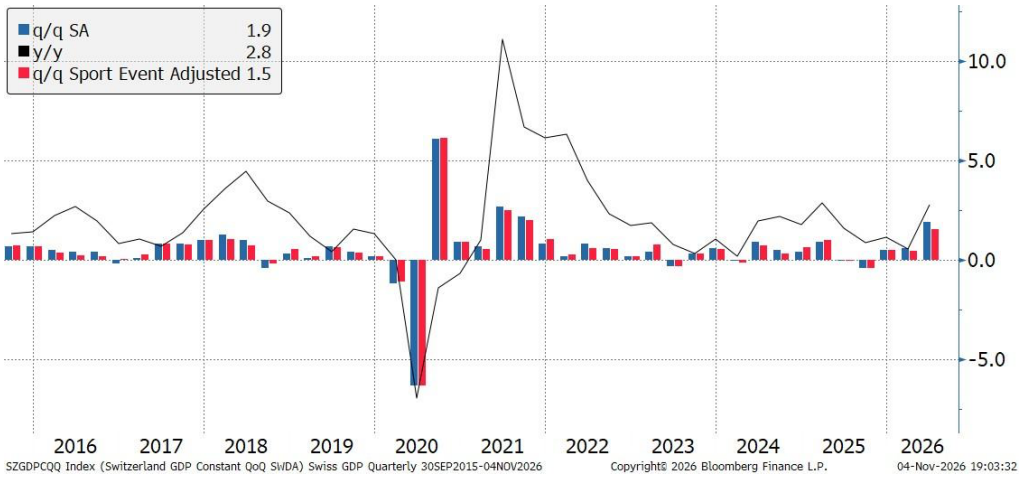
Los datos de inflación deberían mantener al banco en su trayectoria de endurecimiento, y el mercado asigna una probabilidad cercana al 80 % a un segundo aumento consecutivo en la reunión del 17 de diciembre. De cara al futuro, el mercado de *swaps* descuenta casi 100 puntos básicos de endurecimiento total durante los próximos doce meses. Esta semana hay varias intervenciones de funcionarios del Banco de Inglaterra. El gobernador Bailey habla en dos ocasiones el miércoles. Dhingra, integrante del Comité de Política Monetaria, habla el jueves.

Tasas de Interés del Reino Unido



Suiza publica el lunes los datos del PIB del tercer trimestre ajustados por el efecto de los eventos deportivos. Se espera que el PIB se contraiga un -0.1 % intertrimestral, frente al crecimiento del 1.5 % del segundo trimestre. Los datos completos del PIB no se publicarán hasta el 30 de noviembre. En su última reunión de septiembre, el Banco Nacional de Suiza (SNB, por sus siglas en inglés) elevó su previsión de crecimiento para 2026 a 1.5-2.0 %, frente al 1.0 % anterior, pero mantuvo su previsión de 2027 en el 1.5 %. Las previsiones de inflación se elevaron moderadamente, pero, por ahora, el SNB mantiene el rumbo.

Crecimiento del PIB de Suiza, %



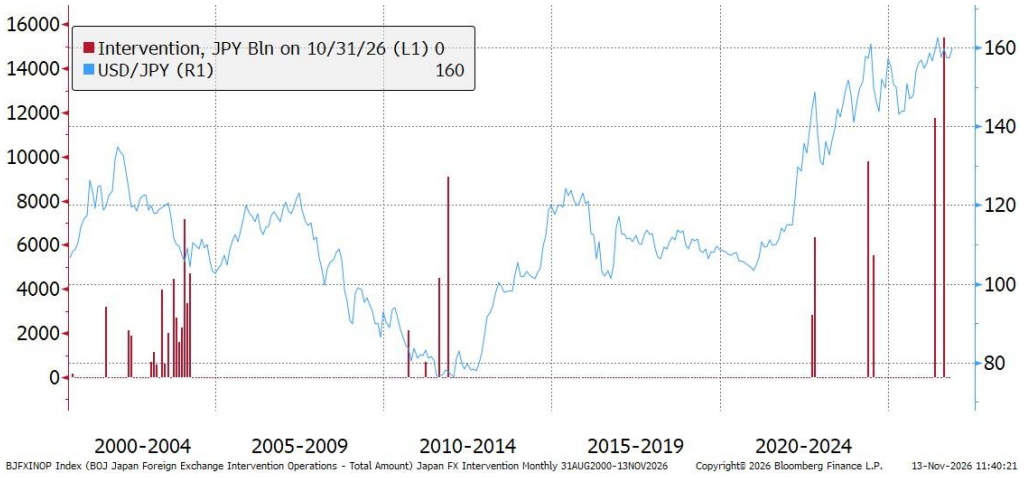
Evaluación de Política Monetaria del SNB Septiembre 2026 (Junio)

	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

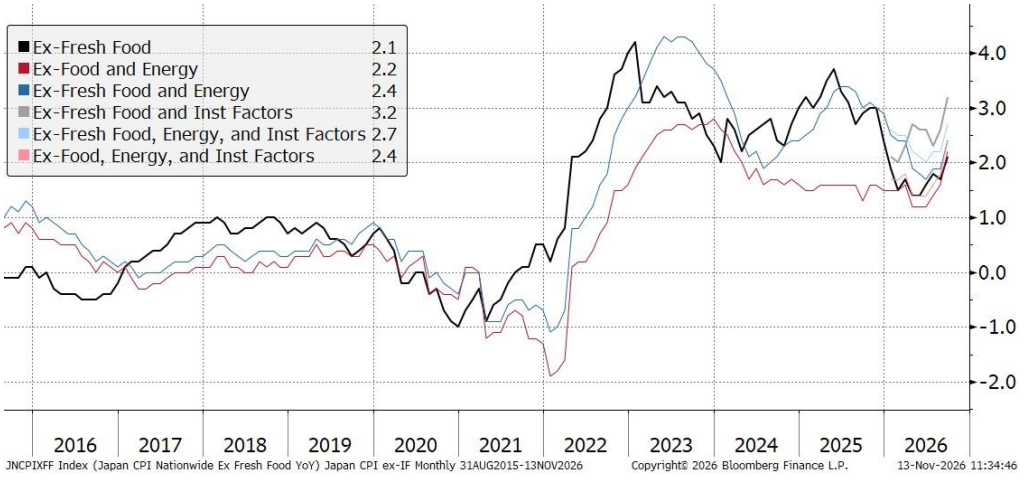
Los mercados están atentos a una posible intervención mientras el USD/JPY pone a prueba la zona de 160. La semana pasada, Mimura, funcionario del Ministerio de Finanzas, afirmó que los movimientos recientes de las tasas de cambio han sido demasiado rápidos y advirtió a los mercados que no olvidaran lo ocurrido este verano, cuando el Banco de Japón (BOJ, por sus siglas en inglés) intervino por última vez. Cabe señalar que el USD/JPY solo se ha movido dos yenes en los últimos días, en un contexto de fortaleza generalizada del dólar tras los datos del IPC de EE. UU., por lo que esos movimientos difícilmente resultan preocupantes. En cambio, Mimura parece estar señalando que 160 constituye una especie de límite que no debe cruzarse, algo siempre arriesgado, porque los mercados nunca han encontrado un límite que no quieran poner a prueba. El riesgo de intervención cambiaria aumenta a medida que el par se mueve en torno a 160, pero EE. UU. podría no ayudar esta vez, ya que no podemos imaginar que Bessent esté satisfecho con la postura menos restrictiva del BOJ. Habrá que seguir atentos.

Intervención Cambiaria de Japón



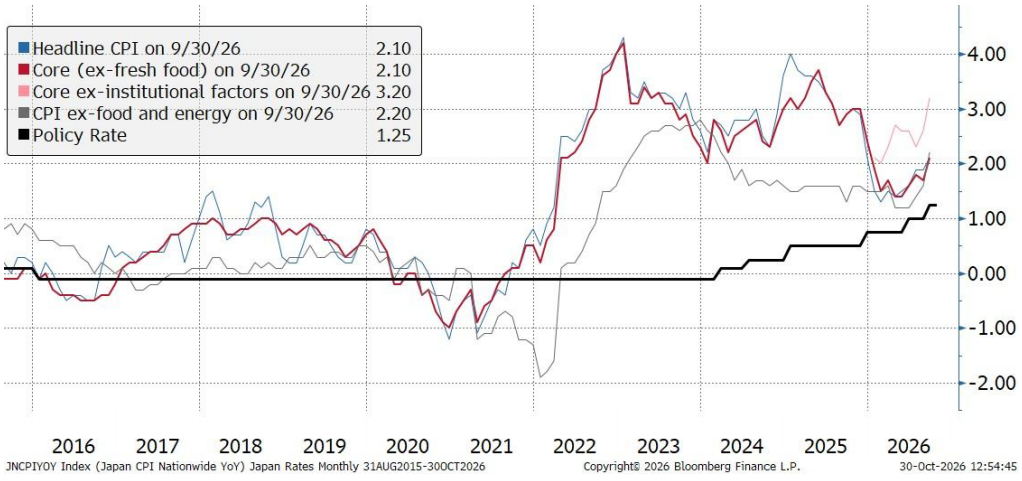
El principal dato de Japón será el IPC nacional de octubre, que se publicará el viernes. Se espera que el índice general aumente cuatro décimas, al 2.5 % interanual; que el subyacente (excluyendo a los alimentos frescos) aumente dos décimas, al 2.3 % interanual; y que el subyacente excluida la energía disminuya una décima, al 2.3 % interanual. Sin embargo, sabemos que el Banco de Japón concede mucha importancia al IPC excluidos los factores institucionales, y estas medidas se publicarán la próxima semana. El subyacente excluidos los factores institucionales alcanzó un máximo del ciclo del 3.2 % interanual y respalda un endurecimiento más contundente.

Inflación de Japón, % Interanual



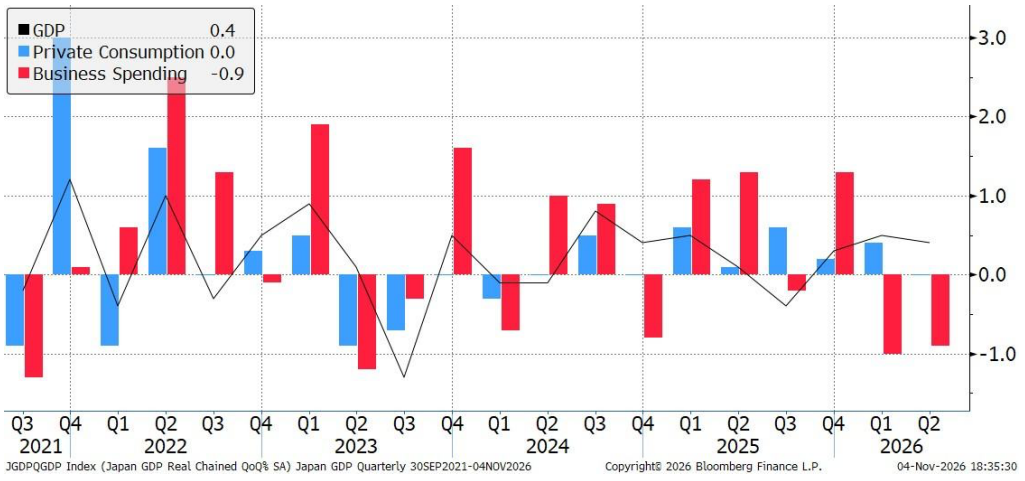
No obstante, las expectativas de endurecimiento del Banco de Japón siguen siendo moderadas. El mercado asigna una probabilidad cercana al 85 % a un aumento en la próxima reunión del 17 y 18 de diciembre, y lo descuenta plenamente para la reunión del 21 y 22 de enero. De cara al futuro, el mercado de *swaps* descuenta 75 puntos básicos de endurecimiento total durante los próximos doce meses. Takata, miembro de la junta, habla el lunes. Es uno de los funcionarios más partidarios de una postura restrictiva y emitió el único voto disidente a favor de un aumento de 25 puntos básicos cuando el BOJ mantuvo las tasas sin cambios en la reunión del 29 y 30 de octubre.

Tasas de Interés de Japón



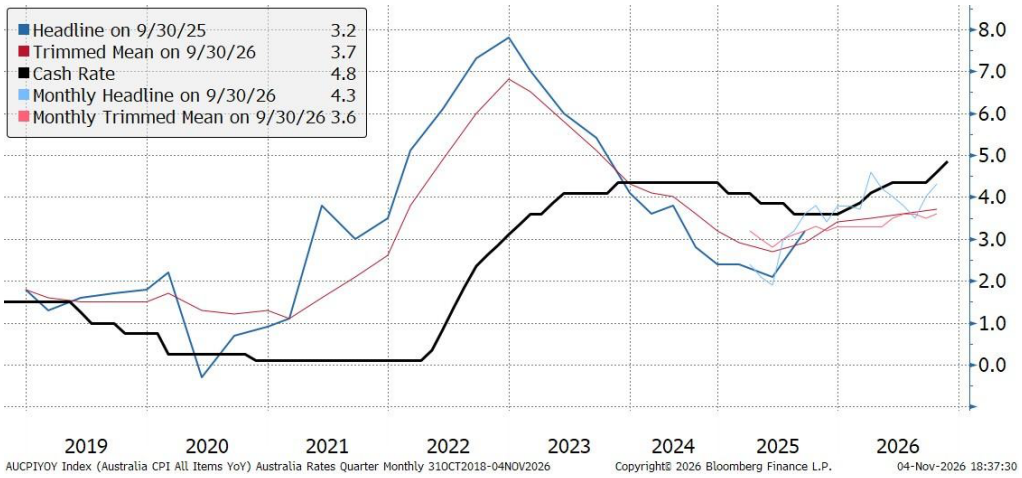
Los datos del PIB de Japón del tercer trimestre, que se publicarán el lunes, también serán importantes. Se espera un crecimiento del 0.1 % intertrimestral, frente al 0.4 % del segundo trimestre, mientras que la SAAR se situaría en el 0.2 %, frente al 1.4 % del segundo trimestre. Se prevé que el consumo privado registre una variación del -0.2 % SAAR, frente a la ausencia de crecimiento del segundo trimestre, y que el gasto empresarial aumente un 1.5 % SAAR, frente al -0.9 % del segundo trimestre. Además, se espera que los inventarios tengan un efecto neutro sobre el crecimiento, después de aportar 0.3 puntos porcentuales en el segundo trimestre, y que las exportaciones netas resten -0.5 puntos porcentuales, después de aportar 0.5 puntos porcentuales en el segundo trimestre. La posible debilidad de los datos del PIB probablemente mantiene inquietos a los partidarios de una postura menos restrictiva, pero la elevada inflación subyacente respalda el argumento de quienes favorecen una postura restrictiva de que el Banco de Japón debe seguir con el endurecimiento.

Crecimiento del PIB de Japón, %



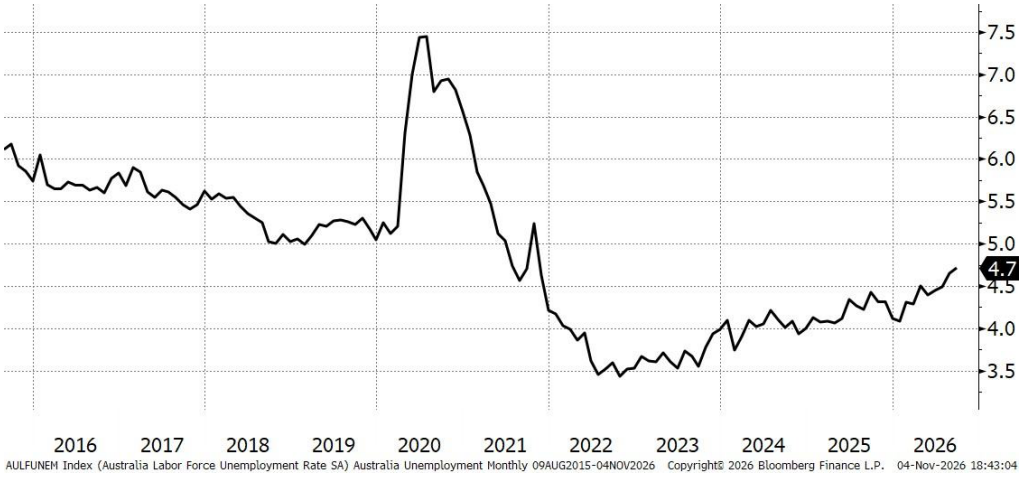
El Banco de la Reserva de Australia (RBA, por sus siglas en inglés) publica sus minutas el martes. En la reunión del 3 de noviembre, elevó las tasas 25 puntos básicos, al 4.85 %, mediante una votación de 6-3, con los tres votos disidentes a favor de mantenerlas sin cambios. El banco omitió la frase que indicaba que estaba dispuesto a seguir aumentando las tasas de ser necesario, lo que sugiere que corresponde hacer una pausa. Al preguntársele por el cambio en la orientación, la gobernadora Bullock afirmó: «Yo no interpretaría esto como una señal de que no vamos a aumentar las tasas. Tampoco lo interpretaría como una señal de que definitivamente vamos a subirlas. Básicamente, estamos manteniendo abiertas nuestras opciones». La próxima reunión será el 8 de diciembre y no se esperan cambios. De cara al futuro, el mercado de *swaps* no descuenta más endurecimiento en este ciclo. Esta semana habrá un par de intervenciones de funcionarios del RBA. La gobernadora Bullock habla el martes y Fry-McKibbin, integrante de la junta, habla el viernes.

Tasas de Interés de Australia

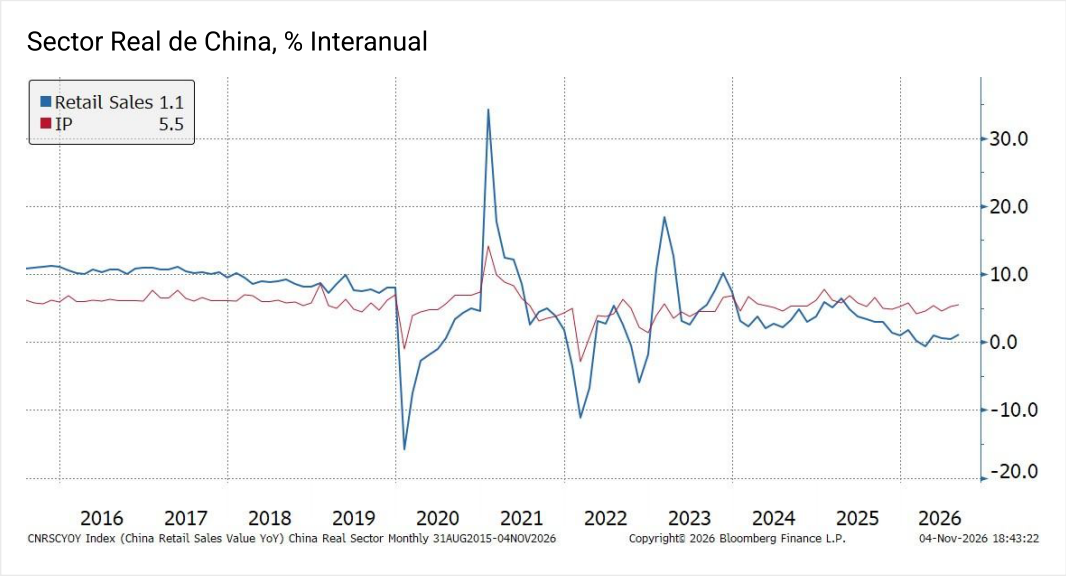


El principal dato de Australia será el informe de empleo de octubre, que se publicará el jueves. El consenso prevé la creación de 25 mil empleos, frente a -39.3 mil en septiembre, mientras que se espera que la tasa de desempleo se mantenga en el 4.7 %. Esta es la tasa más alta desde octubre de 2021, por lo que no sorprende que el crecimiento salarial se haya mantenido bajo control. Los datos salariales del tercer trimestre se publicarán el miércoles y se espera un aumento dos décimas, al 3.4 % interanual. Una lectura muy superior a lo esperado podría obligar al RBA a reconsiderar su pausa, después de que la aceleración de las presiones sobre los precios lo obligara a aumentar las tasas 125 puntos básicos a lo largo de este año.

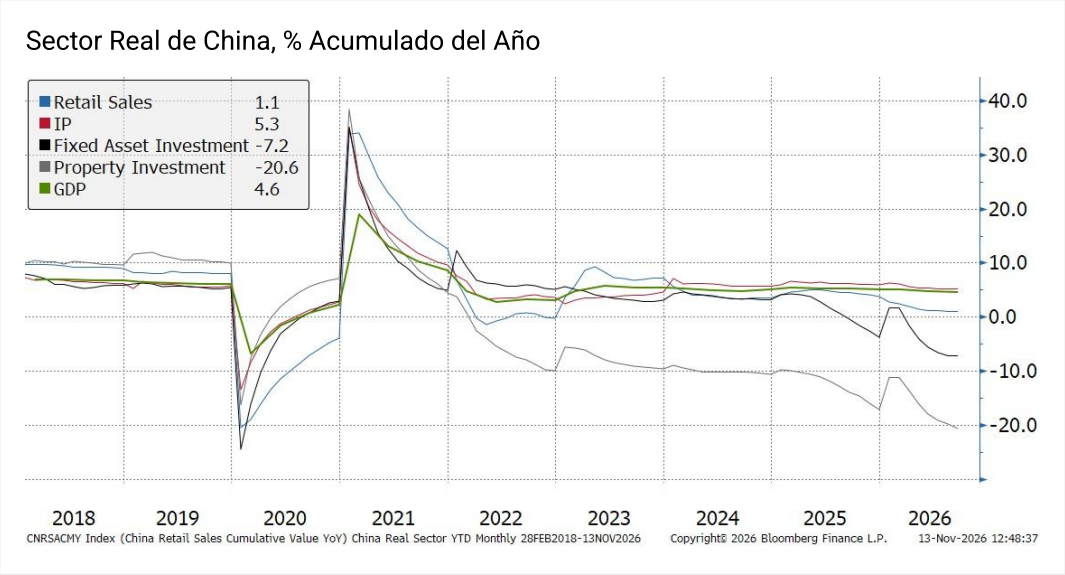
Desempleo de Australia, %



China publica los datos del sector real de octubre el lunes. Se espera que las ventas minoristas se desaceleren tres décimas, al 0.8 % interanual, y que el de la producción industrial se desacelere dos décimas, al 5.3 % interanual. Aunque el sector exportador registra un mejor desempeño, la actividad interna se está debilitando, por lo que la economía en su conjunto está perdiendo impulso, ya que los PMI cayeron por debajo de 50 en octubre. Los datos de nuevos préstamos de octubre fueron decepcionantemente débiles, lo que sugiere que los responsables de la política tendrán que inyectar más estímulos.



Por otra parte, la inversión también sigue débil. Se espera que la inversión en activos fijos registre una caída del -7.0 % en lo que va del año y que la inversión inmobiliaria disminuya un -21.0 % en el mismo período. Con el consumo (C) y la inversión (I) prácticamente estancados, el gasto público (G) y las exportaciones netas (X−M) tendrán que compensar esa debilidad.



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.