Octubre 2026

MBA NOÉ ROMERO A.

nromero@dineroymercados.com.mx

¿NOS ENCONTRAMOS EN UN ENTORNO MACROECONÓMICO DE ALTO CRECIMIENTO SIMILAR AL DE LA DÉCADA DE 1990 GRACIAS AL DESARROLLO DE LA IA?

- ***La visión optimista sobre la IA quedará obviamente reflejada sobre la renta variable***
- ***Se ha producido un shock en la IA, en la energía y en los bonos***
- ***La renta fija es la alternativa con mejor rentabilidad/riesgo.***

Ni uno ni dos, sino tres: tres han sido los shocks que llevan experimentando los mercados este año. Un shock producido por la IA, el shock de los precios de la energía a cuenta del conflicto entre Irán y Estados Unidos y, más recientemente, la fuerte corrección vista en la deuda soberana.

Shock de inteligencia artificial

El consenso calcula un gasto en capex por parte de grandes hiperescaladores en torno a los 1.3 billones de euros para 2026, cifra que se eleva hasta los 1.7 billones de cara a 2027… seis veces más que las cifras que manejaban estas compañías un año antes de la pandemia, en 2019. las expectativas de los mercados son altas, si realmente consiguen estas compañías capitalizar sus inversiones, tendrán impacto directo sobre la economía real y, a su vez, impulsará la inversión privada, particularmente en EE.UU.

El ciclo de inversión será más elevado y más largo que la media histórica, y con mayor demanda. Según cálculos, la inversión privada en EE.UU. podría alcanzar el 10%. Considerando que la inversión supone un 20% de todo el PIB estadounidense, anticipa que el país crecerá el año que viene a un ritmo del 3%, frente al 2% que anticipa el consenso.

Esta visión optimista sobre la IA quedará obviamente reflejada sobre la renta variable. La economista recordó que el entorno actual es de altas valoraciones apuntaladas sobre unos sólidos beneficios, "que dan un respiro para afrontar las tasas altas actuales", la previsión del consenso para el año que viene es que los beneficios corporativos crezcan otra vez a tasa de doble dígito.

La trayectoria del ciclo de inversión de la IA no será lineal. El escenario prevé que se mantengan las subidas a un ritmo similar al actual en los próximos 12 a 18 meses, y que después seguramente se produzca una corrección en el mercado, explicada por alguno de estos catalizadores, o una combinación de varios:

- ***Falta de monetización***
- ***Comoditización de la competencia, con alto nivel de incertidumbre por el lanzamiento de nuevos modelos***
- ***Cuellos de botella físicos***
- ***Regulación potencialmente más estricta***
- ***Shock energético***

La reciente escalada de los precios del gas y del barril de Brent otra vez por encima de los 100 dólares como "una segunda ola", en referencia al primer pico registrado tras la rotura de hostilidades entre Estados Unidos e Irán.

La diferencia es que esta vez ha venido acompañada de un desacople entre los precios del refino y el precio del petróleo que también está teniendo impacto sobre los precios finales al consumo.

Además, el repunte del precio del gas natural ha puesto en una situación de vulnerabilidad a Europa, que se ha presentado en este otoño con los inventarios en niveles muy bajos.

¿Cómo está impactando esta escalada de los precios de la energía sobre la inflación?

La lectura de los datos en el contexto de que los principales bancos centrales no han conseguido mantener la inflación en su objetivo del 2% de una forma sostenida en los últimos cinco años.

La cuestión es que ahora el efecto de base de la subida de los precios también se está canalizando vía la inflación ligada a los bienes (por ejemplo, el transporte), que tiene un componente de mayor tamaño en el cálculo del IPC. Así, la previsión es que tanto la FED y el BCE como el Banco de Inglaterra (BoE) suban las tasas de interés dos veces respectivamente en los próximos meses.

Otra consideración importante a la hora de abordar la inflación bajo estas condiciones macro: la posibilidad de que la tasa neutral de tasas sea más elevada que en el pasado. Dos factores principales estarían presionando las condiciones financieras y justificarían una tasa neutral más elevada: los elevados déficits gubernamentales y un incremento en la demanda del capital, tanto por parte de gobiernos como de empresas.

Concretamente, la tesis es que dicha tasa debería situarse por encima del 4% en EE.UU., frente a la estimación de la Reserva Federal de que debería situarse entre el 3 y el 3.5%. "Esto podría explicar por qué la FED no consigue que la inflación esté de vuelta en su objetivo.

Shock de los bonos

El tercer componente de la ecuación es la reciente corrección de los bonos, con la curva especialmente presionada en su parte larga. Ello se podría explicar con tres escenarios base, siendo su escenario central el más optimista de los tres:

Un contexto macro similar al vivido en la década de los 90, cuando se vivió el desarrollo de las telecomunicaciones, con las tasas de interés cerca del 4% y una inflación en el 2%. Este entorno estaría marcado por la capacidad de la IA para impulsar de forma real la productividad, impulsando el crecimiento y reduciendo los déficits gubernamentales. Además, la firma considera que parte del poder transformador de la IA también puede incidir sobre la longevidad y los buenos hábitos, lo que se traduciría en un recorte en los gastos sanitarios.

El segundo escenario es uno similar al de la década de los 80: la IA no es lo suficiente transformadora como para impulsar la demanda de productividad con un impacto positivo, por lo que las tasas se situarían en el 5.0% y la inflación entre el 2% y el 3%. Sería un escenario también marcado por mayores presiones fiscales.

El último escenario, al que asignan menores probabilidades, sería uno similar al vivido en los 70: una etapa de dominancia fiscal, donde el margen de maniobra de la FED sería escaso, ya que no podría elevar las tasas de interés lo suficiente por riesgos fiscales. En este escenario, los tipos se situarían en el 4%, con la inflación por encima del 3%, situando los tipos nominales por encima del 7%.

¿Qué activos lo pueden hacer mejor?

Inclinamos nuestra preferencia por los activos de renta fija, al calcular en base a su escenario central que los rendimientos tanto de la renta variable como de la renta fija se situarían en 4.5% anual en los próximos diez años, por lo que ven a la renta fija como la alternativa con mejor rentabilidad/riesgo.

La información contenida en el presente reporte es propiedad exclusiva de Dinero y Mercados® S.C., por lo que no podrá ser objeto de reproducción o distribución total o parcial alguna por cualquier medio, sin la previa autorización por escrito de Dinero y Mercados® S.C. El incumplimiento a esta prohibición podría ser objeto de sanciones conforme a la legislación aplicable.

Dinero y Mercados® S.C. Arquímedes 130 Despacho 201. Col. Chapultepec Morales. Ayuntamiento Miguel Hidalgo C.P. 11570, Ciudad de México, Tels. (01 55) 1085 3730. nromero@dineroymercados.com.mx, www.dineroymercados.com.mx.