

Bladex Weekly

LatAm Insight

Del 9 al 13 de noviembre de 2026

BLADEX

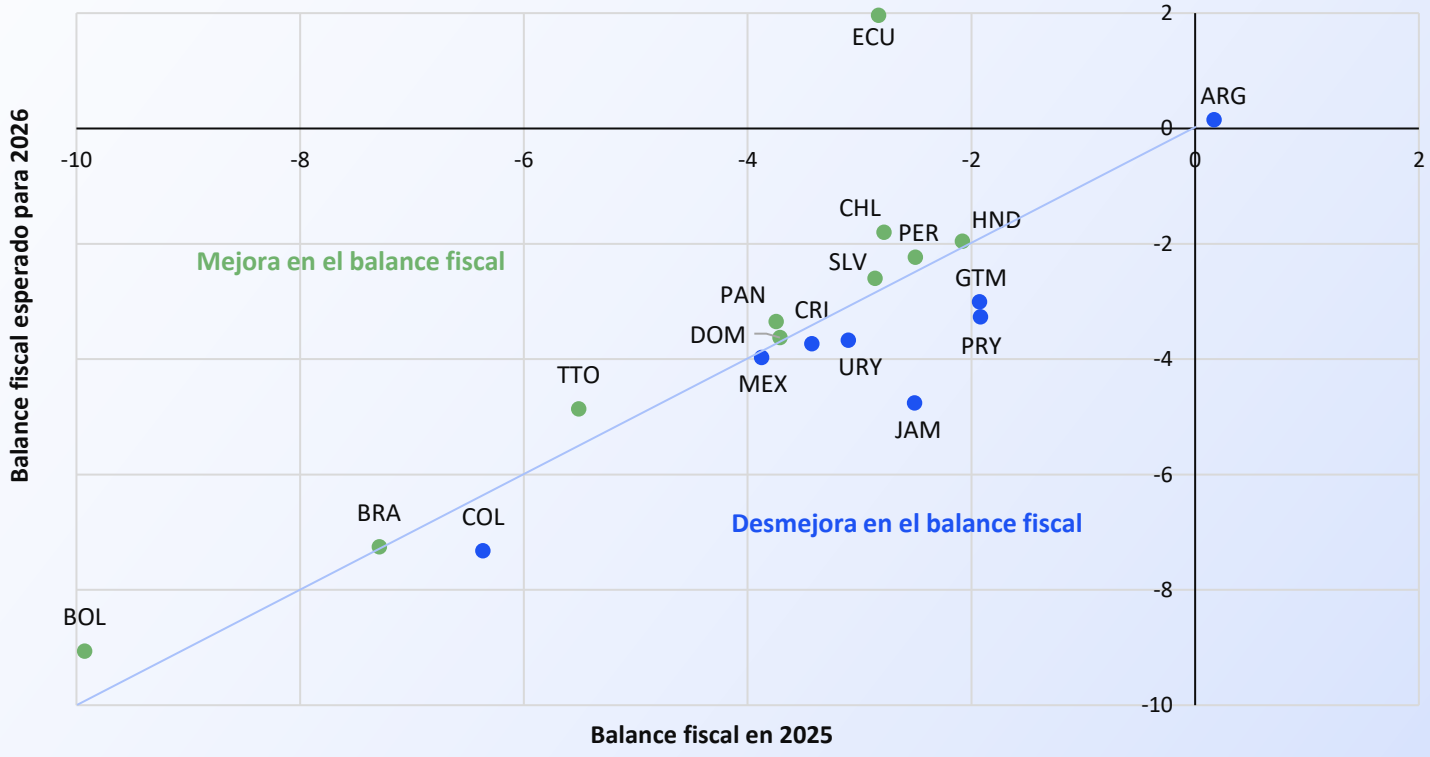
Protagonista Macro de la Semana: Déficits persistentes mantienen la consolidación fiscal como un desafío clave para la región.

Las perspectivas fiscales para el cierre de 2026 reflejan una marcada heterogeneidad en Latinoamérica. Si bien en varias economías se proyectan mejoras frente a 2025, existe un grupo significativo de países que ampliaría su balance deficitario, evidenciando que, al igual que en buena parte del mundo desarrollado, la consolidación fiscal continúa siendo uno de los principales desafíos macroeconómicos de la región. Las diferencias responden a la capacidad de fortalecer los ingresos, contener el gasto público y absorber el costo de la deuda.

Esta dinámica cobra especial relevancia ante la discusión de los presupuestos para 2027, que refleja tensiones entre la necesidad de consolidación y las crecientes demandas de gasto. Panamá apuesta por reducir el gasto de funcionamiento mientras incrementa la inversión pública; México plantea una reducción gradual de sus necesidades de financiamiento; Brasil busca contener el gasto para fortalecer su balance primario, mientras Colombia enfrenta mayores restricciones por la rigidez presupuestaria y el servicio de la deuda. Estas diferencias evidencian que el ajuste fiscal dependerá tanto de la capacidad de ejecución como de la materialización de los ingresos proyectados.

Sin embargo, la mejora de los balances sigue sin resolver por completo los desequilibrios fiscales. Aunque algunas economías se acercan al equilibrio, buena parte de la región mantendría déficit entre 2% y 5% del PIB en 2026, con casos puntuales que superarían el 7% como Bolivia, Brasil y Colombia. En consecuencia, la persistencia de déficits elevados seguirá exigiendo esfuerzos de la política fiscal en los próximos años para evitar una mayor acumulación de deuda, así como presiones sobre los costos de financiamiento soberano.

Balance Fiscal : 2025 vs 2026e
(% del PIB)



Fuente: The EIU, Estudios Económicos Bladex

Acontecimientos relevantes en la Región



Panamá

La actividad acelera, mientras El Niño mantiene la presión sobre el Canal.

La actividad económica creció 7.76% anual en septiembre, acelerándose desde el 7.36% de agosto. Mientras tanto, el Canal de Panamá ha ahorrado 538 millones de metros cúbicos de agua en 2026, lo que permitiría sostener alrededor de 34 tránsitos diarios durante la próxima temporada seca. Sin embargo, el riesgo climático sigue elevado: noviembre comenzó con lluvias excepcionalmente bajas y El Niño podría prolongar el déficit hídrico hasta junio de 2027 según un informe del Imhpa. Ante este escenario, la ACP advirtió que las medidas de eficiencia no serían una solución permanente, manteniendo al embalse de rio Indio como pieza clave para reforzar la seguridad hídrica.



Honduras

Flexibilización cambiaria y acercamiento con multilaterales buscan reforzar la confianza.

Honduras avanza hacia una mayor apertura del mercado cambiario, con el retorno gradual al sistema interbancario de divisas, reduciendo la intervención directa del BCH. La liberalización comenzaría de forma progresiva, trasladando mayor protagonismo a la banca comercial. En paralelo, el presidente Nasry Asfura se reunió con el BID y el FMI para discutir inversión, estabilidad macroeconómica, responsabilidad fiscal y reformas estructurales, además de explorar un nuevo programa con el FMI que acompañe a la actual administración. Ambas señales apuntan a fortalecer la confianza y el acceso a capital.



Costa Rica

La construcción sostiene la actividad mientras la manufactura pierde fuerza.

La actividad económica creció 2.4% interanual en septiembre, aunque desaceleró frente al año anterior. La construcción lideró el avance con un crecimiento de 9.9%, apoyada por proyectos privados, infraestructura vial y obras públicas, mientras los servicios también mantuvieron una contribución positiva. En contraste, la manufactura cayó 0.5%, afectada por menores resultados en alimentos, textiles y químicos. El desempeño refleja una economía aún expansiva, pero con una composición más dependiente de construcción y servicios.



El Salvador

La inflación acelera mientras el turismo gana peso en la economía.

La inflación anual subió a 3.9% en octubre, su mayor nivel desde junio de 2023, impulsada por alimentos y transporte, cuyas variaciones alcanzaron 5.06% y 10.63%, respectivamente. Las presiones reflejan mayores costos de alimentos y energía. En contraste, el turismo continúa fortaleciéndose: entre enero y octubre llegaron 3.9 millones de visitantes, generando más de US$3,098 millones en divisas, 12% más interanual. El Gobierno proyecta elevar la participación del sector turístico desde alrededor de 10% hasta 14% del PIB.



Guatemala

La inflación cede en octubre, pero sigue por encima del centro de la meta.

La inflación anual bajó a 4.38% en octubre, desde 4.69% en septiembre, aunque se mantuvo por segundo mes consecutivo por encima del valor central de la meta del Banco de Guatemala, fijado en 4%. Las principales presiones provinieron de la cebolla, el gas propano, la papa y el transporte interurbano, mientras la gasolina y el diésel ayudaron a moderar el índice. La exoneración temporal de impuestos a los combustibles contribuyó a aliviar parte de las presiones, aunque el Banco Central mantiene vigilancia sobre precios y expectativas.

Acontecimientos relevantes en la Región



Paraguay

Caso Ueno mantiene un impacto acotado sobre el sistema financiero.

La crisis de Ueno Bank avanzó con la devolución de depósitos. Al cierre de este informe se habían devuelto más del 93% de ellos, mientras autoridades y calificadoras han reiterado que se trata de un caso aislado, sin señales de afectación sistémica. Fitch mantuvo la calificación soberana en BB+ pero redujo la perspectiva a negativa, mientras S&P conserva BB-/estable. El episodio derivó en cambios institucionales y mayor escrutinio, mientras las autoridades respaldan la solidez del sistema y continúan trabajando en la recuperación de recursos públicos y privados pendientes.



México

Inflación, aranceles y presupuesto ponen a prueba el equilibrio económico.

La inflación anual subió a 3.75% en octubre, por encima de lo esperado, mientras la subyacente alcanzó 3.80%, días posteriores del recorte de tasas a 6.25%. A esto se suma la amenaza de Donald Trump de duplicar aranceles si México no frena nuevas caravanas migratorias, elevando la incertidumbre comercial. En paralelo, la Cámara aprobó un Presupuesto 2027 por MXN$10.6 billones, con fuerte gasto social, apoyo a Pemex y una consolidación fiscal gradual orientada a sostener el crecimiento.



Brasil

Ajuste fiscal y tasas altas buscan contener un panorama de mayor presión.

El Gobierno presentó un paquete fiscal con ahorros de R$50,000-60,000 millones en 2027, basado en menor gasto y recortes de beneficios tributarios. La meta es alcanzar un superávit primario de 0.5% del PIB. En paralelo, el Banco Central publicó las minutas de su última reunión en la que mantuvo la Selic en 13.75%, advirtiendo que, aunque la actividad pierde impulso, la inflación y sus expectativas siguen elevadas, lo que exige que la política monetaria se mantenga restrictiva.



Colombia

Inflación persistente y estrechez fiscal vuelven a concentrar la atención.

La inflación anual se mantuvo elevada en 6.30% en octubre, mientras las expectativas se sitúan 6.7% - 7% al cierre de 2026. En paralelo, el Gobierno estaría negociando con el FMI un programa cercano a US$15.000 millones para atender necesidades de financiación fiscal. Las conversaciones se producen con un déficit que podría alcanzar 9.4% del PIB en 2027 sin ajustes adicionales, reforzando la necesidad de consolidación fiscal mientras la política monetaria continúa enfrentando presiones inflacionarias.



Perú

El BCRP endurece la política monetaria mientras el mercado respalda su deuda.

El BCRP elevó su tasa de referencia de 4.25% a 4.50%, su primer aumento desde 2023, ante una inflación que subió a 5.3% en octubre, expectativas aún por encima del rango meta y una demanda interna dinámica. Aunque el ajuste no implica necesariamente un ciclo continuo de alzas, refuerza una postura preventiva frente a El Niño y mayores costos energéticos. Por otro lado, el país colocó US$4,500 millones en bonos sostenibles, con demanda superior a US$21,000 millones, reflejando un fuerte apetito internacional y condiciones favorables de financiamiento pese al entorno monetario más restrictivo.



Surinam

S&P eleva la nota soberana, pero el salto petrolero exige mayor disciplina fiscal.

S&P elevó la calificación de Surinam de CCC+ a B-/estable, respaldada por mayores ingresos del oro y las perspectivas petroleras. Prevé un crecimiento de 4,1% en 2026-2027 y una aceleración desde 2028. Sin embargo, advirtió que la debilidad institucional, la gestión de deuda y la falta de reglas fiscales plenamente operativas siguen limitando la nota.

Acontecimientos relevantes en el Mundo



La inflación refuerza el sesgo alcista de la Fed.

La inflación sorprendió nuevamente al alza: el IPC aumentó 0.4% mensual en octubre, frente al 0,3% esperado, mientras la subyacente avanzó 0.3% por tercer mes consecutivo, reflejando presiones persistentes en servicios. Por su parte, Williams y Daly, miembros de la Fed anticiparon que será necesario seguir endureciendo la política, aunque Daly y Hammack señalaron gradualidad; mientras Waller incluso abrió la puerta a 50 pb en diciembre. Los datos de inflación y mensajes por parte de la Fed se ven ya reflejados en el mercado que prácticamente descuenta un aumento de 25 pb en diciembre y empieza a incorporar otra subida en enero.



Menor riesgo de escalada inmediata en el conflicto entre EE.UU e Irán, pero la incertidumbre persiste.

Las señales de Washington fueron mixtas esta semana. Trump afirmó el 9 de noviembre que nuevas acciones contra Irán no eran necesarias “por ahora” y que esperaba un cierre relativamente próximo del conflicto. Sin embargo, el 12 endureció el tono al señalar que EE.UU. no necesitaba un acuerdo, reduciendo las expectativas de un acuerdo diplomático. El mercado reaccionó con fuerte volatilidad: el Brent cayó tras las primeras señales de distensión, repuntó con el mensaje posterior y el viernes rondaba US$95, aunque acumulando una segunda caída semanal. La percepción apunta a menor riesgo inmediato, pero alta incertidumbre sobre el desarrollo del conflicto.



La IA impulsa el crecimiento mientras la energía mantiene la presión.

La economía británica creció 0.7% en el tercer trimestre, acelerándose desde el 0.5% previo y apoyada principalmente por los servicios. La programación informática y consultoría avanzaron 4.4%, reflejando el impulso de la demanda vinculada a inteligencia artificial y computación en la nube. La fortaleza de estas actividades ayudó a compensar la caída de la construcción y el impacto del encarecimiento energético asociado al conflicto en Medio Oriente. Cabe recordar que la semana anterior el Banco de Inglaterra elevó su tasa a 4% y mejoró sus previsiones de crecimiento para 2026 y 2027.

Monedas de la Región

Moneda	Spot	1 Semana	1 Mes	YTD	1 Año
BRL	5.66	2.65%	12.53%	3.34%	6.77%
CLP	1002.25	2.42%	1.71%	11.29%	7.91%
COP	3309.75	2.12%	3.98%	-12.39%	-11.65%
MXN	18.59	-0.16%	0.49%	3.21%	1.47%
PYG	6212.00	-3.16%	9.01%	-5.86%	-11.90%
PEN	3.40	-0.62%	-1.05%	1.19%	0.88%
UYU	40.63	0.39%	1.05%	4.30%	2.19%
CRC	446.34	-0.87%	-1.25%	-10.28%	-11.00%
DOP	60.57	-0.10%	-1.09%	-4.23%	-5.82%
DXY	103.28	0.96%	0.71%	5.04%	4.16%

Apreciación de la moneda Depreciación de la moneda

EMBI en Latinoamérica

Puntos Porcentuales

País	5Y	3Y	1Y	YTD	1M	1W	12-Nov-26
Uruguay	1.33	0.93	0.71	0.68	0.75	0.85	0.77
Chile	1.46	1.55	1.00	0.89	0.93	1.04	0.94
Perú	1.73	1.83	1.26	1.35	1.13	1.21	1.14
Panamá	1.82	2.84	1.72	1.55	1.23	1.35	1.24
Paraguay	2.36	2.22	1.24	1.01	1.13	1.43	1.31
Guatemala	2.59	2.47	1.56	1.41	1.23	1.44	1.28
Costa Rica	4.70	2.48	1.69	1.41	1.38	1.59	1.42
Rep.Dominicana	3.65	3.00	1.83	1.69	1.79	1.94	1.78
Brasil	3.17	2.13	1.96	1.96	1.57	2.02	1.89
Honduras	3.65	4.00	3.10	2.34	1.73	2.11	1.91
México	3.50	3.78	2.23	2.22	2.07	2.27	2.18
Colombia	3.09	3.19	2.38	2.75	2.15	2.34	2.20
El Salvador	10.90	6.44	3.54	3.26	2.88	3.22	3.01
Bolivia	4.56	18.11	8.88	6.73	4.81	5.04	4.86
Ecuador	8.18	19.77	6.50	4.92	5.21	5.96	5.20
Argentina	17.34	24.96	6.05	5.61	5.99	9.26	8.31
Venezuela	325.73	181.25	136.77	127.41	41.30	50.56	48.77
EMBI LATAM*	4.62	5.37	2.50	2.41	2.21	2.79	2.58

Bajo frente a los demás

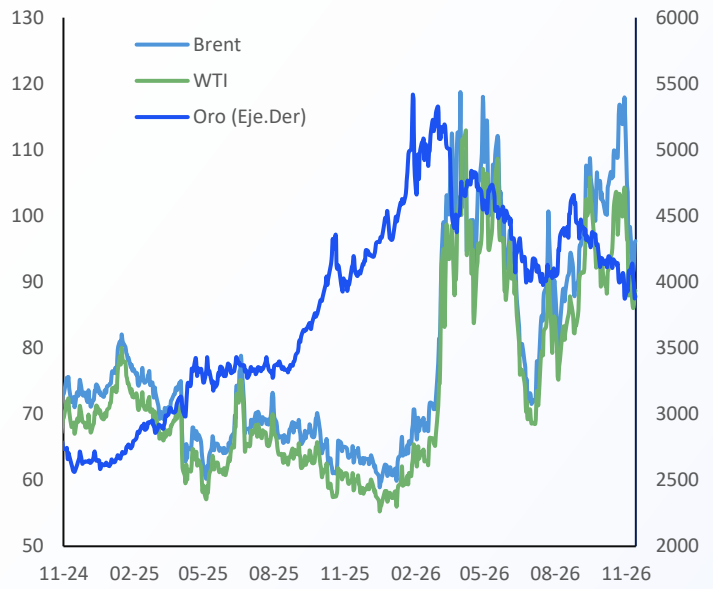
Alto frente a los demás

*El EMBI Latam excluye a Venezuela

Fuente: Bloomberg, Banco Central de República Dominicana, Estudios Económicos Bladex

Commodities

Evolución del Precio del Petróleo y el Oro
(USD/b , USD/oz)



	13-Nov-26	1 W	1 M	YTD	1 Y
Brent	**96.2**	-2.2%	-9.3%	58.1%	52.7%
WTI	**88.6**	-2.4%	-6.8%	54.4%	51.0%
Oro	**3891.4**	-4.4%	-5.2%	-9.9%	-6.7%

Evolución del Precio de la Plata y el Cobre
(USD/oz, USD¢/lb)



	13-Nov-26	1 W	1 M	YTD	1 Y
Cobre	**616.2**	-1.2%	-7.5%	6.4%	17.3%
Plata	**50.0**	-3.6%	-10.0%	-30.2%	-4.3%

Tasas de interés

	13/Nov/2026	1 W	1 M	YTD	1 Y
Tasa efectiva FED	**3.88**	**3.88**	**3.88**	**3.64**	**3.88**
SOFR 1 D	**3.90**	**3.89**	**3.88**	**3.76**	**4.00**
SOFR 1 M	**3.96**	**3.90**	**3.93**	**3.72**	**3.96**
SOFR 3 M	**4.16**	**4.05**	**4.06**	**3.69**	**3.85**
SOFR 6 M	**4.32**	**4.16**	**4.22**	**3.62**	**3.75**
SOFR 12 M	**4.53**	**4.34**	**4.51**	**3.47**	**3.57**

Calendario | Del 16 al 20 de noviembre

Lunes 16

Actividad Económica (m/m)	A: 0.3% E: -0.2%	Sep
Actividad Económica (a/a)	A: 1.21% E: 0.7%	Sep
Inflación al Consumidor (m/m)	A: 1.50% E: --	Oct

Martes 17

Inflación al Consumidor (m/m)	A: 0.3% E: --	Oct
Inflación al Consumidor (a/a)	A: 1.3% E: --	Oct
PIB (a/a)	A: 3.5% E: 0.9%	3Q
PIB (q/q)	A: 1.3% E: --	3Q
Actividad Económica (a/a)	A: 0.0% E: 0.7%	Sep
Inflación al Consumidor (m/m)	A: 0.5% E: --	Oct
Actividad Económica (a/a)	A: 2.9% E: --	Sep
Ventas Minoristas (m/m)	A: 0.8% E: 0.2%	Oct
Ventas Sin Autos (m/m)	A: 0.9% E: 0.4%	Oct

Miércoles 18

PIB (q/q)	A: 0.0% E: --	3Q
PIB (a/a)	A: -0.2% E: --	3Q
Balanza Comercial	A: -$2770.4m E: --	Oct
Importaciones	A: $7702.5m E: --	Oct
Tasas de interés	A: 6.0% E: --	
Minutas Reunión FED	A: -- E: --	

Jueves 19

Minutas Reunión Banco Central	A: -- E: --	
Balanza Comercial	A: $2976m E: --	Oct
Tasa de Política Monetaria	A: 6.0% E: --	

Viernes 20

Ventas Minoristas (a/a)	A: 3.3% E: --	Sep
Tasa de Política Monetaria	A: 5.5% E: --	Oct 26

Equipo de
Estudios Económicos

Sergio Olarte
Economista Jefe
solarte@bladex.com

Gustavo Acero
Economista Senior
gacero@bladex.com

Daniela Silva
Economista Junior
dsilva@bladex.com

Buzón Estudios Económicos
EstudiosEconomicos@bladex.com

Disclaimer

El presente documento ha sido elaborado por el equipo de Estudios Económicos de Bladex con fines exclusivamente informativos y educativos. La información, opiniones y proyecciones aquí contenidas se basan en fuentes públicas consideradas confiables y en análisis propios del equipo, pero no constituyen ni deben interpretarse como una recomendación de inversión, una oferta, invitación o solicitud para comprar, vender o suscribir instrumentos financieros, valores o productos de ningún tipo, ni como asesoría financiera, legal, contable o fiscal.

Las opiniones expresadas reflejan el criterio del equipo de Estudios Económicos a la fecha de su publicación y pueden cambiar sin previo aviso, sin que exista obligación de actualizarlas o comunicarlas. Este documento no constituye información comercial ni una propuesta contractual de Bladex ni de ninguna de sus subsidiarias o afiliadas.

Bladex no asume responsabilidad alguna por las decisiones que el lector pudiera tomar con base en la información aquí presentada. Se recomienda a los lectores realizar su propio análisis independiente y consultar con sus asesores profesionales antes de tomar cualquier decisión de inversión o negocio.

Esta publicación es propiedad de Bladex y su contenido está protegido por las normas y regulaciones vigentes en materia de propiedad intelectual. Queda prohibida su reproducción, distribución, modificación o uso, total o parcial, sin la autorización previa y por escrito de Bladex.

BLADEX

