

Fuentes de inflación

Claves de la próxima **semana** – 18.09.2026



Liam Wash
Economist

La **inflación** se ha mantenido de forma persistente muy por encima de los objetivos fijados por la mayoría de los principales bancos centrales durante más de cinco años.

Recientemente, **una serie de nuevas tensiones por el lado de la oferta, junto con una economía sólida**, han frenado la tendencia inicial de desinflación que comenzó tras el ciclo global de endurecimiento monetario aplicado por los bancos centrales en 2022 y 2023 tras la pandemia. Dado que apenas hay señales de que estas presiones inflacionistas se estén suavizando, los bancos centrales han vuelto a adoptar un tono más restrictivo y han comenzado a dar los primeros pasos de lo que podría convertirse en un nuevo ciclo de subidas de tipos, aunque de menor magnitud. Por tanto, creemos que actualmente

existen **cuatro grandes fuentes de presión inflacionista**, especialmente en Estados Unidos:

En primer lugar, el repunte de los conflictos entre **EE.UU. e Irán** y entre **Rusia y Ucrania** está ejerciendo presión sobre los precios de la energía y los alimentos. Los futuros del crudo Brent han vuelto a situarse de forma sostenida por encima de los 100 dólares por barril por primera vez desde la primavera, mientras que el precio medio de la gasolina en EE. UU. se acerca a los 4,30 dólares por galón, también en máximos desde ese periodo. A su vez, los problemas de producción, las restricciones en las cadenas de suministro y el aumento de los costes de transporte están presionando al alza los precios de los alimentos. Además, la aparición de un fenómeno como **El Niño** añade riesgos al alza para los precios alimentarios en los próximos trimestres.

Publicaciones

Robots y mercado laboral

¿realidad o ficción?

Los robots humanoides se han convertido en una de las grandes promesas tecnológicas del momento. Sin embargo, ¿podrán convertirse en trabajadores productivos?

[Leer artículo \(EN\)](#) 

Europa empieza a materializar su potencial

Durante años, Europa ha sido vista como una región con un enorme potencial para los inversores. Ahora todas esas señales se podrían estar materializando.

[Leer artículo \(EN\)](#) 

Encontrar valor en la cadena de la IA

A medida que el universo de inversión ligado a la IA se amplía, saber dónde están las mejores oportunidades es cada vez más complejo.

[Leer artículo \(EN\)](#) 

En segundo lugar, aunque los efectos adversos de los **aranceles** se han moderado, siguen influyendo en los precios de los bienes subyacentes y podrían intensificarse de nuevo. El arancel medio aplicado a las importaciones estadounidenses se ha mantenido en torno al 11% desde que el Gobierno de Trump sustituyó este verano gran parte de los aranceles temporales previstos en la Sección 122 por otros de carácter más permanente al amparo de las Secciones 301 y 232. Los recientes desacuerdos comerciales entre EE. UU. y Canadá ponen de manifiesto la continua disposición del Gobierno estadounidense a utilizar los aranceles como una herramienta clave de política exterior, lo que mantiene un riesgo alcista sobre los niveles arancelarios. Y aunque muchos modelos sugieren que gran parte de su repercusión sobre los precios al consumo ya se ha producido, es probable que todavía quede cierto recorrido.

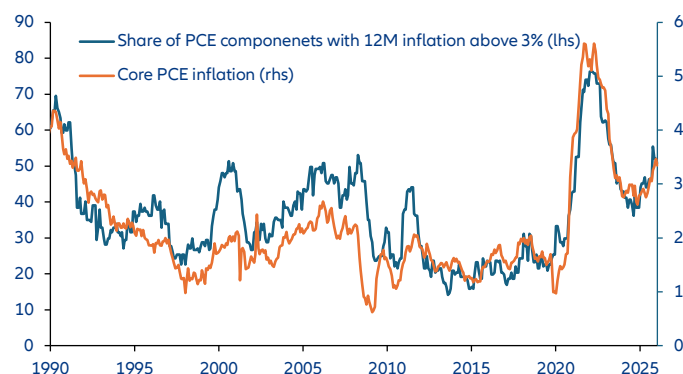
En tercer lugar, el **crecimiento económico subyacente ha demostrado una notable fortaleza**. El gasto de los consumidores estadounidenses se ha mantenido, especialmente entre los que tienen rentas más altas. Durante el verano, el crecimiento del gasto discrecional se concentró en los servicios, particularmente en actividades relacionadas con el ocio y los viajes. De hecho, los mercados laborales han mostrado una mayor estabilidad este año tras la debilidad observada anteriormente. La creación de empleo del sector privado ha repuntado y la tasa de desempleo continúa en niveles históricamente bajos, aunque la evolución de los salarios es desigual. Con una mayor confianza en la estabilidad de sus ingresos y unas valoraciones bursátiles cercanas a máximos históricos, los consumidores están recurriendo cada vez más a sus ahorros.

En cuarto lugar, el **ciclo de inversión en inteligencia artificial (IA)** está generando presiones al alza sobre los precios de la tecnología y los componentes electrónicos. La

competencia por la energía, las materias primas clave y la capacidad de computación probablemente están contribuyendo al encarecimiento de distintos bienes y servicios, desde software y hardware hasta actividades de ocio y componentes energéticos. La **BEA (Bureau of Economic Analysis)** actualizará este mes la metodología utilizada para calcular el deflactor del **PCE (Personal Consumption Expenditures)** con el objetivo de reflejar mejor determinados ajustes de calidad y comparabilidad de productos en la categoría de software, lo que reducirá ligeramente la tasa oficial de inflación. Sin embargo, la continua expansión de los centros de datos y la creciente adopción de la IA en todos los sectores seguirán ejerciendo presión al alza sobre la inflación.

La inflación en EE. UU. continúa en niveles elevados y sus presiones se están generalizando

Inflación subyacente del PCE (eje derecho) y porcentaje de componentes con una inflación interanual superior al 3% (eje izquierdo); datos en porcentajes



Fuente: Bloomberg Finance, 15.09.2026. Rentabilidades pasadas no predicen rentabilidades futuras.

Teniendo en cuenta estos riesgos, no sorprende que la inflación siga situándose por encima del objetivo del **2% de la Reserva Federal**, ni que las presiones inflacionistas se estén extendiendo a un número cada vez mayor de componentes.

Esta situación coloca a la Reserva Federal en una posición complicada: las perturbaciones de oferta son impredecibles y pueden intensificarse o desaparecer con relativa rapidez, mientras que la política monetaria tiene una capacidad

limitada para influir directamente sobre ellas. Al mismo tiempo, una inflación elevada y unos mercados laborales que vuelven a fortalecerse pueden generar tensiones entre los distintos objetivos del mandato de la Fed.

No obstante, la persistencia de las disrupciones en las cadenas de suministro y el riesgo de sobrecalentamiento de la economía aumentan la probabilidad de que las presiones inflacionistas (inicialmente temporales) terminen incorporándose a los salarios, a las políticas de fijación de precios de las empresas y a las expectativas de inflación. Con una inflación que previsiblemente seguirá siendo persistente y situada por encima del objetivo durante los próximos trimestres, es razonable esperar nuevas medidas de endurecimiento monetario por parte de la Fed en los próximos meses.

Claves de la próxima semana

La próxima semana nos ayudará a evaluar la confianza en la evolución de la economía de **Europa**. El martes, la publicación preliminar de la **confianza del consumidor de la zona euro** correspondiente a septiembre ofrecerá un indicador adelantado del sentimiento de los hogares, que en la última publicación se situó en -15,5. Después, la atención estará en **Alemania**, donde el jueves se conocerán los resultados de la encuesta **ifo** de septiembre. El índice de clima empresarial se situó anteriormente en

88,8 puntos, mientras que la valoración de la situación actual fue de 88,5 puntos y las expectativas para los próximos meses alcanzaron los 89,1 puntos. En conjunto, estos indicadores ayudarán a los inversores a evaluar si la confianza está comenzando a estabilizarse o si la incertidumbre económica continúa pesando sobre las perspectivas.

En **Estados Unidos**, la agenda macroeconómica será relativamente reducida, con la publicación de los **PMI preliminares de S&P Global** correspondientes a septiembre, los pedidos preliminares de bienes duraderos de agosto y los índices de confianza del consumidor y expectativas de inflación de la **Universidad de Michigan**. Estos indicadores ofrecerán una referencia a corto plazo sobre la evolución del consumo y el sentimiento de los hogares durante el último mes.

El calendario también será reducido en **Reino Unido** y en **Japón**, donde la publicación de los **PMI de S&P Global** el miércoles constituirá la principal referencia económica de la semana.

Esperemos que pronto se produzca una rápida vuelta a la desinflación,

Liam Wash

Resumen de la 39ª semana del calendario:

Día	País	Indicador	Período	Consenso	Anterior
Lunes	CN	Tipo Préstamo Preferencial 1A	Sep	--	3,00%
	CN	Tipo Préstamo Preferencial 5A	Sep	--	3,50%
	UK	Rightmove Precios Vivienda IA	Sep	--	-1,0%
Martes	EZ	Confianza Consumidores Flash	Sep	--	-15,5
Miércoles	UK	PMI Compuesto Flash	Sep	--	52,5
	UK	PMI Manufactura Flash	Sep	--	51,7
	UK	PMI Servicios Flash	Sep	--	52,5
	US	S&P Global PMI Manuf. Flash	Sep	--	53,9
	US	S&P Global PMI Servicios Flash	Sep	--	56,5
Jueves	DE	Ifo Clima Empresarial	Sep	--	88,8
	DE	Ifo Condiciones Actuales	Sep	--	88,5
	DE	Ifo Expectativas	Sep	--	89,1
	UK	CBI Comercio Minorista	Sep	--	-48
	US	Cuenta Corriente	Q2	--	-226,8 Mrd
	US	Ventas Viviendas Nuevas-Unidades	Ago	--	0,607 Mio
	US	Solicitudes Desempleo Iniciales	14 Sep, s.f.	--	--
	US	Subsidios Desempleo (acum.)	7 Sep, s.f.	--	--
Viernes	EZ	Crecimiento Anual M3	Ago	--	3,4%
	EZ	Dinero en Sentido Amplio	Ago	--	17.613.983 Mio
	US	Bienes Duraderos	Ago	--	1,1%
	US	Bienes Duraderos Ex-Transporte	Ago	--	0,4%
	US	U Mich Sentimiento Final	Sep	--	47,8

Si no se menciona lo contrario, las fuentes de datos e información son LSEG Datastream.

La diversificación no garantiza una ganancia ni protege contra pérdidas.

Las declaraciones aquí contenidas pueden incluir referencias a previsiones futuras en cuanto a rendimientos así como otras declaraciones futuras, basadas en la visión y suposiciones actuales de la gestora, y conllevan riesgos conocidos y desconocidos, e incertidumbres, que podrían causar que los resultados, el rendimiento o los acontecimientos reales difieran sustancialmente de los expresados o reflejados en dichas declaraciones. No asumimos ninguna responsabilidad de actualizar dichas declaraciones futuras.

Las inversiones en instituciones de inversión colectiva conllevan riesgos. Las inversiones en instituciones de inversión colectiva y los rendimientos de las mismas pueden variar al alza o a la baja dependiendo de los valores o estimaciones en el momento de la inversión y, por lo tanto, es posible que no recupere Su inversión en su totalidad. El rendimiento pasado no predice rendimientos futuros.

La información recogida en este documento tiene carácter meramente informativo y no forma parte ni constituye una oferta, solicitud o recomendación de venta o compra de ningún valor o producto. La información recogida en este documento está sujeta a cambios sin previo aviso y es correcta en la fecha de su publicación; no obstante, no se garantiza su exactitud, integridad, actualidad, exhaustividad o adecuación. Por lo tanto, Allianz Global Investors no será responsable de ningún daño, ya sea directo o indirecto, resultante del uso de esta información o de cualquier error u omisión en la misma, salvo en caso de negligencia grave o dolo. Se prohíbe la reproducción, publicación o difusión de este contenido en cualquier forma.

Esta información no ha sido revisada por ninguna autoridad de control. Esta notificación es de carácter meramente informativo y no constituye la promoción o publicidad de los productos o servicios de Allianz Global Investors en Colombia o para residentes colombianos según lo dispuesto en el artículo 4 del Decreto 2555 de 2010. Esta comunicación no tiene por objeto iniciar, directa o indirectamente, el proceso de compra o la prestación de un servicio por parte de Allianz Global Investors. Al recibir este documento, cada residente colombiano reconoce y acepta que se ha puesto en contacto con Allianz Global Investors por iniciativa propia y que la comunicación no se deriva, en ningún caso, de ninguna actividad promocional o de marketing llevada a cabo por Allianz Global Investors. Los residentes colombianos aceptan que el acceso a cualquier red social de Allianz Global Investors se efectúa bajo su propia responsabilidad e iniciativa y son conocedores de que pueden tener acceso a información específica sobre productos o servicios de Allianz Global Investors. Esta comunicación es de carácter estrictamente privado y confidencial y no podrá ser reproducida. Esta comunicación no constituye una oferta pública de valores en Colombia que se encuentre sujeta a la regulación de oferta pública de valores prevista en el artículo cuarto del Decreto 2555 de 2010. Tanto la presente comunicación como la información aquí contenida no deben considerarse, por lo tanto, como una oferta o solicitud por parte de Allianz Global Investors o sus filiales para vender cualquier producto financiero en Brasil, Panamá, Chile, Perú y Uruguay.

Este material ha sido emitido y distribuido por Allianz Global Investors GmbH, un gestor de inversiones en Alemania, supervisado por el Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) alemán. El Resumen de los Derechos de los Inversores está disponible en inglés, francés, alemán, italiano y español en <https://regulatory.allianzgi.com/en/investors-rights>, Allianz Global Investors GmbH, Sucursal en España, con domicilio social en Serrano 49, 28001 Madrid e inscrita en el registro de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (www.cnmv.es) con el número 10. Queda prohibida la reproducción, publicación o transmisión de su contenido, cualquiera que sea su forma.