RESUMEN DIARIO ECONÓMICO

4 de noviembre de 2026

Un miércoles en el que la política movió más que los datos: victoria demócrata en Estados Unidos, inflación europea en máximos de tres años y servicios estadounidenses que se enfrían sin dejar de crecer

Hoy el día empezó antes de que abrieran las bolsas europeas, y no con un dato, sino con un resultado: los demócratas ganaron la mayoría en la Cámara de Representantes y en el Senado en las elecciones de mitad de mandato celebradas ayer en Estados Unidos. La reacción fue en dos tiempos, y entender esos dos tiempos es entender el día entero. Primero, en la madrugada asiática, las bolsas cayeron y el dólar se debilitó, por el miedo a una mayor regulación de la tecnología y de la inteligencia artificial y a un bloqueo político en Washington. Después, ya en la mañana europea, el miedo se dio la vuelta: los futuros estadounidenses pasaron a positivo, las bolsas europeas subieron con fuerza, el oro volvió por encima de los 4.000 dólares y el petróleo cayó, porque un Congreso demócrata hace más difícil financiar o ampliar una guerra cara, como la de Irán. Sobre ese fondo político llegaron los datos: la inflación de la eurozona subió al 4,0 % en octubre, su nivel más alto en tres años, pero la subyacente se quedó en el 2,5 %; Suecia subió los tipos por primera vez en más de tres años; Nueva Zelanda decepcionó con un paro del 5,7 %; y por la tarde, en Estados Unidos, el empleo privado ADP sorprendió al alza con 86.000 puestos, mientras los servicios ISM se enfriaron hasta 54,5, con los precios todavía en 73. Este resumen lo explica paso a paso, sin inventar nada, para que llegues al jueves con estrategia y no corriendo.

LO MÁS IMPORTANTE	EL DATO	QUÉ SIGNIFICA
Elecciones de mitad de mandato en EE. UU.	Mayoría demócrata en Cámara y Senado, según los resultados conocidos durante la noche	Primero miedo a la regulación de la inteligencia artificial; después, alivio por el bloqueo político: bolsas europeas al alza, dólar a la baja y oro por encima de 4.000 dólares
IPC de la eurozona, octubre, flash	4,0 % interanual, frente al 3,8 % de septiembre; subyacente 2,5 %, sin cambios	Máximo en tres años, empujado por la energía, que subió un 20,8 %; el fondo no se mueve, pero el BCE apunta cada vez más a diciembre

Informe de seguimiento macro para uso en clase. No es asesoramiento financiero.

LO MÁS IMPORTANTE	EL DATO	QUÉ SIGNIFICA
Riksbank de Suecia, tipos	Subida de 25 puntos básicos, hasta el 2,00 %, desde el 1,75 %	Primera subida en más de tres años, ya esperada, con la puerta abierta a más subidas en el próximo año
ADP de EE. UU., octubre	86.000 empleos privados, frente a unos 67.000-69.000 esperados y 90.000 en septiembre	Contratación privada más fuerte de lo esperado antes de las nóminas del viernes, sin ser un dato explosivo
ISM de servicios de EE. UU., octubre	54,5, frente a 54,8 esperado y 54,9 en septiembre; precios pagados 73, frente a 74	Los servicios crecen más despacio, pero el empleo mejora y los precios apenas bajan: crecimiento con inflación pegajosa
Empleo de Nueva Zelanda, tercer trimestre	Paro 5,7 %, frente al 5,5 % esperado; empleo -0,1 % trimestral, frente al +0,4 % esperado	Máximo en once años y dato peor de lo esperado, que enfría la idea de una subida del Banco de la Reserva de Nueva Zelanda

Nota de elaboración — 20:00, Madrid, 4 de noviembre de 2026. Este resumen se cierra con los datos y movimientos hasta las 20:00 en Madrid, para que puedas leerlo esta misma noche. A esa hora Wall Street todavía está abierta, ya que cierra a las 22:00 en Madrid, así que los niveles de Estados Unidos que se citan son referencias de la sesión, no el cierre final. Los cierres europeos sí están incluidos, porque sus bolsas ya habían cerrado. Lo que ocurra después de las 20:00 se recogerá en el informe de la mañana siguiente, y si el movimiento es importante se hará una edición especial.

Informe dirigido directamente al alumno, con un lenguaje claro y desarrollado. Los escenarios del final son escenarios para vigilar, no señales garantizadas. Los gráficos usan únicamente datos verificados del día; no se han inventado precios ni niveles.

01 — El calendario de hoy

Hoy el calendario empezó en la noche anterior, siguió por la mañana en Europa y terminó por la tarde en Estados Unidos, y todo el día estuvo envuelto en un resultado político que no es un dato del calendario, pero que condicionó cada movimiento: la victoria demócrata en las elecciones de mitad de mandato. En Oceanía, Nueva Zelanda publicó su empleo del tercer trimestre durante la noche, hora de Madrid. Por la mañana, Suecia decidió tipos, la eurozona publicó sus PMI de servicios definitivos y su inflación de octubre, y el Reino Unido publicó su PMI de servicios. Por la tarde, Estados Unidos encadenó el empleo privado ADP, la balanza comercial, el PMI de servicios definitivo, el ISM de servicios y los inventarios de petróleo de la EIA. En España no hubo un dato propio de alto impacto que cambiara la sesión, y China no publicó hoy un dato de primer orden: el mercado miró hoy a Washington, a Fráncfort, a Estocolmo y, por la tarde, a los servicios estadounidenses.

HORA (MADRID)	DATO	ESPERADO	ANTERIOR	REAL
22:45 (3 nov.)	Empleo de Nueva Zelanda, tercer trimestre: paro	5,5 %	5,6 %	5,7 %

Informe de seguimiento macro para uso en clase. No es asesoramiento financiero.

HORA (MADRID)	DATO	ESPERADO	ANTERIOR	REAL
22:45 (3 nov.)	Empleo de Nueva Zelanda, tercer trimestre, trimestral	+0,4 %	+0,5 %	-0,1 %
09:30	Riksbank de Suecia: tipo de interés	2,00 %	1,75 %	2,00 %
10:00	PMI de servicios de la eurozona, octubre, final	51,6 aprox.	53,0	51,4
10:00	PMI compuesto de la eurozona, octubre, final	51,9	53,1	51,7
10:30	PMI de servicios del Reino Unido, octubre, final	52,5 aprox.	52,1	52,8
11:00	IPC de la eurozona, octubre, flash, interanual	4,0 %	3,8 %	4,0 %
11:00	IPC subyacente de la eurozona, octubre, flash	2,5 %	2,5 %	2,5 %
14:15	Empleo privado ADP de EE. UU., octubre	67.000-69.000	90.000	86.000
14:30	Balanza comercial de EE. UU., septiembre	Déficit 108.000 millones de dólares aprox.	Déficit 105.700 millones revisado	Déficit 105.000 millones
15:45	PMI de servicios de EE. UU. (S&P Global), octubre, final	57,9	57,9	56,1
16:00	ISM de servicios de EE. UU., octubre	54,8	54,9	54,5
16:00	ISM de servicios: precios pagados, octubre	Sin consenso publicado	74,0	73,0
16:30	Inventarios de crudo EIA, semana hasta el 30 de octubre	Subida de 877.000 barriles aprox.	—	Caída de 865.000 barriles

Fuera del calendario estricto, hoy hubo además un contexto que pesó tanto como un dato: el martes Wall Street había cerrado mixto, con el S&P 500 en 7.568,92 puntos, un 0,36 % al alza, el Nasdaq en 25.372,01 puntos, un 0,83 % al alza, y el Dow Jones en 51.786,72 puntos, un 0,38 % a la baja, después de que la tecnología rebotara tras tres días de caídas. Ese martes es el punto de partida de hoy: el miércoles no empezó de cero, empezó digiriendo un resultado electoral que llegó de madrugada y que primero asustó y después alivió.

02 — Qué pasó hoy, punto por punto

Estados Unidos: una victoria demócrata que primero asustó y después alivió al mercado

Las elecciones de mitad de mandato se celebraron ayer, 3 de noviembre, con los 435 escaños de la Cámara de Representantes y 35 escaños del Senado en juego, y los resultados llegaron durante la noche,

Informe de seguimiento macro para uso en clase. No es asesoramiento financiero.

hora de Madrid, y durante la madrugada asiática. Según los resultados conocidos esta mañana, los demócratas ganaron la mayoría en ambas cámaras, con victorias destacadas en las carreras al Senado de Carolina del Sur, Texas y Ohio, en lo que la cobertura de la noche describió como una victoria decisiva que llega hasta antiguos bastiones republicanos. Es un resultado que cambia el equilibrio de poder para los dos años que quedan del mandato del presidente Donald Trump, porque un Congreso demócrata puede bloquear nuevas rebajas fiscales, frenar el gasto y someter a un mayor control la política exterior, incluida la guerra con Irán, aunque el presidente conserva su poder de veto.

La reacción del mercado tuvo dos tiempos muy claros, y conviene separarlos porque cada uno enseña una lección distinta. En el primer tiempo, en la sesión asiática, las bolsas cayeron, sobre todo las ligadas a la inteligencia artificial, el dólar se debilitó y los rendimientos de los bonos bajaron, porque el mercado temió una mayor regulación de la tecnología y de la inteligencia artificial y un freno a la construcción de centros de datos que ha impulsado gran parte del crecimiento reciente. Los futuros del S&P 500 llegaron a caer un 0,6 % y los del Nasdaq más de un 2 %, el rendimiento del bono estadounidense a 10 años bajó 6 puntos básicos, hasta el 4,906 %, y el euro subió hasta 1,1249 dólares, con el índice dólar cayendo un 0,37 %, hasta 101,34. En el segundo tiempo, ya en la mañana europea, la lectura cambió: los futuros estadounidenses dieron la vuelta y pasaron a subir con fuerza, con el Nasdaq subiendo un 1,1 % y el S&P 500 también un 1,1 %, y el Dow Jones un 1,5 %, según la actualización de la mañana, porque el mercado empezó a leer el bloqueo político como algo positivo: si ningún partido puede imponer su agenda, tampoco puede descontrolar el gasto ni la regulación, y eso, en el lenguaje de los analistas recogidos hoy, es el mejor resultado posible para los mercados, porque mantiene a ambos partidos bajo control mutuo. El presidente Trump reconoció, en una entrevista con The Wall Street Journal recogida hoy, que los precios más altos de la gasolina, derivados de la guerra con Irán, fueron en parte responsables de la derrota de su partido en las elecciones de mitad de mandato, lo que refuerza la lectura de que la guerra tiene ahora un coste político mayor en Washington.

¿Por qué importa tanto este resultado para un alumno que opera divisas, bonos o índices? Porque no mueve el mercado por el color del partido que gana, sino por lo que ese resultado cambia en tres canales concretos. Primero, el canal fiscal: un Congreso demócrata hace más difícil aprobar nuevas rebajas de impuestos o un gran aumento del gasto, y eso tiende a bajar los rendimientos de los bonos, porque el Estado necesitará endeudarse menos de lo que se temía, y a debilitar al dólar. Segundo, el canal regulatorio: una mayor vigilancia sobre la tecnología, la inteligencia artificial y las criptomonedas puede frenar el gasto en centros de datos y presionar a las acciones de ese sector, que ya venía cayendo, con la cesta de inteligencia artificial de Goldman Sachs un 15 % a la baja en octubre y más de un 24 % por debajo de su máximo. Tercero, el canal geopolítico: un Congreso que controla el gasto de guerra hace más difícil financiar o ampliar una guerra cara, y eso quita prima de riesgo al petróleo y apoya al oro y a las bolsas, como se vio hoy en Europa. La lección general es la misma que con cualquier noticia política: no operes el titular, opera el canal por el que ese titular llega a los precios.

Eurozona: la inflación sube al 4,0 %, pero el fondo se queda quieto

El dato europeo más importante del día llegó a las 11:00 en Madrid, y cumplió exactamente lo esperado en su cifra, pero no por eso dejó de ser importante. La estimación flash de Eurostat sitúa la inflación interanual de la eurozona en el 4,0 % en octubre, frente al 3,8 % de septiembre y en línea con lo esperado, lo que la convierte en la inflación más alta en tres años, desde septiembre de 2023. Es el cuarto mes consecutivo de subida. La inflación subyacente, que quita la energía, los alimentos, el alcohol y el tabaco, se quedó en el 2,5 %, también en línea con lo esperado y sin cambios respecto a septiembre, y lleva moviéndose entre el 2,2 % y el 2,6 % durante todo 2026. En el mes, los precios subieron un 0,4 % frente a septiembre.

El desglose por componentes explica por qué el titular sube y el fondo no. La energía tuvo la tasa interanual más alta, un 20,8 %, frente al 18,9 % de septiembre; los servicios, el componente con más peso

Informe de seguimiento macro para uso en clase. No es asesoramiento financiero.

en la cesta, subieron un 3,3 %, frente al 3,2 %; los alimentos, el alcohol y el tabaco subieron un 1,6 %, frente al 1,3 %; y los bienes industriales no energéticos subieron un 1,2 %, frente al 1,1 %. Es decir, la subida del titular viene sobre todo de la energía, que es justo el componente que el BCE no controla con los tipos, porque depende de la guerra, del petróleo y de los efectos base, es decir, de comparar con precios que hace un año eran más bajos. Por eso el mercado, tras el dato, no cambió su apuesta principal: que el BCE subirá los tipos en diciembre, como ya apuntaron ayer Nagel y Radev, porque la inflación general está al doble del objetivo del 2 %, aunque la subyacente no se mueva. La diferencia entre el 4,0 % general y el 2,5 % subyacente es, por tanto, la clave del día en Europa: el titular asusta, el fondo tranquiliza, y el banco central tiene que decidir cuánto peso da a cada uno.

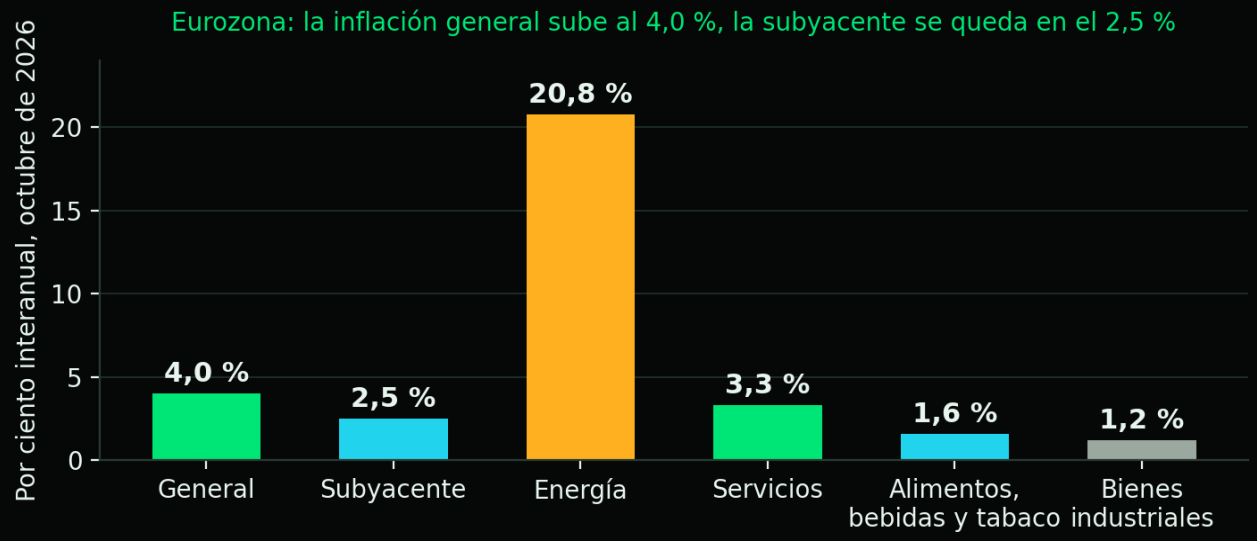


Gráfico 1. La inflación de la eurozona en octubre: la energía empuja el titular al 4,0 %, pero la subyacente se queda en el 2,5 %.

A la misma mañana, los PMI de servicios definitivos de octubre confirmaron que la eurozona crece, pero cada vez más despacio. El PMI compuesto de la eurozona bajó a 51,7, frente a 53,1 en septiembre y 51,9 en la estimación preliminar, su nivel más bajo en cuatro meses. El PMI de servicios bajó a 51,4, frente a 53,0 en septiembre, también su nivel más bajo en cuatro meses. El economista jefe de negocio de S&P Global Market Intelligence, Chris Williamson, explicó que los datos de octubre indican que la economía de la eurozona crece a un ritmo respetable, aunque poco emocionante, en torno al 0,3 % al inicio del cuarto trimestre. La demanda, que es el indicador clave del impulso de fondo, estuvo cerca de estancarse, los costes subieron y apretaron a las empresas, y la confianza cayó a su nivel más débil en cinco meses. Los servicios lideraron el descenso, y el empleo en los servicios cayó en parte, compensando una ligera subida en las fábricas. Es decir, Europa no está en recesión, porque un PMI por encima de 50 sigue indicando expansión, pero está perdiendo impulso justo cuando la inflación sube: la combinación más incómoda para un banco central, porque subir tipos para frenar la inflación puede frenar todavía más una economía que ya se enfría.

El Reino Unido, en cambio, fue en dirección contraria. Su PMI de servicios subió a 52,8, frente a 52,1 en septiembre, su nivel más alto en ocho meses y su repunte más rápido desde febrero, según el director de economía de S&P Global Market Intelligence, Tim Moore, y la contratación volvió después de dos años de recortes. Ese dato, unido a una inflación británica que subió del 3,1 % en agosto al 3,5 % en septiembre, refuerza la expectativa central del mercado para mañana, jueves: que el Banco de Inglaterra suba los tipos en un cuarto de punto, hasta el 4,00 %. Hoy la libra ya lo descontó en parte, subiendo hasta 1,3476 dólares en la sesión europea, y mañana será la prueba: si el Banco sube, como se espera, la libra puede subir menos de lo que muchos esperan, porque la subida ya está en el precio, exactamente como pasó ayer en

Informe de seguimiento macro para uso en clase. No es asesoramiento financiero.

Australia.

Suecia: primera subida de tipos en más de tres años, ya esperada

A las 09:30 en Madrid, el Riksbank, el banco central de Suecia, subió su tipo de interés oficial en 25 puntos básicos, hasta el 2,00 %, desde el 1,75 %. Es la primera subida desde septiembre de 2023, y la primera en más de tres años, y era esperada por el mercado, porque los responsables del banco ya la habían señalado tras su última reunión. La decisión se aplicará desde el 11 de noviembre, y el tipo de depósito subirá al 1,90 % y el tipo de préstamo al 2,10 %. El banco dijo, en su comunicado, que una actividad económica más fuerte, combinada con subidas de costes por las interrupciones de suministro, significa que se espera que la inflación siga subiendo, y que, si el panorama de la inflación y de la actividad económica se mantiene, es probable que el tipo se suba más en el próximo año. Es decir, Suecia se suma a la lista de bancos centrales que están respondiendo a la subida de los precios de la energía desde el inicio de la guerra entre Estados Unidos e Irán, endureciendo su política, y lo hace de forma preventiva, antes de que la inflación se instale, no después. Para la corona sueca, el efecto de hoy fue limitado, precisamente porque la subida ya estaba descontada: cuando un banco central hace exactamente lo que el mercado esperaba, el precio ya lo había incorporado antes.

Nueva Zelanda: el paro sube al 5,7 % y enfría la idea de una subida de tipos

El dato de la noche, publicado a las 22:45 de ayer en Madrid, fue el empleo de Nueva Zelanda del tercer trimestre, y decepcionó en las dos cifras a la vez. La tasa de paro subió al 5,7 % en el trimestre hasta septiembre, su nivel más alto en once años, desde 2015, frente al 5,5 % que esperaban los economistas y que también había previsto el Banco de la Reserva de Nueva Zelanda. El empleo cayó un 0,1 % frente al trimestre anterior, cuando se esperaba una subida del 0,4 %, y el empleo a tiempo completo cayó en 17.000 puestos, mientras el empleo a tiempo parcial subió en 15.000. La participación bajó al 70,4 %, frente al 70,7 % esperado, y la tasa de empleo bajó al 66,4 %, frente al 66,7 %. El número de parados subió a 174.000 personas. Es un dato que llega tres días antes de las elecciones generales neozelandesas del sábado 7 de noviembre, y que pone en duda la próxima subida de tipos del Banco de la Reserva de Nueva Zelanda, que el 28 de octubre mantuvo su tipo en el 2,75 % en una votación dividida de 4 a 3, pese a que el mercado esperaba una subida. Hoy, sin embargo, el dólar neozelandés se mantuvo, en torno a 0,5620 dólares, porque la debilidad general del dólar estadounidense tras las elecciones compensó el mal dato interno: un ejemplo perfecto de cómo un dato malo puede no hundir una moneda si el dólar, al otro lado del par, cae todavía más.

Estados Unidos: empleo privado más fuerte de lo esperado y servicios que se enfrían con precios pegajosos

Por la tarde, en Madrid, Estados Unidos encadenó tres datos que, leídos juntos, cuentan una historia coherente: el empleo aguanta, el comercio no se desploma y los servicios se enfrían sin dejar de crecer, pero con los precios todavía altos. El primero, a las 14:15, fue el empleo privado ADP de octubre: 86.000 puestos nuevos, frente a unos 67.000-69.000 esperados y 90.000 en septiembre. No es un dato explosivo, pero sí es más fuerte de lo esperado, y llega dos días antes de las nóminas oficiales del viernes, que se esperan en torno a 50.000-65.000 puestos, después de los 29.000 de septiembre, con el paro en el 4,2 %. El segundo, a las 14:30, fue la balanza comercial de septiembre: el déficit se estrechó ligeramente, un 0,7 %, hasta 105.000 millones de dólares, frente a los 108.000 millones esperados y los 105.700 millones revisados de agosto, porque las exportaciones subieron un 1,9 %, hasta un récord de 321.500 millones de dólares, y las importaciones subieron un 1,2 %, hasta otro récord de 426.600 millones. El déficit de bienes se estrechó hasta 135.900 millones, pero el déficit de bienes ajustado por la inflación se amplió, porque los precios de importación subieron. Y, aunque el déficit total se estrechó en septiembre, en los nueve primeros meses del año el déficit acumula una caída del 12,2 % frente al mismo periodo de 2025, porque

Informe de seguimiento macro para uso en clase. No es asesoramiento financiero.

las exportaciones suben un 11,6 % y las importaciones solo un 6,2 %.

El tercero, y el más importante de la tarde, fue el ISM de servicios de octubre, a las 16:00. El índice general bajó a 54,5, frente a 54,8 esperado y 54,9 en septiembre, su ritmo más lento en tres meses, pero todavía en expansión por vigésimo octavo mes consecutivo, porque cualquier lectura por encima de 50 indica crecimiento en el sector, que representa más de dos tercios de la economía estadounidense. El desglose es lo que hace interesante el dato. La actividad empresarial bajó 2,7 puntos, hasta 53,8, desde 56,5; los nuevos pedidos bajaron 3,9 puntos, hasta 55,9, desde 59,8, su nivel más bajo en cuatro meses, aunque todavía en expansión por decimoséptimo mes consecutivo; el empleo, en cambio, subió 1,3 puntos, hasta 51,4, desde 50,1, su segundo mes consecutivo en expansión y su nivel más alto desde febrero; las entregas de proveedores subieron 3,5 puntos, hasta 56,7, lo que indica entregas más lentas por vigésimo tercer mes consecutivo; la cartera de pedidos subió hasta 58,0, su nivel más alto desde julio de 2022; y los precios pagados bajaron solo 1 punto, hasta 73,0, desde 74,0, por encima del 70 por séptima vez en ocho meses, con su media de doce meses en el 69,2 %, la más alta desde abril de 2023. Ninguna materia prima bajó de precio en octubre, el combustible subió por noveno mes consecutivo y los productos de memoria por décimo mes consecutivo. El presidente del comité de la encuesta, Steve Miller, explicó que los aranceles y los costes del combustible siguieron siendo los problemas más citados en las cadenas de suministro, y que muchos encuestados todavía no han visto todo el impacto de esas subidas de costes ni lo han trasladado a sus clientes, lo que deja espacio para más presión sobre los precios si el petróleo y los aranceles no se mitigan. Quince industrias de servicios crecieron en octubre, y solo dos se contrajeron: la construcción y la sanidad y asistencia social.

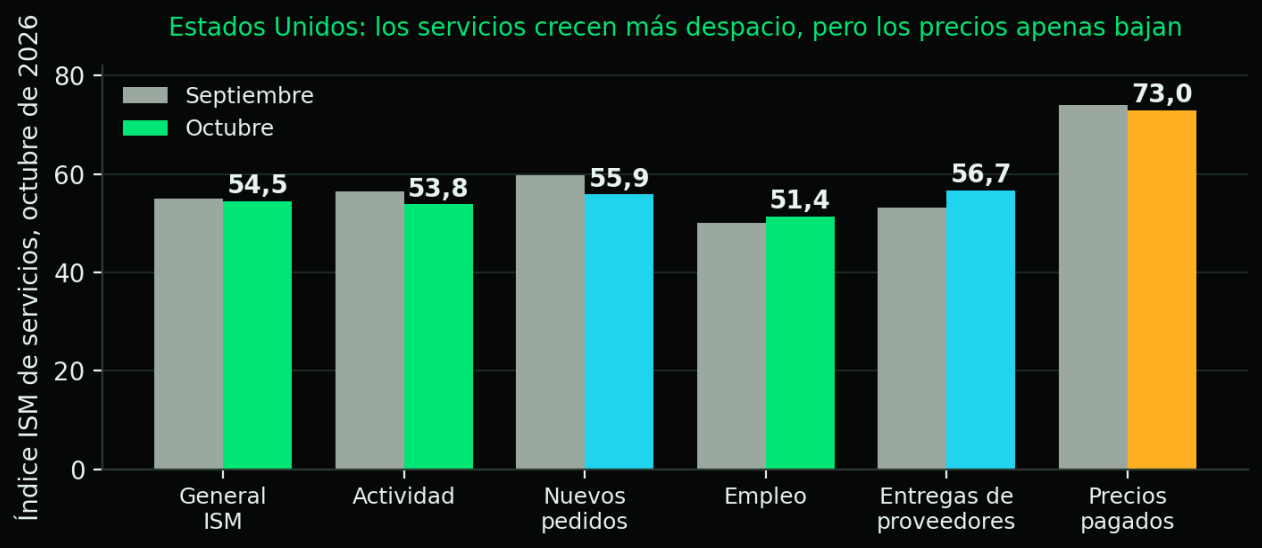


Gráfico 2. El ISM de servicios de octubre: actividad y pedidos bajan, empleo sube y precios pagados apenas bajan, en 73,0.

El PMI de servicios definitivo de S&P Global, a las 15:45, confirmó el enfriamiento, pero con un matiz importante: bajó a 56,1, frente a 57,9 esperado y 57,9 en septiembre, es decir, más bajo que el ISM, pero todavía claramente en expansión. La diferencia entre ambos índices no es un error: el ISM encuesta a directores de compras y el S&P Global a otro panel de empresas, con pesos distintos, y por eso pueden diferir en el nivel aunque coincidan en la dirección. Hoy ambos coinciden en la dirección: los servicios crecen más despacio que en septiembre. Y a las 16:30, los inventarios de crudo de la EIA, para la semana hasta el 30 de octubre, cayeron en 865.000 barriles, hasta 409,8 millones de barriles, frente a una subida de 877.000 barriles esperada, con la gasolina cayendo en 222.000 barriles y los destilados, que incluyen el diésel y el gasóleo de calefacción, cayendo en 3,6 millones de barriles, hasta 99,3 millones, su nivel más bajo desde mayo de 2003 y un 13 % por debajo de la media de cinco años. Es la quinta caída semanal

Informe de seguimiento macro para uso en clase. No es asesoramiento financiero.

consecutiva del crudo, y deja los inventarios un 4 % por debajo de la media de cinco años: el mercado físico está más ajustado de lo que sugiere el precio, que hoy cayó por la política, no por la oferta.

Bolsas, oro, petróleo y dólar: Europa sube con fuerza, el oro vuelve por encima de 4.000 y el petróleo cae

En Europa, la sesión fue de subidas generalizadas y con fuerza, algo que no se veía desde hacía semanas. El IBEX 35 de Madrid lideró las nueve bolsas europeas seguidas, con una subida del 3,00 %, hasta 19.370,90 puntos; el DAX de Fráncfort subió un 2,22 %, hasta 26.437,67 puntos; el FTSE MIB de Milán subió un 2,18 %, hasta 51.031,02 puntos; el Euro Stoxx 50 subió un 1,97 %, hasta 6.265,71 puntos; el CAC 40 de París subió un 1,96 %, hasta 8.177,89 puntos; el Stoxx Europe 600 subió un 1,82 %, hasta 657,40 puntos; y el FTSE 100 de Londres subió un 1,79 %, hasta 10.829,21 puntos. Ninguna de las nueve bolsas seguidas cayó. El sector del petróleo y el gas fue el más débil, con una caída del 2,35 %, su cuarta caída consecutiva, precisamente porque el petróleo cayó. En Asia, la sesión fue mixta: el ASX 200 australiano cayó un 0,59 %, hasta 8.834,50 puntos, tras la subida de tipos de ayer, y el índice MSCI Asia-Pacífico sin Japón cayó un 0,5 %, con Corea del Sur a la baja por la venta de valores de chips, antes de que la mañana europea diera la vuelta al ánimo.

El oro fue el gran beneficiado del día, por dos canales a la vez: un dólar más débil y unos rendimientos de los bonos más bajos. En la sesión europea, el oro subió un 3,0 %, hasta la zona de 4.030-4.046 dólares, volviendo por encima de los 4.000 dólares que había perdido ayer, cuando cerró en torno a 3.904,69 dólares, un 1,1 % a la baja, y las referencias de la tarde europea situaron el oro COMEX de diciembre en torno a 4.075 dólares, un 3,42 % al alza. La plata, que ayer había caído más, en torno a un 3,4 %, hasta 48,93 dólares, también recuperó parte. El dólar, por su parte, cayó de forma generalizada: el índice dólar bajó un 0,40 %, hasta 101,46 en las referencias de la tarde europea, el euro subió un 0,38 %, hasta 1,1235 dólares, y en la sesión europea llegó a 1,1260 dólares, la libra subió un 0,48 %, hasta 1,3476 dólares, y el dólar frente al yen bajó un 0,26 %, hasta 158,25 yenes. El rendimiento del bono estadounidense a 10 años bajó 3,5 puntos básicos en la sesión europea, hasta el 4,915 %, después de haber bajado hasta el 4,906 % en la madrugada. Y el bitcóin se movió en torno a 78.141 dólares en la sesión europea, un 0,4 % al alza, recuperándose de la caída inicial, porque el mercado, tras el primer miedo a una mayor regulación de las criptomonedas, volvió a leer el bloqueo político como un freno a cambios bruscos.

El petróleo, en cambio, cayó por tercer día consecutivo, y hoy con más fuerza en la sesión europea. Por la mañana, el Brent se movía en torno a 103,34 dólares, un 0,25 % a la baja, y el WTI en torno a 95,56 dólares, un 0,55 % a la baja, después de que el martes el Brent ya hubiera cerrado en su nivel más bajo en casi cuatro semanas. Durante la sesión europea, las referencias situaron el Brent de enero en torno a 94,88 dólares a las 17:15, hora de Greenwich, un 8,42 % por debajo del cierre del martes, y el WTI en torno a 94,65 dólares, un 1,4 % a la baja en la sesión europea según otras referencias, lo que muestra la volatilidad extrema del día y la dificultad de fijar un solo nivel en un mercado que se mueve por titulares políticos. Lo que sí está claro es la dirección y el motivo: el mercado quitó prima de riesgo geopolítica, porque un Congreso demócrata hace más difícil financiar o ampliar la guerra con Irán, y porque Qatar está mediando entre Washington y Teherán, aunque un alto funcionario iraní dijo ayer a Reuters que ambas partes siguen lejos de un acuerdo, y hoy se informó de que cuatro petroleros se incendiaron tras chocar con minas cerca del estrecho de Ormuz. Es decir, el petróleo cae por la esperanza diplomática, no porque el conflicto haya terminado, y esa esperanza es frágil: cualquier nuevo incidente en Ormuz puede devolver la prima de riesgo en horas. Por eso, en el petróleo, hoy más que nunca, hay que distinguir entre el precio, que baja, y el riesgo, que no ha desaparecido.

02b — Ruedas de prensa, discursos y reuniones de hoy

Informe de seguimiento macro para uso en clase. No es asesoramiento financiero.

Hoy hablaron, con mensajes verificables, el gobernador del Riksbank y el presidente de Estados Unidos, en una entrevista, y estuvo programada una intervención del miembro del Comité Ejecutivo del BCE, Philip Lane. Se recogen aquí tal cual, sin inventar citas, y con lo que cada mensaje cambia para tipos, dólar, bonos y mercados.

Erik Thedéen, gobernador del Riksbank, rueda de prensa en Estocolmo, a las 11:00 en Madrid

Tras anunciar la subida al 2,00 %, el gobernador Erik Thedéen y la jefa del Departamento de Política Monetaria, Åsa Olli Segendorf, comparecieron en rueda de prensa a las 11:00 en Madrid. El mensaje central del banco, recogido en su comunicado, es que una actividad económica más fuerte, combinada con subidas de costes por las interrupciones de suministro, significa que se espera que la inflación siga subiendo, y que, si el panorama de la inflación y de la actividad económica se mantiene, es probable que el tipo se suba más en el próximo año. Thedéen subrayó, en la cobertura verificada de la decisión, que el riesgo de que una corona más débil encarezca las importaciones sigue siendo una preocupación crítica para el Consejo Ejecutivo, y presentó la subida como un paso preventivo, porque la política monetaria actúa con un retraso de doce a dieciocho meses y el banco prevé que la inflación supere el 2 % en 2027. También conviene contar el matiz sueco que explica por qué el banco sube con una inflación general de solo el 1,5 % en septiembre: ese 1,5 % está deprimido artificialmente por medidas fiscales temporales, como recortes de impuestos sobre el combustible y los alimentos, y, sin esas medidas, la inflación subyacente sueca rondaría el 3,0 %, un punto por encima del objetivo. Es decir, el banco no sube porque el titular de hoy sea alto, sino porque el titular de mañana, cuando expiren esas medidas, puede serlo.

¿Qué cambia esto para tipos, dólar, bonos y mercados? Cambia el calendario sueco, no la dirección europea. El Riksbank se suma a la lista de bancos centrales que ya están subiendo, como Australia, Canadá y, probablemente en diciembre, el BCE y el Banco de Inglaterra, y eso refuerza la idea de que el ciclo mundial de bajadas ha terminado y ha empezado un ciclo de subidas selectivas, empujadas por la energía. Para la corona sueca, el efecto inmediato es limitado, porque la subida ya estaba esperada, pero para los bonos suecos significa que el mercado debe dejar de descontar tipos bajos durante mucho tiempo y empezar a descontar un tipo más alto durante más tiempo.

Donald Trump, presidente de Estados Unidos, entrevista con The Wall Street Journal, recogida hoy

No es una rueda de prensa de un banco central, pero es la declaración política más importante del día para los mercados, y por eso se recoge aquí. El presidente Donald Trump reconoció, en una entrevista con The Wall Street Journal recogida hoy, que los precios más altos de la gasolina, derivados de la guerra con Irán, fueron en parte responsables de la derrota de su partido en las elecciones de mitad de mandato. Esa frase, dicha por el propio presidente, es la que conecta la política con el petróleo: si la guerra cuesta votos porque encarece la gasolina, el presidente tiene un incentivo político para buscar una salida diplomática, aunque todavía no haya un acuerdo, como recordó ayer un alto funcionario iraní. Para los mercados, eso significa que la guerra con Irán ya no es solo un riesgo geopolítico, sino también un riesgo político interno en Washington, y eso cambia la probabilidad que el mercado asigna a una escalada frente a una negociación.

Philip Lane, miembro del Comité Ejecutivo del BCE, intervención programada hoy

En la agenda de la semana, el miembro del Comité Ejecutivo del BCE, Philip Lane, estaba programado para intervenir hoy, 4 de noviembre. A las 20:00 en Madrid, no se dispone de una cita verificada de esa intervención que pueda reproducirse con exactitud en este resumen, así que no se inventa ninguna frase suya. Lo que sí se puede decir, y es importante para mañana, es que cualquier mensaje de Lane sobre la inflación de octubre, que hoy se conoció en el 4,0 %, será leído por el mercado como una pista para

Informe de seguimiento macro para uso en clase. No es asesoramiento financiero.

diciembre, porque Lane es el economista jefe del BCE y su voz pesa especialmente en la valoración de si la subida de la energía se contagia o no a salarios y precios internos. Si mañana se verifica una cita suya, se recogerá en el informe de mañana con su hora y su lugar exactos.

03 — Posibilidades y escenarios para vigilar en la próxima sesión

Lo que sigue no son señales ni promesas: son escenarios para vigilar, con lo que los confirmaría y lo que los invalidaría. La próxima sesión es el jueves 5 de noviembre, un día cargado: decisión de tipos del Banco de Inglaterra, que se espera que suba hasta el 4,00 %, peticiones semanales de subsidio por desempleo en Estados Unidos, y la conferencia del BCE sobre mercados monetarios, que empieza el jueves. Si un escenario se confirma, actúa según tu plan; si se invalida, no te aferres a él.

EUR/USD: ¿sigue subiendo el euro tras la victoria demócrata y la inflación al 4,0 %?

Escenario a vigilar: que el euro mantenga la zona en torno a 1,1235-1,1260 dólares que alcanzó hoy, apoyado por un dólar más débil tras las elecciones y por un BCE que apunta a diciembre. Lo confirmaría un jueves sin recuperación del dólar y sin un repunte del rendimiento estadounidense por encima del 4,95 %. Lo invalidaría una vuelta por debajo de 1,1193 dólares, el nivel en torno al que se movió ayer: en ese caso, el alivio electoral habría sido solo un rebote de un día, no un cambio de sesgo.

GBP/USD: ¿sube la libra si el Banco de Inglaterra sube mañana, como se espera?

Escenario a vigilar: que la libra mantenga la zona en torno a 1,3476 dólares que alcanzó hoy, y que mañana, si el Banco sube hasta el 4,00 %, como espera el mercado, la subida sea menor de lo que muchos esperan, porque ya está descontada. Lo confirmaría un jueves con la libra sin nuevos máximos claros tras la decisión, pese a la subida. Lo invalidaría una subida con fuerza por encima de 1,35 dólares tras la decisión, acompañada de un mensaje del Banco que apunte a más subidas en 2027: en ese caso, el mercado habría subestimado la dureza del Banco.

Oro: ¿aguanta por encima de 4.000 dólares si el dólar sigue débil?

Escenario a vigilar: que el oro se mantenga por encima de 4.000 dólares, si el dólar no se recupera y los rendimientos no repuntan. Lo confirmaría un jueves sin caída por debajo de 4.000 dólares y sin un dólar que recupere la zona de 101,8. Lo invalidaría una vuelta por debajo de 4.000 dólares con un dólar al alza: en ese caso, la subida de hoy habría sido solo el rebote tras la caída de ayer, no un nuevo impulso.

Petróleo: ¿sigue cayendo el Brent si la diplomacia con Irán avanza, o vuelve la prima de riesgo?

Escenario a vigilar: que el Brent siga bajo presión, si las conversaciones mediadas por Qatar siguen sin romperse y sin nuevos incidentes en Ormuz. Lo confirmaría un jueves sin noticias de nuevos ataques y sin ruptura de las negociaciones. Lo invalidaría cualquier nuevo incidente en el estrecho, como el de los petroleros de hoy, si se confirma como un ataque deliberado, o una ruptura de las conversaciones: en ese caso, el Brent podría volver rápidamente hacia la zona de 103-105 dólares, y el petróleo volvería a ser el refugio del miedo.

Empleo y bancos centrales: lo que hay que mirar el jueves

Escenario a vigilar: que el jueves confirme o desmienta el relato de hoy. La decisión del Banco de Inglaterra, a las 13:00 en Madrid, dirá si el Banco sube hasta el 4,00 %, como espera el mercado, y, sobre todo, con qué votación y con qué mensaje sobre 2027. Las peticiones semanales de subsidio por desempleo en Estados Unidos dirán si el mercado laboral sigue sin despidos masivos, como sugiere el JOLTS de ayer y el ADP de hoy. Y la conferencia del BCE sobre mercados monetarios, que empieza el

Informe de seguimiento macro para uso en clase. No es asesoramiento financiero.

jueves, con Isabel Schnabel en la apertura, dirá si el BCE empieza a preparar el terreno para diciembre con un lenguaje más duro sobre la inflación. Si el Banco sube y las peticiones salen bajas, diciembre será todavía más de subidas en Europa y en Estados Unidos. Si alguno de los dos flaquea, el mercado tendrá que deshacer parte de esa apuesta.

04 — Titulares del día, para recordar el jueves

- **Los demócratas ganaron la Cámara y el Senado, y el mercado pasó del miedo al alivio en horas.** Primero cayeron las bolsas y el dólar, por el miedo a la regulación de la inteligencia artificial; después subieron los futuros, las bolsas europeas y el oro, porque el bloqueo político frena el gasto y la regulación brusca. Trump reconoció que la gasolina cara, por la guerra con Irán, costó votos a su partido.
- **La inflación de la eurozona subió al 4,0 %, su nivel más alto en tres años.** Frente al 3,8 % de septiembre y en línea con lo esperado, empujada por la energía, que subió un 20,8 %. Pero la subyacente se quedó en el 2,5 %: el titular asusta, el fondo tranquiliza, y el BCE apunta cada vez más a una subida en diciembre.
- **La eurozona crece, pero cada vez más despacio.** PMI compuesto final en 51,7, frente a 53,1 en septiembre, y PMI de servicios en 51,4, frente a 53,0, ambos en mínimos de cuatro meses, con la demanda cerca de estancarse y la confianza en mínimos de cinco meses. Crecer al 0,3 % con una inflación al 4,0 % es la combinación más incómoda para un banco central.
- **Suecia subió los tipos al 2,00 %, por primera vez en más de tres años.** Subida de 25 puntos básicos, ya esperada, con la puerta abierta a más subidas en el próximo año, porque la inflación sueca, sin las medidas fiscales temporales, rondaría el 3,0 %, no el 1,5 % del titular.
- **Nueva Zelanda decepcionó con un paro del 5,7 %, máximo en once años.** Frente al 5,5 % esperado, con el empleo cayendo un 0,1 % trimestral, frente al +0,4 % esperado. El dólar neozelandés, sin embargo, aguantó, porque la caída del dólar estadounidense compensó el mal dato interno.
- **El empleo privado estadounidense sorprendió al alza, con 86.000 puestos en octubre.** Frente a unos 67.000-69.000 esperados y 90.000 en septiembre, dos días antes de las nóminas del viernes, que se esperan en torno a 50.000-65.000 puestos, con el paro en el 4,2 %.
- **Los servicios estadounidenses se enfrían, pero los precios apenas bajan.** ISM en 54,5, frente a 54,9 en septiembre, con la actividad en 53,8 y los pedidos en 55,9, pero el empleo subiendo a 51,4 y los precios pagados en 73,0, por encima del 70 por séptima vez en ocho meses. Crecimiento con inflación pegajosa.
- **Europa subió con fuerza, el oro volvió por encima de 4.000 dólares y el petróleo cayó.** IBEX +3,00 %, DAX +2,22 %, Euro Stoxx 50 +1,97 %, oro en torno a 4.030-4.046 dólares en la sesión europea, dólar a la baja y petróleo a la baja por la esperanza diplomática con Irán, que sigue siendo frágil.

Anexo — Cómo leer un resultado electoral en los mercados: primero el miedo, después el canal

Cuando llega un resultado electoral, lo intuitivo es pensar que el mercado sube si gana el partido que le gusta y baja si gana el que no le gusta. Y muchas veces, en los primeros minutos, es así, pero solo en los primeros minutos. Hoy es el ejemplo perfecto para entender por qué. En la madrugada asiática, el mercado vendió porque temió una mayor regulación de la tecnología y de la inteligencia artificial, y eso es una reacción al titular: demócratas ganan, regulación sube, tecnología baja. Pero en la mañana europea, el mercado compró porque empezó a pensar en el canal: un Congreso demócrata con un presidente

Informe de seguimiento macro para uso en clase. No es asesoramiento financiero.

republicano significa bloqueo, y el bloqueo significa que ningún partido puede imponer un gran aumento del gasto, una gran rebaja de impuestos o una gran regulación de golpe, y eso, para los bonos, significa menos endeudamiento futuro, y para las bolsas, menos sorpresas bruscas. Ejemplo práctico con hoy: los futuros del Nasdaq cayeron más de un 2 % en la madrugada y terminaron la mañana europea subiendo un 1,1 %, sin que el resultado hubiera cambiado en absoluto entre medias. Lo único que cambió fue la lectura: del titular al canal. La lección general es la misma que con cualquier dato: no operes la primera reacción, opera lo que esa noticia cambia de verdad en tipos, en gasto, en regulación y en riesgo, porque la primera reacción suele ser emocional y la segunda, la que dura, suele ser la que mira los canales.

Glosario

- **Elecciones de mitad de mandato:** elecciones que se celebran en Estados Unidos a mitad del mandato presidencial, en las que se renueva toda la Cámara de Representantes y una parte del Senado, y que pueden cambiar la capacidad del Gobierno para aprobar leyes, gastar o subir impuestos.
- **Bloqueo político o parálisis legislativa:** situación en la que el presidente y el Congreso son de partidos distintos y ninguno puede imponer su agenda sin negociar, lo que tiende a frenar cambios bruscos en el gasto y en la regulación.
- **IPC e IPC subyacente:** el IPC mide cómo cambian los precios de una cesta de bienes y servicios. El subyacente quita los componentes más volátiles, como la energía y los alimentos frescos, para ver la tendencia de fondo.
- **Estimación flash:** primera estimación de un dato, publicada antes de la cifra definitiva, con información todavía incompleta, y que puede revisarse después.
- **PMI:** índice de gestores de compras, una encuesta mensual a empresas sobre actividad, pedidos, empleo y precios. Por encima de 50 indica expansión, por debajo de 50 indica contracción.
- **ISM de servicios:** el PMI de servicios de Estados Unidos elaborado por el Institute for Supply Management, con componentes de actividad, nuevos pedidos, empleo, entregas de proveedores y precios pagados.
- **ADP:** informe mensual de empleo privado en Estados Unidos elaborado por la empresa ADP, que se publica dos días antes de las nóminas oficiales y sirve como anticipo de la contratación privada.
- **Prima de riesgo geopolítica del petróleo:** la parte del precio del crudo que no se explica por la oferta y la demanda normales, sino por el miedo a que un conflicto interrumpa el suministro, como el del estrecho de Ormuz.

Este resumen se ha elaborado con los datos publicados hasta las 20:00 en Madrid. Los niveles de Estados Unidos son referencias de la sesión, no el cierre final, que es a las 22:00 en Madrid. Los cierres europeos sí están incluidos, porque sus bolsas ya habían cerrado. Lo que ocurra después de las 20:00 se recogerá en el informe de la mañana siguiente y, si el movimiento es importante, en una edición especial.

Informe de seguimiento macro para uso en clase. No es asesoramiento financiero.