RESUMEN DIARIO ECONÓMICO

2 de noviembre de 2026

Un lunes de fábricas en marcha, consumo alemán flojo y petróleo a la baja por la esperanza de diálogo

Hoy el mundo volvió al trabajo con una foto bastante clara: las fábricas siguen en expansión en casi todas las grandes economías, pero no todas van al mismo ritmo ni con los mismos costes. La eurozona aguantó en 52,7 puntos, Alemania tiró con fuerza, Francia e Italia volvieron a contraerse, y Estados Unidos sorprendió al alza con un ISM en 55,5 y una producción en su mejor nivel desde 2021. Al mismo tiempo, el consumo alemán dio un paso atrás en septiembre, el petróleo bajó porque el mercado empezó a descontar que las conversaciones sobre Irán y el estrecho de Ormuz puedan avanzar, y el oro recuperó parte de la caída del viernes. Todo eso, explicado paso a paso y sin inventar nada, es lo que tienes en este resumen, para que llegues al martes —día de elecciones en Estados Unidos y de decisión en Australia— con estrategia y no corriendo.

LO MÁS IMPORTANTE	EL DATO	QUÉ SIGNIFICA
ISM manufacturero de EE. UU., octubre	55,5, frente a 54,5 en septiembre y 54,5 esperado	Décimo mes seguido en expansión; la producción, en 59,0, marca su mejor nivel desde noviembre de 2021
PMI manufacturero de la eurozona, octubre	52,7 final, frente a 52,4 preliminar y 52,9 en septiembre	Noveno mes seguido por encima de 50, pero con Francia e Italia en contracción
Ventas minoristas de Alemania, septiembre	–2,0 % mensual y –2,3 % interanual, frente a una subida esperada	El consumidor alemán se frenó en septiembre, sobre todo por el precio de los carburantes
Petróleo y oro, en direcciones opuestas	El Brent bajó en torno a un 3 % en la mañana, hacia 110 dólares; el oro rebotó hacia 3.900-3.940 dólares	Menos miedo a un corte de suministro alivia la inflación, y eso ayuda al oro a recuperar parte del viernes
Lo que aún no está publicado a las 20:00	Resultados de Apple, tras el cierre de Wall Street, y encuesta de préstamos de la Fed, prevista a las 20:00	No se presentan como publicados: se recogerán en el informe de mañana

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

Nota de elaboración — 20:00, Madrid, 2 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 resultados de Apple se publican tras el cierre de Wall Street y la encuesta de préstamos de la Fed estaba prevista justo a las 20:00 en Madrid, por lo que ninguno de los dos se presenta aquí como publicado. 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 fue, de principio a fin, un calendario de fábricas. Empezó en la madrugada con Japón y China, siguió por la mañana con las ventas alemanas y con los PMI finales de Europa y del Reino Unido, y terminó por la tarde en América con Canadá y, sobre todo, con Estados Unidos: el PMI final de S&P Global, el ISM y el gasto en construcción. Entre medias, hablaron responsables del Banco Central Europeo y de la Fed. No hubo ningún dato de alto impacto en España como país aislado más allá de su PMI, ni en Australia o Nueva Zelanda que cambiara la sesión europea, y eso también es información: hoy el mercado miró a las fábricas del mundo entero, no a un solo país.

HORA (MADRID)	DATO	ESPERADO	ANTERIOR	REAL
01:30	PMI manufacturero de Japón, octubre, final	53,3	53,3	53,3
02:45	PMI manufacturero de China (RatingDog), octubre	52,0	52,1	52,0
08:00	Ventas minoristas de Alemania, septiembre, mensual	+0,4 %	+1,2 % revisado	–2,0 %
08:00	Ventas minoristas de Alemania, septiembre, interanual	–0,2 %	–0,3 % revisado	–2,3 %
09:30	PMI manufacturero de Suiza, octubre	55,7	55,3	56,7
09:50	PMI manufacturero de Francia, octubre, final	49,3 preliminar	50,6	49,5
09:55	PMI manufacturero de Alemania, octubre, final	54,2	53,9	54,2
10:00	PMI manufacturero de la eurozona, octubre, final	52,4 preliminar	52,9	52,7
10:30	PMI manufacturero del Reino Unido, octubre, final	52,8	52,8	52,8

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

HORA (MADRID)	DATO	ESPERADO	ANTERIOR	REAL
15:30	PMI manufacturero de Canadá, octubre	Sin consenso publicado	51,5	49,6
15:45	PMI manufacturero de EE. UU. (S&P Global), octubre, final	56,0 preliminar	55,9	54,9
16:00	ISM manufacturero de EE. UU., octubre	54,5	54,5	55,5
16:00	ISM: precios pagados, octubre	En torno a 77,5	77,9	75,2
16:00	Gasto en construcción de EE. UU., septiembre, mensual	Subida	+0,9 %	–1,9 %

Fuera del calendario estricto, hoy hubo además un contexto que pesó tanto como un dato: las conversaciones indirectas entre Estados Unidos e Irán en Doha, con la reapertura del estrecho de Ormuz encima de la mesa, y la resaca del viernes, cuando el S&P 500 cayó un 1,82 %, hasta 7.580,07 puntos, el Nasdaq un 2,86 %, hasta 25.437 puntos, y el Dow un 1,09 %, hasta 51.770,31 puntos, en la peor sesión estadounidense en cuatro meses. Ese viernes es el punto de partida de hoy: el lunes no empezó de cero, empezó intentando recuperar parte de lo perdido.

02 — Qué pasó hoy, punto por punto

Japón y China: la madrugada confirmó que las fábricas siguen en marcha

La sesión empezó en Asia con dos lecturas tranquilas, pero importantes. El PMI manufacturero final de Japón quedó en 53,3 puntos en octubre, exactamente igual que la lectura preliminar y que septiembre. Dicho de forma sencilla: la industria japonesa sigue en expansión, ni acelera ni se frena, y lo hace con una regularidad que, después de la decisión del Banco de Japón del viernes, le da al yen un suelo de fondo. El PMI manufacturero de China, el de RatingDog elaborado por S&P Global, quedó en 52,0 puntos, en línea con lo esperado y solo una décima por debajo de los 52,1 de septiembre. Es decir, la fábrica china también sigue en expansión, aunque sin alegría desbordante.

¿Por qué importa esto para operar? Porque un PMI por encima de 50 no es un titular bonito: es la frontera que separa crecer de contraerse, y porque Asia marca el tono antes de que Europa abra. Si Japón y China hubieran entrado en contracción, Europa habría abierto con miedo. Como no fue así, Europa abrió con la pregunta contraria: ¿aguantará su propia industria el ritmo de septiembre? La respuesta, como verás enseguida, fue que sí en conjunto, pero no en todos los países.

Alemania: el consumidor se frenó en septiembre, y el culpable tiene nombre

El primer dato europeo del día fue el más sorprendente, y no fue un PMI. Las ventas minoristas de Alemania cayeron un 2,0 % en septiembre frente a agosto, en términos reales y ajustadas de calendario y estacionalidad, cuando el mercado esperaba una subida en torno al 0,4 % y tras un agosto revisado al +1,2 %. En términos interanuales, las ventas cayeron un 2,3 % real, aunque en términos nominales subieron un 1,2 %. Esa diferencia entre real y nominal es la clave para entender el dato, y por eso merece una explicación con calma: en términos nominales miras cuántos euros pasan por caja; en términos reales miras cuántos productos se venden de verdad, una vez quitado el efecto de los precios. Si los euros suben pero los productos bajan, lo que está pasando es que todo es más caro, no que se venda más.

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

Por dentro, la caída fue general: las ventas de alimentos cayeron un 1,4 % mensual en términos reales, las de productos no alimentarios un 2,4 %, las de las gasolineras un 3,4 % y las del comercio por internet y por correo un 2,2 %. En términos interanuales, las gasolineras son el ejemplo más claro del efecto precio: sus ventas reales cayeron un 9,3 %, mientras sus ingresos nominales subieron un 16,2 %. Traducción: la gente echó menos carburante, pero pagó mucho más por cada litro. Y el comercio por internet fue la excepción en el año, con un +4,4 % real interanual, aunque también cayó en el mes.

¿Por qué movió el mercado, si es un dato de septiembre y ya estamos en noviembre? Porque el consumo alemán es el termómetro de la mayor economía de la eurozona, y porque llega justo después de un PIB alemán del tercer trimestre que solo creció un 0,2 %. Un consumidor que se frena en septiembre, con los carburantes caros, le dice al BCE que la demanda interna no está desbocada, aunque la industria vaya bien. Eso, en un BCE que debate una subida en diciembre, es un argumento para la prudencia, no para la prisa. Por eso el euro, que al principio del día se movió en torno a 1,1207 dólares, no se hundió con el dato: el mercado lo leyó como debilidad del consumo, no como debilidad de toda la economía, y además el petróleo a la baja le dio un respiro a una eurozona que importa energía.

La eurozona: noveno mes en expansión, pero con dos países en contracción

El PMI manufacturero final de la eurozona quedó en 52,7 puntos en octubre, por encima de la lectura preliminar de 52,4, pero por debajo de los 52,9 de septiembre, que fue el nivel más alto desde mayo de 2022. Es el noveno mes consecutivo por encima de 50, es decir, en expansión, y eso ya es una racha que merece respeto. Pero hay que leer el detalle, porque el titular esconde dos realidades. El índice de producción bajó a 52,8, desde 53,6 en septiembre, su nivel más bajo en cuatro meses, aunque sigue por encima de su media histórica. Los nuevos pedidos crecieron más despacio, aunque los pedidos de exportación crecieron a su ritmo más rápido en más de cuatro años y medio. Y los costes de las fábricas subieron al ritmo más rápido en cinco meses, por la energía y por las tensiones en las cadenas de suministro, lo que llevó a las empresas a subir sus precios de venta con fuerza, aunque a un ritmo parecido al de septiembre.

Por países, Alemania confirmó un 54,2, su segundo mejor nivel en más de cuatro años y por encima de los 53,9 de septiembre. España aceleró hasta 52,2, desde 51,0, su ritmo más rápido en más de un año. El Reino Unido, fuera de la eurozona pero imprescindible para entender Europa, confirmó un 52,8, con su producción creciendo al ritmo más fuerte en más de dos años. Suiza, también fuera de la eurozona, sorprendió al alza con un 56,7, frente a 55,7 esperado y 55,3 en septiembre. En el otro lado, Francia cayó a 49,5, desde 50,6, por encima de su preliminar de 49,3 pero ya en contracción, con caídas en producción, demanda y empleo. E Italia se hundió más en la contracción, hasta 49,4, desde 50,4, con caídas más fuertes en nuevos pedidos y en producción.

¿Por qué movió el mercado? Porque este PMI le dice al BCE dos cosas a la vez, y las dos son incómodas. Primera: la industria aguanta, así que no hay una recesión manufacturera que obligue a bajar los tipos. Segunda: los costes suben al ritmo más rápido en cinco meses, así que la inflación de fábrica no está muerta, y eso alimenta el debate de diciembre. El economista jefe de S&P Global, Chris Williamson, lo resumió diciendo que la lectura prolonga el mejor periodo de crecimiento manufacturero de la eurozona en más de cuatro años. Para operar, la lección es la de siempre con los PMI: no te quedes con el titular de la eurozona; mira quién tira y quién se cae, porque el euro se mueve más con Alemania y con la divergencia entre países que con la media.

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

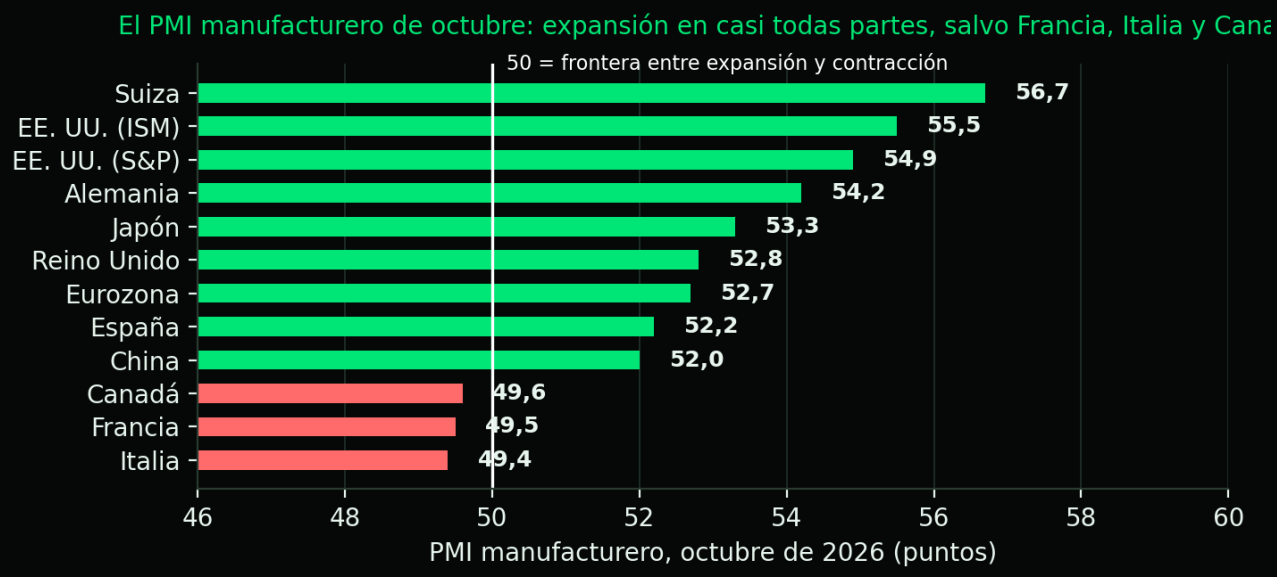


Gráfico 1. El PMI manufacturero de octubre, por encima de 50 en casi todas partes, salvo en Francia, Italia y Canadá.

Estados Unidos: el ISM sorprendió al alza, pero los precios siguen muy altos

El dato grande del día llegó a las 16:00 en Madrid. El ISM manufacturero de Estados Unidos subió a 55,5 en octubre, desde 54,5 en septiembre y por encima de los 54,5 que esperaban los economistas. Es el décimo mes consecutivo por encima de 50, y el segundo nivel más alto en más de cuatro años. Por dentro, el cuadro es todavía más claro: los nuevos pedidos subieron a 55,5, desde 55,3, su décimo mes seguido en expansión; la producción saltó a 59,0, desde 56,7, su nivel más alto desde noviembre de 2021; el empleo bajó ligeramente a 52,4, desde 52,7, pero sigue en expansión por cuarto mes seguido, la racha más larga desde principios de 2022; y los inventarios volvieron a expansión, en 51,4, desde 48,6. Doce de las 18 industrias manufactureras crecieron en octubre.

El matiz que no hay que perderse está en los precios. El índice de precios pagados bajó a 75,2, desde 77,9 en septiembre y por debajo de lo esperado, pero sigue siendo un nivel muy alto: es el vigésimo quinto mes seguido en que los precios suben, y el 53,1 % de los encuestados dijo pagar más, frente al 58,6 % de septiembre. La presidenta del comité de la encuesta del ISM, Susan Spence, señaló que el acero y el aluminio más caros, los aranceles sobre muchos bienes importados y los productos derivados del petróleo, más caros por el conflicto en Oriente Medio, siguen empujando ese índice. Y el sentimiento de los comentarios empeoró por tercer mes seguido: el 66 % de los comentarios fueron negativos, muchos citando volatilidad de precios, plazos de entrega más largos, aranceles o la guerra con Irán. Es decir, las fábricas producen más y venden más, pero lo hacen quejándose de los costes y de la incertidumbre. Esa combinación —actividad fuerte, costes altos, ánimo flojo— es justo la que mantiene viva la subida de diciembre de la Fed sin convertirla en una certeza.

El segundo PMI estadounidense contó una historia algo más suave, y conviene no confundirlos. El PMI final de S&P Global quedó en 54,9, por debajo de su lectura preliminar de 56,0 y de los 55,9 de septiembre. Sigue siendo expansión sólida, pero la revisión a la baja recuerda que las dos encuestas no miden exactamente lo mismo: el ISM pregunta a directivos de compras de grandes empresas, con más peso de la industria pesada, y S&P Global tiene una muestra distinta. Cuando divergen, como hoy, el mercado suele dar más peso al ISM, y hoy lo hizo: el dólar no se hundió con el S&P, sino que se mantuvo firme en torno a 157,75-157,89 yenes y con el euro en torno a 1,12 dólares.

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

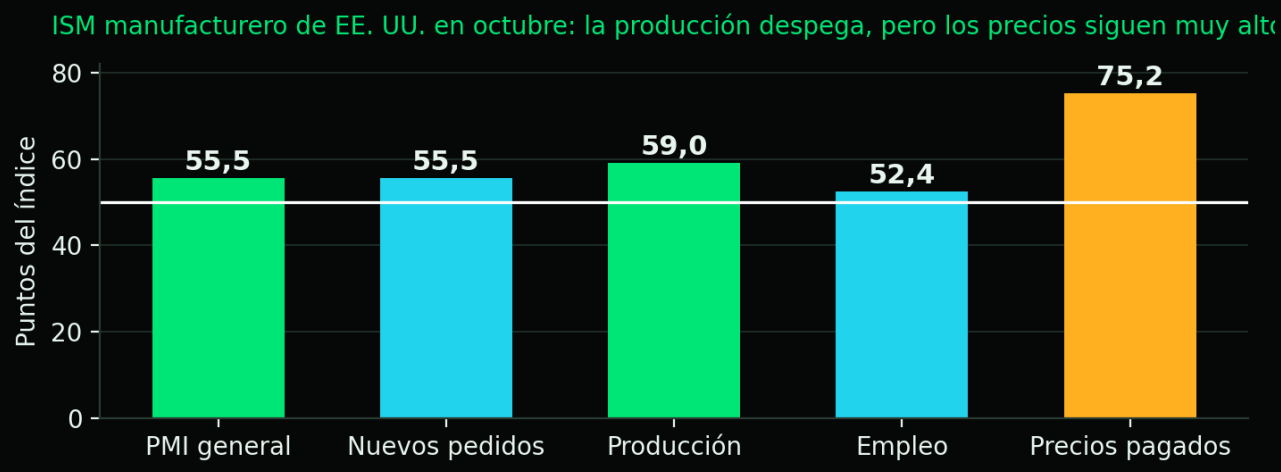


Gráfico 2. Los componentes del ISM de octubre: producción en máximos desde 2021 y precios todavía en niveles muy altos.

Canadá y la construcción en EE. UU.: dos avisos de que no todo tira igual

Canadá fue la excepción de América. Su PMI manufacturero cayó a 49,6 en octubre, desde 51,5 en septiembre, entrando en contracción. Llega solo unos días después de que el Banco de Canadá subiera los tipos al 2,50 % el 28 de octubre, y después de un PIB de agosto plano. Para el dólar canadiense, esa combinación es incómoda: tipos más altos con fábricas que se contraen. No significa que el Banco se haya equivocado, pero sí que su próxima decisión será más difícil de defender si la industria sigue por debajo de 50.

Y el gasto en construcción de Estados Unidos, publicado a la misma hora que el ISM, cayó un 1,9 % mensual en septiembre, frente a una subida esperada y tras un +0,9 % anterior. Es un dato que no suele mover el mercado por sí solo, pero hoy sirve de contrapeso: mientras las fábricas producen a su mejor ritmo desde 2021, la construcción se frena. Esa divergencia entre sectores es normal en una economía grande, pero recuerda que un ISM fuerte no significa que toda la economía vaya a la misma velocidad.

Bolsas, oro y petróleo: el petróleo a la baja cambió el tono del día

En Europa, la sesión fue de falta de dirección clara, después de la caída del viernes. A media mañana, el STOXX 600 se movía prácticamente plano, en torno a 646,35 puntos, tras caer un 0,4 % el viernes; el DAX y el CAC 40 subían ligeramente, y el FTSE 100 se mantenía prácticamente sin cambios, con sesgo positivo. Las acciones de chips recuperaron parte de la caída de la semana pasada, y las energéticas bajaron porque el petróleo bajaba. No fue una sesión de euforia, sino de respiro: el mercado intentó recuperar, sin creerse todavía que lo peor de la venta tecnológica haya pasado, con los resultados de Apple esperando tras el cierre.

El petróleo fue el protagonista del día, y en dirección contraria a la del viernes. El Brent bajó en torno a un 3 % en la mañana, hacia 110 dólares por barril, y el WTI quedó por debajo de 100 dólares o en torno a esa zona, tras cerrar octubre en máximos de seis meses. El motivo fue la diplomacia: las conversaciones indirectas entre Estados Unidos e Irán en Doha entraron en su tercer día, con una propuesta iraní para reabrir el estrecho de Ormuz en dos días a cambio de alivio de sanciones, liberación de activos congelados y menor presencia militar estadounidense. El mercado no esperó a un acuerdo: empezó a quitar parte de la prima de riesgo que había acumulado. Pero el riesgo no desapareció: el mismo lunes, la Guardia Revolucionaria iraní dijo que dos petroleros habían chocado con minas en esa misma vía marítima, lo que recuerda que una negociación no es lo mismo que un estrecho abierto y seguro.

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

El oro hizo lo contrario que el viernes, y por el mismo motivo en parte. Tras caer el viernes hasta 3.875,65 dólares por onza, su mínimo en un año, el oro rebotó en la mañana del lunes hacia la zona de 3.900-3.940 dólares, con la plata subiendo con más fuerza, por encima de 51 dólares. El mecanismo es sencillo: si el petróleo baja, la presión sobre la inflación futura baja un poco, y eso le quita algo de peso a la expectativa de otra subida de la Fed en diciembre, que el mercado situaba en torno al 75 %-76 %. Además, tras una caída tan fuerte, siempre hay quien compra porque el precio le parece barato. Pero ojo: el oro siguió por debajo de los 4.000 dólares, el nivel psicológico que perdió el viernes. Un rebote que no recupera 4.000 dólares es un rebote, no todavía un cambio de tendencia. El rendimiento del bono estadounidense a 10 años se movió en torno al 4,92 %-4,93 %, y el dólar se debilitó ligeramente, con el índice dólar en torno a 101,58, lo que también ayudó al oro.

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

Las palabras de hoy no fueron una rueda de prensa de tipos, sino dos intervenciones con mensajes distintos, y una tercera anunciada sin contenido verificado a las 20:00. Se recogen aquí tal cual, sin inventar citas.

Boris Vujcic, vicepresidente del BCE, en Dublín, en torno a las 10:45 en Madrid

El vicepresidente del Banco Central Europeo, Boris Vujcic, habló en la Conferencia sobre el Sistema Financiero del Banco Central de Irlanda, en Dublín, con un discurso titulado «Integrada, abierta y resiliente: las fortalezas de Europa en un mundo fragmentado». Su mensaje central, verificado en el texto del BCE y en la cobertura de la agencia, fue que los países de la eurozona se están integrando más rápido con Estados Unidos que entre ellos, y que eso deja al bloque más vulnerable a los choques económicos en un momento de tensiones geopolíticas. Citando investigaciones del BCE, dijo que las barreras estimadas a la inversión transfronteriza en acciones entre la eurozona y Estados Unidos han caído una cuarta parte desde 2014, más del doble que la caída de las barreras dentro de la eurozona, y que las empresas con accionistas sobre todo nacionales recortaron la inversión en torno a un 20 % más que sus competidoras con base internacional durante el choque de la COVID-19.

¿Qué cambia esto para tipos, dólar, bonos y mercados? En el corto plazo, poco: no es un discurso sobre la decisión de diciembre, sino sobre la arquitectura europea, el mercado único y la unión de ahorro e inversión. Pero sí cambia el marco: un BCE que insiste en que la fragmentación financiera hace a Europa menos resiliente está preparando el terreno para reformas, no para un movimiento de tipos mañana. Para operar, no es un discurso que justifique comprar o vender euros por sí solo; es un discurso que explica por qué Europa sufre más que Estados Unidos cuando llega un choque, como el energético, y por qué el euro necesita algo más que un tipo de interés para ser fuerte.

Austan Goolsbee, presidente de la Fed de Chicago, en torno a las 17:15 en Madrid

El presidente de la Reserva Federal de Chicago, Austan Goolsbee, estaba anunciado para moderar una discusión a las 11:15 de la mañana en Nueva York, es decir, a las 17:15 en Madrid. A las 20:00 en Madrid no se había localizado un contenido verificado de esa intervención con nuevas orientaciones sobre tipos que pueda citarse con seguridad, así que no se inventa ninguna frase suya para hoy. Lo que sí es contexto verificado y útil para el alumno es su posición reciente: Goolsbee ha advertido de que la inflación sigue siendo la preocupación principal y de que, mientras la inflación no mejore, el optimismo sobre bajadas se aplaza. Eso no es una cita de hoy, y se presenta así, como contexto, no como declaración de hoy.

Joachim Nagel, presidente del Bundesbank, anunciado en torno a las 13:00 en Madrid

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

El presidente del Bundesbank, Joachim Nagel, aparecía en el calendario del día con una intervención en torno a las 13:00 en Madrid. A las 20:00 en Madrid no se había localizado un texto o una cita verificada de esa intervención de hoy que pueda reproducirse con seguridad, así que no se le atribuye ninguna frase nueva. Sus declaraciones verificadas del viernes 30 de octubre, en las que dijo que el BCE actuará con decisión si es necesario para devolver la inflación a su objetivo y que no puede descartarse que los precios sigan subiendo en las próximas semanas por la energía, siguen siendo el contexto más reciente de su posición, pero no son declaraciones de hoy y no se presentan como tales.

Reunión que empezó hoy: el Comité Permanente de la Asamblea Popular Nacional de China

Del 2 al 6 de noviembre se reúne en China el Comité Permanente de la Asamblea Popular Nacional. No es una rueda de prensa de tipos ni publica un dato hoy, pero es una reunión oficial relevante porque de ella pueden salir decisiones legislativas y económicas que el mercado vigilará durante la semana. A las 20:00 de hoy no había una decisión verificada de esa reunión que cambiara tipos, dólar o bonos, así que se deja constancia de su inicio y se vigilará su desarrollo en los próximos informes, sin anticipar su resultado.

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 martes 3 de noviembre, un día cargado: decisión del Banco de la Reserva de Australia en la madrugada, elecciones de mitad de mandato en Estados Unidos, IPC de Suiza y ofertas de empleo JOLTS en Estados Unidos. Si un escenario se confirma, actúa según tu plan; si se invalida, no te aferres a él.

EUR/USD: ¿aguanta el euro en torno a 1,12 dólares?

Escenario a vigilar: que el euro mantenga la zona en torno a 1,12 dólares que defendió hoy, apoyado por un petróleo más barato y por un ISM estadounidense fuerte pero con precios algo más contenidos. Lo confirmaría un martes sin nuevos máximos del dólar y sin un repunte del rendimiento estadounidense, con el euro sosteniéndose por encima de la zona de 1,1165 que defendió la semana pasada. Lo invalidaría una vuelta por debajo de 1,1165 y, sobre todo, por debajo de 1,1136: en ese caso, el rebote de hoy habría sido solo un respiro dentro de la debilidad del euro en 2026.

USD/JPY: la calma japonesa frente a un dólar que no se rinde

Escenario a vigilar: que el dólar se mantenga en la zona de 157,75-157,89 yenes en la que se movió hoy, mientras el mercado mantiene la subida de diciembre del Banco de Japón como escenario central. Lo confirmaría un martes tranquilo, sin titulares que devuelvan al dólar por encima de 158 yenes. Lo invalidaría un cierre por encima de esa zona, que mostraría que el dólar recupera fuerza por otro motivo, o una caída brusca por debajo de la zona de hoy, que mostraría que el mercado vuelve a creer con más fuerza en la subida japonesa.

Oro: ¿fue un rebote o el inicio de la recuperación de 4.000 dólares?

Escenario a vigilar: que el oro siga recuperando y ataque el nivel de los 4.000 dólares, si el petróleo sigue bajando y el dólar no repunta. Lo confirmaría un martes sin nuevas caídas fuertes de la tecnología y con el oro acercándose a 4.000 dólares con calma. Lo invalidaría que el oro vuelva a caer hacia la zona de 3.875 dólares del viernes: en ese caso, el rebote de hoy habría sido solo una compra de oportunidad, no un cambio de sesgo.

Petróleo: ¿se mantiene la prima a la baja si las conversaciones avanzan?

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

Escenario a vigilar: que el Brent se mantenga en torno a la zona de 110 dólares, si las conversaciones de Doha siguen avanzando sin nuevos incidentes en el estrecho de Ormuz. Lo confirmaría un martes sin noticias de nuevos ataques a petroleros y sin ruptura de las conversaciones. Lo invalidaría cualquier nuevo incidente en el estrecho o una ruptura de las negociaciones: en ese caso, el Brent podría volver rápidamente hacia la zona de 115-117 dólares en la que se movió la semana pasada, y el petróleo volvería a ser el refugio del miedo.

Bancos centrales y datos: lo que hay que mirar el martes

Escenario a vigilar: que el martes confirme o desmienta el relato de hoy. El Banco de la Reserva de Australia decide en la madrugada y el mercado espera una subida de 25 puntos básicos, hasta el 4,85 %, desde el 4,60 %. Si la sube, confirmará que la ola de subidas de 2026 no ha terminado. Las elecciones de mitad de mandato en Estados Unidos no publican un dato, pero pueden mover al dólar y a los bonos según quién controle cada cámara. Y las ofertas de empleo JOLTS, esperadas en torno a 7,11 millones, dirán si el mercado laboral estadounidense sigue tenso antes del informe de empleo del viernes. Si JOLTS sale alto y Australia sube, diciembre será todavía más de subidas. Si alguno de los dos flaquea, el mercado tendrá que deshacer parte de esa apuesta.

04 — Titulares del día, para recordar el martes

- **Las fábricas del mundo siguen en expansión, pero no todas al mismo ritmo.** Eurozona 52,7, Alemania 54,2, España 52,2, Reino Unido 52,8, Japón 53,3, China 52,0 y Estados Unidos 55,5 en el ISM. Francia 49,5, Italia 49,4 y Canadá 49,6 entraron en contracción. El titular es bueno; el detalle por países es la lección.
- **El ISM de Estados Unidos sorprendió al alza y la producción despegó.** PMI 55,5, nuevos pedidos 55,5, producción 59,0 —su mejor nivel desde noviembre de 2021—, empleo 52,4 e inventarios de nuevo en expansión. Pero los precios pagados, en 75,2, siguen muy altos, y el 66 % de los comentarios de los encuestados fueron negativos.
- **El PMI de S&P Global contó una historia más suave en Estados Unidos.** Quedó en 54,9, por debajo de su preliminar de 56,0 y de los 55,9 de septiembre. Cuando ISM y S&P divergen, no elijas el que te gusta: entiende que miden muestras distintas y dale más peso al ISM, como hizo hoy el mercado.
- **El consumo alemán se frenó en septiembre.** Ventas minoristas –2,0 % mensual y –2,3 % interanual, frente a una subida esperada, con las gasolineras cayendo un 3,4 % en el mes en términos reales. La gente compró menos, pero pagó más: los ingresos nominales de las gasolineras subieron un 16,2 % en el año mientras sus ventas reales caían un 9,3 %.
- **El petróleo bajó porque el mercado empezó a descontar diálogo, no guerra.** El Brent bajó en torno a un 3 % en la mañana, hacia 110 dólares, y el WTI quedó en torno a 100 dólares, por las conversaciones de Doha sobre la reapertura de Ormuz. Pero dos petroleros chocando con minas el mismo día recuerdan que negociar no es lo mismo que reabrir un estrecho.
- **El oro rebotó, pero no recuperó 4.000 dólares.** Tras caer el viernes hasta 3.875,65 dólares, su mínimo en un año, rebotó hacia 3.900-3.940 dólares en la mañana, con la plata por encima de 51 dólares. Un rebote que no recupera 4.000 dólares es un rebote, no todavía un cambio de tendencia.
- **Vujcic, del BCE, advirtió en Dublín de que Europa se integra más con Estados Unidos que consigo misma.** Las barreras a la inversión en acciones con Estados Unidos han caído una cuarta parte desde 2014, más del doble que dentro de la eurozona. No es un mensaje sobre diciembre, sino sobre por qué Europa sufre más cuando llega un choque.
- **Lo que aún no está publicado a las 20:00, y no se presenta como publicado.** Los resultados de Apple, tras el cierre de Wall Street, y la encuesta de préstamos de la Fed, prevista a las 20:00 en

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

Madrid, se recogerán en el informe de mañana. El martes trae, además, la decisión de Australia, las elecciones en Estados Unidos, el IPC suizo y las ofertas de empleo JOLTS.

Anexo — Cómo leer un PMI y por qué 50 es la frontera que importa

Un PMI, o índice de gestores de compras, no mide cuánto se produce en euros o en toneladas. Mide lo que responden cientos de directivos de compras cuando les preguntan si su actividad, sus pedidos, su empleo o sus precios han mejorado, empeorado o quedado igual frente al mes anterior. Con esas respuestas se construye un índice de 0 a 100, y la frontera es 50: por encima de 50, más empresas mejoran que empeoran, y se habla de expansión; por debajo de 50, más empresas empeoran que mejoran, y se habla de contracción. Ejemplo práctico con hoy: la eurozona, con 52,7, está en expansión, pero Francia, con 49,5, está en contracción, aunque la diferencia sea de solo 3,2 puntos. Esa es la fuerza del PMI: no te dice cuánto crece la economía, te dice en qué dirección va y con qué amplitud. Y un segundo matiz: el PMI final puede diferir del preliminar, como hoy en la eurozona (52,7 frente a 52,4) o en Estados Unidos (54,9 frente a 56,0 en S&P Global), porque la muestra final incluye más respuestas. Por eso siempre hay que mirar la cifra final, no quedarse con la preliminar.

Glosario

- **PMI:** índice de gestores de compras. Encuesta mensual a directivos de compras sobre actividad, pedidos, empleo y precios. Por encima de 50 indica expansión; por debajo, contracción.
- **ISM:** Institute for Supply Management, la organización estadounidense que elabora el PMI manufacturero de Estados Unidos más seguido por el mercado, distinto del de S&P Global.
- **Precios pagados:** componente del ISM que mide si las empresas pagan más o menos por sus insumos que el mes anterior. Un nivel alto, como el 75,2 de hoy, significa que la mayoría sigue pagando más.
- **Ventas minoristas reales y nominales:** las nominales miden los euros que pasan por caja; las reales miden los productos vendidos de verdad, una vez quitado el efecto de los precios. Si las nominales suben y las reales bajan, todo es más caro, no se vende más.
- **Prima de riesgo 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.
- **JOLTS:** encuesta estadounidense de ofertas de empleo y rotación laboral. Mide cuántos puestos vacantes hay, y sirve para saber si el mercado laboral está tenso antes del informe de empleo mensual.
- **Encuesta de préstamos de la Fed (SLOOS):** encuesta trimestral de la Reserva Federal a los bancos sobre si endurecen o relajan las condiciones para prestar. Si los bancos prestan con más dureza, el crédito se frena aunque los tipos no cambien.

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 resultados de Apple, tras el cierre de Wall Street, y la encuesta de préstamos de la Fed, prevista a las 20:00 en Madrid, se recogerán 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.