



- NOTA SEMANAL DE MERCADOS -

Inflación, empleo y tipos: el mercado sigue buscando nuevas certezas

Inflación, empleo y tipos: el mercado sigue buscando nuevas certezas

5 de octubre de 2026 – NOTA SEMANAL

- **Inflación más moderada, pero todavía lejos del objetivo.** El PCE estadounidense sorprendió favorablemente, aunque el 3,4% sigue claramente por encima del 2% de la Fed, mientras el repunte energético introduce nuevas incertidumbres.
- **El mercado laboral norteamericano pierde dinamismo.** La creación de solo +29.000 empleos en septiembre, frente a los+ 89.000 esperados, refuerza la idea de un escenario de menos contratación, pero sin oleada de despidos.
- **Los bancos centrales afrontan un difícil equilibrio.** El mercado reduce la probabilidad de una subida de la Fed en octubre. El BCE también podría hacer una pausa, aunque el repunte de la inflación europea, hasta el 3,8%, hace que su próxima reunión esté más abierta.
- **Presión en bolsas y renta fija.** El aumento de las rentabilidades de los bonos, junto con la incertidumbre geopolítica y energética, provocó correcciones en las bolsas europeas y estadounidenses, con la excepción del Nasdaq. El Ibex fue especialmente castigado por el fuerte retroceso de los bancos.
- **Divergencia entre activos y regiones.** Japón destacó en positivo gracias a los valores tecnológicos y de semiconductores vinculados a la IA, mientras que el dólar se fortaleció y el oro corrigió ante el repunte de las tires de la deuda.

	Índice	Última Cotización	1 semana	1 mes	3 meses	1 año	2026 Euro	2026 Divisa Base
Europa	EURO STOXX 50 PR EUR	6.238,50	-1,02	-1,94	-1,92	10,50	7,72	7,72
	BME IBEX 35 PR EUR	19.085,30	-3,12	-3,51	-2,98	23,16	10,27	10,27
	FSE DAX TR EUR	25.231,20	-0,70	-2,35	-1,37	3,31	3,02	3,02
	Euronext Paris CAC 40 PR EUR	7.897,19	-2,24	-4,63	-6,82	-1,98	-3,10	-3,10
	FTSE 100 PR GBP	10.461,95	-2,18	-2,74	-1,79	10,97	8,04	5,34
EEUU	DJ Industrial Average PR USD	51.176,96	-1,26	-3,55	-3,26	10,01	10,87	6,48
	S&P 500 PR	7.722,72	-0,27	0,73	3,20	15,00	17,47	12,81
	NASDAQ Composite PR USD	27.190,86	0,45	3,71	5,26	19,03	21,82	16,99
Latam	BM&FBOVESPA Ibovespa IBOV TR BRL	192.114,55	4,71	3,73	11,19	33,46	30,03	19,23
	MSCI Mexico PR MXN	61.952,05	-0,43	-0,02	-2,28	6,85	7,12	3,82
Emergentes	Nikkei 225 Average PR JPY	68.309,46	2,93	6,19	-0,62	52,01	40,46	35,70
	Hang Seng HSI PR HKD	23.972,29	-2,19	-5,29	3,98	-12,15	-3,40	-6,47
	MSCI China PR LCL	71,02	-1,98	-4,92	0,94	-22,83	-14,95	-14,95
	MSCI India PR EUR	1.136,58	-2,66	-4,90	-6,26	-10,41	-13,38	-13,38
MSCI World	MSCI BIC PR USD	292,77	-1,86	-5,20	-0,85	-15,93	-8,93	-12,54
	MSCI ACWI PR USD	1.139,90	-0,73	-0,26	1,89	15,06	16,98	12,35
Materias primas	Oil Price Brent Crude PR	102,25	-1,98	6,92	42,41	59,49	74,97	68,04
	LBMA Gold Price PM USD	4.190,05	-1,67	-4,39	1,47	8,04	-0,11	-4,07

Datos de rentabilidad, en porcentaje, a 02/10/2026. Datos 1S, 1M, 3M y 1A en divisa base.

Fuente: Morningstar.

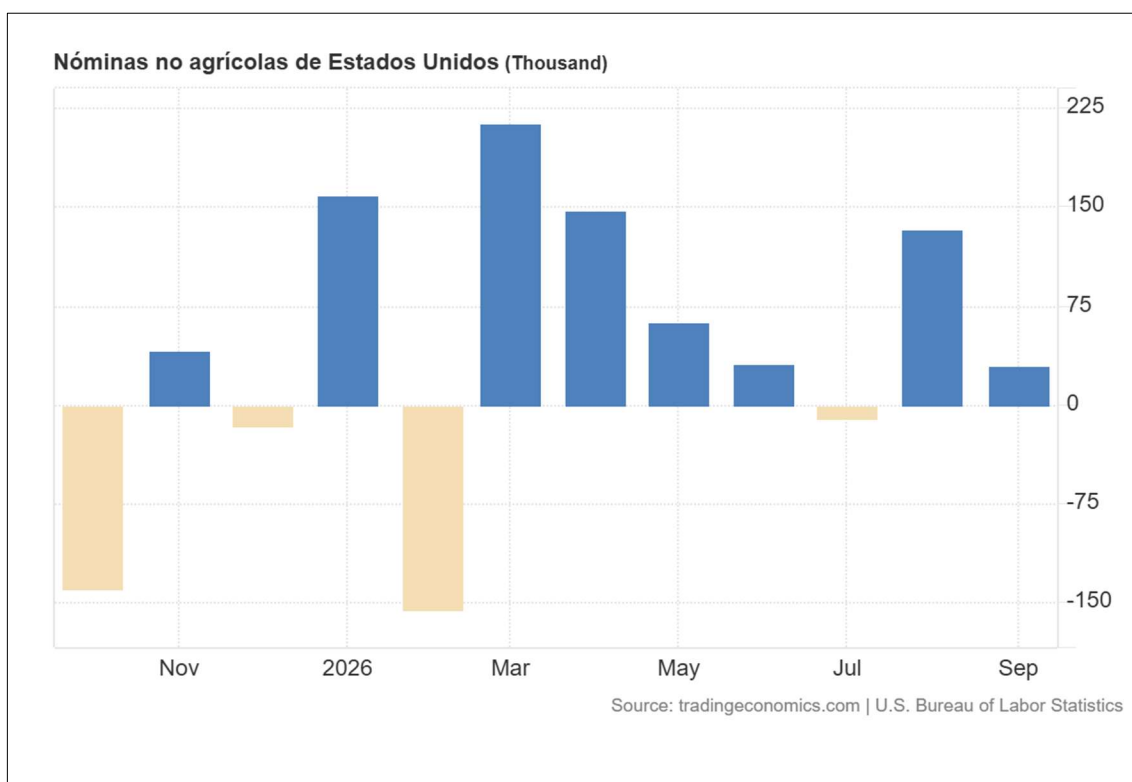
La semana dejó un mensaje mixto sobre la economía estadounidense. Mientras la inflación ofrecía una lectura algo más favorable de lo esperado, los últimos datos del

mercado laboral comenzaron a mostrar señales de moderación, aunque todavía sin evidencias claras de un deterioro brusco.

En materia de precios, el PCE, principal referencia de inflación de la Reserva Federal, se situó en el 3,4% en agosto, sin cambios respecto a la lectura revisada a la baja de julio y por debajo del consenso, que volvía a apuntar al 3,7%. Por su parte, el PCE subyacente se moderó hasta el 3%, también ligeramente mejor de lo esperado.

No obstante, ambos registros continúan claramente por encima del objetivo del 2% de la Fed, una situación que se mantiene desde 2021. Además, existen algunos elementos que aconsejan prudencia a la hora de valorar el dato de agosto. Por un lado, se ha revisado la metodología de determinados componentes del índice, entre ellos los servicios de gestión de inversiones, los servicios legales y el software. Por otro, vuelve a cobrar protagonismo el factor energético. Un petróleo más elevado podría ejercer presión adicional sobre la inflación y complicar los próximos registros.

Gráfico de la semana



Evolución creación empleo no agrícola en Estados Unidos. Fuente: TradingEconomics.com

En cuanto al mercado laboral, los datos no apuntan por ahora a un deterioro brusco, pero sí a una pérdida de dinamismo. En septiembre se esperaba la creación de unos +89.000 empleos no agrícolas, pero el dato se quedó en +29.000, muy por debajo de las previsiones y acompañado, además, de revisiones a la baja de los meses

anteriores. La clave ahora será determinar si estamos ante una moderación gradual del mercado laboral o ante un cambio de tendencia más profundo. Por el momento, el escenario que parece encajar mejor es un entorno de *low hire, low fire*, es decir, se contrata poco, pero no se despide mucho. Y en esta evolución confluyen factores tanto estacionales como estructurales, relacionados, entre otros, con la inmigración o el envejecimiento de la población. Por sectores, en septiembre aumentó el empleo en sanidad, construcción y manufacturas, mientras que se produjo destrucción de puestos de trabajo principalmente en actividades financieras.

A estas referencias clave se sumaron los datos de inflación de la zona euro, cuyo avance preliminar de septiembre situó la tasa interanual en el 3,8%, una décima por encima de lo esperado y seis por encima del dato anterior. El dato definitivo se conocerá el 16 de octubre; de confirmarse el repunte y si procede fundamentalmente del componente energético, el BCE podría interpretarlo inicialmente como un shock externo, en principio, temporal. El riesgo estaría en que ese incremento de los costes energéticos termine trasladándose a salarios, servicios y expectativas de inflación.

Este escenario ha llevado a los mercados a revisar sus expectativas sobre la actuación de los bancos centrales. En Estados Unidos, la probabilidad descontada de una subida de tipos de la Fed en octubre se sitúa ahora en torno al 20%, frente a niveles superiores al 60% hace apenas unas semanas. En Europa, aunque el escenario se ha vuelto más complejo por el repunte actual de la inflación, el mercado sigue contemplando que el BCE mantenga los tipos sin cambios en su reunión del 29 de octubre, si bien la reunión está ahora mucho más abierta que hace unas semanas.

Una posible pausa vendría respaldada por la prudencia que están mostrando ambos bancos centrales en sus discursos e intervenciones y, en el caso del BCE, por la ausencia hasta ahora de evidencias contundentes de efectos de segunda ronda sobre salarios y precios. Además, diciembre cobrará especial relevancia, ya que tanto la Fed como el BCE tendrán nuevas previsiones económicas y de inflación que les permitirán valorar mejor la persistencia del shock energético.

Correcciones en bolsa y renta fija

En este contexto, y con la incertidumbre geopolítica en Oriente Medio todavía lejos de resolverse, las bolsas acusaron durante la semana una mayor presión vendedora, ante el repunte de los precios de la energía, el temor a que una inflación más persistente limite el margen de actuación de los bancos centrales y, especialmente, el fuerte repunte de las Tires de los bonos de Gobierno.

En Europa, todos los principales mercados concluyeron la semana en negativo, con el Ibex 35 como principal damnificado, al ceder un -3,12%, en su peor semana desde abril. El selectivo español se vio especialmente penalizado por el fuerte castigo al sector bancario, uno de los más sensibles al deterioro de las condiciones financieras y al estrés en el mercado de deuda: CaixaBank (-9%), Unicaja (-8%), Sabadell (-7%), Santander (-6%), BBVA (-5,8%) y Bankinter (-5%).

En Estados Unidos, la dispersión entre sectores y estilos de inversión continuó siendo la tónica. Los valores más cíclicos acusaron una mayor presión, con el Dow Jones Industrial cediendo un -1,26%, mientras que el Nasdaq consiguió mantenerse a flote, en terreno positivo, aunque con una subida más moderada, del +0,45%.

El mejor comportamiento correspondió, en todo caso, al mercado japonés, con el Nikkei 225 avanzando cerca de un +3%, impulsado por los valores tecnológicos y de semiconductores, y en particular por los resultados y las previsiones de Micron, que reforzaron las expectativas sobre la fortaleza de la inversión vinculada a la Inteligencia Artificial. Sin embargo, el TOPIX cayó un -0,91%, lo que pone de manifiesto que la subida del Nikkei estuvo muy concentrada en determinados valores tecnológicos y ligados a la IA. Esta divergencia entre ambos índices se explica, en buena medida, por su diferente composición: mientras el Nikkei está ponderado por precio y presenta un elevado peso de grandes compañías tecnológicas, el TOPIX está ponderado por capitalización bursátil ajustada por *free float* y ofrece una representación más diversificada del mercado japonés, con mayor presencia de bancos, aseguradoras e industriales.



TIR del bono a 10 años del Tesoro americano vs TIR del bono alemán a 10 años. Fuente: Trading Economics.

Esta mayor aversión al riesgo también se trasladó al mercado de deuda, donde el repunte de las expectativas de inflación y la posibilidad de que los bancos centrales tengan que mantener una política monetaria más restrictiva durante más tiempo

provocaron un fuerte aumento de las rentabilidades y, en consecuencia, una caída de los precios de los bonos. En Estados Unidos, la TIR del bono a 10 años llegó a rozar el 5,3%, mientras que en Europa la rentabilidad del bund alemán a 10 años superó inicialmente el 3,64%, aunque posteriormente se relajaría para cerrar la semana en torno al 3,45%.

Dólar al alza y oro a la baja

En este entorno, el dólar continuó fortaleciéndose frente a la principales monedas, apoyado por el repunte de la rentabilidad de la deuda estadounidense y unas expectativas de tipos altos por más tiempo. En concreto, frente al euro llegó hasta la zona de 1,125, mientras que el yen también se debilitó, acercándose el USD/JPY a niveles de 158.

Esta fortaleza del dólar también pesó sobre el oro, que registró una caída semanal cercana al 3,5%, hasta situarse en torno a los 4.140 dólares por onza. La caída fue especialmente intensa al inicio de la semana, cuando el metal precioso llegó a retroceder un -3,5% en una sola sesión, en un contexto de mayor tensión en los mercados de deuda. Si bien el precio del oro se fue recuperando durante la semana, una nueva caída en la sesión del viernes le llevó a cerrar en torno a los 4.162 dólares.

¿Qué estrategia seguir?

En el actual contexto de incertidumbre y volatilidad consideramos prudente mantener una postura de cautela, pero con una visión constructiva a medio plazo. Recomendamos evitar asumir niveles de riesgo superiores a la capacidad individual de cada inversor, teniendo siempre en cuenta el horizonte temporal y la situación financiera y personal.

Nuestra estrategia en renta variable sigue centrada en una diversificación adecuada, tanto regional como por estilos de gestión, con el objetivo de mitigar los riesgos asociados a la incertidumbre comercial y geopolítica. En renta fija, mantenemos una gestión activa de la duración, centrada en los tramos cortos y medios, y un enfoque en la calidad crediticia, evitando emisiones de menor calificación que podrían verse más penalizadas en un hipotético escenario de deterioro económico.

Finalmente, continuamos monitorizando de manera cercana la evolución de los mercados y de los factores macroeconómicos y políticos, con el objetivo de adaptar las carteras gestionadas de forma ágil y eficiente en caso de que las condiciones lo requieran.

Equipo de análisis de Arquia Bank.

Aviso Legal: El presente informe ha sido elaborado por el departamento de análisis de Arquia Bank, S.A. (ARQUIA BANCA), inscrita en el Registro del Banco de España con el nº 3183 y autorizada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) a prestar servicios de inversión y auxiliares a éstos. Este documento no tiene valor contractual, y la información que contiene podría modificarse sin previo aviso. Este informe tiene naturaleza meramente informativa, y en modo alguno, constituye asesoramiento financiero explícito o implícito, y tampoco recomendación personalizada sobre la compra o venta

de instrumentos financieros. Recuerde que para recibir asesoramiento financiero de ARQUIA BANCA, antes debe suscribir un test de idoneidad y el contrato que la entidad le presente, previa la información precontractual que ARQUIA BANCA le suministre. Este informe, no supone solicitud, invitación u oferta de compra, venta, suscripción o negociación de fondos de inversión específicos, y tampoco de otros instrumentos financieros o valores mobiliarios. Cualquier decisión de compra o venta por parte del destinatario de este documento sobre fondos de inversión, y en su caso instrumentos financieros o valores mobiliarios de cualquier clase, es personal de cada inversor, y debería siempre adoptarse teniendo en cuenta la información pública existente sobre tales fondos de inversión, instrumentos financieros o valores y, en su caso, atendiendo al contenido del folleto correspondiente a dichos instrumentos financieros que debe estar registrado y disponible en la CNMV. La información que contiene este documento se refiere al periodo de tiempo que figura reflejado en el propio documento, y ha sido obtenida de fuentes consideradas como fiables y, aunque se han realizado los mejores esfuerzos y tareas adecuadas por ARQUIA BANCA para garantizar que la información que incluye, y en la que se basa dicho informe, no sea incorrecta, inexacta, incierta e inequívoca en el momento de su emisión, ARQUIA BANCA no garantiza que sea exacta y completa, razón por la cual, no debe confiarse en ella como si lo fuera, de tal forma, que ARQUIA BANCA declina cualquier responsabilidad por los errores que pudiera contener dicha información, y en particular, no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida patrimonial o perjuicio (directo o indirecto) del destinatario o receptor de este documento, que haya hecho un uso indebido de la información ofrecida en este informe. Cualquier información relativa a rentabilidades o resultados, simplemente son un dato a tener en cuenta, pero nunca el más importante, y, en cualquier caso, se refieren a los periodos comprendidos entre los doce meses anteriores y cinco años, según los casos, advirtiendo expresamente que cualquier cifra relativa a resultados o rentabilidades pasadas o rendimientos históricos no son un indicador fidedigno de rentabilidades o resultados futuros. La información actual podría no ser adecuada en el futuro, razón por la cual, debe tomar en consideración este informe en el momento y fecha actual de su emisión, a no ser, que explícitamente se indique lo contrario. En caso de figurar información relativa a divisas, se advierte expresamente al inversor que deberá considerar los posibles incrementos o disminuciones del rendimiento en función de las fluctuaciones monetarias. Cualquier previsión que se realizará, bajo ningún concepto, será un indicador fidedigno de obtención de resultados o rentabilidades futuras. Las perspectivas de futuro que pudiera contener este informe son opiniones y como tales, susceptibles de cambio. Cualquier cita a una autoridad competente en este informe y aviso legal no debe inducir a pensar que la misma aprueba o respalda los servicios y productos a los que se refiere. Este documento es privado y confidencial. Queda prohibida su reproducción, copia, distribución y difusión, parcial o total por cualquier medio, salvo autorización escrita de ARQUIA BANCA. Todos los derechos reservados (2025).