

Ayer: "El conflicto en Oriente Medio se dilata..."

Trump rechazó la propuesta de alto al fuego de Irán y el petróleo volvió a repuntar hasta 105\$/barr. Como consecuencia, comportamiento errático en bolsas, con NY (-0,7%) peor que Europa (0,0%), y las TIR de los bonos repuntando de forma generalizada... Sobre todo, en EE.UU. (T-Note +8pb 5,24%) que tocó máximos de los últimos 20 años.

En Europa los bonos mostraron un comportamiento similar (Bund alemán +4pb; 3,64%, B10A ESP +6pb; 4,14%) pese al **tono más bien dovish/suave que empleó Lagarde en su intervención ante el Parlamento Europeo**. El mensaje principal giró en torno a su dialéctica con respecto a la inflación. Afirmó que ésta podría alcanzar el 4% hacia finales de año, pero que de momento no ve evidencias de que mayores precios energéticos calen vía efectos de segunda ronda (salarios) en la economía. Y que, por tanto, una política monetaria moderada sigue siendo lo apropiado.

En el frente micro, NVIDIA (+1,7%) obtuvo la aprobación del Consejo para recomprar acciones hasta 150.000M\$ 2026/2027, que se sumarían a los 85.000M\$ ya anunciados y que supondría ca. 4,2% capitalización bursátil.

Evolución de Mercado

1.- BOLSAS	Var.%	PER26e	2026	2.- BONOS 10A (TIR)	28-sep.	25-sep.	31-12-25
BKT España	-0,5%	14,4x	+13,0%	Bund	3,64%	3,60%	2,85%
BKT Portugal	+0,0%	14,0x	+16,2%	Bono español 10A	4,14%	4,08%	3,29%
BKT Europa	-0,0%	16,1x	+8,4%	Bono italiano 10A	4,59%	4,51%	3,55%
BKT EE.UU.	-0,7%	21,3x	+11,7%	Bono portugués 10A	4,04%	3,98%	3,15%
BKT Tecnología EE.UU.	-1,1%	26,6x	+20,1%	T-Note	5,24%	5,16%	4,17%
BKT Japón	-1,4%	21,1x	+28,1%	Bono japonés 10A	3,08%	3,07%	2,06%
BKT China	-0,0%	14,0x	-6,3%	Euribor 3m	2,61%	2,61%	2,03%
BKT India	-0,8%	17,8x	-14,3%	Euribor 12m	3,38%	3,31%	2,24%
3.- MAT. PRIMAS	Var.%	28-sep.	2026	4.- DIVISAS	28-sep.	25-sep.	31-12-25
Futuros Brent (Petróleo UE)	+0,9%	105,3	+73,0%	USD Dólar	1,137	1,139	1,175
Futuros WTI (Petróleo EEUU)	+0,2%	92,6	+61,3%	JPY Yen	179,0	179,2	184,0
Oro	-3,9%	4.116	-4,7%	GBP Libra	0,858	0,860	0,872
Plata	-5,7%	60,6	-15,4%	CHF Fr. Suizo	0,946	0,944	0,931
Cobre	-1,9%	656,6	+15,6%	CNH vs USD Yuan Offshore	6,713	6,723	6,976
Baltic Dry (Trans. Marítimo)	-4,6%	3.268	+74,1%	CNY vs USD Yuan Onshore	6,712	6,712	6,989
5.- VOLATILIDAD	28-sep.	25-sep.	31-12-25	6.- CRIPTOMONEDAS	Var.%	28-sep.	2026
VIX (del S&P500)	16,1	14,9	15,0	BTC/\$ Bitcoin	-0,4%	83.500	-4,7%
V2X (del EuroStoxx-50)	17,9	17,3	14,7	ETH/\$ Ethereum	-0,1%	2.682	-9,9%

Fuente: Consultar apartado "Información Importante" de la última página. Elaboración Bankinter

Hoy: "Sin noticias en el frente geoestratégico y petróleo +2%... Primeras inflaciones europeas en el foco".

El tono para hoy es más bien negativo. Sin avances en Oriente Medio el petróleo repunta ca. +2% hasta 107\$/barr... Por tanto, parece difícil que las TIR ofrezcan un respiro, así que lo más probable es que las bolsas muestren un comportamiento errático. Más aun teniendo en cuenta que comenzarán a publicarse unos **registros de inflación preliminares en Europa poco alentadores**. De momento, el IPC en España alcanza +4,9% (vs +4,3% ant.). Mañana se publicará la de Francia (+2,8% esp. vs +2,4% ant.) y Alemania (+3,1% vs +2,9%) y el viernes la de UEM (+3,7% vs +3,2%). Veremos...

En el plano macro, el **banco central de Australia (RBA)** ha subido tipos +25pb como se esperaba hasta 4,60% siguiendo la estela de Fed y BCE. También conoceremos la **Confianza del Consumidor en EE.UU.** (90,0 puntos esp. vs 89,4 ant.) y las **Vacantes de Empleo Disponibles JOLTS** (7,24M vs 7,27M). No debería de impactar en exceso hoy, pero si ambas confirman las estimaciones, la lectura sería positiva para el ciclo, especialmente teniendo en cuenta el repunte del petróleo en septiembre (WTI: +14%).

En conclusión, hoy aspecto débil: TIR tensionadas y bolsas flojas.

Las claves

LO MÁS IMPORTANTE DE HOY					
Día/hora País	Indicador	Mes	Tasa	Esperado	Previo
M; 16:00 EEUU	Confianza del Consumidor	Sept.	Índice	90,0	89,4
M; 16:00 EEUU	Vacantes de Empleo JOLTS	Ago	'000	7.240	7.271
LO MÁS IMPORTANTE DEL RESTO DE LA SEMANA					
X; 14:00 ALE	IPC	Sept	a/a	+3,1%	+2,9%
X; 14:30 EEUU	PCE (Subyacente +3,3% vs +3,3%)	Ago	a/a	+3,7%	+3,7%
X; 14:30 EEUU	PIB (2ª revisión; Preliminar: +1,5%)	2T	t/t an.	+1,5%	+2,1%
J; 16:00 EEUU	ISM Manufacturero	Sept	Índice	55,0	54,6
J; Cerrados: China J/V (Día Nacional), Hong Kong J (Día Nacional)					
V; 11:00 UEM	IPC	Sept	a/a	+3,7%	+3,2%
V; 11:00 UEM	IPC Subyacente	Sept	a/a	+2,5%	+2,4%
V; 14:30 EEUU	Creación de Empleo No Agrícola	Sept	'000	90k	162k
V; 14:30 EEUU	Tasa de Paro	Sept	Tasa	4,1%	4,1%

ENTORNO ECONÓMICO. –

ESPAÑA (09:00h): IPC (preliminar) de septiembre aumenta hasta 4,9% a/a (vs 4,6% esperado y desde 4,3% ant.). La Tasa Subyacente aumenta al 3,1% a/a (vs 3,0% estimado y desde 2,9% ant.). En términos intermensuales +0,3% m/m (vs +0,1% m/m esperado y +0,7% m/m ant.) y la Subyacente -0,2% m/m. [Link](#) al comunicado. **OPINIÓN:** Dato peor de lo esperado en la Tasa General y ligeramente peor en la Subyacente, que se sitúa en 3,1% a/a. El repunte se basa en el componente de Energía (+3,9% m/m; +21,6% a/a), seguida del repunte en Alimentos sin elaboración (+1,2% m/m; +5,8% a/a). Los Bienes industriales sin energía también repuntan (+1,1% m/m; +2,0% a/a), mientras Servicios y Alimentos con elaboración se mantienen contenidos. El foco de las autoridades monetarias está en evitar la posibilidad de efectos de segunda ronda, fundamentalmente a través del traslado vía Transporte, Alimentos. El Consejo de Ministros de hoy martes podría anunciar nuevas medidas contra el repunte de la inflación. Las medidas iniciales (marzo) tras al comienzo del conflicto en Oriente Medio fueron extendidas en junio, con una retirada progresiva que finaliza mañana 30 de septiembre. Hasta el momento, el coste de las medidas contra el impacto de la inflación habría ascendido a unos 10.000M€ (~0,6% PIB).

AUSTRALIA (4:30h): El RBA sube tipos +25p.b., tal y como se esperaba, hasta 4,60% desde 4,35% anterior. **OPINIÓN:** Es la cuarta subida de tipos que realiza este año y se enmarca en un contexto en el que el organismo señala su preocupación por los actuales niveles de inflación que han alcanzado el +3,90% cuando en junio del pasado año se encontraba en 2,10%. De hecho, el gobernador del RBA, Bullock, ha señalado que, a pesar de que consideran que los movimientos realizados sean suficientes, en caso de que persistan las presiones inflacionistas no descarta que puedan producirse nuevas subidas.

UEM (ayer): La presidenta del BCE, Christine Lagarde, realizó ayer un discurso en el Parlamento Europeo con un tono más *dovish*/suave al mostrado en la última reunión del BCE. Destacamos: i) La inflación seguirá aumentando en la eurozona debido al shock energético, pero sigue sin haber efectos de segunda ronda, por lo que la respuesta debe ser "moderada"; ii) El repunte de los tipos de interés a largo plazo ralentizará el crecimiento y eso reducirá el repunte de la inflación; iii) El aumento de productividad derivado de la IA podría reducir las presiones inflacionistas a largo plazo. **OPINIÓN:** Tono *dovish*/suave el utilizado por la presidenta Lagarde en el discurso de ayer, lo que enfrió algunas de las expectativas más agresivas en cuanto a subidas de tipos por parte del BCE.

Todas nuestras notas macro disponibles en: <https://broker.bankinter.com/secure/es/analysis/analysis-bk/https://www.bankinter.com/broker/analisis>

COMPAÑÍAS EUROPEAS. –

No hay noticias relevantes.

COMPAÑÍAS AMERICANAS Y DE OTROS MERCADOS. –

NVIDIA (Comprar. Cierre: 228,9\$; Pr. Objetivo: 309\$; Var. Día: +1,68%; Var. Año: +22,7%): El consejo de Nvidia aprueba una ampliación de su programa de recompra de acciones hasta 235.000M\$ que es equivalente al 4,2% de la capitalización bursátil actual (desde 85.000M\$ anterior). La compañía además señala que espera seguir ejecutando sus programas de recompra de acciones hasta el cierre de su próximo año fiscal (enero-2028). **OPINIÓN:** Noticia positiva que fue acogida ayer con subidas en la cotización (a pesar del recorte que se produjo en el mercado). Nvidia realiza de forma habitual recompras y amortizaciones de acciones como forma de retribución indirecta a los accionistas (como referencia, el pasado trimestre la compañía realizó recompras por importe de 20.000M\$). El anuncio de la ampliación del programa de recompra lo entendemos como una muestra más de la solidez financiera de la compañía, que se espera termine el año una posición de caja neta de 125.000M\$ con una generación media de Cash Flow Libre por trimestre de aproximadamente 35.000M\$. **Reiteramos nuestra visión positiva en el valor y nuestra recomendación de compra.**

SPACEX (Cierre: 145,47\$; Var. Día: -2,2%; Var. 2026: +8%): Starship alcanzó por primera vez la órbita terrestre desplegando 26 starlinks. – La nave espacial Starship alcanzó por primera vez la órbita terrestre, en su decimocuarto intento, a pesar de un fallo en el motor. Esto facilitó el despliegue de 26 nuevos satélites (Starlink V3). Este hito supone la primera misión generadora de ingresos de Starship. Gran parte de la confianza por parte de los inversores está ligada al desarrollo de Starship, diseñada como la primera nave espacial totalmente reutilizable del mundo. **OPINIÓN:** Noticia positiva con impacto limitado. Starship es la pieza central de la estrategia de SpaceX, siendo la única nave espacial totalmente reutilizable. Además, SpaceX prevé utilizarla para misiones a la Luna y Marte. A pesar del contratiempo con el fallo del motor, el despliegue de satélites impulsará la cobertura mundial y mejorará la conexión reforzando el negocio de internet satelital.

ANTHROPIC (no cotiza): Reuters accede al folleto de salida a bolsa de Anthropic, el cual todavía no es público y viene a confirmar lo que ya se sabía: i) En 2025 obtuvo unos ingresos de 4.600M\$ (x12 vs. 2024), pero una pérdida operativa de 8.060M\$ (x2,5 vs. 2024) y pérdidas netas de 42.000M\$, con un coste de computación de 7.330M\$; ii) La IPO podría recaudar 100.000M\$ y valorar la compañía en 2 billones de dólares (frente a 965.000 de la última ronda de mayo); iii) Dedicar 80 páginas (el doble que para la descripción del negocio) a factores de riesgo, advirtiendo que la IA avanzada plantea "riesgos catastróficos o existenciales para la humanidad"; iv) También se menciona el riesgo de concentración de clientes, al venir el 25% de sus ingresos de únicamente 2 clientes y con los que no tienen contratos a largo plazo. **OPINIÓN:** Datos que no aportan demasiada novedad, pero que vienen a confirmar la información que se ha ido filtrando a lo largo del año, ahora de forma concreta y auditada. El crecimiento en ingresos sigue siendo fuerte, pero el gran coste de computación dificulta la rentabilidad en este tipo de empresas. Su salida a bolsa, si bien parecía que iba a ser antes de las *Mid Term*, finalmente se va a retrasar a noviembre, para ir a la ronda con inversores con los resultados del 3T26 ya presentados, donde esperan obtener un beneficio operativo positivo. A una valoración de 2 billones de dólares, con unos ingresos estimados de 65.000M\$, estaríamos hablando de un múltiplo de 30,8x ventas, algo exigente si lo comparamos con Nvidia, que cotiza a 13,6x ventas, con crecimiento del BPA del +90% y márgenes EBITDA por encima del 60% o con las 7 magníficas, que cotizan de media por debajo de las 10x ventas, aunque parece más razonable que las 100x ventas a las que salió a cotizar SpaceX.

Principales movimientos el viernes por sectores.-

Los mejores: Consumo Básico (+0,40%), Salud (+0,3%), Energía (+0,2%)

Los peores: Servicios de Telecomunicación (-1,7%), Consumo Discrecional (-1,6%), Financieras (-1,1%)

Entre las compañías que **MEJOR EVOLUCIÓN** ofrecieron ayer destacan: (i) **PALO ALTO** (392,09\$; +4,6%) tras la mejora de valoración de un bróker que resaltaba la buena acogida del reciente lanzamiento de *Unit 42 Continuos Frontier AI Defense*, una nueva plataforma que utiliza modelos avanzados de IA para detectar vulnerabilidades y riesgos en las redes empresariales de forma continua. Además, también mencionaba el buen desempeño de su iniciativa *Open pen Agent Safety Platform*, centrada en la seguridad de agentes de IA; (ii) **PARAMOUNT SKYDANCE** (10,28\$; +3,2%) con la buena demanda de la emisión de bonos por valor de 44.000M\$ destinada a financiar la adquisición de Warner Bros. Los bonos tienen una duración de 10 años y ofrecen un interés de alrededor del 9%. Estos bonos forman parte de un paquete de financiación total de 52.000M\$ para esta adquisición, que incluye préstamos bancarios y otras emisiones de bonos que van desde los 2 a los 40 años; (iii) **INTUITIVE SURGICAL** (414,79\$; +2,37%). El mercado sigue valorando positivamente la reciente aprobación en Europa del sistema da Vinci SP para nuevos procedimientos, que amplía el potencial de crecimiento de su negocio de cirugía robótica. Además, continúa el interés inversor por compañías vinculadas a la automatización, robótica e inteligencia artificial aplicada a la salud.

Entre los valores que **PEOR EVOLUCIÓN** ofrecieron ayer se encuentran: (i) **BLOOM ENERGY** (262,9\$; -9,0%) continúa la preocupación sobre el desarrollo del Proyecto Júpiter de Oracle, del que la compañía es proveedor de energía eléctrica. El retraso en la construcción de un gasoducto necesario para el proyecto debido a la dificultad en la obtención de permisos obligó a que Oracle notificara al desarrollador fuerza mayor para proteger posibles obligaciones de pago si hay retrasos en la construcción más allá de 2028. Con este factor en el aire, los inversores aprovecharon para tomar beneficios de un valor que acumula +202,5% en el año. (ii) **QUALCOMM** (187,5\$; -7,2%); (iii) **INTEL** (116,0\$; -5,7%) el alza en las TIRs de los bonos y el peor tono en tecnología por el temor en torno a los riesgos de la IA, provocó una toma de beneficios en acciones de crecimiento ligadas a la IA. (iv) **META** (715,6\$; -4,8%) tras acumular una subida >30% en septiembre después de presentar con éxito su asistente de IA *Muse*, los inversores aprovecharon el peor tono de mercado para tomar beneficios.

SALDO DE RESULTADOS 3T 2026 ⁽¹⁾: Se espera un crecimiento del BPA medio de +30,2%. En el trimestre pasado (2T'26) el BPA fue +53,7% vs +24,4% esperado.

(1) Compañías cotizadas en la bolsa de EE.UU.

INFORMACIÓN IMPORTANTE. -

- Todos nuestros informes se encuentran disponibles en nuestro website: <https://www.bankinter.com/broker/analisis/informes>
- Las metodologías de valoración más frecuentemente aplicadas en nuestro análisis de compañías son las siguientes (lista no exhaustiva): VAN FCF, Descuento de Dividendos, Neto Patrimonial, ratios comparables, Valor Neto Liquidativo, Warranted Equity Value, PER teórico.
- La identificación de las fuentes de información empleadas más relevantes se ofrece en: https://www.bankinter.com/file_source/broker/estaticos/documentos/fuentes-de-informacion.pdf
- Los consensos de mercado a que se alude en este informe (compañías e indicadores macro) son proporcionados por distintas fuentes de información financiera que consideramos razonablemente fiables, generalmente las indicadas en el punto anterior.
- Por favor, consulte importantes advertencias legales en: https://www.bankinter.com/file_source/broker/estaticos/documentos/responsabilidad-legal.pdf

NOTAS DE COMPAÑÍAS RECIENTEMENTE PUBLICADAS. -

Todas nuestras notas de compañías se encuentran disponibles en: [Link a informes de compañías](#).

EQUIPO DE ANÁLISIS

Ramón Forcada – Director	Rafael Alonso – Bancos	Juan Moreno – Inmobiliarias & Telecoms
Aránzazu Bueno – Eléctricas	Pilar Aranda – Petróleo & Transporte	Elena Fdez. – Trapiella – Consumo Básico & Discrecional/Lujo.
Aránzazu Cortina – Industriales & Químicas	Esther Gutiérrez de la Torre – Autos & Media	Carlos Pellicer – Ciberseguridad, Defensa & Nuclear
Juan Tuesta – Tecnología/Semis	Rocío Canal – Software, Aerolíneas & Turismo	Julián Pérez – Farmas & AI
Marcos Souto – Infraestructuras & Aseguradoras		

Temáticas y activos de responsabilidad compartida por todo el equipo:

- Macroeconomía
- Estrategia de Inversión
- Bonos
- Divisas
- Fondos de Inversión y Planes de Pensiones
- ETFs
- Carteras Modelo de Fondos de Inversión y de Renta Variable
- Capital Advisor y Bankinter Roboadvisor