



A N Á L I S I S D E M E R C A D O

P E R S P E C T I V A S D E L M E R C A D O T 4 2 0 2 6

El dólar decide

Fortaleza del dólar, apetito por el riesgo y la próxima prueba del mercado

102.50

DXY: el nivel que confirma la tendencia del dólar

\$4,000

Oro: el soporte clave para los compradores de largo plazo

\$100

Crudo Brent: la referencia del petróleo

5.3%

Rendimiento a 10 años de EE. UU. tras el salto de 85 pb del T3

Frank Walbaum

Analista de mercados, NAGA

Octubre de 2026

Comunicación publicitaria. No constituye asesoramiento de inversión ni análisis de inversiones independiente.

Los derivados son instrumentos complejos y conllevan un alto riesgo de perder dinero rápidamente debido al apalancamiento. Debe considerar si comprende cómo funcionan los derivados y si puede permitirse asumir el alto riesgo de perder su dinero. Esto no constituye asesoramiento de inversión.

EN ESTE INFORME

Contenido

01	El T4 de un vistazo	El veredicto, las probabilidades de cada escenario, el panel multiactivo y las fechas clave
02	Resumen ejecutivo	El trimestre en seis párrafos
03	Balance del T3	Mercados fuertes, pero cada vez más desiguales
04	Macro y bancos centrales	La Fed, el rendimiento del 5% y un mundo de alzas de tasas
05	Divisas	El dólar, el EUR/USD, el USD/JPY y la libra esterlina
06	Materias primas	Oro, plata, petróleo y gas natural
07	Renta variable	Índices de EE. UU., amplitud del mercado, estacionalidad, el DAX y las acciones de NAGA
08	Criptomonedas	Del repunte del T3 a la prueba del T4
09	Escenarios	Tres caminos para el T4 y cómo movería cada uno a los mercados
10	Radar de riesgos y calendario del T4	Qué podría salir mal y cuándo prestar atención
11	Niveles clave a vigilar	El panel del trader para el trimestre
12	Conclusiones	El dólar como denominador común



SOBRE EL AUTOR

Frank Walbaum · Analista de mercados, NAGA

Frank analiza los mercados mundiales de divisas, materias primas y renta variable para NAGA. Antes de incorporarse a NAGA, trabajó como gestor de fondos en un family office, especializado en el mercado de divisas.

CÓMO LEER ESTE INFORME

Horizonte: T4 2026 (de octubre a diciembre). El sesgo de cada mercado refleja la visión direccional del autor para el trimestre y no constituye una recomendación de compra o venta. Los niveles clave son puntos de referencia técnicos. Los datos de mercado corresponden a la primera semana de octubre de 2026, salvo que se indique lo contrario; las cifras de rentabilidad reflejan únicamente variaciones de precio.

ALCISTA Dirección esperada para el T4: al alza	NEUTRAL Sin ventaja direccional clara para el T4	BAJISTA Dirección esperada para el T4: a la baja	VOLÁTIL Probables oscilaciones amplias; dirección incierta
--	--	--	--

MANTÉNGASE INFORMADO

A lo largo del trimestre, NAGA actualiza las opiniones de este informe en sus [pronósticos y predicciones de precios](#) sobre divisas, acciones, materias primas y criptomonedas: naga.com/en/news-and-analysis/categories/forecast

01 EL T4 DE UN VISTAZO

El T4 de un vistazo

EL VEREDICTO

El cuarto trimestre de 2026 arranca con los índices estadounidenses en máximos históricos, la Fed tras su primera alza de tasas desde 2023, el rendimiento del Tesoro a 10 años por encima del 5% y el Brent cerca de US\$100. El rally bursátil se concentra en menos valores y el dólar sube desde principios de septiembre. El dólar es el denominador común del trimestre: una ruptura del DXY por encima de 102.50 o una corrección marcará la pauta para el oro, la plata, la renta variable y las criptomonedas.

25%

Escenario 1: continúa la fortaleza del dólar

25%

Escenario 2: corrección del dólar

50%

Escenario 3: entorno de aversión al riesgo (el más probable)

3.75–4.00%

Rango objetivo de los fondos federales tras el alza del 16 de septiembre

5.27%

Rendimiento del bono del Tesoro de EE. UU. a 10 años (inicios de octubre)

46%

Acciones del S&P 500 por encima de su media de 200 días (inicios de octubre)

72.7%

Llenado de los depósitos de gas de la UE al 4 de octubre (promedio de cinco años ≈ 87%)

14 OCT

IPC de EE. UU.

28 OCT

FOMC

29 OCT

BCE

3 NOV

Elecciones EE. UU.

9 DIC

FOMC + proyecciones

17 DIC

BCE · BoE

Probabilidades de los escenarios: Frank Walbaum. Fechas clave: Reserva Federal, BCE, Banco de Inglaterra, Oficina de Estadísticas Laborales de EE. UU. Calendario completo en el capítulo 10.

Panel multiactivo

Mercado	Sesgo T4	Nivel clave	Factor principal	Qué cambiaría la visión
DIVISAS				
Dólar estadounidense (DXY)	ALCISTA posible corrección	102.50	Rumbo de la Fed, datos de EE. UU., diferencial de rendimientos	Datos débiles en EE. UU. que reaviven las expectativas de flexibilización
EUR/USD	BAJISTA vulnerable	1.1150	Fed frente a BCE, riesgo fiscal en Francia	Un BCE más restrictivo, una corrección del dólar
GBP/USD	NEUTRAL prueba del presupuesto	1.3140 · 1.3311	BoE frente a Fed, Presupuesto del 28 oct., gilts	Un presupuesto creíble (alcista); tensión en los gilts (bajista)
USD/JPY	ALCISTA riesgo de intervención	160 · 164	Diferencial de tasas EE. UU.–Japón, dólar firme	Nueva intervención cambiaria de Japón
MATERIAS PRIMAS				
Oro	ALCISTA a largo plazo	\$4,000 · \$4,650	Dólar, rendimientos reales, Fed	Una ruptura sostenida por debajo de US\$4,000
Plata	ALCISTA a largo plazo, alta vol.	\$55	Oro, demanda industrial, renta variable	Una fuerte caída de las bolsas
Crudo Brent	VOLÁTIL pierde impulso	\$100	Estrecho de Ormuz, OPEP+, invierno	Un avance diplomático en el Golfo
Gas natural (Henry Hub)	VOLÁTIL prima invernal	\$3.50	Clima en EE. UU., almacenamiento, exportaciones de GNL	Un invierno suave y flujos estables de GNL
RENTA VARIABLE Y CRIPTO				
Renta variable de EE. UU. (S&P 500)	NEUTRAL índice fuerte, amplitud débil	7,600	Ganancias ligadas a la IA, amplitud, rendimientos	Mayor amplitud del mercado (alcista); fatiga de la IA (bajista)
DAX	NEUTRAL riesgo bajista	24,500	Apetito global por el riesgo, costos energéticos	Un episodio de aversión al riesgo golpearía más al DAX
Bitcoin	NEUTRAL sobrecompra; primero, un ajuste	\$81,000	Dólar, flujos de ETF, regulación	Una corrección del dólar (alcista); aversión al riesgo (bajista)

Fuente: análisis de NAGA. El sesgo refleja la visión direccional del autor para el T4 2026 y no constituye una recomendación.

02 RESUMEN EJECUTIVO

Resumen ejecutivo

Es probable que el cuarto trimestre de 2026 esté marcado por un dólar estadounidense fuerte, por expectativas cambiantes sobre la política de la Reserva Federal y por un entorno de mercado en el que el desempeño de los principales índices no refleja necesariamente una fortaleza generalizada del mercado.

La tendencia de largo plazo del dólar estadounidense sigue siendo constructiva, aunque el movimiento reciente se ha sobreextendido y no debe descartarse una corrección temporal. Una ruptura sostenida por encima de 102.50 en el **DX** reforzaría el escenario alcista y podría abrir la puerta a nuevas subidas.

Al mismo tiempo, unos datos de empleo más débiles en EE. UU. podrían llevar a la Reserva Federal a adoptar una postura más cautelosa. Aunque no se espera necesariamente un alza inmediata de tasas en octubre, el mercado sigue descontando un nuevo movimiento para diciembre, y la reacción de la Fed a los próximos datos de inflación y empleo seguirá siendo crucial para las divisas, las materias primas y la renta variable.

El **oro** mantiene un sesgo estructuralmente alcista, y los US\$4,000 por onza constituyen un nivel psicológico y técnico especialmente importante. La **plata** presenta una configuración de largo plazo similar, pero probablemente reaccione de forma más agresiva a los cambios en el apetito por el riesgo.

La renta variable ofrece un panorama más fragmentado. Aunque los principales índices estadounidenses siguen fuertes, la amplitud del mercado se ha debilitado y el rally se concentra cada vez más en sectores y valores concretos. Si la narrativa de la IA pierde impulso, podría aumentar el riesgo de una corrección más amplia.

Por ello, la pregunta clave para el cuarto trimestre no es simplemente si los mercados subirán o bajarán, sino si las tendencias actuales pueden ampliarse y seguir respaldadas por los fundamentales.

03 BALANCE DEL T3

Balance del T3: mercados fuertes, pero cada vez más desiguales

El tercer trimestre dejó a los inversores un panorama algo contradictorio. Los principales índices bursátiles estadounidenses se mostraron resilientes, apoyados sobre todo por las tecnológicas y las empresas vinculadas a la IA. Sin embargo, el comportamiento del mercado en general ha sido bastante menos convincente. Una parte importante del mercado no ha participado en el rally, lo que plantea dudas sobre la sostenibilidad de la tendencia actual.

Esta distinción será importante en el cuarto trimestre. Que un índice suba no significa necesariamente que el mercado subyacente esté sano en términos generales. Si cada vez menos acciones impulsan los avances, el mercado depende cada vez más de un pequeño número de empresas de gran capitalización.

Lo mismo ocurre con las divisas y las materias primas. El dólar estadounidense ha recuperado una fortaleza considerable desde principios de septiembre, mientras que el [oro](#) se mantiene cerca de niveles históricamente elevados. Esto crea un entorno inusual en el que pueden coexistir un dólar fuerte, precios elevados de las materias primas y valoraciones bursátiles exigentes.

La clave para el cuarto trimestre será si estas tendencias continúan o si los mercados empiezan a reequilibrarse.

El T3 en cinco titulares

Cinco acontecimientos marcaron el trimestre y fijaron el punto de partida del cuarto trimestre:

- **La Fed subió las tasas por primera vez desde 2023.** El rango objetivo subió 25 puntos básicos, hasta el 3.75–4.00%, el 16 de septiembre, con la inflación PCE general en el 3.4% en agosto.
- **Ola de ventas global en los bonos.** El rendimiento del bono estadounidense a 10 años subió 85 puntos básicos, hasta el 5.29%, su mayor aumento trimestral desde 2009. El Bund alemán a 10 años siguió el mismo camino y alcanzó el 3.65% el 1 de octubre, su nivel más alto desde 2009.
- **La crisis del estrecho de Ormuz volvió a impulsar el petróleo.** El [WTI](#) ganó alrededor de un 27% y el [Brent](#) cerca de un 33% en el trimestre, con el Brent cotizando de nuevo por encima de US\$100 en septiembre.
- **Japón intervino para sostener el yen.** Tokio intervino después de que el [USD/JPY](#) alcanzara 163.99 en julio, y Washington se sumó el 31 de julio en la primera intervención conjunta desde 1998.
- **Las criptomonedas protagonizaron un fuerte repunte.** [Bitcoin](#) ganó alrededor de un 43% y [Ether](#) cerca de un 71%, impulsados por entradas netas de US\$6,300 millones en los ETF de Bitcoin al contado.

Cada uno de estos cambios se traslada al cuarto trimestre, y la mayoría pasa por el dólar estadounidense.

El marcador del T3

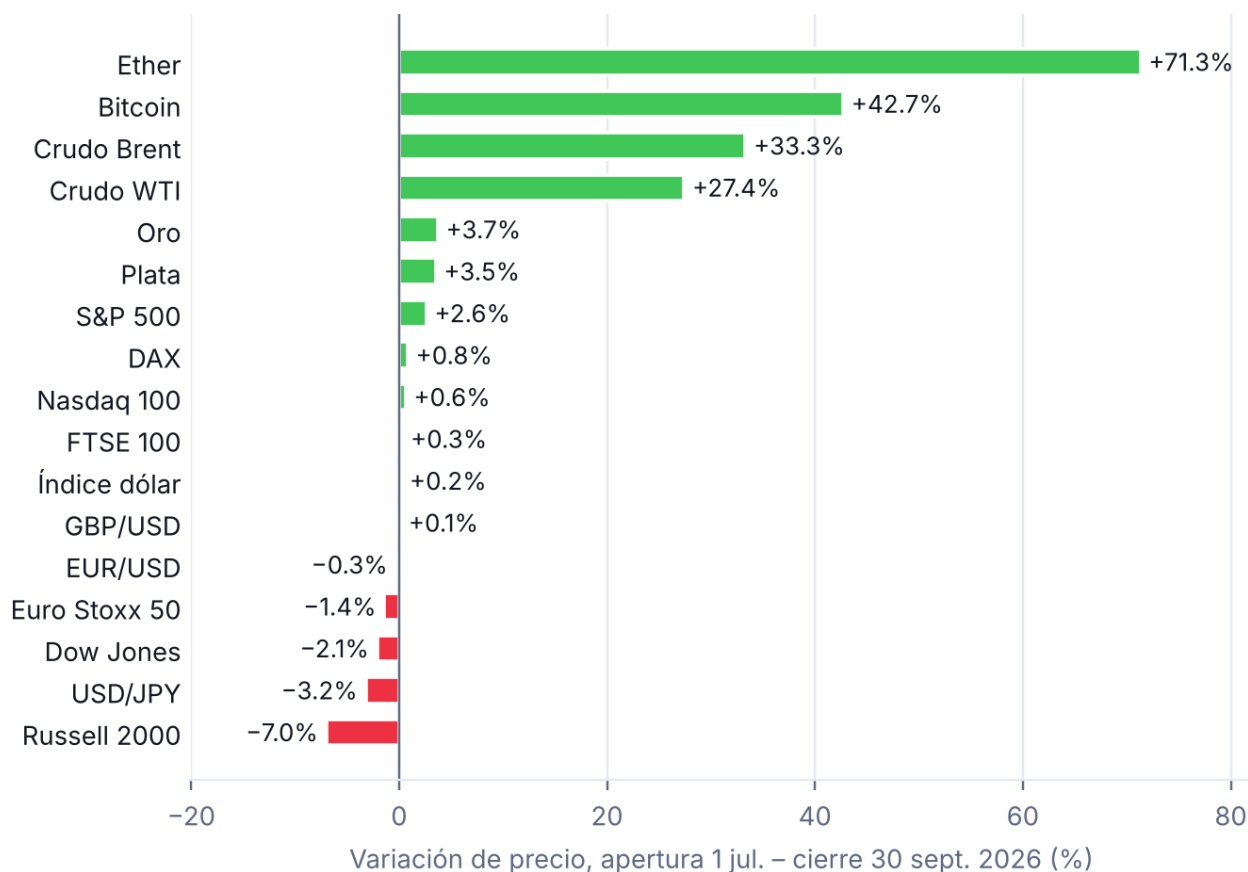
Las empresas de baja capitalización y el [Dow](#) perdieron terreno en el tercer trimestre, mientras que el [S&P 500](#) y el [Nasdaq 100](#) avanzaron ligeramente, y el petróleo y las criptomonedas encabezaron la tabla multiactivo.

Mercado	Cierre, 30 sept. 2026	T3 2026	Acum. 2026
RENTA VARIABLE			
S&P 500	7,684.10	+2.6%	+12.1%
Nasdaq 100	30,710.22	+0.6%	+20.6%
Dow Jones Industrial Average	51,473.30	-2.1%	+6.4%
Russell 2000	2,825.70	-7.0%	+12.9%
DAX	25,183.60	+0.8%	+2.8%
Euro Stoxx 50	6,268.74	-1.4%	+8.2%

Mercado	Cierre, 30 sept. 2026	T3 2026	Acum. 2026
FTSE 100	10,596.30	+0.3%	+6.6%
DIVISAS			
Índice del dólar (DXY)	101.17	+0.2%	+3.4%
EUR/USD	1.13765	-0.3%	-3.1%
GBP/USD	1.32636	+0.1%	-1.5%
USD/JPY	157.495	-3.2%	+0.6%
MATERIAS PRIMAS			
Oro (contado, US\$/oz)	4,155.74	+3.7%	-4.0%
Plata (contado, US\$/oz)	60.38	+3.5%	-15.2%
Crudo WTI (US\$/barril)	89.03	+27.4%	+54.8%
Crudo Brent (US\$/barril)	97.84	+33.3%	+60.8%
CRIPATOMONEDAS			
Bitcoin (US\$)	83,537.63	+42.7%	-5.4%
Ether (US\$)	2,680.90	+71.3%	-10.1%

Rentabilidades calculadas a partir de la variación de las cotizaciones de la plataforma de trading de NAGA. T3 2026 = cierre del 30 de septiembre frente a la apertura del 1 de julio; Acum. 2026 = cierre del 30 de septiembre frente a la apertura del 1 de enero.

GRÁFICO 1 El petróleo y las criptomonedas lideraron el T3, mientras que las empresas de baja capitalización y el Dow se quedaron atrás



Fuente: plataforma de trading de NAGA; variación de precio desde la apertura del 1 de julio de 2026 hasta el cierre del 30 de septiembre de 2026.

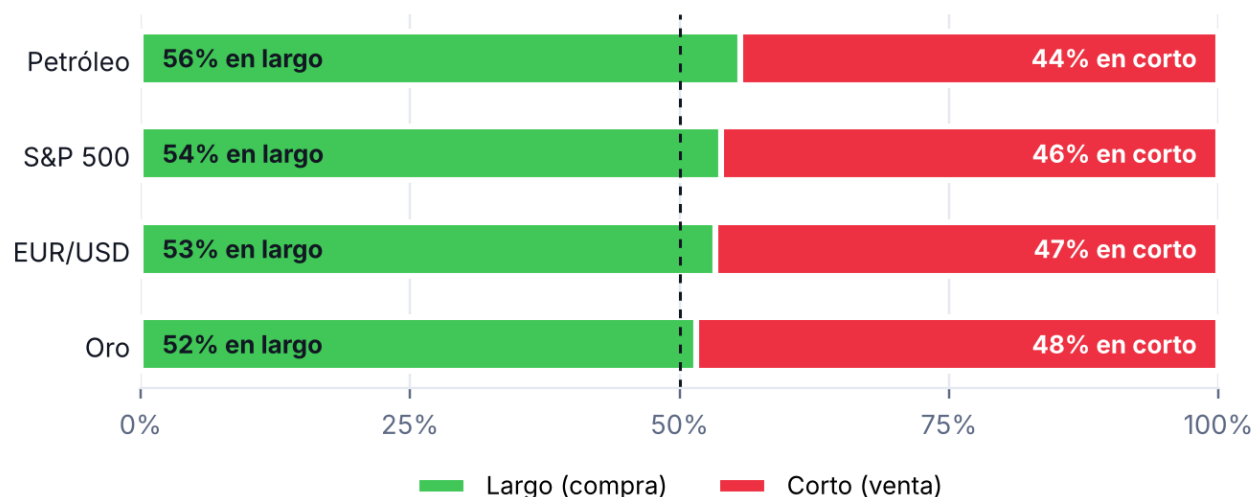
El marcador confirma el tema del trimestre: los avances fueron reales, pero concentrados.

El pulso de la comunidad NAGA

La forma en que la comunidad de trading de NAGA se posicionó durante el tercer trimestre aporta una perspectiva que los informes de los bancos no pueden ofrecer. El gráfico muestra el posicionamiento en largo y en corto de los clientes al 30 de septiembre en cuatro de los mercados más negociados de la plataforma.

El posicionamiento de los clientes se inclinó claramente hacia el lado largo en los cuatro mercados. El petróleo mostró el sesgo alcista más marcado, con un **55.62% en largo**, mientras que el **oro** estuvo casi equilibrado, con un **51.54%**. En conjunto, los datos apuntan a un **apetito por el riesgo moderado más que a una señal de posicionamiento extremo**.

GRÁFICO 2 Los clientes de NAGA se inclinaron por posiciones largas en los cuatro mercados, con el petróleo a la cabeza



Fuente: datos de posicionamiento de clientes de NAGA (asset insights), 30 de septiembre de 2026. Porcentaje de posiciones largas (compra) y cortas (venta) de los clientes.

Cuando el posicionamiento de los clientes y el análisis divergen, esa brecha puede ser en sí misma una señal útil para el trimestre que viene.

NAGA · INSIGHTS

Descubra las principales tendencias del mercado con NAGA Insights

Siga los mercados de este informe, del dólar y el oro a los índices y las criptomonedas, con las herramientas de análisis integradas en la plataforma NAGA.

¿Qué me estoy perdiendo?

- Tome decisiones informadas basadas en datos en tiempo real, análisis de expertos y potentes herramientas de investigación de **TipRanks**.
- Acceda a gráficos avanzados, análisis técnico y datos de mercado en vivo de **TradingView**.
- Obtenga señales de trading basadas en IA, análisis de mercado en profundidad e ideas de estrategia técnica de **Trading Central**.

Regístrese →

Operar con CFD implica riesgos

04 MACRO Y BANCOS CENTRALES

Macro y bancos centrales

La política monetaria es el hilo conductor de todos los mercados de este informe. La inflación provocada por el shock energético ha llevado a los principales bancos centrales a retomar el endurecimiento monetario, mientras que el mercado laboral estadounidense pierde impulso. Esa combinación hace que el cuarto trimestre sea inusualmente sensible a cada publicación de datos.

La Fed: el gran motor del mercado

La política de la Reserva Federal sigue siendo una de las variables más importantes del cuarto trimestre. La Fed elevó su rango objetivo al 3.75–4.00% en septiembre y sigue calificando la inflación de elevada. Al mismo tiempo, unos datos de empleo más débiles pueden poner a las autoridades monetarias en una posición difícil.

La decisión de septiembre fue unánime y supuso la primera alza de tasas de la Fed desde julio de 2023. Bajo la presidencia de Kevin Warsh, la proyección mediana apunta a una tasa de referencia de alrededor del 4.1% a finales de 2026, lo que implica una nueva alza de 25 puntos básicos; 16 de los 18 participantes esperan al menos un alza más este año. Los datos explican el dilema: la inflación PCE general se situó en el 3.4% en agosto y la PCE subyacente en el 3.0%, mientras que las nóminas no agrícolas de septiembre aumentaron en solo 29,000 y el desempleo subió ligeramente, hasta el 4.2%. Tras ese informe, los futuros descontaban aproximadamente una probabilidad de una entre cinco de un alza en octubre y en torno a un 85% de probabilidad de un alza antes de fin de año.

«Espero que la Fed mantenga las tasas sin cambios en octubre y vuelva a subirlas en diciembre: las proyecciones de septiembre apuntan a un alza más este año, mientras que las expectativas implícitas en los precios de mercado apuntan claramente a una pausa en octubre seguida de un movimiento en diciembre.»

— Frank Walbaum, analista de mercados, NAGA

Por lo tanto, el mercado debe equilibrar dos fuerzas opuestas:

DATOS ECONÓMICOS DÉBILES	→ Fed potencialmente más cauta	→ Dólar más débil	→ Posible fortaleza de las acciones, el oro y los activos de riesgo
DATOS SÓLIDOS EN EE. UU.	→ Más presión para seguir endureciendo la política monetaria / expectativas potencialmente más restrictivas	→ Dólar más fuerte	→ Presión sobre el oro y, potencialmente, sobre los activos de riesgo

Por este motivo, algunas publicaciones económicas concretas podrían generar reacciones desproporcionadas en el mercado durante el cuarto trimestre.

Rendimientos de los bonos: la cuestión del 5%

El mercado de bonos emitió una de las señales más importantes del tercer trimestre. El rendimiento del bono del Tesoro de EE. UU. a 10 años subió 85 puntos básicos, hasta el 5.29%, su mayor aumento trimestral desde 2009, y el rendimiento a 30 años alcanzó el 5.66% a principios de octubre. La ola de ventas fue global: el rendimiento del Bund alemán a 10 años tocó el 3.65% el 1 de octubre, su nivel más alto desde 2009, y los rendimientos franceses a 10 años alcanzaron niveles no vistos desde 2002.

Unos rendimientos más altos tienen implicaciones para todos los mercados analizados en este informe de perspectivas para el cuarto trimestre. Elevan la tasa de descuento aplicada a las valoraciones bursátiles, aumentan el costo de

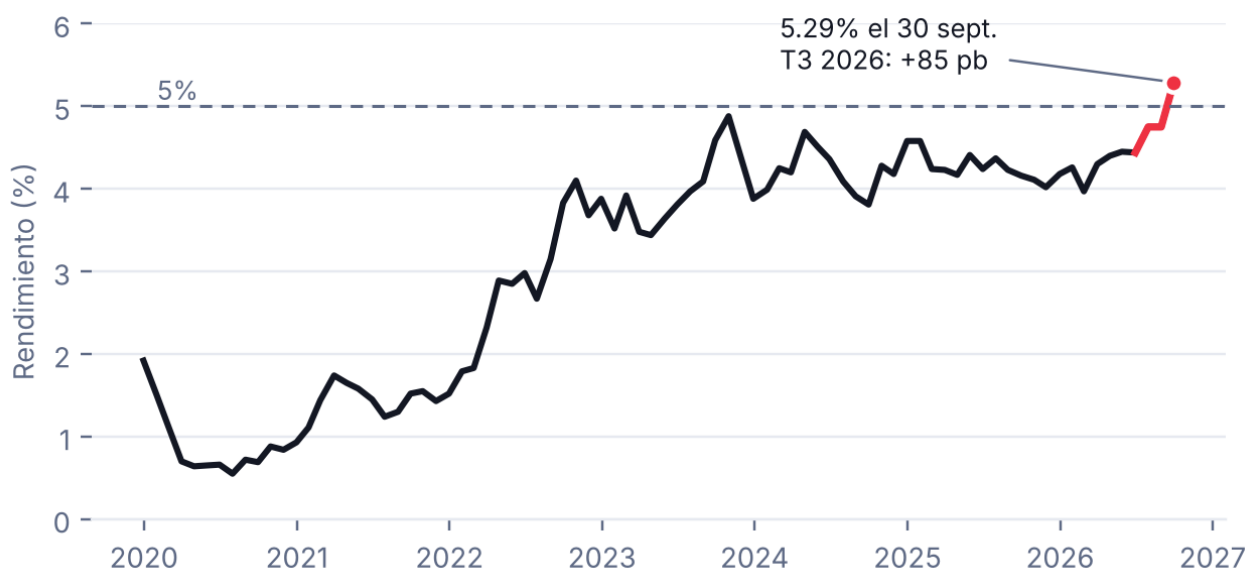
oportunidad de mantener **oro** y respaldan al dólar cuando los rendimientos estadounidenses suben más rápido que los del exterior. Para el cuarto trimestre, la pregunta clave es si el 5% en el bono a 10 años actuará como techo a medida que se enfría el crecimiento, o como suelo para un nuevo reajuste al alza impulsado por la inflación, los precios de la energía y el fuerte endeudamiento público.

«El 5% es una línea roja técnica clave, pero no necesariamente un techo.»

El rendimiento a 10 años ha roto con fuerza por encima del 4.9%, con varias resistencias importantes todavía por debajo del 5.5%. Si esos niveles no logran frenar el movimiento, el 5% podría convertirse en un trampolín en lugar de un techo. Por ahora, esperaríamos que las resistencias provoquen cierto retroceso de los rendimientos, pero la reacción en torno al 5% será clave para el dólar, el oro y la renta variable.

— Frank Walbaum, analista de mercados, NAGA

GRÁFICO 3 El rendimiento del bono estadounidense a 10 años vuelve a superar el 5% tras su mayor subida trimestral desde 2009



Fuente: curva diaria de rendimientos a la par del Tesoro de EE. UU. (vencimiento constante a 10 años, publicada por FRED como DGS10); valores de fin de mes, enero de 2020 – septiembre de 2026.

La subida de los rendimientos también aparece en el escenario bajista para la renta variable que se describe más adelante, lo que convierte al bono a 10 años en uno de los indicadores clave a vigilar en el cuarto trimestre.

Bancos centrales globales: un mundo de alzas de tasas

La Fed no está sola. Septiembre trajo alzas de tasas de la Fed, el BCE y el Banco de Japón, mientras que tres miembros del comité del Banco de Inglaterra votaron a favor de un alza. Este endurecimiento sincronizado, impulsado en gran

medida por presiones inflacionarias vinculadas a la energía, es el telón de fondo para todas las clases de activos en el cuarto trimestre.

Banco	Tasa de referencia	Última decisión	Reuniones del T4	Expectativa del mercado (inicios de oct.)
Fed	3.75–4.00%	+25 pb, 16 sept. (12–0)	27–28 oct. · 8–9 dic.	Sin cambios en octubre (≈78%); ≈85% de probabilidad de alza antes de fin de año
BCE	2.50% (depósito)	+25 pb, 10 sept.	29 oct. · 17 dic.	Nueva alza descontada; se debate entre octubre y diciembre
BoJ	1.25%	+25 pb, 18 sept. (7–2)	29–30 oct. · 17–18 dic.	Endurecimiento gradual adicional
BoE	3.75%	Sin cambios, 17 sept. (6–3, tres votos a favor de subir)	5 nov. · 17 dic.	Endurecimiento descontado de cara a 2027
BNS	0.00%	Sin cambios, 24 sept.	10 dic.	En pausa

Fuentes: Reserva Federal, BCE, Banco de Japón, Banco de Inglaterra, Banco Nacional Suizo, CME FedWatch, Trading Economics.

Las trayectorias relativas de política monetaria, sobre todo entre la Fed, el BCE y el Banco de Japón, alimentan directamente las perspectivas para las divisas que se presentan a continuación.

Más información: [Pronóstico de tasas de interés 2026 de NAGA](#)

05 DIVISAS

Divisas: el dólar es el denominador común

El dólar estadounidense es el ancla de este informe. Su dirección en el cuarto trimestre será determinante para la evolución de los principales pares de divisas, el [oro](#), la [plata](#), las materias primas, la renta variable y las criptomonedas. Este capítulo analiza primero el propio dólar, después el [EUR/USD](#) y el [USD/JPY](#), donde la evolución del dólar se refleja con mayor claridad, y por último la libra esterlina de cara al presupuesto del Reino Unido.

El dólar estadounidense: tendencia alcista, pero una corrección es posible

SESGO T4

Alcista

posible corrección

NIVEL CLAVE

102.50 (DXY)

CONCLUSIÓN

La tendencia de largo plazo sigue siendo alcista. Una ruptura sostenida por encima de 102.50 confirmaría un nuevo tramo alcista, mientras que una corrección temporal tras un rally sobreextendido no invalidaría la tendencia.

La tendencia de largo plazo del dólar estadounidense sigue siendo alcista. El [DXY](#) ha recuperado fuerza y la zona de 102.50 se ha convertido en un importante punto de referencia técnico. Una ruptura sostenida por encima de este nivel confirmaría que la tendencia de fondo del dólar continúa y podría desencadenar un nuevo tramo alcista.

El repunte ha sido intenso. El índice subió desde un mínimo de 98.79 el 8 de septiembre hasta un máximo intradía de 102.54 el 5 de octubre, una ganancia de casi el 4% en menos de un mes, aunque cerró el tercer trimestre prácticamente sin cambios.

Sin embargo, la fortaleza del dólar ya está relativamente sobreextendida. Por ello, conviene contemplar un retroceso temporal en las perspectivas para el cuarto trimestre. Esto no invalidaría necesariamente la tendencia alcista general.

El panorama fundamental sigue siendo más importante. Unos datos económicos de EE. UU. mejores de lo esperado probablemente respaldarían al dólar, al reforzar las expectativas de un mayor endurecimiento y mantener relativamente atractivos los rendimientos estadounidenses.

Por el contrario, unos datos más débiles en EE. UU. podrían provocar una debilidad temporal del dólar y dar soporte a los activos de riesgo, las materias primas y las criptomonedas. Por lo tanto, la Reserva Federal seguirá siendo uno de los principales motores del mercado de divisas.

GRÁFICO 4 DXY semanal: el repunte ha alcanzado el techo del canal alcista de 2025-26, cerca de 102



Fuente: plataforma de trading de NAGA (gráficos de TradingView), velas semanales; MA50, RSI.

EUR/USD

El [EUR/USD](#) refleja la evolución del dólar en sentido inverso. El par cayó desde un máximo de 1.1699 en agosto hasta 1.1161 a principios de octubre, su nivel más bajo desde mayo de 2025. El BCE ha subido las tasas dos veces este año, pero el euro no se ha beneficiado: el riesgo fiscal y político en Francia, un shock energético que pesa más sobre Europa que sobre EE. UU. y una Fed que también está endureciendo su política han frenado a la moneda única.

El par sigue siendo vulnerable mientras el dólar mantenga un tono firme. Una ruptura sostenida del soporte de 1.1150 podría acelerar el movimiento bajista y abrir la puerta a nuevas pérdidas.

En el cuarto trimestre, las reuniones del BCE del 29 de octubre y del 17 de diciembre son las principales citas que podrían mover el mercado. Un BCE más restrictivo podría frenar la caída, pero mientras la tendencia general del dólar se mantenga intacta, los repuntes del EUR/USD podrían tener dificultades para ganar tracción.

«1.1150 es la línea roja: por debajo, la corrección podría convertirse en una verdadera caída.»

— Frank Walbaum, analista de mercados, NAGA

GRÁFICO 5 EUR/USD semanal: desliziándose dentro de un canal bajista hacia el soporte de 1.1150



TradingView

Fuente: plataforma de trading de NAGA (gráficos de TradingView), velas semanales; MA50, RSI.

USD/JPY

El **USD/JPY** mantiene un sesgo estructuralmente alcista a largo plazo. La zona de 160 sigue siendo un punto de referencia clave. Mientras la tendencia general se mantenga intacta y el dólar estadounidense siga firme, una ruptura por encima de los máximos recientes podría abrir el camino a nuevas subidas.

Ese nivel tiene historia. El par alcanzó 163.99 el 23 de julio antes de que Japón interviniera para sostener el yen, con el apoyo de EE. UU. el 31 de julio en la primera intervención conjunta desde 1998. El USD/JPY cotizaba cerca de 158 a principios de octubre, después de que el Banco de Japón subiera su tasa de referencia al 1.25% el 18 de septiembre.

Las decisiones del Banco de Japón y el riesgo de nuevas intervenciones cambiarias pueden generar volatilidad a corto plazo, pero no cambian necesariamente el panorama fundamental de largo plazo. Por ello, conviene no perder de vista una posible ruptura, sobre todo si los datos de EE. UU. siguen favoreciendo al dólar.

«Una compra por encima del máximo reciente puede funcionar si la tendencia general se mantiene estable, aunque los traders deben tener presente la posibilidad de correcciones bruscas a corto plazo.»

— Frank Walbaum, analista de mercados, NAGA

Máximo reciente de referencia: 163.99 (23 de julio de 2026).

GRÁFICO 6 USD/JPY semanal: el canal alcista de largo plazo sigue intacto



TradingView

Fuente: plataforma de trading de NAGA (gráficos de TradingView), velas semanales; MA50, RSI.

La libra esterlina: un BoE restrictivo, una Fed más rápida y la prueba del presupuesto

SESGO T4

Neutral

prueba del presupuesto; más firme frente al euro

NIVELES CLAVE

1.3140 · 1.3311
(GBP/USD)

CONCLUSIÓN

La libra está atrapada entre un Banco de Inglaterra a punto de subir las tasas y una Fed que ya lo ha hecho. El presupuesto del 28 de octubre decidirá la dirección: un paquete creíble podría llevar de nuevo al GBP/USD hacia 1.34, mientras que uno mal recibido dejaría expuesto el mínimo de 2026, cerca de 1.3140.

La libra cerró el tercer trimestre prácticamente donde lo empezó: el **GBP/USD** subió apenas un 0.1% en el trimestre y acumulaba una caída del 1.5% en el año al 30 de septiembre. El resultado plano oculta un final débil: el par se deslizó durante septiembre y tocó mínimos de tres meses cerca de 1.3180 a principios de octubre, al alcance de su mínimo de 2026 de 1.3141, registrado el 24 de junio.

A diferencia de la Fed, el BCE y el Banco de Japón, el Banco de Inglaterra aún no ha subido las tasas en respuesta al shock energético. Mantuvo su tasa oficial (Bank Rate) en el 3.75% el 17 de septiembre, pero tres de los nueve miembros del comité votaron a favor de un alza, y el comité señaló que los riesgos para la inflación estaban sesgados al alza. Con el IPC en el 3.1% en agosto y el Banco previendo una inflación cercana al 3¾% en el cuarto trimestre, el mercado considera muy probable un alza el 5 de noviembre. El problema para el GBP/USD es que la Fed se movió primero: desde su alza de septiembre, las tasas de referencia de EE. UU. se sitúan por encima de las del Reino Unido, por lo que un movimiento del Banco de Inglaterra quizá solo ayude a la libra a no quedarse atrás.

La política se ha estabilizado; el riesgo fiscal, no. Los mercados asimilaron sin sobresaltos la renuncia de Keir Starmer en junio y la llegada sin oposición de Andy Burnham a Downing Street en julio, y la verdadera prueba es ahora el primer presupuesto del ministro de Hacienda, John Healey, el 28 de octubre. El aumento de los costos de endeudamiento ha mermado el margen fiscal del Gobierno, que según estimaciones independientes se ha reducido aproximadamente a la mitad desde marzo. El rendimiento del gilt a 10 años alcanzó el 5.51% el 8 de octubre, su nivel más alto desde 2007, y el rendimiento a 30 años superó el 6% por primera vez desde 1998.

Frente al euro, la libra se ve más sólida. El **EUR/GBP** cayó a 0.8448 el 7 de octubre, su nivel más bajo de 2026, ya que la tensión fiscal y política en Francia pesó sobre la moneda única y el diferencial de 125 puntos básicos entre las tasas de referencia del Banco de Inglaterra y del BCE siguió favoreciendo a la libra.

En el cuarto trimestre, el presupuesto es el punto de inflexión. Un paquete que tranquilice al mercado de gilts podría permitir que el GBP/USD se recupere hacia su media de 50 semanas, cerca de 1.3404, mientras que un presupuesto mal recibido dejaría expuesto el mínimo de 2026 en 1.3141. Una vuelta por encima de 1.3311, el máximo de finales de septiembre, aliviaría la presión bajista. En el gráfico semanal, el par se ha mantenido en un rango de 1.3150–1.3700 desde mediados de 2025, y la línea de tendencia alcista desde el mínimo de 2022 coincide ahora con la base de ese rango, por lo que un cierre semanal por debajo de 1.3150 rompería ambos.

«La libra está atrapada entre un Banco de Inglaterra restrictivo y una Fed aún más restrictiva: el presupuesto del 28 de octubre decidirá si se sostiene el 1.3140.»

Frente al euro, la libra se ve más sólida: mientras el EUR/GBP se mantenga por debajo de 0.8535, la tensión fiscal en Francia seguirá favoreciendo a la libra.

— Frank Walbaum, analista de mercados, NAGA

GRÁFICO 7 GBP/USD semanal: en la base de su rango de 1.3150–1.3700, donde la línea de tendencia desde el mínimo de 2022 se une al soporte



TradingView

Fuente: plataforma de trading de NAGA (gráficos de TradingView), velas semanales; MA50, RSI.

En conjunto, las perspectivas para las divisas apuntan en la misma dirección: un dólar firme sigue siendo el escenario base, y la magnitud de una eventual corrección es la principal incertidumbre.

PRONÓSTICOS NAGA · DIVISAS

PRONÓSTICO NAGA

Pronóstico y predicción del precio del euro frente al dólar

EUR/USD 2026: ambos bancos centrales se vuelven restrictivos y el euro queda atrapado en un rango

[Lea el pronóstico →](#)

PRONÓSTICO NAGA

Pronóstico y predicción del precio de la libra

Libra esterlina 2026: shock político, una Fed restrictiva y una GBP que resiste

[Lea el pronóstico →](#)

PRONÓSTICO NAGA

Pronóstico y predicción del precio de la lira turca

Lira turca 2026: sigue la depreciación controlada. ¿Se recuperará algún día la TRY?

[Lea el pronóstico →](#)

PRONÓSTICO NAGA

Pronóstico y predicción del precio de la rupia india

USD a INR 2S 2026: la rupia se aleja de su mínimo histórico, pero ¿es real la recuperación?

[Lea el pronóstico →](#)

Más pronósticos: [Pronóstico de SAR a INR](#) · [Pronóstico de AED a INR](#) · [Pronóstico de la libra egipcia \(USD/EGP\)](#)

06 MATERIAS PRIMAS

Materias primas

Las materias primas entran en el cuarto trimestre con dos historias muy diferentes. Los metales preciosos se consolidan muy por debajo de sus récords de enero y siguen ligados al dólar y a los rendimientos de los bonos. Los mercados energéticos se mueven al ritmo de la crisis del estrecho de Ormuz y de la llegada del invierno en el hemisferio norte.

Oro: US\$4,000 sigue siendo el nivel clave

SESGO T4

Alcista

a largo plazo; sensible al dólar a corto plazo

NIVELES CLAVE

\$4,000 · \$4,650

CONCLUSIÓN

El oro mantiene un sesgo estructuralmente alcista mientras se sostengan los US\$4,000, y una ruptura por encima de US\$4,650 reabría el potencial alcista. A corto plazo, el dólar y las expectativas sobre la Fed son los factores decisivos, y los episodios de aversión al riesgo pueden presionar al oro a la baja antes de que regrese la demanda de oro como activo refugio.

El **oro** sigue siendo uno de los activos más importantes a vigilar en el cuarto trimestre. El nivel de US\$4,000 es especialmente significativo tanto desde el punto de vista psicológico como técnico. La evolución reciente del mercado ha demostrado lo sensible que sigue siendo el oro a los movimientos del dólar estadounidense y a las expectativas sobre la política de la Reserva Federal.

El contexto ayuda. El oro marcó un cierre récord cerca de US\$5,600 en enero de 2026. Ganó un 3.7% en el tercer trimestre, pero cedió terreno en septiembre con la subida del dólar y de los rendimientos del Tesoro, lo que lo dejó en torno a US\$4,100–4,140 a principios de octubre. Se situaba aproximadamente un 26% por debajo del récord y solo unos pocos puntos porcentuales por encima de US\$4,000.

Un dólar más fuerte puede presionar temporalmente al oro a la baja, mientras que una nueva debilidad del dólar podría ser el próximo catalizador de otra subida. Pese a la corrección reciente, la estructura alcista de largo plazo se mantiene intacta.

Las condiciones actuales del mercado también ilustran una característica importante del oro: los episodios de aversión al riesgo no siempre se traducen de inmediato en precios más altos del oro. Si el apetito por el riesgo se deteriora bruscamente, los inversores pueden reducir inicialmente posiciones en varias clases de activos, incluido el oro, antes de que se imponga la demanda de oro como activo refugio.

Por ello, en el cuarto trimestre será crucial la interacción entre el dólar, las tasas de interés, el riesgo geopolítico y el sentimiento general del mercado.

La zona de US\$4,000 podría convertirse en un área importante para los compradores de largo plazo si la estructura alcista de fondo se mantiene intacta.

Qué esperan los bancos

Los grandes bancos han recortado sus objetivos para el oro desde mediados de año, pero todos los pronósticos que figuran a continuación siguen por encima tanto de US\$4,000 como del precio de principios de octubre.

Banco	Pronóstico del oro	Horizonte	Publicado
Citi	\$4,800	0-3 meses	4 sept. 2026
Goldman Sachs	\$4,650	Fin de 2026 (rebajado desde US\$4,900)	23 sept. 2026
UBS	\$4,600	Fin de 2026	27 ago. 2026
JPMorgan	\$4,500	T4 2026	4 jul. 2026
HSBC	\$4,490	Promedio 2026	1 oct. 2026
Morgan Stanley	\$4,450	T4 2026	Septiembre de 2026

Fuentes: análisis bancarios según Reuters, Investinglive, TheStreet, Yahoo Finance y Canadian Mining Report. Cifras de Citi y Morgan Stanley procedentes de fuentes secundarias.

«Una compra por encima del máximo de US\$4,650 puede funcionar mientras la tendencia se mantenga estable, pero la Fed y el dólar estadounidense siguen siendo variables críticas.»

— Frank Walbaum, analista de mercados, NAGA

GRÁFICO 8 Oro semanal: canal bajista desde enero, con US\$4,000 y la línea de tendencia de largo plazo por debajo



TradingView

Fuente: plataforma de trading de NAGA (gráficos de TradingView), velas semanales; MA50, RSI.

Plata: mayor volatilidad, mismos factores macro

SESGO T4

Alcista

a largo plazo; alta volatilidad

NIVELES CLAVE

\$55 · \$50

CONCLUSIÓN

La plata sigue la dirección del oro con oscilaciones más amplias. Puede extender sus ganancias si la renta variable aguanta, pero una fuerte caída de las bolsas probablemente golpeará más a la plata que al oro.

La **plata** debería seguir, en términos generales, la dirección del **oro**, aunque con mayor volatilidad. El metal se beneficia de un entorno favorable para los metales preciosos, pero también es más sensible a la demanda industrial y al apetito general por el riesgo. Si las bolsas siguen subiendo, la plata podría mantener su impulso alcista.

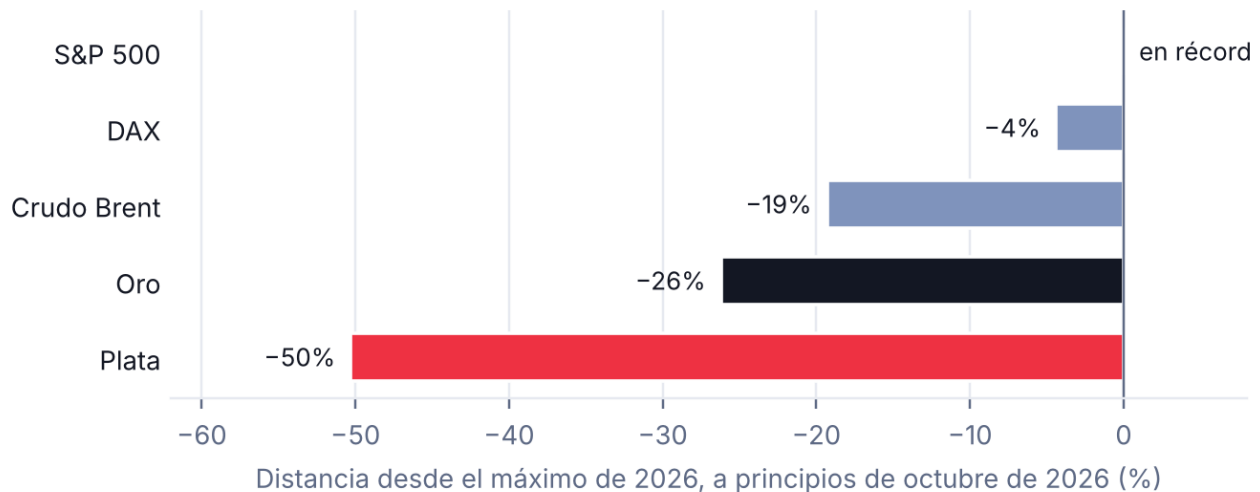
Sin embargo, si las acciones se debilitan de forma significativa, las expectativas de demanda podrían desvanecerse y la plata podría sufrir una corrección más pronunciada que el oro. Esto hace que la plata resulte potencialmente atractiva para los inversores de largo plazo en niveles más bajos, pero también considerablemente más volátil.

La plata ya ha demostrado lo violentas que pueden ser esas oscilaciones. El metal cotizaba en torno a US\$60 la onza a principios de octubre, aproximadamente la mitad de su máximo de 52 semanas de US\$121.67. UBS pronostica US\$70 para diciembre de 2026, mientras que JPMorgan espera un promedio de US\$70.60 en 2026.

«La plata sigue siendo una opción de compra a largo plazo en caso de correcciones significativas, pero los inversores deben esperar oscilaciones mayores que en el oro. Vigile el nivel de US\$50.00 para obtener más pistas.»

— Frank Walbaum, analista de mercados, NAGA

GRÁFICO 9 La plata ha caído el doble que el oro desde su máximo de 2026



Fuente: análisis de NAGA; Investing.com, NAGA. Distancia desde el máximo de 2026 (plata: máximo de 52 semanas de US\$121.67; oro: cierre récord cerca de US\$5,600 en enero; Brent: máximo intradía cerca de US\$126) hasta principios de octubre de 2026.

GRÁFICO 10 Plata semanal: canal bajista desde el máximo de enero, con US\$55 como primer soporte



TradingView

Fuente: plataforma de trading de NAGA (gráficos de TradingView), velas semanales; MA50, RSI.

Petróleo: US\$100 es la referencia clave

SESGO T4

Volátil

pierde impulso

NIVEL CLAVE

US\$100 (Brent)

CONCLUSIÓN

El impulso se desvanece pese a un contexto geopolítico grave. El riesgo de interrupciones del suministro en el Golfo y la demanda invernal favorecen los movimientos bruscos del petróleo en torno a US\$100, pero sin una interrupción sostenida del suministro ese nivel podría ser difícil de mantener.

El petróleo entra en el cuarto trimestre con una configuración distinta. El mercado parece mostrar signos de fatiga tras los fuertes movimientos asociados a las tensiones geopolíticas. Los máximos recientes no han generado el impulso que cabría esperar dada la gravedad del contexto geopolítico.

El contexto sigue siendo grave. El conflicto en el que participan EE. UU., Israel e Irán, iniciado a finales de febrero, ha interrumpido repetidamente el tráfico por el estrecho de Ormuz; una tregua de junio se rompió en julio y los ataques contra petroleros se intensificaron en septiembre. El **Brent** tocó un máximo cercano a US\$126 a principios de año, y la Administración de Información Energética de EE. UU. todavía prevé que las interrupciones de producción en el Golfo supongan una media de 4.5 millones de barriles diarios en el cuarto trimestre. Entre los factores compensatorios figuran el oleoducto Este-Oeste de Arabia Saudita, que vuelve a transportar 5.8 millones de barriles diarios, y una liberación prevista por el G7 de 100 millones de barriles de reservas estratégicas.

El nivel de US\$100 en el Brent sigue siendo una referencia psicológica y técnica importante. Al mismo tiempo, el cuarto trimestre introduce otra posible fuente de volatilidad: la temporada invernal de calefacción.

La demanda de energía puede aumentar a medida que bajan las temperaturas, mientras que la evolución geopolítica puede alterar rápidamente las expectativas de oferta. Esta combinación hace que el petróleo sea especialmente vulnerable a movimientos bruscos intradía y de varios días. Por lo tanto, el mercado podría seguir siendo volátil aunque la tendencia general pierda impulso.

Qué esperan los analistas

Los pronósticos para el Brent están inusualmente dispersos, lo que muestra hasta qué punto se ha vuelto binario el panorama del petróleo para el cuarto trimestre.

Fuente	Pronóstico del Brent	Horizonte	Publicado
EIA de EE. UU. (STEO)	\$105	Promedio T4 2026	Octubre de 2026
Morgan Stanley	Unos US\$100	T4 2026	24 ago. 2026
Goldman Sachs	US\$85 (escenario de riesgo: más de US\$120)	Diciembre de 2026	9 sept. 2026
JPMorgan	Sin escenario base; valor razonable cerca de US\$90	Actual	18 sept. 2026

Fuentes: Short-Term Energy Outlook de la EIA de EE. UU. (octubre de 2026); análisis bancarios según Investinglive, IndexBox y Yahoo Finance.

La brecha de US\$20 entre el pronóstico base más alto y el más bajo refleja unas perspectivas que dependen menos de los modelos de demanda que de los acontecimientos en el Golfo. La OPEP+ vuelve a reunirse el 1 de noviembre.

«Los mercados se cansan de las guerras. La segunda ola del conflicto con Irán impulsó el petróleo al alza, pero la reacción fue claramente menor que en la primera, señal de que la prima geopolítica se está desvaneciendo.»

Una nueva escalada podría sostener el precio del petróleo en torno a los **US\$100** o impulsarlo por encima de ese nivel, pero sin una interrupción sostenida del suministro, esperaríamos que ese nivel fuera difícil de mantener.

— Frank Walbaum, analista de mercados, NAGA

GRÁFICO 11 Brent semanal: de nuevo por encima de US\$100, con resistencia cerca de US\$120 y soporte en la media de 50 semanas, cerca de US\$85



TradingView

Fuente: plataforma de trading de NAGA (gráficos de TradingView), velas semanales; MA50, RSI.

Gas natural: volatilidad estacional

SESGO T4

Volátil

prima de riesgo invernal

NIVELES CLAVE

US\$3.50 · US\$2.62
(Henry Hub)

CONCLUSIÓN

La estacionalidad, el clima y los inventarios son los factores dominantes a ambos lados del Atlántico. En NAGA, el gas natural se negocia a través del contrato Henry Hub de EE. UU.: US\$3.50 es el nivel a superar al alza y US\$2.62 el soporte, mientras que el bajo nivel de inventarios de gas en Europa mantiene viva la prima de riesgo invernal.

El **gas natural** podría ganar relevancia a medida que el hemisferio norte se adentra en el invierno. La estacionalidad, las expectativas meteorológicas, los inventarios y las interrupciones en los mercados energéticos pueden provocar movimientos de precios significativos.

Europa entra en el invierno con menos colchón de lo habitual. Las instalaciones de almacenamiento de gas de la UE estaban llenas en torno al 72.7% el 4 de octubre, frente a aproximadamente el 83% un año antes y un promedio de cinco años de alrededor del 87%, con las instalaciones alemanas cerca del 59%. El nivel de llenado se ha mantenido por debajo del registrado el año anterior desde la primavera. El gas TTF neerlandés cotizaba en torno a €77/MWh a principios de octubre, aproximadamente un 135% más que un año antes. Goldman Sachs contempla un escenario base invernal de €70/MWh, pero un escenario de riesgo de €105 si el suministro de GNL del Golfo sigue restringido.

En NAGA, el gas natural se negocia como el contrato de futuros Henry Hub de EE. UU. El Henry Hub está más tranquilo que el TTF, en torno a US\$3.10/MMBtu a principios de octubre y con los inventarios estadounidenses ligeramente por encima de su promedio de cinco años, pero sigue la misma lógica invernal: una ola de frío o un aumento de las exportaciones de GNL pueden elevar el precio rápidamente, mientras que un invierno suave lo mantendría dentro de su rango reciente de US\$2.60–3.40.

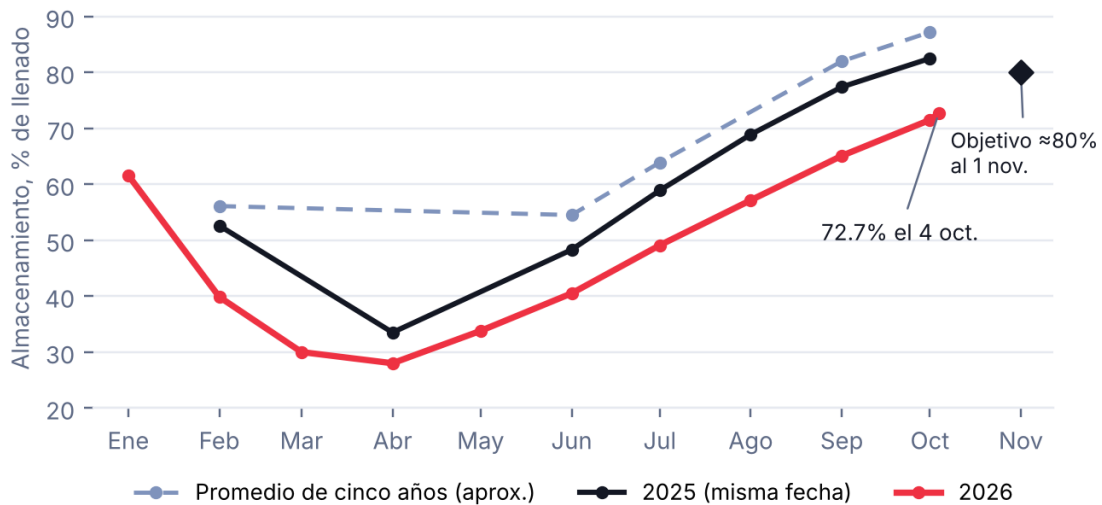
Para los traders, esto significa que el gas natural puede ofrecer oportunidades en el cuarto trimestre, pero conviene abordar este mercado esperando una volatilidad elevada y no una tendencia direccional sin sobresaltos.

«El invierno decidirá si €80 es un techo o solo la próxima parada: los compradores todavía necesitan abastecerse, y eso podría empujar el TTF hacia €100.»

Para el contrato Henry Hub que se negocia en NAGA, US\$3.50 es la línea roja equivalente: un cierre semanal por encima de US\$3.39 y luego de US\$3.50 indicaría que ha comenzado el rally invernal, mientras que US\$2.62 sigue siendo el soporte a vigilar.

— Frank Walbaum, analista de mercados, NAGA

GRÁFICO 12 El nivel de llenado de las instalaciones de gas de la UE se ha mantenido todo el año por debajo del registrado el año pasado y del promedio de cinco años



Fuente: datos de GIE AGSI+ según la cobertura de prensa (lecturas mensuales cercanas al día 1 de cada mes, más el 4 de octubre de 2026). Promedio de cinco años aproximado a partir de las diferencias publicadas.

En el sector energético, el invierno añade una segunda fuente de volatilidad a la geopolítica, y es probable que ambas persistan durante todo el trimestre.

GRÁFICO 13 Henry Hub semanal: en rango entre el soporte de US\$2.62 y la resistencia de US\$3.39, con la media de 50 semanas cerca de US\$3.28



Fuente: plataforma de trading de NAGA (gráficos de TradingView), velas semanales; MA50, RSI.

PRONÓSTICOS NAGA · MATERIAS PRIMAS

PRONÓSTICO NAGA

Pronóstico y predicción del precio del oro

¿Caerá el oro por debajo de US\$4,000 en el T4?

[Lea el pronóstico →](#)

PRONÓSTICO NAGA

Pronóstico y predicción del precio de la plata

De un máximo histórico de US\$90 a un repunte por el alto el fuego: ¿y ahora qué?

[Lea el pronóstico →](#)

PRONÓSTICO NAGA

Pronóstico y predicción del precio del petróleo

2S 2026: se espera que los precios se moderen

[Lea el pronóstico →](#)

PRONÓSTICO NAGA

Pronóstico y predicción del precio del gas natural

2026: precios entre moderados y más altos

[Lea el pronóstico →](#)

07 RENTA VARIABLE

Renta variable

La renta variable entra en el cuarto trimestre con los índices en niveles récord y unos cimientos cada vez más débiles. Este capítulo analiza la brecha entre los índices estadounidenses y el mercado en general, lo que dice la historia sobre el cuarto trimestre en un año de elecciones de medio mandato y por qué Alemania parece más expuesta que EE. UU.

Renta variable de EE. UU.: índices fuertes, mercado fragmentado

SESGO T4

Neutral

índice fuerte, amplitud débil

NIVEL CLAVE

7,600 (S&P 500)

CONCLUSIÓN

Los índices están en máximos, pero el liderazgo es estrecho. El escenario alcista se mantiene mientras las ganancias respalden las valoraciones; una pérdida de impulso de la IA, el debilitamiento de las acciones que pagan dividendos, la subida de los rendimientos o un dólar más fuerte aumentarían el riesgo de corrección.

La renta variable estadounidense sigue siendo uno de los segmentos más difíciles de evaluar. Los principales índices siguen mostrando fortaleza, pero el mercado subyacente está mucho más fragmentado.

Un grupo relativamente pequeño de empresas ha contribuido de forma significativa al desempeño general del índice, mientras que muchas otras acciones han tenido dificultades para sumarse.

Las cifras lo respaldan. El **S&P 500** cerró en un récord de 7,818.93 en la primera semana de octubre, pero solo el 46% de sus componentes cotizaba por encima de su media móvil de 200 días, frente a alrededor del 70% a finales de julio. En el tercer trimestre, el S&P 500 ganó un 2.6%, pero el Russell 2000 perdió un 7.0% y el **Dow**, un 2.1%.

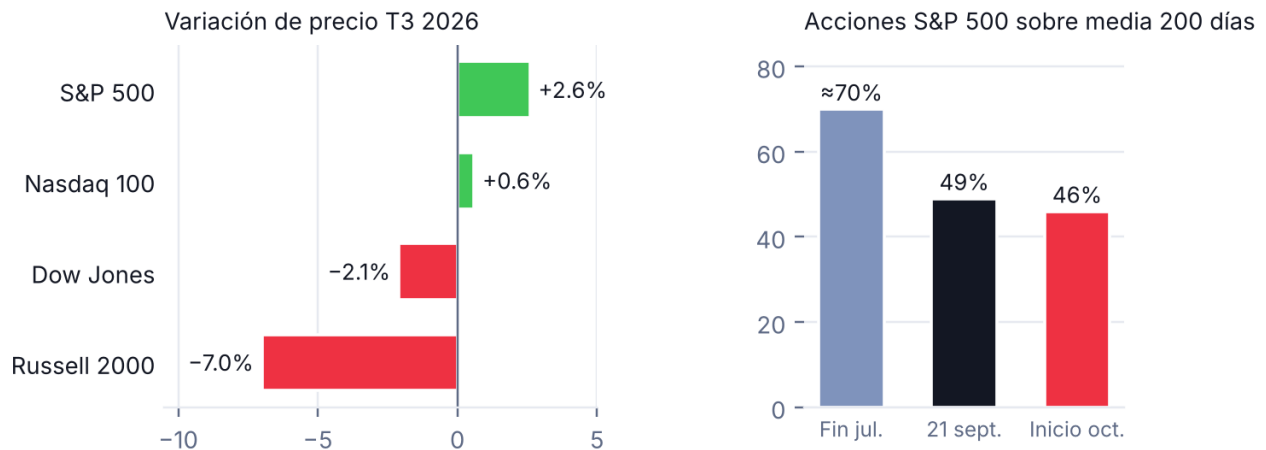
Esto plantea una pregunta importante:

¿Está el mercado en una tendencia alcista genuina y generalizada, o los principales índices se sostienen gracias a un grupo reducido de empresas?

La narrativa de la IA sigue siendo un motor importante. Si las expectativas sobre la inversión en IA, el crecimiento de las ganancias y la productividad se mantienen sólidas, las acciones tecnológicas podrían seguir sosteniendo a los principales índices.

Sin embargo, si la narrativa de la IA empieza a perder fuerza, el riesgo de corrección podría aumentar rápidamente. Las acciones que pagan dividendos también han mostrado una debilidad relativa, mientras que el Dow se ha quedado rezagado frente a los índices más fuertes y con mayor peso tecnológico. Esto sugiere que el rally actual no debe interpretarse automáticamente como una fortaleza generalizada del mercado.

GRÁFICO 14 El rally se concentró en menos valores en el T3: las empresas de baja capitalización y el Dow cayeron mientras se debilitaba la amplitud



Fuente: plataforma de trading de NAGA (variación de precio en el T3, apertura del 1 de julio – cierre del 30 de septiembre); ChartRow, CryptoDaily (porcentaje de componentes del S&P 500 por encima de su media móvil de 200 días; valor de finales de julio aproximado).

Las ganancias siguen siendo el argumento más sólido de los alcistas: las estimaciones de los bancos sitúan el crecimiento de las ganancias del S&P 500 en 2026 en torno al 24–32%. Sin embargo, los objetivos de fin de año de 20 grandes firmas de corretaje oscilan entre 7,400 (BofA) y 8,100 (Citi, UBS, HSBC), con una mediana de 8,000. Eso implica un potencial alcista modesto desde los niveles actuales y deja poco margen para decepciones.

«Miro más allá del precio del índice: si las acciones que pagan dividendos siguen debilitándose mientras la demanda de IA empieza a desvanecerse, el rally se vuelve cada vez más vulnerable a una corrección mayor.»

Un rally más sano necesitaría una participación más amplia de los sectores subyacentes, en lugar de seguir concentrado en un puñado de líderes de la IA.

— Frank Walbaum, analista de mercados, NAGA

GRÁFICO 15 S&P 500 semanal: máximos récord en el techo de un canal alcista, con la media de 50 semanas cerca de 7,190



Fuente: plataforma de trading de NAGA (gráficos de TradingView), velas semanales; MA50, RSI.

El escenario para la renta variable de EE. UU. en el T4

El escenario alcista sigue siendo válido mientras el apetito por el riesgo se mantenga fuerte y las expectativas de ganancias sigan respaldando las valoraciones. El escenario bajista se activaría por una combinación de:

- pérdida de impulso de la IA
- expectativas de ganancias más débiles
- subida de los rendimientos
- inflación superior a lo esperado
- renovada fortaleza del dólar
- deterioro de la amplitud del mercado

Por otro lado, una corrección temporal del dólar podría dar un apoyo adicional a las acciones y a otros activos de riesgo.

Estacionalidad: la historia favorece al T4, con matices

La historia está del lado de los alcistas en el cuarto trimestre, y en especial en los años de elecciones de medio mandato.

+4.2% Subida promedio del S&P 500 en el T4 desde 1950; positiva en cerca del 80% de los años	+6.6% Subida promedio en el T4 en años de elecciones de medio mandato desde 1937	19 de 19 Años de medio mandato desde 1950 con el S&P 500 más alto 12 meses después (prom. $\approx$ +15%)	+1.3% Subida promedio del "rally de Santa Claus" desde 1950; positiva el 78% de las veces
---	---	---	--

Fuentes: Carson Group (vía Benzinga), J.P. Morgan Asset Management, Baird (vía The Motley Fool), LPL Research.

Cuando el **S&P 500** acumulaba una subida del 10–20% al cierre del tercer trimestre, como ocurre este año, el cuarto trimestre fue positivo en 18 de 21 casos (Carson Group). Aun así, la estacionalidad es una tendencia, no un pronóstico. En 2026 compite con un rendimiento de los bonos del 5%, un shock energético y una amplitud de mercado reducida, por lo que conviene interpretarla como un viento a favor para el escenario alcista más que como una razón suficiente por sí sola para prever subidas.

Renta variable alemana: más vulnerable ante la aversión al riesgo

SESGO T4

Neutral

riesgo bajista ante aversión al riesgo

NIVEL CLAVE

24,500 (DAX)

CONCLUSIÓN

El DAX puede sumarse a las subidas si el apetito global por el riesgo se mantiene, pero su exposición a la industria, los costos energéticos y el crecimiento europeo lo hace más vulnerable que los índices estadounidenses ante un episodio de aversión al riesgo. Una ruptura sostenida de 24,500 aumentaría el riesgo de una corrección más profunda.

La bolsa alemana resulta menos convincente que la estadounidense. El **DAX** se ha quedado rezagado frente a los índices estadounidenses más fuertes y sigue más expuesto a un deterioro del apetito global por el riesgo.

En el tercer trimestre, el DAX ganó solo un 0.8% y acumuló una subida del 2.8% en el año hasta el 30 de septiembre, frente al 12.1% del **S&P 500**, y cotiza por debajo de su récord de agosto de 26,628. La dispersión dentro del índice fue amplia: **SAP** estuvo entre los mayores ganadores del trimestre y **Infineon**, entre los mayores perdedores.

La estructura del mercado alemán también lo hace especialmente sensible al crecimiento global, la demanda industrial, los costos energéticos y el entorno económico europeo en general. El BCE subió sus tasas de referencia 25 puntos básicos en septiembre, con la tasa de depósito ahora en el 2.50%, mientras que las proyecciones de inflación de sus técnicos para 2027 y 2028 se revisaron al alza en medio de presiones vinculadas a la energía.

La energía es el factor decisivo. Los depósitos de gas de Alemania, llenos en torno al 59%, dejan expuesta a la economía industrial si el invierno es frío, mientras que la votación del Bundestag sobre el presupuesto de 2027 el 27 de noviembre, con €118,700 millones de endeudamiento neto, mantiene el apoyo fiscal en el centro de atención.

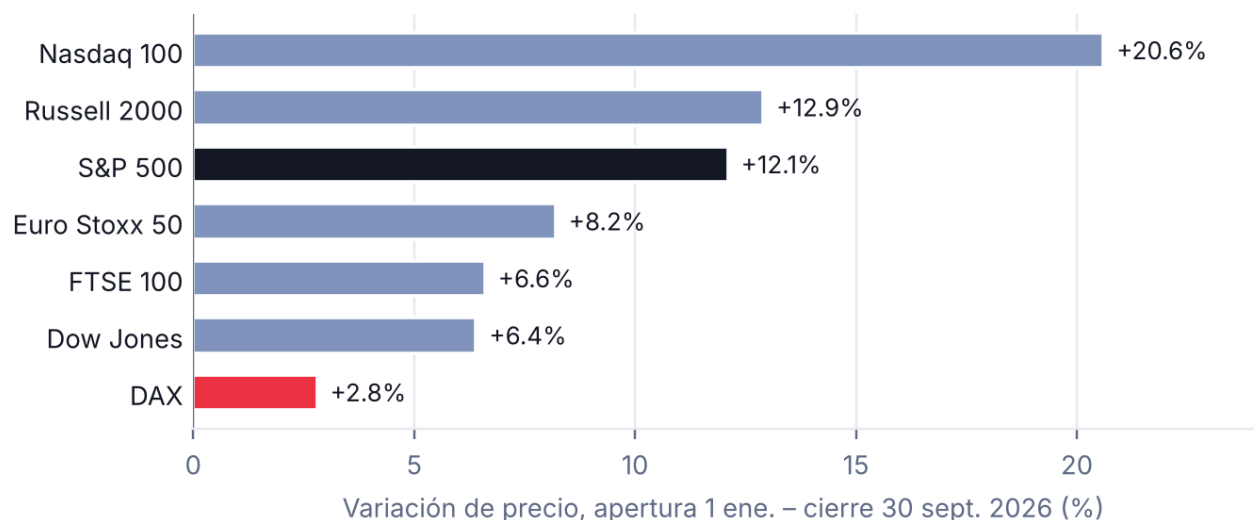
Esto crea un entorno difícil para la renta variable europea. Si el apetito global por el riesgo se mantiene fuerte, el DAX puede seguir sumándose a las subidas. Sin embargo, si el sentimiento se deteriora, la bolsa alemana podría debilitarse de forma más marcada que los principales índices estadounidenses.

«Bajo la superficie, el DAX sigue pareciendo vulnerable: el invierno que se avecina, un conflicto en Ucrania sin resolver y el aumento del gasto en defensa se suman a los riesgos fundamentales.»

Con el récord de agosto en **26,628**, el nivel clave a la baja es **24,500**: una ruptura sostenida aumentaría significativamente el riesgo de una corrección más profunda.

— Frank Walbaum, analista de mercados, NAGA

GRÁFICO 16 El DAX se ha quedado rezagado frente a sus pares de EE. UU. y Europa en 2026



Fuente: plataforma de trading de NAGA; variación de precio desde la apertura del 1 de enero de 2026 hasta el cierre del 30 de septiembre de 2026.

GRÁFICO 17 DAX semanal: aún dentro de su canal alcista de largo plazo, con la media de 50 semanas cerca de 24,700 y 24,500 como nivel a defender



Fuente: plataforma de trading de NAGA (gráficos de TradingView), velas semanales; MA50, RSI.

Acciones de NAGA Group: rentabilidad, autorización MiCA y nuevo financiamiento

La sociedad matriz de NAGA, [The NAGA Group AG](#) (Xetra: N4G0), entra en el cuarto trimestre con su giro ya reflejado en las cifras. En los primeros seis meses de 2026 registró el primer semestre rentable de su historia: el EBITDA aumentó un 47%, hasta €4.4 millones, con un margen del 15.9%, y el beneficio neto alcanzó €0.9 millones, frente a una pérdida de €2.6 millones un año antes. Los ingresos se moderaron hasta €27.7 millones, ya que el grupo recortó un 25% el gasto en marketing y se centró en clientes de mayor valor, y mantuvo sus previsiones para el ejercicio 2026 de €68-75 millones de ingresos y €10-15 millones de EBITDA.

€4.4 M

EBITDA del 1S 2026, +47% interanual

€0.9 M

Beneficio neto del 1S 2026, el primer semestre rentable de la historia de NAGA

MiCA

Autorización de la CySEC para servicios de criptoactivos, 24 de junio de 2026

US\$8 M

Inversión estratégica mediante un bono convertible, 9 de octubre de 2026

Fuentes: The NAGA Group AG (resultados preliminares no auditados del 1S 2026; comunicados corporativos).

El 24 de junio, NAGA X Ltd, la entidad europea del grupo, obtuvo la autorización MiCA de la Comisión de Bolsa y Valores de Chipre, con lo que los servicios de criptoactivos que NAGA ofrece desde hace años quedan bajo el nuevo marco de la UE.

El 9 de octubre, NAGA anunció una inversión estratégica de US\$8 millones aportada por dos inversores institucionales: Presto, una firma de trading cuantitativo fundada en 2014 que lidera la operación, y el inversor fintech MDream. La inversión adopta la forma de un bono convertible a 36 meses con un cupón anual del 8% y un precio de conversión de US\$4.2615 por acción, alrededor de un 57% por encima del precio de cierre en Xetra del 8 de octubre; la conversión total aumentaría el capital social hasta en un 8.1% aproximadamente. Más allá del capital, NAGA prevé trabajar con Presto en nuevos productos de trading, fijación de precios, ejecución, gestión de riesgos e infraestructura de trading.

La cobertura de análisis de terceros sigue siendo positiva. Tras los resultados del primer semestre, SMC Research y NuWays confirmaron sus recomendaciones y precios objetivo:

Firma de análisis	Recomendación	Precio objetivo	Fecha	Precio de referencia
SMC Research	Speculative Buy (confirmada)	€10.00	11 ago. 2026	€3.40 (cierre en Xetra, 10 ago.)
NuWays	Buy (confirmada)	€7.30	5 ago. 2026	€3.40 (cierre en Xetra, 5 ago.)
Warburg Research	Buy	€11.19	18 dic. 2025	€3.17 (cierre en Xetra, 17 dic.)

Fuente: resúmenes de análisis de terceros publicados en la sala de prensa de The NAGA Group AG. Las recomendaciones y los precios objetivo son opiniones de las firmas de análisis mencionadas, no de NAGA ni del autor, y no constituyen una recomendación. El último precio objetivo publicado por Warburg Research data de diciembre de 2025.

En el gráfico semanal, la acción está poniendo a prueba su media de 50 semanas, que es descendente, cerca de 3.00, tras una larga tendencia bajista. El soporte se sitúa en 2.54 y la siguiente resistencia está en 4.85, el antiguo nivel de soporte de 2025. Un cierre semanal por encima de la media de 50 semanas sería la primera señal técnica de que la tendencia bajista está cambiando.

«NAGA ha hecho el trabajo difícil: una estructura de costos más eficiente, un primer semestre con beneficios y la autorización MiCA. Una inversión de US\$8 millones con un precio de conversión muy por encima del precio de mercado es un voto de confianza de inversores que conocen el trading. Técnicamente, la acción necesita ahora recuperar su media de 50 semanas, cerca de 3.00, para confirmar el giro.»

— Frank Walbaum, analista de mercados, NAGA

GRÁFICO 18 NAGA Group (N4G0) semanal: pone a prueba la media de 50 semanas descendente cerca de 3.00, con soporte en 2.54



Fuente: plataforma de trading de NAGA (gráficos de TradingView), velas semanales; MA50, RSI.

Relaciones con los inversores, resultados y análisis: group.naga.com

PRONÓSTICOS NAGA · ÍNDICES

PRONÓSTICO NAGA

Pronóstico y predicción del precio del S&P 500

Pronóstico bursátil 2026: el S&P 500 marca un máximo histórico

[Lea el pronóstico →](#)

PRONÓSTICO NAGA

Pronóstico y predicción del precio del Nasdaq 100

Récords por encima de 30,000 frente a una Fed restrictiva: ¿qué sigue?

[Lea el pronóstico →](#)

PRONÓSTICO NAGA

Pronóstico y predicción del precio del Dow Jones

2S 2026: máximos históricos con riesgos a la baja

[Lea el pronóstico →](#)

PRONÓSTICO NAGA

Pronóstico y predicción del precio del DAX

Del shock arancelario al repunte por el alto el fuego: ¿llegará el DAX a 27,000?

[Lea el pronóstico →](#)

PRONÓSTICO NAGA

Pronóstico y predicción del precio del IBEX 35

Análisis del precio y pronóstico del IBEX 35 para 2026

[Lea el pronóstico →](#)

PRONÓSTICO NAGA

Predicción de un desplome bursátil en 2026

Predicción de un desplome bursátil en 2026

[Lea el pronóstico →](#)

PRONÓSTICOS NAGA · ACCIONES Y ETF

PRONÓSTICO NAGA

5 acciones europeas infravaloradas

Con señales de cambio de tendencia antes de 2027

[Lea el pronóstico →](#)

PRONÓSTICO NAGA

Mejores acciones para comprar en 2026

¿Son estas las mejores acciones para comprar en 2026?

[Lea el pronóstico →](#)

PRONÓSTICO NAGA

Mejores ETF en los que invertir

Los 20 mejores ETF en los que invertir

[Lea el pronóstico →](#)

PRONÓSTICO NAGA

Pronóstico de la acción de NAGA Group

Pronóstico y predicción del precio de N4G.DE para el 2S 2026 y más allá

[Lea el pronóstico →](#)

08 CRIPTOMONEDAS

Criptomonedas: del repunte a la prueba de estrés

SESGO T4

Neutral

sobrecompra; primero, un ajuste

NIVEL CLAVE

US\$81,000 (Bitcoin)

CONCLUSIÓN

Tras el rally del tercer trimestre, la mayoría de los principales tokens parecen sobrecomprados y una corrección es cada vez más probable. El movimiento alcista que comenzó en septiembre podría reanudarse tras un ajuste más sano; una corrección del dólar ayudaría, y un episodio de aversión al riesgo perjudicaría.

Las criptomonedas fueron la clase de activos más fuerte del tercer trimestre. **Bitcoin** ganó alrededor de un 43% en el trimestre, su mejor desempeño en más de dos años, y se recuperó hasta unos US\$83,500 a finales de septiembre tras las caídas del primer y el segundo trimestre. **Ether** subió alrededor de un 71%. Los ETF de Bitcoin al contado registraron entradas netas de US\$6,300 millones en el trimestre, revirtiendo salidas de unos US\$5,000 millones en el segundo trimestre.

La regulación sigue siendo un obstáculo en EE. UU. El 15 de septiembre, el Senado no logró sacar adelante la CLARITY Act, el proyecto de ley sobre la estructura del mercado, y Bitcoin cayó brevemente hasta unos US\$76,000 ese día. Los pronósticos de los bancos se han recortado, pero siguen apuntando al alza: Standard Chartered prevé US\$100,000 para fin de año, Citi US\$113,000 y Bernstein US\$125,000.

La mayoría de los principales tokens fueron entrando en zona de sobrecompra a medida que mejoraba el sentimiento, lo que hace cada vez más probable una corrección. Sin embargo, el movimiento alcista general que comenzó en septiembre aún podría continuar tras un ajuste más sano.

Dentro del marco de este informe, las criptomonedas se comportan como activos de riesgo y son sensibles a la evolución del dólar. Una corrección del dólar y unas expectativas menos restrictivas sobre la Fed (Escenario 2) serían favorables. Una ruptura alcista del dólar o un episodio generalizado de aversión al riesgo probablemente pesarían sobre los precios, que siguen alrededor de un 5% por debajo en lo que va del año.

«Prefiero ver una corrección antes que perseguir un mercado sobrecomprado: puntos de entrada más sanos podrían dar más recorrido al próximo tramo alcista.»

— Frank Walbaum, analista de mercados, NAGA

GRÁFICO 19 Bitcoin semanal: se mantiene en la mitad inferior de su canal de largo plazo, por debajo del récord de US\$126,000



Fuente: plataforma de trading de NAGA (gráficos de TradingView), velas semanales; MA50, RSI.

En el cuarto trimestre, es probable que las criptomonedas sean una de las pruebas más claras de qué escenario se está desarrollando.

PRONÓSTICOS NAGA · CRIPTO

PRONÓSTICO NAGA

Pronóstico y predicción del precio de Bitcoin

2S 2026: corrección del 50%, miedo extremo y salidas de capital. ¿Qué viene ahora?

[Lea el pronóstico →](#)

PRONÓSTICO NAGA

Pronóstico y predicción del precio de Ethereum

2026: fundación en crisis, 70% por debajo del máximo histórico. ¿Hacia dónde va ETH?

[Lea el pronóstico →](#)

PRONÓSTICO NAGA

Top 20 criptomonedas para 2026

Las 20 principales criptomonedas para 2026

[Lea el pronóstico →](#)

PRONÓSTICO NAGA

Predicción del precio de TRUMP Coin

Predicción del precio de Official TRUMP 2026–2030: análisis completo

[Lea el pronóstico →](#)

09 ESCENARIOS

Los principales escenarios de mercado para el T4

En lugar de depender de un único pronóstico, conviene abordar el cuarto trimestre a través de tres escenarios. El dólar estadounidense ocupa el centro de cada uno de ellos, y las señales muestran qué indicaría que uno u otro escenario se está desarrollando. Frank Walbaum considera que un entorno de aversión al riesgo es el desenlace más probable, con una probabilidad del 50%.

ESCENARIO 1 Continúa la fortaleza del dólar 25% de probabilidad DETONANTE Una ruptura por encima de 102.50 en el DXY confirmaría un renovado impulso del dólar. POSIBLES CONSECUENCIAS • USD más fuerte • USD/JPY potencialmente por encima de 160 • oro bajo presión • plata bajo presión • comportamiento más dispar de las materias primas • activos de riesgo potencialmente más vulnerables SEÑALES IPC de EE. UU. elevado (14 oct., 10 nov.); FOMC restrictivo (28 oct., 9 dic.); cierre semanal del DXY por encima de 102.50.	ESCENARIO 2 Corrección del dólar 25% de probabilidad DETONANTE Si los datos de EE. UU. se debilitan y las expectativas sobre la Fed se vuelven menos restrictivas, el dólar podría corregir. POSIBLES CONSECUENCIAS • oro respaldado • plata respaldada • acciones potencialmente beneficiadas • criptomonedas potencialmente beneficiadas • mejora el apetito general por el riesgo SEÑALES Nóminas débiles (6 nov., 4 dic.); IPC más moderado; la Fed señala el fin del ciclo de alzas.	ESCENARIO 3 Entorno de aversión al riesgo 50% de probabilidad DETONANTE Si la amplitud del mercado bursátil se deteriora y la narrativa de la IA pierde impulso, podría producirse una corrección más amplia. POSIBLES CONSECUENCIAS • renta variable a la baja • el oro podría debilitarse inicialmente mientras los inversores reducen el riesgo de sus carteras • la demanda de oro como activo refugio podría volver después • el dólar, un beneficiario importante SEÑALES Resultados de las Big Tech (28-29 oct.); Nvidia (17-18 nov.); amplitud del mercado; rendimientos por encima del 5.5%; escalada en el Golfo.
---	---	---

Matriz de impacto multiactivo

La matriz traduce los tres escenarios en la dirección esperada para cada mercado.

Mercado	E1: Fortaleza del dólar (25%)	E2: Corrección del dólar (25%)	E3: Aversión al riesgo (50%)
Dólar estadounidense	▲	▼	▲
USD/JPY	▲ por encima de 160	▼	▲
Oro	▼	▲	▼ luego ▲
Plata	▼	▲	▼ ▼
Petróleo	◆ mixto	▲	▼ ▼
Renta variable de EE. UU.	▼	▲	▼
DAX	▼	▲	▼ ▼
Criptomonedas	▼	▲	▼

▲ favorable · ▼ presión · ▼ ▼ caída mayor que la de sus pares · ◆ mixto. Solo expectativas direccionales; no constituye una recomendación.

Para los traders, la tarea consiste menos en predecir el próximo movimiento que en reconocer a tiempo cuál de estos escenarios está tomando forma.

10 RADAR DE RIESGOS Y CALENDARIO

Radar de riesgos y calendario del T4

Un buen informe de perspectivas no solo dice qué se espera, sino también qué podría salir mal y cuándo prestar atención. El radar de riesgos clasifica las amenazas que podrían descarrilar el escenario base; el calendario recoge las fechas en las que es más probable que esos riesgos afloren.

Radar de riesgos: qué podría cambiar el panorama

La energía, los rendimientos de los bonos y el ciclo de resultados de la IA son los riesgos con mayor potencial para mover los mercados en el cuarto trimestre, mientras que una nueva intervención japonesa es ahora el shock cambiario más probable. Todos ellos afectarían también al dólar.

Riesgo	Probabilidad	Repercusión	Mercados más expuestos
1 Escalada en el Golfo / nuevas interrupciones en Ormuz	Alta	Alta	Petróleo, gas natural, DAX, bonos sensibles a la inflación
2 El rendimiento a 10 años de EE. UU. supera holgadamente el 5%	Media	Alta	Índices con fuerte peso tecnológico, oro, USD/JPY
3 Decepción en los resultados o en el capex de IA	Media	Alta	Nasdaq, S&P 500, semiconductores
4 La Fed endurece más de lo que descuenta el mercado	Baja	Alta	Dólar estadounidense, oro, cripto, renta variable
5 Crisis energética invernal en Europa	Media	Alta	Gas TTF, DAX, EUR
6 Nueva intervención cambiaria de Japón	Alta	Media	USD/JPY, Nikkei
7 Política de EE. UU.: elecciones de medio mandato (3 nov.), plazo de financiamiento (11 dic.)	Media	Media	Dólar estadounidense, bonos del Tesoro, renta variable de EE. UU.
8 Tensión fiscal y política en Francia	Media	Media	EUR, bancos europeos, bonos franceses
9 Expira la tregua EE. UU.-China (según informes, prorrogada hasta el 10 ene. 2027)	Baja	Media	Renta variable, metales industriales, CNH

Fuente: análisis de NAGA. La probabilidad y la repercusión son evaluaciones cualitativas para el T4 2026.

La mayoría de estos riesgos se concentran en la energía y la inflación, por lo que las reuniones de los bancos centrales dominan el calendario que sigue.

GRÁFICO 20 Radar de riesgos del T4: el Golfo es el riesgo que combina alta probabilidad y alta repercusión



Fuente: análisis de NAGA. Los números remiten a la tabla del radar de riesgos; las celdas más oscuras indican una mayor combinación de probabilidad y repercusión.

Calendario del T4 2026

El trimestre concentra numerosos eventos que pueden generar volatilidad: tres rondas de datos de inflación y empleo de EE. UU., dos reuniones del FOMC, las elecciones de medio mandato en EE. UU. y una fecha límite de financiamiento del Gobierno.

Fecha	Evento	Por qué importa
OCTUBRE		
13 oct.	Arranca la temporada de resultados del T3 (JPMorgan, Citi, Wells Fargo, Goldman Sachs); Perspectivas de la economía mundial del FMI	Primera lectura sobre los bancos y el crecimiento global
14 oct.	IPC de EE. UU. (septiembre)	Dato clave para la decisión de la Fed de diciembre
21 oct.	Resultados del T3 de Tesla; IPC del Reino Unido (septiembre)	Demanda de vehículos eléctricos y sentimiento hacia la IA; decisión de noviembre del Banco de Inglaterra
26-29 oct.	China: Quinto Pleno	Señales sobre la política de crecimiento de China
28 oct.	Decisión del FOMC; Presupuesto de otoño del Reino Unido	Orientación de la Fed para diciembre; gilts y GBP
28-29 oct.	Resultados de Microsoft, Alphabet, Meta (28 oct.) y Amazon (29 oct.) (fechas previstas)	Prueba para la narrativa de la IA
29 oct.	Decisión del BCE	Posible nueva alza; EUR/USD
30 oct.	Decisión del Banco de Japón e Informe de Perspectivas	USD/JPY, riesgo de intervención
NOVIEMBRE		
1 nov.	Reunión de la OPEP+	Política de suministro de petróleo
2 nov.	Resultados de Apple (T4 del ejercicio fiscal 2026)	Demanda de tecnología de consumo
3 nov.	Elecciones de medio mandato en EE. UU.	Perspectivas de política fiscal y comercial
5 nov.	Decisión del Banco de Inglaterra e Informe de Política Monetaria	GBP, gilts británicos
6 nov.	Informe de empleo de EE. UU. (octubre)	Mercado laboral frente a la Fed
10 nov.	IPC de EE. UU. (octubre); Short-Term Energy Outlook de la EIA	Tendencia de la inflación; pronósticos del petróleo
17-18 nov.	Resultados del T3 de Nvidia (previstos)	Referente de la IA
27 nov.	Black Friday; votación del Bundestag sobre el presupuesto de 2027	Consumidor estadounidense; política fiscal alemana
DICIEMBRE		
4 dic.	Informe de empleo de EE. UU. (noviembre)	Últimos datos laborales antes del FOMC
9 dic.	Decisión del FOMC con nuevas proyecciones	El evento principal del trimestre
10 dic.	IPC de EE. UU. (noviembre); decisión del BNS	Inflación; CHF
11 dic.	Vence el financiamiento del Gobierno de EE. UU. (medida provisional firmada el 2 sept.)	Riesgo de cierre del Gobierno
14-15 dic.	Cumbre del G20, Miami	Comercio y geopolítica
17 dic.	Decisiones del BCE y del Banco de Inglaterra	EUR, GBP
18 dic.	Decisión del Banco de Japón; vencimiento trimestral de opciones	JPY; volatilidad bursátil

Fuentes: Reserva Federal, BCE, Banco de Japón, Banco de Inglaterra, BNS, Oficina de Estadísticas Laborales de EE. UU., EIA, OPEP, NYSE, páginas de relación con inversores de las empresas y documentos presentados ante la SEC. Fechas sujetas a cambios.

La reunión del FOMC del 9 de diciembre, con sus nuevas proyecciones, probablemente sea el evento más importante del trimestre.

11 NIVELES CLAVE A VIGILAR

Qué deben vigilar los traders en el T4

A continuación se resumen los indicadores y niveles más importantes para el cuarto trimestre. Los niveles en negrita proceden del análisis de Frank Walbaum; los demás se han tomado de los gráficos de la plataforma NAGA incluidos en este informe. Los últimos precios corresponden a principios de octubre de 2026, y los valores marcados con ≈ son aproximados.

Mercado	Último (inicios de oct.)	Soporte	Resistencia	Qué vigilar
DIVISAS				
Dólar estadounidense (DXY)	101.83	99.25 (media 50 sem.)	Ruptura de 102.50	Continuación o corrección de la tendencia actual
EUR/USD	1.1253	1.1150	1.1589 (media 50 sem.)	BCE frente a Fed; riesgo fiscal en Francia
GBP/USD	≈ 1.3250	1.3180, luego 1.3140	1.3311, luego 1.3404 (media 50 sem.)	Presupuesto del Reino Unido (28 oct.); BoE el 5 nov.; rendimientos de los gilts
USD/JPY	158.11	158 (media 50 sem.)	160, luego 163.99	Ruptura por encima del máximo de julio; riesgo de intervención
MATERIAS PRIMAS				
Oro	≈ \$4,130	\$4,000	\$4,650	Reacción a la fortaleza del dólar y a las expectativas sobre la Fed
Plata	≈ \$60.5	US\$55, luego US\$50	—	Relación con el oro y con el sentimiento del mercado bursátil
Crudo Brent	≈ \$101	US\$100, luego US\$85	\$120.7	Evolución geopolítica; demanda invernal
Gas natural (Henry Hub)	≈ \$3.10	\$2.62	US\$3.39, luego US\$3.50	Clima en EE. UU.; almacenamiento; exportaciones de GNL (TTF: €80, luego €100)
RENTA VARIABLE, TASAS Y CRIPTO				
S&P 500	7,818.93	7,600	7,845 (récord intradía)	Impulso de la IA; amplitud del mercado; ganancias; rendimientos del Tesoro
DAX	25,449	24,500	26,628 (récord)	Apetito global por el riesgo; precios de la energía; expectativas de crecimiento europeo
Rendimiento a 10 años de EE. UU.	5.27%	5.00%	5.50%	Techo o trampolín
Bitcoin	≈ \$85,500	\$81,000	US\$126,000 (récord)	Ajuste tras la sobrecompra; flujos de ETF; regulación
Fed	3.75-4.00%	—	—	Sin cambios en octubre, alza en diciembre (escenario base de Frank)

Fuentes: Frank Walbaum; plataforma de trading de NAGA; Investing.com, FRED, Tesoro de EE. UU. Últimos valores de principios de octubre de 2026.

Los niveles son puntos de referencia, no objetivos. Cómo se comporta el precio en torno a ellos, y qué datos macro se publican al mismo tiempo, importa más que el propio nivel.

12 CONCLUSIONES

Conclusiones

Es poco probable que el cuarto trimestre de 2026 se defina por una única tendencia de mercado sencilla. La tendencia de largo plazo del dólar sigue siendo alcista, pero su fortaleza reciente implica que no debe ignorarse la posibilidad de una corrección. Una ruptura por encima de 102.50 en el **DXY** reforzaría el escenario alcista.

El **oro** sigue siendo estructuralmente atractivo, con los US\$4,000 como nivel clave para los participantes de largo plazo. La **plata** ofrece una oportunidad similar, pero con una volatilidad considerablemente mayor.

El petróleo podría seguir volátil en torno a la zona de US\$100, sobre todo a medida que la evolución geopolítica interactúe con la demanda estacional del invierno.

En renta variable, el panorama de los índices es más sólido que el del mercado subyacente. El mercado estadounidense sigue respaldado por la tecnología y la IA, pero la escasa amplitud implica que un cambio en el sentimiento podría provocar una corrección significativa. El **DAX** parece más vulnerable si se deteriora el apetito global por el riesgo.

En definitiva, el dólar estadounidense sigue siendo el denominador común de muchos de estos mercados.

Un dólar más fuerte podría presionar al oro, la plata y los activos de riesgo. Una corrección temporal del dólar podría tener el efecto contrario y permitir que las acciones, los metales preciosos y las criptomonedas suban.

Por lo tanto, para los traders la clave no es simplemente predecir el próximo movimiento, sino identificar qué escenario se está desarrollando y reaccionar en consecuencia.

SIGA LOS MERCADOS DURANTE EL T4

Las opiniones de este informe se actualizan a medida que avanza el trimestre.

Consulte en NAGA los últimos **pronósticos y predicciones de precios** sobre divisas, acciones, materias primas y criptomonedas: naga.com/en/news-and-analysis/categories/forecast

REFERENCIA

Glosario y fuentes

Término	Significado
Punto básico (pb)	Una centésima de punto porcentual. Un aumento del 5.00% al 5.25% equivale a 25 pb.
Amplitud del mercado	Cuántas acciones participan en un movimiento. Una amplitud débil significa que unos pocos valores de gran capitalización impulsan el índice.
DXY (índice del dólar estadounidense)	El valor del dólar estadounidense frente a una canasta de seis divisas principales, encabezada por el euro.
Índice equiponderado	Versión de un índice en la que cada empresa tiene el mismo peso, independientemente de su tamaño.
Dot plot (gráfico de puntos)	Gráfico de la Fed que muestra la tasa de interés proyectada por cada miembro del comité para los próximos años.
Intervención cambiaria	Compra o venta de su propia moneda por parte de un gobierno o un banco central para influir en su valor.
Gilt	Bono emitido por el gobierno del Reino Unido.
Aversión al riesgo (risk-off)	Fase en la que los inversores venden activos de mayor riesgo y buscan refugio.
TTF	El Title Transfer Facility neerlandés, la referencia europea del precio del gas natural.

Fuentes de datos

Reserva Federal; Banco Central Europeo; Banco de Japón; Banco de Inglaterra; Banco Nacional Suizo; Oficina de Estadísticas Laborales de EE. UU.; Oficina de Análisis Económico de EE. UU.; Tesoro de EE. UU.; Banco de la Reserva Federal de St. Louis (FRED); Administración de Información Energética de EE. UU.; OPEP; Gas Infrastructure Europe (AGSI+); CME FedWatch; plataforma de trading de NAGA y datos de posicionamiento de clientes; Investing.com; Trading Economics; Associated Press; Reuters; análisis bancarios de Goldman Sachs, JPMorgan, Morgan Stanley, UBS, Citi, HSBC, BofA, Standard Chartered y Bernstein, según se citan; Carson Group; J.P. Morgan Asset Management; LPL Research; comunicados corporativos de The NAGA Group AG y resúmenes de análisis de SMC Research, NuWays y Warburg Research.

INFORMACIÓN IMPORTANTE

Información importante

Este documento es una comunicación publicitaria publicada por NAGA Capital Ltd. Se proporciona únicamente con fines de información general y no constituye asesoramiento de inversión, una recomendación personalizada ni una oferta o solicitud de compra o venta de ningún instrumento financiero. No tiene en cuenta los objetivos de inversión, la situación financiera ni las necesidades de ninguna persona en particular.

Las opiniones, escenarios y niveles de este documento son los del autor en la fecha de su elaboración y pueden cambiar sin previo aviso. Las rentabilidades pasadas y los pronósticos no son indicadores fiables de resultados futuros. Los pronósticos de terceros se atribuyen a sus fuentes y se muestran únicamente con fines informativos. Los datos de mercado corresponden a principios de octubre de 2026, salvo que se indique lo contrario.

Conflicto de intereses: Este informe se publica bajo la marca NAGA, marca comercial de The NAGA Group AG (Xetra: N4G0). La sección sobre las acciones de NAGA Group del capítulo 07 constituye información corporativa sobre The NAGA Group AG. No es una recomendación de inversión, y las calificaciones de analistas y los precios objetivo que se muestran corresponden a los terceros mencionados.

Los derivados son instrumentos complejos y conllevan un alto riesgo de perder dinero rápidamente debido al apalancamiento. Debe considerar si comprende cómo funcionan los derivados y si puede permitirse asumir el alto riesgo de perder su dinero. Esto no constituye asesoramiento de inversión.

Operar con NAGA Trader siguiendo y/o copiando o replicando las operaciones de otros traders implica un nivel de riesgo elevado, incluso cuando se sigue y/o copia o replica a los Lead Traders. Entre dichos riesgos se encuentra la posibilidad de que usted esté siguiendo/copiando las decisiones de trading de traders posiblemente inexpertos/no profesionales, o de traders cuya finalidad o intención última, o cuya situación financiera, pueda diferir de la suya. Antes de tomar una decisión de inversión, debe basarse en su propia evaluación de la persona que toma las decisiones de trading y en los términos de toda la documentación legal.

Autor: Frank Walbaum, analista de mercados, NAGA. Elaborado en octubre de 2026.

NAGA Capital Ltd está autorizada y regulada por la Autoridad de Servicios Financieros de Seychelles (FSA) con el número de licencia SD026. Domicilio social: Suite 3, Jivan's Complex, Global Village, Mont Fleuri, Mahe, Seychelles.

El grupo también incluye a NAGA Global (CY) Ltd, con domicilio social en Nikokreontos 2, NICE DREAM, 6th floor, Flat/Office 601, 1066, Nicosia, Cyprus.

Países restringidos: NAGA Capital Ltd no presta servicios a los residentes de determinados países, como Canadá, Nueva Zelanda, Irán, Corea y EE. UU., ni en aquellos casos en que dicha distribución o uso infrinja la legislación o normativa local.



NAGA
EVERYTHING MONEY

A N Á L I S I S D E M E R C A D O

Opérello. Inviértalo. Hágalo crecer. Gástelo.

naga.com/en

Pronósticos y predicciones de precios: naga.com/en/news-and-analysis/categories/forecast

NAGA Capital Ltd · Autorizada y regulada por la Autoridad de Servicios Financieros de Seychelles (FSA), licencia n.º SD026 · Mahe, Seychelles

Los derivados son instrumentos complejos y conllevan un alto riesgo de perder dinero rápidamente debido al apalancamiento. Debe considerar si comprende cómo funcionan los derivados y si puede permitirse asumir el alto riesgo de perder su dinero. Esto no constituye asesoramiento de inversión.