

Informe de Riesgos. Monitorización y cambio de régimen (FX)

Fecha y hora: 2026-07-03 08:56:47 (GMT+02:00)

| Régimen del día: A Criterio aplicado: Condiciones normales → C=0, B=2 |                                                                      |                                                         |                   |                   |                   |         |
|-----------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|---------|
| Bloque                                                                | Indicador                                                            | Dato de hoy                                             | Umbral Normal (A) | Alerta Estrés (B) | Estrés Severo (C) | Régimen |
| Volatilidad                                                           | VIX                                                                  | 16.6                                                    | < 20              | 20–30             | > 30              | A       |
| Volatilidad                                                           | Vol realizada 20d (EURUSD/AUDUSD) vs percentiles                     | EURUSD: 5.87% (P41) ; AUDUSD: 7.91% (P48)               | < P75             | P75–P90           | > P90             | A       |
| Liquidez                                                              | Spread bid-ask proxy (Corwin–Schultz) z-score (EURUSD/AUDUSD/USDJPY) | EURUSD z=0.55   AUDUSD z=0.11   USDJPY z=0.02           | < 2               | 2–3               | > 3               | A       |
| Liquidez                                                              | Gaps diarios (>3×ATR14) (EURUSD/AUDUSD/USDJPY)                       | breaches=0 ; max=1.87×ATR                               | No                | Aislados          | Recurrentes       | A       |
| USD stress                                                            | USD funding proxy (SOFR - TBill3M) [bps]                             | -5.0 bp                                                 | < 25              | 25–50             | > 50              | A       |
| USD stress                                                            | SOFR–EFFR [bps]                                                      | 3.0 bp                                                  | < 30              | 30–60             | > 60              | A       |
| Refugio                                                               | CHFJPY (48h)                                                         | -0.22%                                                  | < +2%             | +2% a +4%         | > +4%             | A       |
| Refugio                                                               | AUDJPY & NZDJPY (48h) media                                          | AUDJPY=-0.63% ; NZDJPY=-0.29% ; mean=-0.46%             | > -3%             | -3% a -6%         | < -6%             | A       |
| Crédito                                                               | HY OAS (US + EU) [bps] (peor de ambos)                               | 274 bp (US=274; EU=271)                                 | < 450             | 450–600           | > 600             | A       |
| Crédito                                                               | Índice soberano (proxy) [bps] (media spreads 10Y vs DE)              | IT-DE=77.2bp ; ES-DE=43.6bp ; FR-DE=69.5bp ; avg=63.4bp | Estables          | +50–75            | > 100             | B       |
| Commodities                                                           | WTI/Brent (10 días) (peor caída)                                     | WTI=-18.90% ; Brent=-15.14% ; worst=-18.90%             | < -15%            | -15% a -30%       | < -30%            | B       |
| Eventos                                                               | Decisión inesperada / emergencia                                     | No                                                      | No                | —                 | Sí                | A       |

Determinación del régimen del día

Resultado del análisis: Régimen A

Criterio aplicado:

- Régimen C solo si: C >= 3, o C >= 2 y B >= 2
- Régimen B solo si: C >= 1 y B >= 2, o B >= 3
- En cualquier otro caso: Régimen A

Ajuste operativo automático

| Régimen | Exposición    | Direccionalidad | Acción               |
|---------|---------------|-----------------|----------------------|
| A       | Normal        | Bidireccional   | Operativa completa   |
| B       | Reducida      | Sesgo defensivo | Limitar BUY risk-on  |
| C       | Mínima / Cero | Unidireccional  | Kill switch / cierre |

Nota de control: Esta checklist tiene carácter preventivo y no predictivo. Su finalidad es identificar cambios de régimen y ajustar la operativa, no anticipar movimientos de mercado.

Análisis de tendencia, sentido y fuerza de los diferentes Timeframes

| 5 Minutos |           |        |      |        | 15 Minutos |           |        |      |        | 1H     |           |        |      |        |
|-----------|-----------|--------|------|--------|------------|-----------|--------|------|--------|--------|-----------|--------|------|--------|
| ACTIVO    | TENDENCIA | DIR    | ADX  | ATR    | ACTIVO     | TENDENCIA | DIR    | ADX  | ATR    | ACTIVO | TENDENCIA | DIR    | ADX  | ATR    |
| AUDUSD    | MEDIA     | ▲ BULL | 25.6 | NORMAL | AUDUSD     | MEDIA     | ▲ BULL | 40.4 | NORMAL | AUDUSD | MEDIA     | ▲ BULL | 22.5 | NORMAL |
| AUDUSD    | MEDIA     | ▲ BULL | 25.6 | NORMAL | AUDUSD     | MEDIA     | ▲ BULL | 40.4 | NORMAL | AUDUSD | MEDIA     | ▲ BULL | 22.5 | NORMAL |
| CADCHF    | MEDIA     | ▼ BEAR | 49.7 | NORMAL | CADCHF     | MEDIA     | ▼ BEAR | 21.4 | NORMAL | CADCHF | MEDIA     | ▼ BEAR | 38.1 | NORMAL |
| EURCHF    | MEDIA     | ▼ BEAR | 23.6 | NORMAL | EURCHF     | MEDIA     | ▼ BEAR | 20.6 | NORMAL | EURCHF | MEDIA     | ▼ BEAR | 32   | NORMAL |
| EURGBP    | MEDIA     | ▲ BULL | 35.1 | NORMAL | EURGBP     | MEDIA     | ▲ BULL | 20.3 | NORMAL | EURGBP | MEDIA     | ▲ BULL | 17   | NORMAL |
| EURUSD    | MEDIA     | ▲ BULL | 34.9 | NORMAL | EURUSD     | MEDIA     | ▲ BULL | 36.8 | NORMAL | EURUSD | MEDIA     | ▲ BULL | 35.9 | NORMAL |
| NZDCAD    | MEDIA     | ▲ BULL | 42.5 | NORMAL | NZDCAD     | MEDIA     | ▲ BULL | 41.4 | NORMAL | NZDCAD | MEDIA     | ▲ BULL | 25.4 | NORMAL |
| NZDUSD    | MEDIA     | ▲ BULL | 40.6 | NORMAL | NZDUSD     | MEDIA     | ▲ BULL | 46.9 | NORMAL | NZDUSD | MEDIA     | ▲ BULL | 33   | NORMAL |
| USDCAD    | MEDIA     | ▲ BULL | 25.3 | NORMAL | USDCAD     | MEDIA     | ▼ BEAR | 39.7 | NORMAL | USDCAD | MEDIA     | ▼ BEAR | 33   | NORMAL |
| GOLD      | MEDIA     | ▲ BULL | 17   | NORMAL | GOLD       | MEDIA     | ▲ BULL | 36.6 | NORMAL | GOLD   | MEDIA     | ▲ BULL | 44.7 | NORMAL |
| BRENT     | MEDIA     | ▼ BEAR | 12.5 | NORMAL | BRENT      | MEDIA     | ▼ BEAR | 36.7 | NORMAL | BRENT  | MEDIA     | ▼ BEAR | 32.4 | NORMAL |
| NZDCHF    | MEDIA     | ▼ BEAR | 25.2 | NORMAL | NZDCHF     | MEDIA     | ▲ BULL | 29   | NORMAL | NZDCHF | MEDIA     | ▲ BULL | 22.2 | NORMAL |
| TF: 5     |           |        |      |        | TF: 15     |           |        |      |        | TF: 60 |           |        |      |        |

Eventos económicos de alto impacto (★★★) del día Hora GMT

No se encontraron eventos de alto impacto para hoy.

Conclusiones

La sesión de las últimas horas deja un mensaje bastante claro. Los mercados empiezan a asumir que la economía estadounidense se está desacelerando, pero no lo hace de forma abrupta, sino de manera gradual. Los datos de empleo publicados ayer, con una creación de puestos de trabajo inferior a la esperada y una disminución de la tasa de actividad, refuerzan la idea de que la Reserva Federal dispone de más margen para iniciar un ciclo de bajadas de tipos durante los próximos meses. Esa expectativa explica buena parte de los movimientos que estamos viendo en prácticamente todos los activos.

El dólar pierde fuerza frente a la mayoría de divisas ligadas a materias primas. Esa debilidad se aprecia especialmente en el CADCHF, donde el dólar canadiense continúa depreciándose frente al franco suizo. No parece un movimiento aislado, sino la continuación de un flujo de búsqueda de activos refugio mientras el petróleo corrige y los inversores reducen exposición a las divisas más vinculadas al ciclo económico. El NZDCHF, por el contrario, mantiene todavía una estructura alcista de corto plazo, aunque la fuerte vela bajista de las últimas horas muestra que empiezan a aparecer ventas después del buen comportamiento registrado durante la sesión asiática. De momento parece más una recogida de beneficios que un cambio definitivo de tendencia.

La caída continuada del VIX es probablemente el gráfico que mejor resume el sentimiento del mercado. La volatilidad permanece cerca de mínimos de las últimas semanas y confirma que, pese al ruido político existente en Estados Unidos y a la incertidumbre sobre las elecciones de noviembre, los inversores no descuentan un riesgo sistémico inmediato. El mercado sigue mostrando una sorprendente capacidad para absorber noticias potencialmente negativas sin provocar episodios de pánico.

Ese exceso de confianza también explica el comportamiento del oro. El metal continúa construyendo una tendencia alcista muy sólida. La combinación de un dólar más débil, menores tipos reales esperados y unas dudas crecientes sobre la evolución fiscal estadounidense mantiene muy vivo el interés por los activos refugio. Lejos de producirse una salida de dinero hacia la renta variable, el flujo continúa favoreciendo a los metales preciosos, señal de que muchos gestores prefieren mantener coberturas abiertas mientras se aclara el panorama político y monetario.

El petróleo Brent corrige ligeramente después de varias jornadas de recuperación. No se observan señales de ruptura estructural, sino una consolidación lógica tras el avance registrado desde comienzos de semana. El mercado sigue descontando que la OPEP+ mantendrá una política relativamente disciplinada, mientras la demanda mundial continúa creciendo a un ritmo moderado. La estabilización del precio del crudo también contribuye a mantener contenidas las expectativas de inflación para los próximos meses.

Una de las referencias más interesantes vuelve a ser el Baltic Dry Index. Después del fuerte ajuste sufrido durante las últimas semanas, el índice comienza a estabilizarse y muestra un pequeño rebote. Todavía es pronto para hablar de un cambio de tendencia definitivo, pero sí podría indicar que la demanda mundial de transporte marítimo empieza a encontrar un suelo. Si esta recuperación se consolida durante las próximas semanas, reduciría parte de la presión desinflacionista que el transporte marítimo ha venido generando recientemente.

En el plano político continúa predominando la calma relativa. Los mercados siguen interpretando que la Administración Trump mantiene una estrategia de contención internacional mientras se aproxima la campaña definitiva de las elecciones de mitad de mandato. Buena parte de los analistas consideran que una victoria republicana en Senado reduciría significativamente el riesgo de un impeachment durante el resto del mandato, circunstancia que podría devolver mayor libertad de actuación a la Casa Blanca en política comercial y exterior. Precisamente esa posibilidad explica que los inversores continúen siguiendo mucho más la evolución de las encuestas electorales que las declaraciones diarias de Washington.

En conjunto, los gráficos siguen transmitiendo un mensaje bastante coherente. El mercado empieza a descontar un escenario de menor crecimiento económico acompañado de una política monetaria más acomodaticia. Esa combinación favorece al oro, mantiene contenida la volatilidad, debilita al dólar frente a algunas divisas refugio y permite que las materias primas energéticas consoliden sin deteriorar todavía las expectativas económicas globales.

La atención durante las próximas sesiones se centrará en comprobar si los nuevos datos macroeconómicos confirman este escenario o si, por el contrario, la inflación vuelve a limitar la capacidad de actuación de la Reserva Federal. La sesión de las últimas horas deja un mensaje bastante claro. Los mercados empiezan a asumir que la economía estadounidense se está desacelerando, pero no lo hace de forma abrupta, sino de manera gradual. Los datos de empleo publicados esta mañana, con una creación de puestos de trabajo inferior a la esperada y un aumento de la tasa de desempleo, refuerzan la idea de que la Reserva Federal dispone de más margen para iniciar un ciclo de bajadas de tipos durante los próximos meses. Esa expectativa explica buena parte de los movimientos que estamos viendo en prácticamente todos los activos.

El dólar pierde fuerza frente a la mayoría de divisas ligadas a materias primas. Esa debilidad se aprecia especialmente en el CADCHF, donde el dólar canadiense continúa depreciándose frente al franco suizo. No parece un movimiento aislado, sino la continuación de un flujo de búsqueda de activos refugio mientras el petróleo corrige y los inversores reducen exposición a las divisas más vinculadas al ciclo económico. El NZDCHF, por el contrario, mantiene todavía una estructura alcista de corto plazo, aunque la fuerte vela bajista de las últimas horas muestra que empiezan a aparecer ventas después del buen comportamiento registrado durante la sesión asiática. De momento parece más una recogida de beneficios que un cambio definitivo de tendencia.

La caída continuada del VIX es probablemente el gráfico que mejor resume el sentimiento del mercado. La volatilidad permanece cerca de mínimos de las últimas semanas y confirma que, pese al ruido político existente en Estados Unidos y a la incertidumbre sobre las elecciones de noviembre, los inversores no descuentan un

riesgo sistémico inmediato. El mercado sigue mostrando una sorprendente capacidad para absorber noticias potencialmente negativas sin provocar episodios de pánico.

Ese exceso de confianza también explica el comportamiento del oro. El metal continúa construyendo una tendencia alcista muy sólida. La combinación de un dólar más débil, menores tipos reales esperados y unas dudas crecientes sobre la evolución fiscal estadounidense mantiene muy vivo el interés por los activos refugio. Lejos de producirse una salida de dinero hacia la renta variable, el flujo continúa favoreciendo a los metales preciosos, señal de que muchos gestores prefieren mantener coberturas abiertas mientras se aclara el panorama político y monetario.

El petróleo Brent corrige ligeramente después de varias jornadas de recuperación. No se observan señales de ruptura estructural, sino una consolidación lógica tras el avance registrado desde comienzos de semana. El mercado sigue descontando que la OPEP+ mantendrá una política relativamente disciplinada, mientras la demanda mundial continúa creciendo a un ritmo moderado. La estabilización del precio del crudo también contribuye a mantener contenidas las expectativas de inflación para los próximos meses.

Una de las referencias más interesantes vuelve a ser el Baltic Dry Index. Después del fuerte ajuste sufrido durante las últimas semanas, el índice comienza a estabilizarse y muestra un pequeño rebote. Todavía es pronto para hablar de un cambio de tendencia definitivo, pero sí podría indicar que la demanda mundial de transporte marítimo empieza a encontrar un suelo. Si esta recuperación se consolida durante las próximas semanas, reduciría parte de la presión desinflacionista que el transporte marítimo ha venido generando recientemente.

En el plano político continúa predominando la calma relativa. Los mercados siguen interpretando que la Administración Trump mantiene una estrategia de contención internacional mientras se aproxima la campaña definitiva de las elecciones de mitad de mandato. Buena parte de los analistas consideran que una victoria republicana en Senado y Cámara reduciría significativamente el riesgo de un impeachment durante el resto del mandato, circunstancia que podría devolver mayor libertad de actuación a la Casa Blanca en política comercial y exterior. Precisamente esa posibilidad explica que los inversores continúen siguiendo mucho más la evolución de las encuestas electorales que las declaraciones diarias de Washington.

En conjunto, los gráficos siguen transmitiendo un mensaje bastante coherente. El mercado empieza a descontar un escenario de menor crecimiento económico acompañado de una política monetaria más acomodaticia. Esa combinación favorece al oro, mantiene contenida la volatilidad, debilita al dólar frente a algunas divisas refugio y permite que las materias primas energéticas consoliden sin deteriorar todavía las expectativas económicas globales. La atención durante las próximas sesiones se centrará en comprobar si los nuevos datos macroeconómicos confirman este escenario o si, por el contrario, la inflación vuelve a limitar la capacidad de actuación de la Reserva Federal.



Gráfico CAFCHF 1H



Gráfico NZDCAD 1H

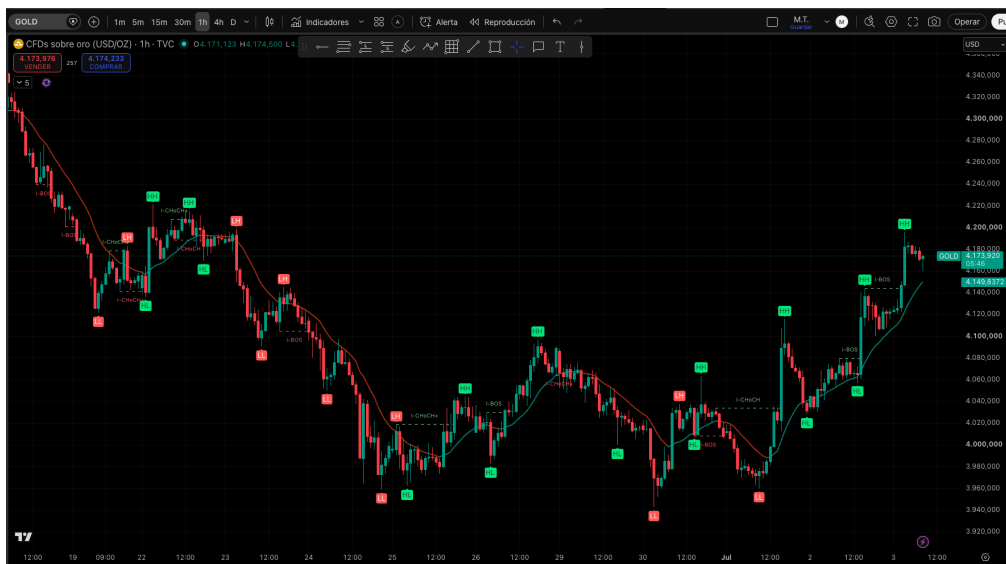


Gráfico GOLD 1H

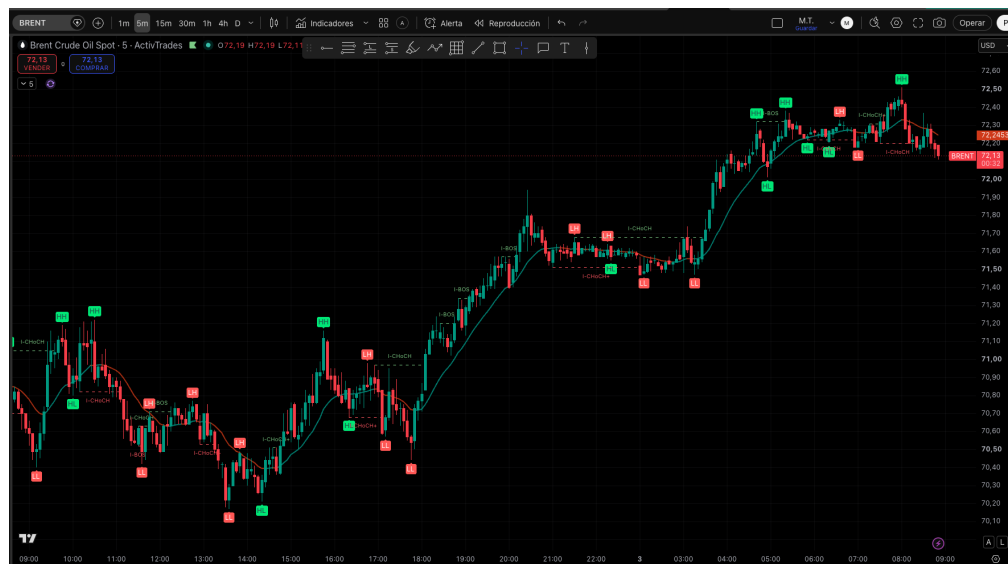


Gráfico BRENT 1H

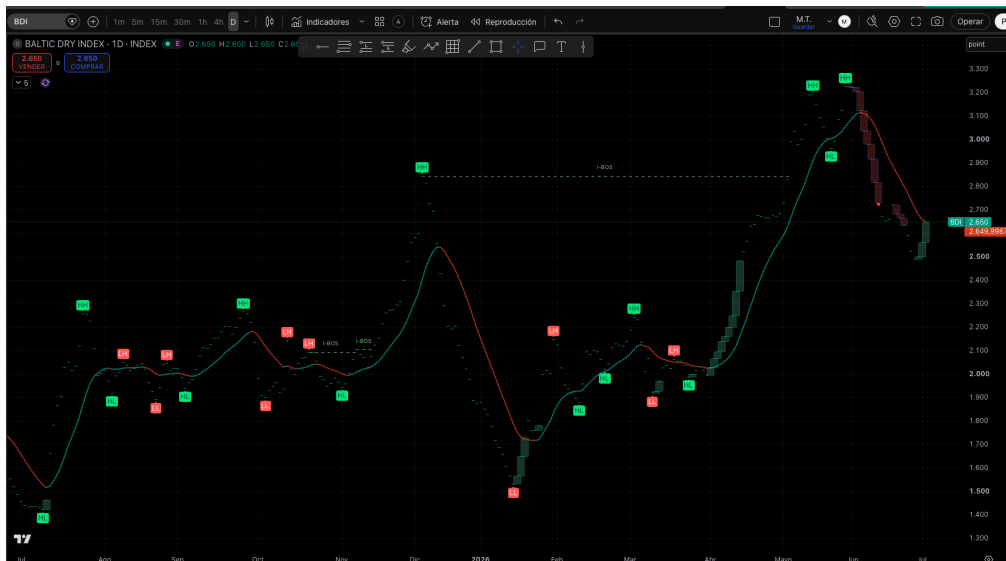


Gráfico BDI 1D



Gráfico VIX 1H

**Nota:** El presente documento constituye un informe de riesgo agregado elaborado por los departamentos de análisis cuantitativo y gestión de riesgos. Su contenido tiene carácter exclusivamente informativo y no debe interpretarse, en ningún caso, como una recomendación de inversión ni como un informe de estrategia. La definición de la estrategia, así como la asunción del riesgo intrínseco asociado, se encuentran plenamente integradas en el modelo algorítmico que rige el funcionamiento del producto.

Elaborado

Revisado

Hora: \_\_\_\_\_

Hora: \_\_\_\_\_