

Fecha y hora: 2026-08-10 09:24:18 (GMT+02:00)

Bloque	Indicador	Dato de hoy	Umbral Normal (A)	Alerta Estrés (B)	Estrés Severo (C)	Régimen
Volatilidad	VIX	15.2	< 20	20–30	> 30	A
Volatilidad	Vol realizada 20d (EURUSD/AUDUSD) vs percentiles	EURUSD: 4.57% (P21) ; AUDUSD: 6.88% (P33)	< P75	P75–P90	> P90	A
Liquidez	Spread bid-ask proxy (Corwin–Schultz) z-score (EURUSD/AUDUSD/USDJPY)	EURUSD z=-0.47 AUDUSD z=-0.51 USDJPY z=2.38	< 2	2–3	> 3	B
Liquidez	Gaps diarios (>3×ATR14) (EURUSD/AUDUSD/USDJPY)	breaches=0 ; max=0.77×ATR	No	Aislados	Recurrentes	A
USD stress	USD funding proxy (SOFR - TBill3M) [bps]	-9.0 bp	< 25	25–50	> 50	A
USD stress	SOFR–EFFR [bps]	2.0 bp	< 30	30–60	> 60	A
Refugio	CHFJPY (48h)	0.35%	< +2%	+2% a +4%	> +4%	A
Refugio	AUDJPY & NZDJPY (48h) media	AUDJPY=0.68% ; NZDJPY=0.62% ; mean=0.65%	> -3%	-3% a -6%	< -6%	A
Crédito	HY OAS (US + EU) [bps] (peor de ambos)	271 bp (US=271; EU=263)	< 450	450–600	> 600	A
Crédito	Índice soberano (proxy) [bps] (media spreads 10Y vs DE)	IT-DE=76.4bp ; ES-DE=45.1bp ; FR-DE=71.0bp ; avg=64.2bp	Estables	+50–75	> 100	B
Commodities	WTI/Brent (10 días) (peor caída)	WTI=-2.87% ; Brent=2.20% ; worst=-2.87%	< -15%	-15% a -30%	< -30%	A
Eventos	Decisión inesperada / emergencia	Sí	No	—	Sí	C

Resultado del análisis: **Régimen B**

- Régimen C solo si: $C \geq 3$, o $C \geq 2$ y $B \geq 2$
- Régimen B solo si: $C \geq 1$ y $B \geq 2$, o $B \geq 3$
- 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	▼ BEAR	21.6	NORMAL	AUDUSD	MEDIA	▲ BULL	18.3	NORMAL	AUDUSD	MEDIA	▲ BULL	29.7	NORMAL
AUDUSD	MEDIA	▼ BEAR	21.6	NORMAL	AUDUSD	MEDIA	▲ BULL	18.3	NORMAL	AUDUSD	MEDIA	▲ BULL	29.7	NORMAL
CADCHF	MEDIA	▼ BEAR	17	NORMAL	CADCHF	MEDIA	▼ BEAR	9.4	NORMAL	CADCHF	MEDIA	▼ BEAR	14	NORMAL
EURCHF	MEDIA	▼ BEAR	24.9	EXPAND	EURCHF	MEDIA	▼ BEAR	35.5	NORMAL	EURCHF	MEDIA	▼ BEAR	20.3	NORMAL
EURGBP	MEDIA	▲ BULL	10.3	EXPAND	EURGBP	MEDIA	▼ BEAR	34.4	NORMAL	EURGBP	MEDIA	▼ BEAR	14.9	NORMAL
EURUSD	MEDIA	▲ BULL	24.5	NORMAL	EURUSD	MEDIA	▲ BULL	20.2	NORMAL	EURUSD	MEDIA	▲ BULL	34.8	NORMAL
NZDCAD	MEDIA	▼ BEAR	19.5	NORMAL	NZDCAD	MEDIA	▲ BULL	16.4	NORMAL	NZDCAD	MEDIA	▲ BULL	21	NORMAL
NZDUSD	MEDIA	▲ BULL	16	NORMAL	NZDUSD	MEDIA	▲ BULL	19.8	NORMAL	NZDUSD	MEDIA	▲ BULL	25.2	NORMAL
USDCAD	MEDIA	▼ BEAR	41.1	NORMAL	USDCAD	MEDIA	▼ BEAR	24.4	NORMAL	USDCAD	MEDIA	▼ BEAR	32.5	NORMAL
GOLD	MEDIA	▲ BULL	37.6	NORMAL	GOLD	MEDIA	▲ BULL	29.7	NORMAL	GOLD	MEDIA	▲ BULL	34	NORMAL
BRENT	MEDIA	▲ BULL	27.6	NORMAL	BRENT	MEDIA	▼ BEAR	23.3	NORMAL	BRENT	MEDIA	▲ BULL	21.1	NORMAL
NZDCHF	MEDIA	▼ BEAR	22.6	NORMAL	NZDCHF	MEDIA	▼ BEAR	16.6	NORMAL	NZDCHF	MEDIA	▼ BEAR	13.8	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

El fin de semana deja una situación bastante peculiar. El riesgo geopolítico sigue siendo elevado, pero el mercado no está negociando, al menos por ahora, un escenario de ruptura. Está negociando algo mucho más matizado t es que Irán haya elevado enormemente el precio político de cualquier acuerdo, Trump parece haber decidido no responder de inmediato con una nueva escalada militar y, simultáneamente, el deterioro del mercado laboral estadounidense ha reducido de forma importante la probabilidad de que la Reserva Federal vuelva a subir tipos en septiembre.

Eso explica bastante bien la aparente contradicción que muestran los gráficos. El oro permanece muy fuerte, el Brent ha recuperado buena parte de la caída de la semana pasada y el Baltic Dry Index continúa subiendo con mucha intensidad. Sin embargo, el VIX está alrededor de 15,4, un nivel difícilmente compatible con un mercado que estuviera esperando una guerra regional inminente. El mercado está pagando protección frente a acontecimientos extremos, pero no está asignando todavía una probabilidad elevada a que esos acontecimientos se produzcan.

Irán ha aprovechado este fin de semana para endurecer extraordinariamente su posición negociadora. Teherán vincula la normalización del tráfico por Ormuz a concesiones estadounidenses que incluyen compensaciones por los ataques sufridos, levantamiento de sanciones, desbloqueo de activos iraníes y garantías contra nuevas acciones militares. Paralelamente, Irán y Omán están terminando de negociar un mecanismo para organizar nuevas rutas de navegación por el estrecho. Washington había indicado el viernes que, una vez restablecida la navegación comercial, estaría dispuesto a levantar el bloqueo de los puertos iraníes.

Las exigencias iraníes son tan amplias que resulta difícil interpretarlas como las condiciones mínimas para alcanzar un acuerdo. Parecen mucho más una posición de máximos desde la que posteriormente negociar. Irán necesita presentar internamente cualquier concesión como una victoria, y más después de haber sufrido ataques estadounidenses e israelíes. Pero también conoce su principal instrumento de presión. Su capacidad para encarecer la energía y perturbar el tráfico marítimo puede infligir un coste económico considerable a Estados Unidos y a sus aliados sin necesidad de derrotarlos militarmente. La estrategia iraní parece una escalada calibrada destinada a provocar que contener la crisis resulte progresivamente más caro que negociar.

Y aquí aparece una novedad importante del fin de semana. Trump dijo que Estados Unidos estaba “low-keying it” con Irán, señal de que, por ahora, parece preferir aumentar la presión económica antes que reanudar operaciones militares de gran escala. La opción militar continúa encima de la mesa, pero el tono es claramente menos agresivo que el de principios de la semana pasada.

Creo que hay una razón adicional que empieza a ganar importancia y es doméstica: las elecciones de noviembre están cada vez más cerca. Los republicanos mantienen actualmente una mayoría de 53 a 47 en el Senado, por lo que los demócratas necesitan una ganancia neta de cuatro escaños para controlarlo. Hace unos meses ese objetivo parecía bastante difícil. Ahora sigue siendo complicado, pero ya no parece remoto.

- North Carolina se está convirtiendo en el problema principal para los republicanos. Roy Cooper aparece por delante de Michael Whatley, con un promedio reciente próximo al 50,3% frente al 43,7%, y algunas encuestas sitúan la diferencia incluso alrededor de siete o nueve puntos.

- Maine también está entrando claramente en territorio competitivo. El promedio disponible sitúa al demócrata Troy Jackson aproximadamente 2,3 puntos por delante de Susan Collins, aunque una diferencia así continúa estando dentro de un margen electoral perfectamente reversible.

- Georgia, que los demócratas necesitan defender, tampoco presenta ahora el deterioro que cabría haber esperado. Las encuestas recientes sitúan a Jon Ossoff por delante de Mike Collins y algunos agregadores le conceden una ventaja apreciable.

- Michigan, después de la victoria de Abdul El-Sayed en las primarias demócratas, probablemente será una de las carreras más difíciles de interpretar porque la elección enfrenta ahora a un candidato claramente de izquierdas, muy definido ideológicamente, contra Mike Rogers.

Más importante que una encuesta concreta es la evolución del clima electoral. La última encuesta de Ipsos muestra por primera vez en aproximadamente una década una pequeña ventaja demócrata en la percepción sobre quién gestiona mejor la economía, 37% frente a 36% entre votantes registrados. Es una diferencia mínima, pero políticamente significativa porque la economía era uno de los activos estructurales republicanos. El propio estudio identifica los elevados precios de la gasolina asociados al conflicto con Irán como uno de los factores de descontento.

Esto introduce un condicionante bastante importante para Trump. Una nueva ofensiva contra Irán que provocase otra subida pronunciada del petróleo podría ser militarmente justificable y electoralmente muy costosa. No afirmaré que las encuestas estén determinando la política militar estadounidense, porque no existe evidencia suficiente para hacerlo, pero sí creo que han aumentado considerablemente el coste marginal de una escalada. Con North Carolina amenazada, Maine prácticamente empatada y Georgia competitiva, un Brent nuevamente hacia 95-100 dólares sería precisamente el tipo de shock que la Casa Blanca preferiría evitar durante los tres meses anteriores a las elecciones.

El comportamiento del petróleo parece compatible con esa interpretación. El Brent ha rebotado desde aproximadamente 78 dólares hasta 83 dólares, pero no está atacando nuevamente la zona 90-96 alcanzada anteriormente. El mercado mantiene una prima geopolítica, aunque todavía supone que Ormuz terminará encontrando algún mecanismo de funcionamiento. La diferencia entre un Brent en 83 y uno otra vez por encima de 95 sería económicamente mucho más importante de lo que parece, porque convertiría el conflicto iraní nuevamente en inflación estadounidense justo cuando el mercado laboral empieza a deteriorarse.

Y ese deterioro laboral es probablemente la novedad macroeconómica más importante del viernes. Estados Unidos destruyó 23.000 empleos no agrícolas en julio, frente a expectativas de creación de empleo. Pero posiblemente el dato más preocupante no sean esos 23.000 empleos, sino las revisiones. Mayo fue corregido desde +129.000 hasta +63.000 y junio desde +57.000 hasta solamente +20.000. En conjunto desaparecieron 103.000 empleos que hasta el jueves pensábamos que habían existido. Hay además señales internas que dificultan interpretar la caída del desempleo al 4,1% como una buena noticia. La tasa de participación permanece en solamente 61,4% y ha descendido 0,7 puntos desde enero, mientras la relación empleo/población ha caído medio punto. Al mismo tiempo, los salarios prácticamente dejaron de crecer durante julio, apenas dos centavos por hora, y la tasa interanual de crecimiento salarial se redujo al 3,2%.

Esto cambia considerablemente la discusión dentro de la Reserva Federal. En julio el FOMC mantuvo los Fed Funds entre 3,50% y 3,75%, pero tres miembros, Hammack, Kashkari y Logan, votaron a favor de una subida de 25 puntos básicos. La preocupación fundamental continuaba siendo una inflación demasiado elevada, agravada además por la energía. El dato del viernes hace mucho más difícil justificar esa subida. Antes del dato de empleo, el mercado asignaba aproximadamente un 55% de probabilidades a una subida en septiembre. Después del informe, esa probabilidad cayó aproximadamente hasta 40-42%. La próxima reunión será el 15 y 16 de septiembre, además con nuevas proyecciones económicas. y el mercado la empieza a descontar.

Mi escenario central ahora sería mantenimiento de tipos en septiembre, no bajada. El empleo es demasiado débil para subir cómodamente, pero la inflación y, sobre todo, el riesgo energético hacen prematuro comenzar inmediatamente un ciclo de recortes. Si además las próximas cifras de inflación sorprenden al alza, el debate sobre una subida volverá. Si inflación y empleo continúan debilitándose conjuntamente, la discusión cambiará rápidamente desde “subir o mantener” hacia “cuándo empezar a bajar”.

Los gráficos cuentan exactamente esta historia. El VIX en 15,4 muestra que el mercado de renta variable no cree en un escenario inmediato de ruptura geopolítica. La subida del viernes tras el empleo fue claramente una interpretación monetaria: menos empleo implica menor probabilidad de subida de tipos y, por tanto, mayor valoración de los activos de duración larga.

Pero simultáneamente el oro permanece alrededor de 4.356 dólares y muy próximo a los máximos recientes. Ahí está probablemente la señal más interesante. Los inversores no están comprando volatilidad generalizada, pero continúan comprando cobertura frente a riesgos monetarios, geopolíticos y fiscales. Es una diferencia importante.

El Baltic Dry Index, además, vuelve hacia 3.100 después de haber estado cerca de 2.500 a principios de julio. Eso tampoco encaja con una expectativa inmediata de colapso del comercio mundial. Refleja presión sobre los costes marítimos, redistribución de rutas y una demanda de transporte bastante resistente. Combinado con petróleo y oro fuertes pero VIX bajo, el mensaje conjunto es bastante claro.

El mercado está pagando una prima por incertidumbre, no una prima por catástrofe.

Taiwan introduce un segundo riesgo que todavía permanece en segundo plano. Las maniobras Han Kuang que comenzaron el 5 de agosto son cualitativamente diferentes de muchas ediciones anteriores. Taiwan está intentando ensayar una guerra que empiece antes de que formalmente parezca una guerra. El supuesto utilizado es particularmente interesante. China realizaría unas maniobras aparentemente rutinarias y las utilizaría como cobertura para preparar una invasión. Las fuerzas taiwanesas tendrían que detectar la transición y reaccionar sin esperar órdenes completamente predeterminadas. Se están probando la dispersión de la producción militar, utilización de fábricas civiles, reparación rápida de pistas aéreas, defensa de Penghu, protección de líneas marítimas y movilización de más de 20.000 reservistas.

Hoy Taiwan está realizando además algo especialmente revelador. Por primera vez está reduciendo deliberadamente la velocidad de las comunicaciones móviles para simular un ataque o una interrupción de las telecomunicaciones. Las autoridades quieren comprobar qué ocurre cuando desaparecen vídeo, streaming y comunicaciones de alta capacidad mientras permanecen operativos los servicios críticos.

Esto no significa que Taipei espere necesariamente una invasión inmediata. Significa algo distinto y posiblemente más importante. Taiwan está modificando su doctrina desde la defensa exclusivamente militar hacia la resistencia nacional prolongada.

Y ahí está el paralelismo con Ucrania. El objetivo ya no es impedir que China lance el primer ataque, algo probablemente imposible, sino impedir que ese primer ataque destruya la capacidad taiwanesa para seguir combatiendo.

En este escenario, ¿qué monedas salen mejor y peor posicionadas?

Aquí empezaría diferenciando dos escenarios.

Si continúa el escenario que actualmente está negociando el mercado, acuerdo parcial sobre Ormuz, Trump evitando una nueva ofensiva, empleo estadounidense debilitándose y Fed en pausa, el USD debería perder parte del soporte de tipos de interés. Eso beneficiaría inicialmente al EUR y, en menor medida, a GBP. También

sería favorable para activos emergentes y monedas de carry siempre que la volatilidad siga baja.

Pero el dólar tiene una característica que complica el análisis. El mismo acontecimiento que perjudica al USD por el canal monetario puede fortalecerlo por el canal refugio. Por tanto, mi sesgo bajista sobre el dólar es fundamentalmente un escenario de desescalada geopolítica.

El CAD me parece una de las monedas mejor posicionadas tácticamente. Tiene el soporte de un petróleo que vuelve hacia 83 dólares y, simultáneamente, puede beneficiarse de un debilitamiento relativo del dólar estadounidense. El NZD/CAD lo refleja bastante bien. Desde máximos próximos a 0,829 ha construido máximos y mínimos descendentes hasta aproximadamente 0,822. El movimiento supone fortaleza relativa del CAD frente al NZD, más que una simple debilidad aislada del kiwi.

El NZD aparece entre las monedas más vulnerables. Tiene menor soporte energético, elevada sensibilidad al ciclo global y una exposición considerable al riesgo asiático y chino. Una intensificación de Taiwan probablemente perjudicaría inicialmente a AUD y NZD.

El AUD estaría en una posición algo mejor que NZD por materias primas, pero continuaría siendo vulnerable a cualquier deterioro serio entre China y Taiwan.

El CHF sigue siendo el caso más complejo. El CAD/CHF está prácticamente lateral alrededor de 0,5795. Si Irán se desescala, CAD probablemente puede imponerse gracias al petróleo y al carry. Si aparece una nueva confrontación militar o aumenta seriamente el riesgo de Taiwan, el CHF recuperaría inmediatamente su función de refugio.

Mi orden táctico, en nuestros pares, manteniendo el escenario actual durante las próximas semanas, sería aproximadamente CAD como moneda con mejor asimetría, EUR moderadamente positivo, GBP ligeramente positivo, USD neutral-bajista, AUD neutral-negativo y NZD como la más vulnerable. CHF permanece neutral mientras la crisis iraní no vuelva a escalar, aunque pasaría rápidamente al grupo ganador ante cualquier ruptura.

Lo que me parece especialmente importante esta mañana es que los tres grandes riesgos están empezando a interactuar entre sí. Irán puede alterar el petróleo y por tanto la inflación estadounidense. La inflación puede condicionar a la Fed. La Fed condiciona dólar y bolsas. Y tanto petróleo como inflación afectan directamente a unas elecciones de mitad de mandato que están empezando a ser bastante menos cómodas para los republicanos de lo que parecían hace unos meses.

Eso probablemente explica la prudencia de Trump mejor que cualquier variable considerada aisladamente.

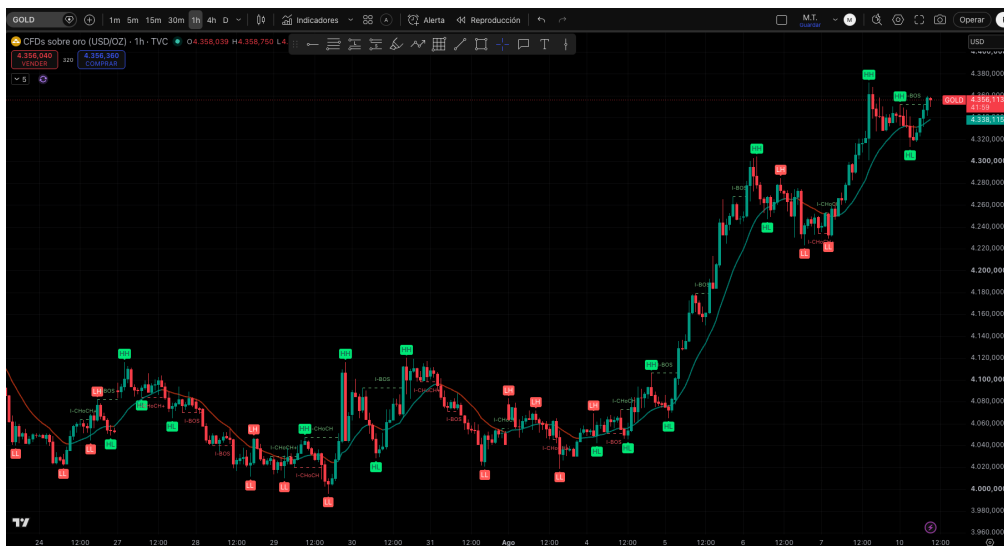


Gráfico GOLD 1H

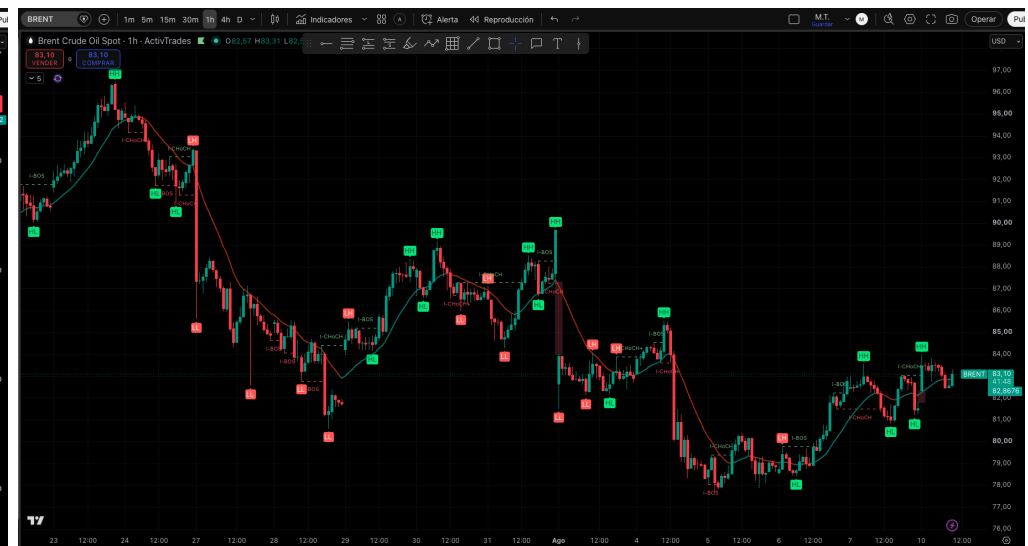


Gráfico BRENT 1H

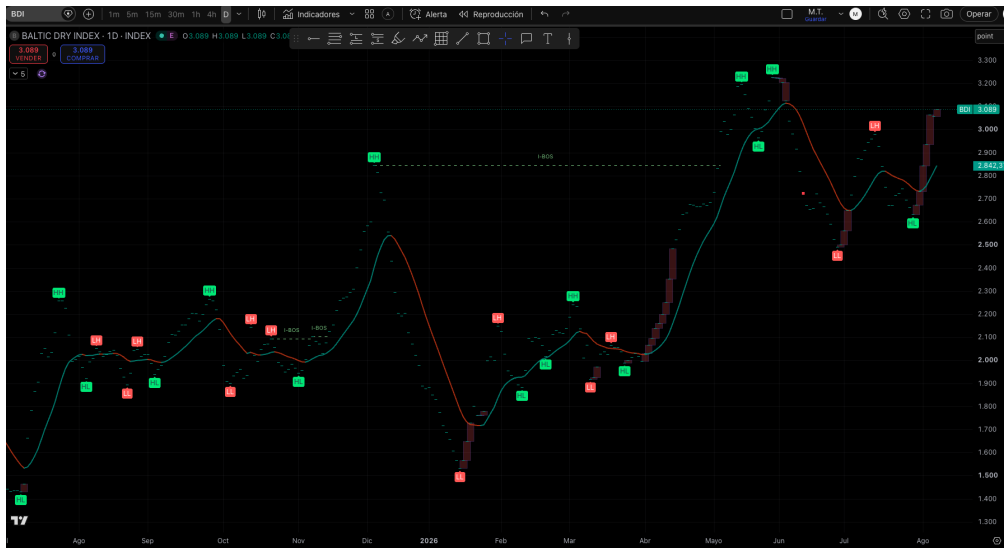


Gráfico BDI 1D

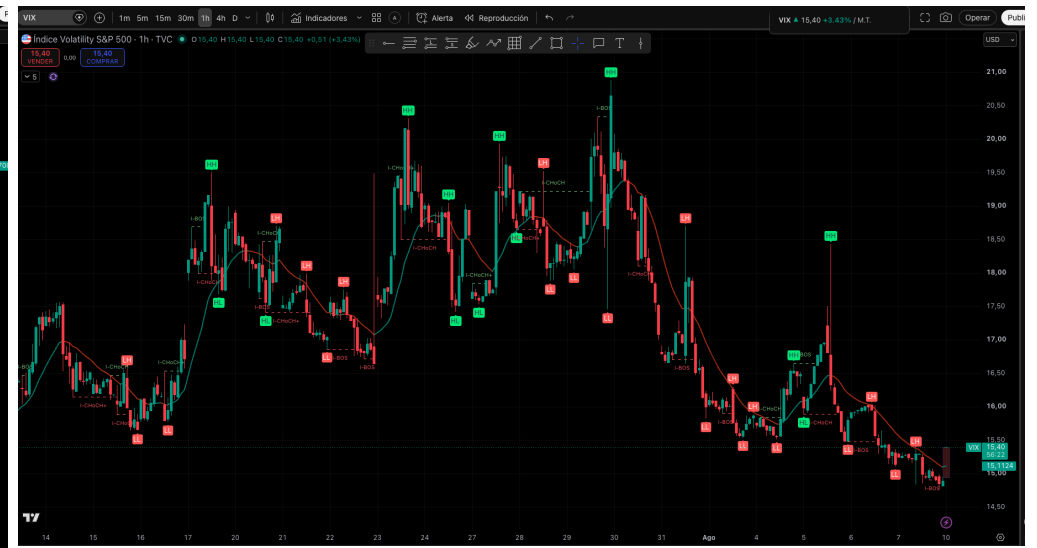


Gráfico VIX 1H

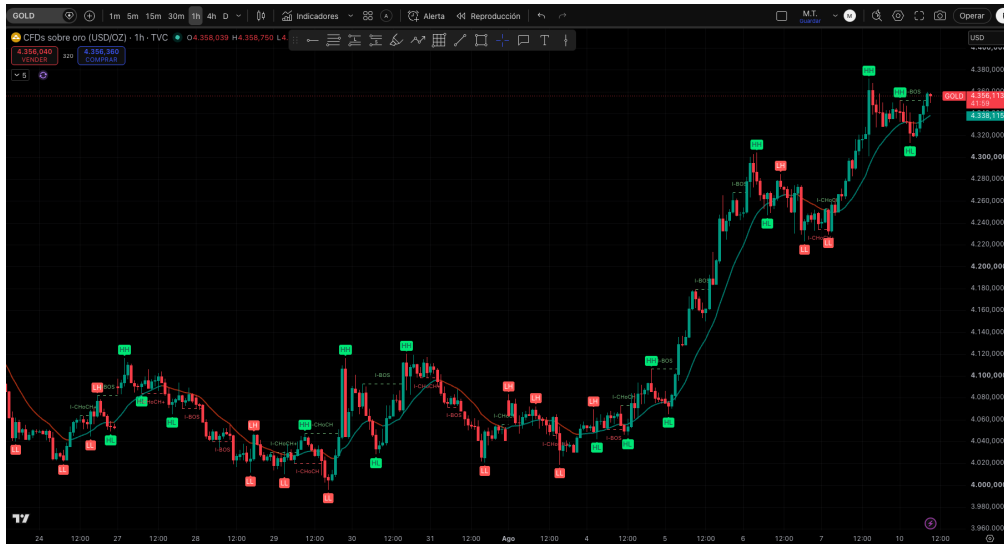


Gráfico gold 1h

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: _____