

Fecha y hora: 2026-08-13 12:09:59 (GMT+02:00)

Bloque	Indicador	Dato de hoy	Umbral Normal (A)	Alerta Estrés (B)	Estrés Severo (C)	Régimen
Volatilidad	VIX	15.3	< 20	20–30	> 30	A
Volatilidad	Vol realizada 20d (EURUSD/AUDUSD) vs percentiles	EURUSD: 4.21% (P16) ; AUDUSD: 5.97% (P15)	< P75	P75–P90	> P90	A
Liquidez	Spread bid-ask proxy (Corwin–Schultz) z-score (EURUSD/AUDUSD/USDJPY)	EURUSD z=-0.88 AUDUSD z=-0.82 USDJPY z=-0.19	< 2	2–3	> 3	A
Liquidez	Gaps diarios (>3×ATR14) (EURUSD/AUDUSD/USDJPY)	breaches=0 ; max=0.35×ATR	No	Aislados	Recurrentes	A
USD stress	USD funding proxy (SOFR - TBill3M) [bps]	-10.0 bp	< 25	25–50	> 50	A
USD stress	SOFR–EFFR [bps]	1.0 bp	< 30	30–60	> 60	A
Refugio	CHFJPY (48h)	-0.19%	< +2%	+2% a +4%	> +4%	A
Refugio	AUDJPY & NZDJPY (48h) media	AUDJPY=0.15% ; NZDJPY=-0.61% ; mean=-0.23%	> -3%	-3% a -6%	< -6%	A
Crédito	HY OAS (US + EU) [bps] (peor de ambos)	272 bp (US=272; EU=257)	< 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=4.77% ; Brent=9.06% ; worst=4.77%	< -15%	-15% a -30%	< -30%	A
Eventos	Decisión inesperada / emergencia	Sí	No	—	Sí	C

Resultado del análisis: Régimen A

- 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

ACTIVO	TENDENCIA	DIR	ADX	ATR
AUDUSD	MEDIA	▲ BULL	25.8	NORMAL
AUDUSD	MEDIA	▲ BULL	25.8	NORMAL
CADCHF	MEDIA	▲ BULL	37	NORMAL
EURCHF	MEDIA	▼ BEAR	46.9	NORMAL
EURGBP	MEDIA	▲ BULL	30.8	NORMAL
EURUSD	MEDIA	▲ BULL	30.6	NORMAL
NZDCAD	MEDIA	▲ BULL	17.9	NORMAL
NZDUSD	MEDIA	▲ BULL	23.4	NORMAL
USDCAD	MEDIA	▼ BEAR	27.1	NORMAL
GOLD	MEDIA	▲ BULL	23	NORMAL
BRENT	MEDIA	▼ BEAR	35	NORMAL
NZDCHF	MEDIA	▲ BULL	20.1	NORMAL

TF: 5

15 Minutos

ACTIVO	TENDENCIA	DIR	ADX	ATR
AUDUSD	MEDIA	▲ BULL	28.9	NORMAL
AUDUSD	MEDIA	▲ BULL	28.9	NORMAL
CADCHF	MEDIA	▼ BEAR	38.2	NORMAL
EURCHF	MEDIA	▼ BEAR	37.6	NORMAL
EURGBP	MEDIA	▲ BULL	37.5	NORMAL
EURUSD	MEDIA	▲ BULL	17.6	NORMAL
NZDCAD	MEDIA	▲ BULL	26.4	NORMAL
NZDUSD	MEDIA	▲ BULL	27.3	NORMAL
USDCAD	MEDIA	▼ BEAR	28.6	NORMAL
GOLD	MEDIA	▼ BEAR	28.7	NORMAL
BRENT	MEDIA	▼ BEAR	30.8	EXPAND
NZDCHF	MEDIA	▼ BEAR	44.8	NORMAL

TF: 15

1H

ACTIVO	TENDENCIA	DIR	ADX	ATR
AUDUSD	MEDIA	▲ BULL	15	NORMAL
AUDUSD	MEDIA	▲ BULL	15	NORMAL
CADCHF	MEDIA	▼ BEAR	29.7	NORMAL
EURCHF	MEDIA	▼ BEAR	16.6	NORMAL
EURGBP	MEDIA	▲ BULL	19.9	NORMAL
EURUSD	MEDIA	▼ BEAR	11.8	NORMAL
NZDCAD	MEDIA	▼ BEAR	24.2	NORMAL
NZDUSD	MEDIA	▼ BEAR	25.5	NORMAL
USDCAD	MEDIA	▲ BULL	20.3	NORMAL
GOLD	MEDIA	▼ BEAR	16.4	NORMAL
BRENT	MEDIA	▼ BEAR	28.9	NORMAL
NZDCHF	MEDIA	▼ BEAR	34.2	NORMAL

TF: 60

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

Hora	Moneda	País	Evento
06:00	GBP	Reino Unido	GDP m/m
12:30	USD	EE.UU.	Core PPI m/m
12:30	USD	EE.UU.	PPI m/m

Conclusiones

La fotografía de mercado de esta mañana resulta bastante coherente. El riesgo geopolítico continúa siendo elevado, pero el mercado financiero ha dejado de tratarlo como un riesgo sistémico inmediato. El VIX ha retrocedido hacia 14,7, las bolsas permanecen próximas a máximos, el oro conserva una estructura de fondo fuertemente alcista y el Brent, aunque sigue incorporando una prima geopolítica importante, ha retrocedido hacia 86-88 dólares. El dato de inflación estadounidense de ayer, junto con la fuerte debilidad del empleo conocida el viernes, ha reducido considerablemente la probabilidad de que la Reserva Federal vuelva a subir tipos en septiembre.

Pero existe una anomalía que conviene no ignorar. Mientras disminuye la volatilidad financiera, continúa aumentando el coste económico de las interrupciones marítimas. El Baltic Dry Index se mantiene alrededor de 2.939 puntos, aproximadamente un 45% por encima de hace un año, y Arabia Saudí está teniendo que ocultar parte de sus movimientos de crudo por el Mar Rojo, desviar rutas y asumir mayores costes de transporte y aseguramiento. Por tanto, la caída del VIX no significa desaparición del riesgo. Significa, simplemente, que el mercado de acciones está aprendiendo a convivir con él.

El principal riesgo para los próximos días ya no es una subida inmediata del petróleo, sino una combinación más incómoda para los mercados: crecimiento estadounidense perdiendo velocidad, inflación todavía por encima del objetivo y un conflicto en Oriente Medio que continúa deteriorando las cadenas logísticas aunque no lleve al Brent nuevamente hacia máximos.

Hoy el dato más importante desde nuestro último análisis no procede de Oriente Medio. Procede de Estados Unidos.

La economía estadounidense destruyó 23.000 empleos en julio, cuando el consenso esperaba aproximadamente 80.000 nuevos puestos. Además, mayo y junio fueron revisados conjuntamente a la baja en 103.000 empleos. La tasa de paro descendió ligeramente hasta el 4,1%, pero esa caída resulta engañosa porque estuvo acompañada de una reducción de la participación laboral.

A ese dato se añadió ayer una inflación bastante más tranquilizadora para la Reserva Federal. El IPC aumentó solamente un 0,1% mensual y un 3,4% interanual, mientras que la inflación subyacente fue del 0,2% mensual y 2,5% interanual. La vivienda explicó aproximadamente dos tercios del incremento mensual del índice general.

Hace solamente unas semanas el debate estaba centrado en si Kevin Warsh tendría que volver a subir tipos para contener una inflación reactivada por el petróleo. Ahora la situación ha cambiado. Tenemos simultáneamente menos creación de empleo + revisiones negativas + menor participación laboral + moderación de la inflación subyacente.

El mercado ha reaccionado reduciendo la probabilidad de una subida de tipos en septiembre. Las estimaciones intradía oscilan dependiendo del momento de cálculo, pero el consenso dice que la probabilidad de mantener tipos alrededor del 60-65%, frente a una situación cercana al 50-50 antes del IPC.

No interpreto esto todavía como el comienzo de un ciclo de bajadas. La inflación general continúa en el 3,4%, claramente por encima del objetivo de estabilidad de precios. Lo que sí creo que ha cambiado es la función de reacción de la Fed. Warsh ya no tiene ninguna urgencia para endurecer.

El siguiente movimiento dependerá fundamentalmente de comprobar si la debilidad de julio es ruido estadístico o el inicio de un deterioro persistente del empleo.

El gráfico del oro es particularmente interesante. Desde comienzos de agosto ha construido una sucesión prácticamente continua de máximos y mínimos crecientes, pasando aproximadamente desde la zona de 4.050 hasta superar los 4.440 dólares. La corrección de las últimas horas lo ha llevado hacia 4.380. La estructura principal continúa siendo alcista. Lo que observamos ahora parece mucho más una descarga después de un movimiento excesivamente vertical que un cambio estructural de tendencia. Una inflación moderándose y una menor probabilidad de subida de tipos deberían favorecer al oro porque reducen el coste de oportunidad de mantener un activo sin cupón. Sin embargo, simultáneamente el dólar está manteniendo fortaleza relativa por su condición de activo refugio ante Oriente Medio. Eso explica parcialmente que el oro no haya prolongado inmediatamente el movimiento.

El Brent ofrece probablemente la información más importante de todos los gráficos. El mercado consiguió recuperar desde aproximadamente 78 dólares hasta casi 89, pero ha sido incapaz de romper esa zona y vuelve a encontrarse alrededor de 86 dólares. Esto ocurre a pesar de que el conflicto con Irán continúa abierto y el tráfico marítimo sigue gravemente alterado. La explicación está entrando por el lado de la demanda y de los inventarios. Los inventarios estadounidenses de crudo aumentaron en 17,4 millones de barriles, cuando el mercado esperaba una reducción cercana a 1,4 millones. Además, OPEC ha reducido su previsión de crecimiento de demanda mundial de petróleo para 2026 hasta aproximadamente 580.000 barriles diarios, mientras que la AIE está proyectando una contracción mucho más fuerte de la demanda.

Ahora el mercado empieza a preguntarse otra cosa: ¿Cuánta demanda mundial puede destruir un petróleo persistentemente caro? La incapacidad para superar 89 dólares, seguida de máximos decrecientes en el gráfico de una hora, constituye una primera advertencia. Mientras Brent permanezca bajo 88,50-89 dólares, el impulso

inmediato es neutral-bajista. La zona 85-86 resulta fundamental. Si se pierde con claridad, el mercado podría buscar 83 y posteriormente 81-82 dólares.

Pero existe una asimetría evidente. Cualquier ruptura definitiva de las conversaciones con Irán o cualquier nuevo deterioro material de Hormuz puede devolver inmediatamente la prima geopolítica. Por eso no considero el Brent un mercado bajista estructural. Considero que la presión de demanda está compensando temporalmente la presión de oferta.

Mientras tanto, las negociaciones entre Washington y Teherán siguen estancadas. Trump se enfrenta básicamente al mismo dilema que comentábamos hace unos días. Aceptar un acuerdo provisional negociado con mediación omaní supondría realizar concesiones sobre el control y funcionamiento de Hormuz que Washington considera difíciles de asumir. Rechazarlo implica mantener abierta una guerra cuyo coste económico y militar continúa aumentando. El estrecho continúa funcionando muy por debajo de su capacidad habitual. Esta semana se registraron solamente seis tránsitos diarios en una jornada frente a una media reciente cercana a once, y durante algunos momentos de la crisis el tránsito llegó a reducirse todavía más.

Pero el elemento que considero más preocupante ha dejado de ser exclusivamente Hormuz. Ahora tenemos dos cuellos de botella relacionados entre sí. Hormuz limita la salida del Golfo; Bab el-Mandeb amenaza la alternativa saudí por el Mar Rojo. Arabia Saudí había reaccionado al deterioro de Hormuz desviando más del 70% de sus exportaciones normales hacia Yanbu, en el Mar Rojo. Ahora los hutíes están atacando precisamente esa ruta. Los petroleros saudíes están apagando los transpondedores AIS para dificultar su identificación y los costes de seguro de guerra han aumentado. Además, Arabia está utilizando de forma creciente el canal de Suez y el oleoducto SUMED egipcio para sacar petróleo hacia el Mediterráneo. Por tanto, la capacidad saudí de compensar una perturbación prolongada de Hormuz está deteriorándose. Esto me parece bastante más importante que el Brent de hoy.

El Baltic Dry Index ha corregido desde los máximos recientes próximos a 3.200, pero continúa alrededor de 2.939 puntos y aproximadamente un 45% por encima de hace doce meses. Y aquí conviene evitar una lectura que sería equivocada. En estas circunstancias, un Baltic Dry elevado no constituye necesariamente una señal positiva de crecimiento mundial. Parte del incremento refleja mayores distancias navegadas, desvíos, utilización menos eficiente de la flota, primas de riesgo y congestión provocada por las restricciones de Hormuz y del Mar Rojo.

Tenemos una confirmación empresarial bastante clara. Hapag-Lloyd estima que la crisis de Oriente Medio le ha supuesto aproximadamente 600 millones de dólares de impacto durante el segundo trimestre, precisamente por las alteraciones operativas relacionadas con Hormuz. Por tanto, utilizo actualmente el BDI como **indicador de tensión logística**, no como proxy puro de demanda mundial de materias primas. Su mantenimiento próximo a 3.000 mientras el petróleo pierde precio refuerza precisamente esa interpretación.

El VIX ha descendido desde niveles superiores a 20 a finales de julio hasta aproximadamente 14,7. Es una caída extraordinariamente rápida. El mercado de opciones estadounidense está indicando que los inversores consideran manejable el escenario actual. Y esto coincide con unos índices estadounidenses próximos a máximos históricos, apoyados especialmente por tecnología, semiconductores e infraestructura de inteligencia artificial. Ayer el S&P 500 avanzó aproximadamente un 0,26% y el Nasdaq un 0,54%.

Pero no compartiría plenamente esa tranquilidad. A lo dicho anteriormenete hay que añadir que el déficit federal alcanzó 432.000 millones de dólares solamente en julio, y el acumulado del ejercicio fiscal se aproxima a 1,8 billones (notación europea). Con esta combinación, un VIX por debajo de 15 refleja un mercado muy confiado. Ya que soy de los que piensan que el mercado nunca se equivoca. Es demasiado grande para equivocarse. Así pues mi interpretación es que la protección frente a una sorpresa negativa vuelve a ser relativamente barata.

Taiwán está realizando estos días los ejercicios Han Kuang y las maniobras están introduciendo elementos que hasta ahora se habían simulado de forma mucho más limitada. Hoy se ha reducido deliberadamente la velocidad de internet móvil hasta aproximadamente 256 Kbps durante treinta minutos en varias regiones para comprobar el funcionamiento de las comunicaciones bajo condiciones de guerra. También se han practicado evacuaciones, utilización de estaciones de metro como refugios y traslado de instalaciones sanitarias.

Pero la maniobra militar probablemente más significativa es otra. Por primera vez, la Armada y la Guardia Costera han realizado conjuntamente un ejercicio destinado a romper un posible bloqueo naval y escoltar un buque mercante. Eso indica cuál considera actualmente Taipéi que puede ser uno de los escenarios más probables de presión china. No necesariamente una invasión anfibia inmediata. Un bloqueo o cuarentena naval progresiva podría permitir a Pekín incrementar enormemente la presión económica evitando inicialmente el coste político y militar de una invasión. Además, Taiwán está integrando progresivamente a su Guardia Costera dentro de la estructura militar, incluyendo capacidades antibuque. Por tanto, la preparación taiwanesa está pasando de un modelo fundamentalmente militar a otro basado en **resiliencia nacional, continuidad económica y defensa de las comunicaciones marítimas. Ese cambio me parece relevante.

La situación electoral continúa deteriorándose para los republicanos, aunque conservar el Senado sigue siendo perfectamente posible.

La última encuesta Ipsos ofrece una señal especialmente relevante. Los votantes registrados prefieren a los demócratas frente a los republicanos por 42% frente a 37% en la pregunta genérica sobre el Congreso. Incluso en economía, donde los republicanos tenían una ventaja importante, los demócratas aparecen ahora ligeramente por delante, 37% frente a 36%. La aprobación de Trump ha caído hasta aproximadamente el 35%. Eso no significa que los demócratas tengan el Senado asegurado. La geometría electoral continúa favoreciendo a los republicanos. Los demócratas necesitan una ganancia neta considerable y tienen que defender simultáneamente varios estados competitivos. Los modelos de Decision Desk HQ continúan considerando a los republicanos ligeros favoritos para conservar el Senado, aunque el equilibrio se ha estrechado.

Lo importante desde el punto de vista económico es otra cosa. Cuanto más se acerque noviembre y peores sean las encuestas republicanas, menor será la tolerancia política de la Casa Blanca a una desaceleración económica provocada por petróleo caro o tipos elevados. Eso introduce presión indirecta sobre las decisiones de Trump respecto a Irán.

Una guerra prolongada que mantenga elevados gasolina, transporte y alimentos puede acabar teniendo un coste electoral superior al beneficio político de mostrar firmeza exterior.

RESUMEN DE SITUACIÓN

La fotografía de mercado de esta mañana resulta bastante coherente. El riesgo geopolítico continúa siendo elevado, pero el mercado financiero ha dejado de tratarlo como un riesgo sistémico inmediato. El VIX ha retrocedido hacia 14,7, las bolsas permanecen próximas a máximos, el oro conserva una estructura de fondo fuertemente alcista y el Brent, aunque sigue incorporando una prima geopolítica importante, ha retrocedido hacia 86-88 dólares. El dato de inflación estadounidense de ayer, junto con la fuerte debilidad del empleo conocida el viernes, ha reducido considerablemente la probabilidad de que la Reserva Federal vuelva a subir tipos en septiembre.

Pero existe una anomalía que conviene no ignorar. Mientras disminuye la volatilidad financiera, continúa aumentando el coste económico de las interrupciones marítimas. El Baltic Dry Index se mantiene alrededor de 2.939 puntos, aproximadamente un 45% por encima de hace un año, y Arabia Saudí está teniendo que ocultar parte de sus movimientos de crudo por el Mar Rojo, desviar rutas y asumir mayores costes de transporte y aseguramiento. Por tanto, la caída del VIX no significa desaparición del riesgo. Significa, simplemente, que el mercado de acciones está aprendiendo a convivir con él.

El principal riesgo para los próximos días ya no es una subida inmediata del petróleo, sino una combinación más incómoda para los mercados: crecimiento estadounidense perdiendo velocidad, inflación todavía por encima del objetivo y un conflicto en Oriente Medio que continúa deteriorando las cadenas logísticas aunque no lleve al Brent nuevamente hacia máximos.

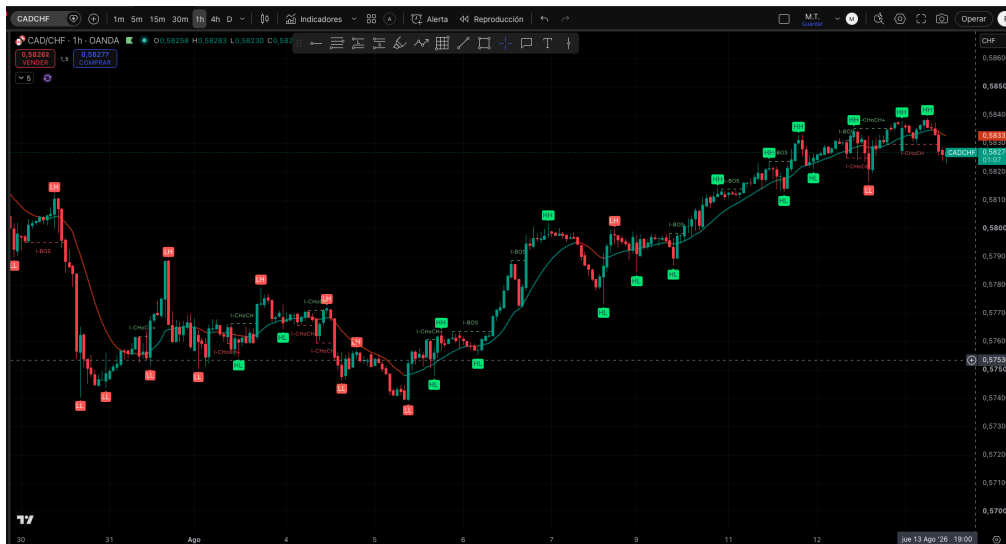


Gráfico CADCHF 1H



Gráfico NZDCAD 1H

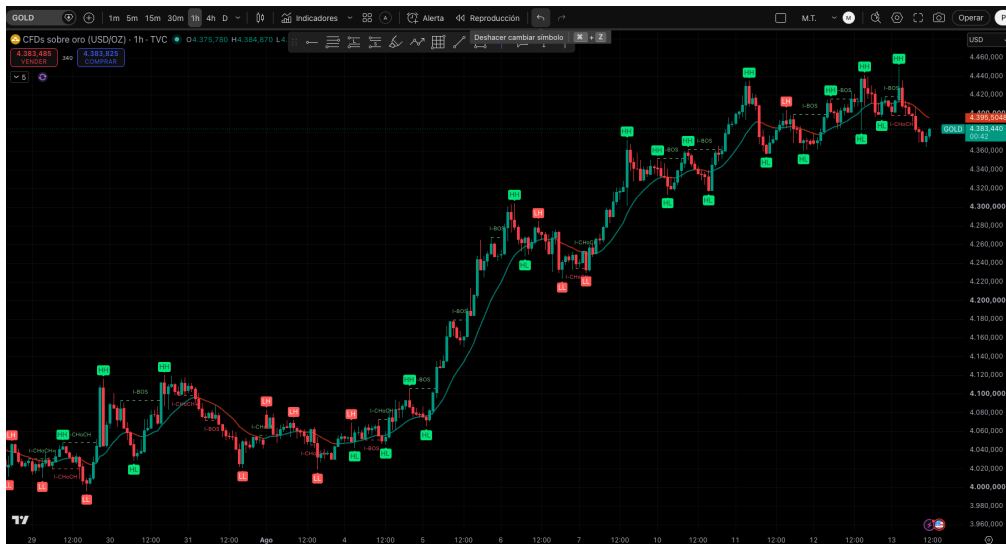


Gráfico GOLD 1H



Gráfico BTRENT 1H

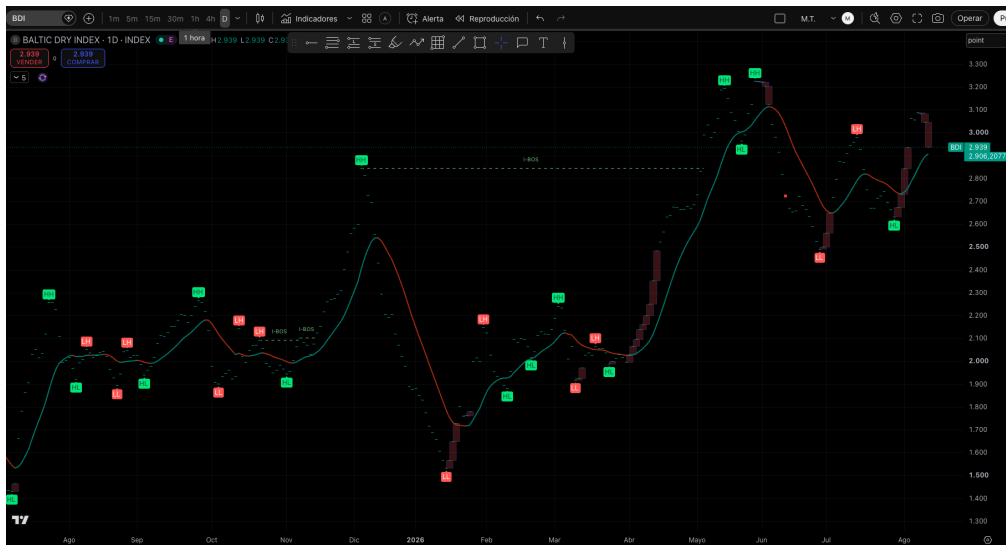


Gráfico BDI 1D

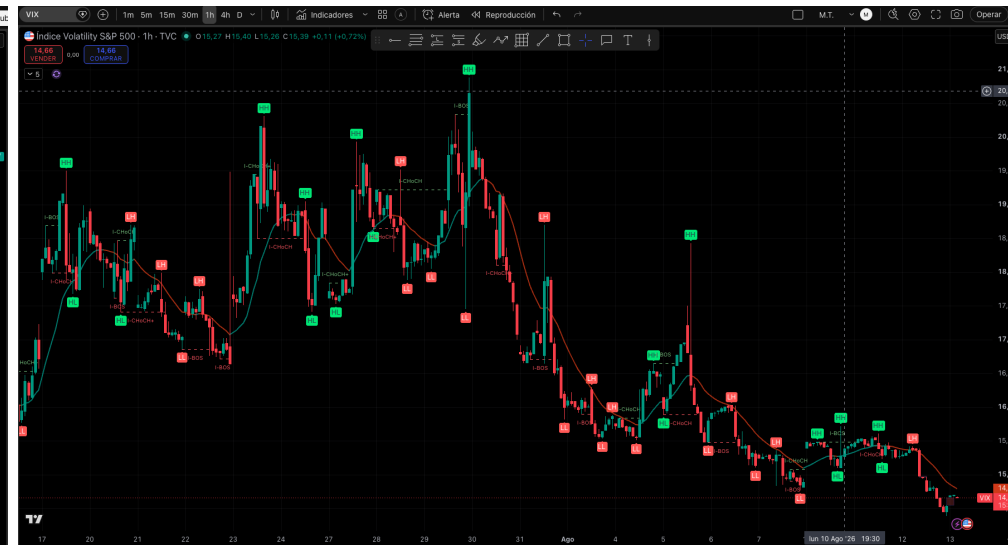


Gráfico VIX 1H

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: _____