GLOBAL MARKET INTELLIGENCE

El Mundo en 5 Minutos

«El mercado descuenta la paz en Ormuz antes de que llegue: Wall Street bate récord y el Brent cae un 7% mientras el estrecho sigue casi cerrado»

La semana del 3 al 9 de agosto giró en torno a una sola pregunta: ¿se puede reabrir Ormuz por la vía diplomática? El 5 de agosto, Irán y Omán anunciaron un principio de acuerdo sobre la ruta de tránsito por el estrecho, con la declaración conjunta en fase final de redacción y Washington aspirando a un anuncio formal en los próximos días. El acuerdo busca restaurar el alto el fuego del 17 de junio, pero queda condicionado, según Teherán, a que «terceras partes no obstruyan el proceso».

Sobre el terreno, el estrangulamiento sigue siendo casi total: el 5 de agosto solo dos buques cruzaron Ormuz, frente a los 130-140 diarios previos a la crisis, y el día 3 un proyectil alcanzó al granelero *Minoan Pioneer*. En el mar Rojo, el bloqueo hutí sobre los puertos saudíes se ha estabilizado en torno a 266 tránsitos semanales. El mercado, por tanto, no cotiza una reapertura ya consumada: cotiza la probabilidad de que llegue.

Y la cotiza con fuerza. El Brent cedió más de un 7% en la semana hasta rondar los 82 dólares, revirtiendo buena parte de la escalada de julio. El Baltic Dry Index se movió por razones ajenas al conflicto: subió un 13,1% hasta 3.089 puntos, máximo desde el 3 de junio, por la demanda de buques capesize tras el tifón Dolphin en el Pacífico, no por el Cabo de Buena Esperanza.

El otro detonante llegó el viernes desde el mercado laboral estadounidense. La nómina de julio sorprendió con una **pérdida de 23.000 empleos** —frente al aumento de 83.000 esperado— y arrastró revisiones a la baja de 103.000 puestos en mayo y junio; la tasa de paro bajó al 4,1% por menor participación, no por más contratación. El S&P 500 cerró en máximo histórico de 7.757,64, un 3,58% por encima del viernes anterior, con el Nasdaq subiendo un 5%. En Europa, el STOXX 600 marcó récord en 660,25 puntos, cuarta semana al alza, con tecnología y salud a la cabeza y la energía como rezagado.

La curva acompañó el giro. El diez años estadounidense cayó hasta el entorno del 4,65% y el dos años hasta el 4,19%, mínimo desde el 17 de julio, al volver el mercado a descontar recortes de la Fed. El dólar cayó a mínimos de dos meses y el euro tocó máximos de siete semanas en 1,156. El oro subió un 6,5% hasta 4.305 dólares, cerca de su récord histórico de enero.

El crédito confirmó la calma: el high yield se estrechó hasta 270 puntos básicos y el investment grade hasta 78, ambos en zona baja de la década. Los flujos de BofA fueron generalizados, con una excepción: la tecnología sufrió su primera salida en seis semanas, un matiz que pesa en un mercado a récord.

ANÁLISIS DEL EQUIPO

Qué esperar en los próximos días

- Ormuz: la declaración conjunta Irán-Omán está en fase final de redacción; Washington aspira a un anuncio formal en los próximos días. Es el catalizador más importante para el Brent y el KGRI.
- Miércoles 12 de agosto, IPC de EE.UU. de julio. Tras el susto de empleo, decide si la Fed puede ignorar la inflación importada por la energía o queda atrapada entre empleo débil y precios altos.
- Teherán condiciona el acuerdo a que «terceras partes no obstruyan el proceso»: la cláusula ya ha frenado cuatro bombardeos estadounidenses previstos. Un incidente grave puede romper la negociación sin aviso.
- Mar Rojo: el bloqueo hutí sobre puertos saudíes cumple tres semanas. Si Ormuz reabre pero Bab el-Mandeb sigue cerrado, el alivio en fletes será solo parcial.
- Con el mercado ya descontando recortes de la Fed, Jackson Hole a finales de mes gana protagonismo como próxima cita de política monetaria.

MODELO CUANTITATIVO

Knightford Global Risk Index · dato de referencia 2026-08-07

Riesgo global retrocede a la zona neutral

SEMANA
-4,9

4 SEMANAS
+2,6

AMPLITUD INTERNA
56%

CONFIDENCE SCORE
72/100

¿Por qué este número esta semana?

El KGRI baja 4,9 puntos hasta 52,4. El movimiento lo explican tres bloques a la vez: la reacción del mercado, que mejora con fuerza hasta 56,0 sobre 100 en escala favorable tras el récord del S&P 500; el crédito, que se relaja hasta 21,2 con los diferenciales en zona baja de la década; y el bloque geopolítico, que el equipo puntúa en 76,8 —por debajo del 81,7 de la semana 30— al recoger el principio de acuerdo Irán-Omán sobre Ormuz, aunque el estrecho sigue prácticamente cerrado sobre el terreno. Lo contiene la liquidez, que se deteriora 2,7 puntos por el drenaje del balance de la Fed, y la política monetaria, que sigue siendo el bloque más restrictivo del modelo.

Detalle técnico: media ponderada de los ocho subíndices con el VSMRI invertido · confianza 72/100 por indicadores sin fuente libre.

¿Qué es el KGRI? Índice 0-100 que resume el riesgo de los mercados mundiales combinando ocho «termómetros» Visual Sigma® (liquidez, política monetaria, actividad, inflación, crédito, estabilidad financiera, geopolítica y mercados), ponderados según su importancia relativa y comparados con su propio historial.

MARCO DE ACTUACIÓN

Análisis del equipo, qué hacer según el rango del KGRI, revisado cada semana

0-20	Muy bajo	Sobreponderar riesgo, máxima exposición a renta variable y cíclicos, cobertura mínima.	
20-40	Bajo	Mantener exposición plena, favorecer calidad, sin necesidad de coberturas adicionales.	
40-60	Neutral	Exposición neutral con selectividad por calidad; cobertura táctica parcial ante sorpresas.	◂ estamos aquí (52,4)
60-80	Elevado	Reducir beta, reforzar calidad y duración, activar coberturas (opciones, oro).	
80-100	Extremo	Modo defensivo, máxima liquidez y cobertura, minimizar exposición a riesgo.	

LOS OCHO VISUAL SIGMA® · COMPONENTES DEL KGRI

Nivel 0-100 y peso en el KGRI. El color sigue el sentido de riesgo.

VSLI · 18%
Visual Sigma® Liquidity Index

48,4

Neutral

La liquidez neta de la Fed vuelve a estrecharse: el balance drena y la cuenta del Tesoro sigue absorbiendo caja. El ON RRP queda casi vacío y M2 crece a ritmo moderado; el bloque cede tres puntos en la semana.

Conf. 100 · ▾ 2,7

VSMPI · 10%
Visual Sigma® Monetary Policy Index

74,1

Alto

Sigue siendo el bloque más restrictivo pese al giro de los mercados. Fed en el 3,75% y BCE en el 2,25%: ningún banco central movió tipos esta semana.

Conf. 100 · ▴ 2,4

VSEAI · 14%
Visual Sigma® Economic Activity Index

61,0

Alto

La nómina de julio sorprendió con una pérdida de 23.000 empleos y revisiones a la baja de 103.000 puestos en mayo-junio. El paro bajó al 4,1% por menor participación, no por contratación.

Conf. 72 · ▾ 0,3

VSIPI · 6%
Visual Sigma® Inflation Pressure Index

55,5

Neutral

La presión cede: los breakeven bajan con el desplome del Brent y el susto de empleo desplaza el foco del mercado de la inflación al crecimiento. El IPC de julio, del miércoles 12, será la prueba de fuego.

Conf. 80 · ▾ 8,0

VSCCI · 8%
Visual Sigma® Credit Conditions Index

21,2

Bajo

El crédito se relaja con fuerza: el HY OAS cae a 270 puntos básicos y el IG a 78, zona baja de la década. Mientras el crédito no valide la tensión geopolítica —y esta semana se ha relajado—, no hay estrés sistémico que clasificar.

Conf. 54 · ▾ 8,6

VSFSI · 12%
Visual Sigma® Financial Stability Index

33,4

Bajo

Sin deterioro: NFCI, STLFSI4 y KCFSI siguen acomodaticios, la curva 10-2 años mantiene pendiente positiva (46 pb) y el VIX cae a 14,90, mínimo desde antes de Ormuz.

Conf. 76 · ▾ 1,9

VSGRI · 14%
Visual Sigma® Geopolitical Risk Index

76,8

Alto

Ormuz casi cerrado —dos buques el 5 de agosto, frente a 130-140 antes de la crisis— pero Irán y Omán anunciaron un principio de acuerdo sobre la ruta. Bloque del equipo, a la baja por la vía diplomática.

Conf. 30 ⚠ · ▾ 4,9

VSMRI · 18%
Visual Sigma® Market Reaction Index

56,0

Constructivo

▴ alto = favorable (único invertido). El S&P 500 marca cierre récord y la volatilidad general y tecnológica se hunden. Es, con diferencia, el bloque que más mejora en la semana.

Conf. 66 · ▴ 14,0

¿Qué significan estos números? Todos los indicadores van de 0 a 100 sobre datos reales; en los siete de riesgo un número alto es mala noticia, pero en reacción del mercado es al revés, así que conviene fijarse siempre en el color, no solo en la cifra. La confianza indica qué parte del bloque está cubierta por fuentes oficiales libres: los indicadores de pago (CDX, MOVE, Citi, Conference Board, ISM) no se estiman, se descuentan de la confianza.

ANÁLISIS DEL EQUIPO · CUALITATIVO

No es salida del modelo, criterio del analista, revisado cada semana

ESCENARIO BASE — 50%

El acuerdo Irán-Omán se formaliza pero su implementación es gradual: Ormuz reabre de forma parcial y Bab el-Mandeb sigue bloqueado. El Brent oscila entre 78 y 90 dólares, el S&P 500 consolida cerca de máximos y la Fed llega a septiembre con margen para bajar tipos. El KGRI se mueve entre 48 y 56.

FAVORABLE — 30%

El acuerdo se ratifica sin incidentes y los tránsitos por Ormuz se normalizan en semanas; el bloqueo hutí se levanta en paralelo. El Brent cae por debajo de 75 dólares, el KGRI retrocede por debajo de 45 y la Fed gana margen explícito para recortar en septiembre.

ADVERSO — 20%

«Terceras partes» obstruyen el proceso —como ya ha ocurrido cuatro veces con bombardeos suspendidos— o un incidente grave rompe la negociación. El Brent repunta por encima de 100 dólares, el IPC recoge el nuevo susto energético y el KGRI vuelve a superar los 65 puntos.

MAPA DE RIESGO GEOPOLÍTICO GLOBAL

Análisis del equipo. Lista curada manualmente cada semana; no proviene del VSGRI (ver página siguiente).

Muy alto · Alto · Medio

Oriente Medio · Ormuz — MUY ALTO

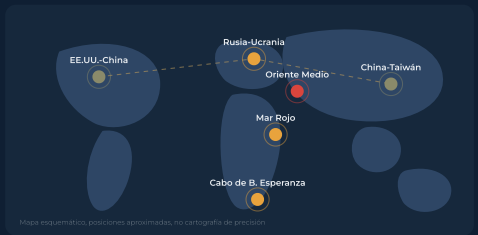
Tránsito prácticamente nulo: solo dos buques cruzaron el 5 de agosto, frente a los 130-140 diarios previos a la crisis. El día 3 un proyectil alcanzó al granelero Minoan Pioneer. Pese a ello, Irán y Omán anunciaron un principio de acuerdo sobre la ruta de tránsito, con la declaración conjunta en fase final.

Mar Rojo · Bab el-Mandeb — ALTO

El bloqueo hutí sobre puertos saudíes, vigente desde el 20 de julio, sigue en pie. El tráfico de petroleros cayó un 42% y se ha estabilizado en torno a 266 tránsitos semanales; los buques vinculados a China siguen cruzando con normalidad.

Rutas · Cabo de Buena Esperanza — ALTO

El desvío sigue añadiendo entre 8 y 12 días de tránsito y encareciendo el flete de contenedor completo. Una reapertura de Ormuz revertiría parte del sobrecoste, pero sin acuerdo firmado la ruta larga sigue siendo la norma.



China-Taiwán — MEDIO

Sin escalada verificada; la actividad militar china cerca de Taiwán sigue por debajo de finales de 2025 tras la cumbre Xi-Trump de mayo. Taiwán aprobó 25.000 millones de dólares de gasto adicional en defensa para 2026-2033.

Rusia-Ucrania — ALTO

Semana de ataques cruzados intensos: al menos 27 muertos entre ambos países. Rusia avanza a ritmo lento sobre el terreno mientras mantiene varias oleadas semanales de drones y misiles de largo alcance.

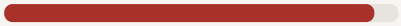
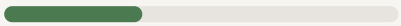
Comercio EE.UU.-China — MEDIO

Entró en vigor el 24 de julio un arancel del 12,5% bajo la Sección 301 por bienes de trabajo forzoso, que eleva el arancel efectivo en 2,5 puntos. Pese a ello, la renta variable china sigue captando flujo esta semana.

Dato de contexto de la semana del informe, actualizado manualmente por el equipo. No proviene del VSGRI (ver descomposición cuantitativa en la página siguiente).

MODELO CUANTITATIVO

VSGRI, descomposición de sus seis componentes (dato 2026-08-07)

SCON 24%	Intensidad del conflicto geopolítico internacional		94 · Muy alto
SGEO 20%	Fragmentación geoeconómica mundial		78 · Alto
SENE 18%	Riesgo energético y materias primas estratégicas		68 · Alto
SSUP 14%	Riesgo sobre cadenas globales de suministro		95 · Muy alto
SSOV 12%	Riesgo soberano y régimen internacional de sanciones		35 · Bajo
SUNC 12%	Incertidumbre geopolítica estructural		74 · Alto

Escala 0-100; mayor valor = mayor presión de riesgo. El porcentaje indica su peso relativo. Bloque puntuado por el equipo a partir de hechos verificados de la semana: sin fuente cuantitativa de acceso libre, su confianza es de 30/100.

NUESTRA LECTURA · ANÁLISIS DEL EQUIPO

«Lo llamativo de esta semana es la distancia entre lo que pasa en el estrecho y lo que hace el precio. Ormuz está más cerrado que nunca —dos buques en un día, frente a los 130 o 140 habituales—; en el papel, el Brent cae un 7% porque Irán y Omán han anunciado un principio de acuerdo. El mercado compra el titular de la negociación, con la cuarta suspensión de un bombardeo estadounidense como prueba de que el proceso es reversible en cualquier momento. A eso se suma un susto de empleo que ha hecho más por bajar el diez años que la Fed. El equipo reduce a la mitad la cobertura energética de julio y alarga duración en el tramo dos-cinco años.»

DATOS DE MERCADO · CIERRE SEMANAL

En vivo vía FRED, Data Portal del BCE y Ministerio de Finanzas de Japón, sin intervención del analista.

S&P 500
7.757,64
▲ +3,58%
Cierre récord tras la sorpresa de la nómina de julio; referencia de renta variable estadounidense.

EURO STOXX 600
660,25
▲ +1,7% semanal
Récord histórico, cuarta semana consecutiva al alza; tecnología y salud lideran, energía es el rezagado.

VIX
14,90
▼ -1,09
Volatilidad implícita esperada a 30 días; nivel más bajo desde antes del episodio de Ormuz.

UST 10 AÑOS
4,65% (e)
▼ -0,10
Cae con fuerza el viernes tras el dato de empleo; el mercado vuelve a descontar recortes.

CURVA EURO AAA 10 AÑOS
3,15% (e)
▼ -0,06
Portal de datos del BCE sin publicar esta semana; estimado a partir de la curva soberana general.

SPREAD HY CORPORATIVO
270 pb
▼ -9 pb
Cuanto más ancho, más miedo a impagos corporativos; se relaja y sigue en zona baja de la década.

DÓLAR (ÍNDICE AMPLIO FED)
99,56 (e, DXY)
▼ -0,5% el viernes
Mínimo de dos meses; el índice amplio de la Fed (DTWEXBGS) aún no publica el dato de agosto.

EUR/USD
1,1530
▲ máx. 7 semanas
El cruce de divisas más negociado del mundo; tocó 1,156 en la sesión del viernes.

ORO (SPOT)
4.305 $
▲ +6,5% semanal
Cerca de máximos históricos; entradas de 900 M$ en fondos de oro en la semana según BofA.

BRENT
82 $ (e)
▼ -7% semanal
Cae con fuerza tras el principio de acuerdo Irán-Omán sobre la ruta de tránsito por Ormuz.

JGB 10 AÑOS
2,80% (e)
= sin cambios
Ministerio de Finanzas de Japón sin publicar esta semana; mantiene niveles elevados de la serie reciente.

BALTIC DRY INDEX
3.089
▲ +13,1% semanal
Máximo desde el 3 de junio; impulsado por el tifón Dolphin y la demanda de buques capesize.

«Dólar» usa el DTWEXBGS de la Fed; sin dato de agosto, se sustituye por el DXY (e). BCE y Ministerio de Finanzas de Japón sin publicar: curva euro AAA, JGB y Brent van con (e).

POLÍTICA MONETARIA Y LIQUIDEZ

FED	BCE	BOE	BOJ
3,75%	**2,25%**	**3,75%**	**1,00%**
tipo objetivo, rango alto	facilidad de depósito	tipo bancario	tipo de referencia
sin cambios; próxima reunión en septiembre	sin cambios en la semana	mantiene tipos en la semana	mantiene tipos en la semana

Balance de la Fed: 6,749 billones (5 de agosto); Tesoro en 907.324 millones y repo inverso casi vacío (1.450 millones).

¿A DÓNDE HA IDO EL DINERO ESTA SEMANA?

Flujos de fondos, semana hasta el 5 de agosto (BofA Global Research, The Flow Show).

A DÓNDE HA IDO

Fondos monetarios / tesorería	**+53.700 M$**
Renta variable global	**+32.900 M$**
Bonos	**+23.100 M$**
Oro	**+900 M$**
Criptoactivos	**+600 M$**

DE DÓNDE HA SALIDO

Tecnología	**-700 M$**

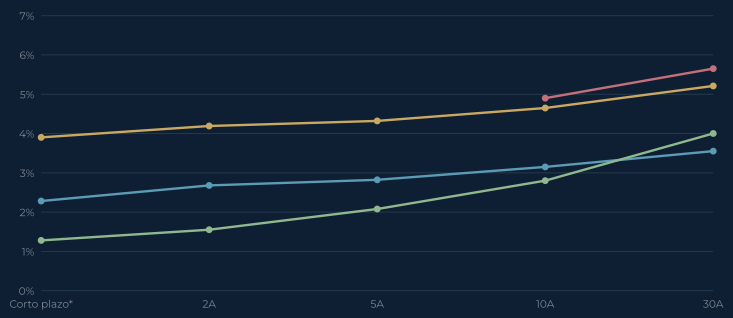
Semana de entradas generalizadas, no de rotación: casi todo capta flujo a la vez, con la tecnología como único reembolso relevante, cortando una racha de seis semanas. La renta variable emergente entra 8.600 millones en la semana pero anualiza una salida de 55.000, la peor desde 2015.

CURVA DE TIPOS, COMPARATIVA INTERNACIONAL

Estados Unidos, zona euro, Reino Unido y Japón; dato oficial de cada tesoro o banco central.

Curva completa · EE.UU., zona euro, Reino Unido y Japón

Rendimiento (%) por plazo



- Estados Unidos (Tesoro): 3,90 · 4,19 · 4,32 · 4,65 · 5,21%
- Zona euro (BCE, curva AAA): 2,28 · 2,68 · 2,82 · 3,15 · 3,55%
- Reino Unido (gilts): 4,90 · 5,65%
- Japón (Ministerio de Finanzas): 1,28 · 1,55 · 2,08 · 2,80 · 4,00%

*El tramo corto no es el mismo vencimiento en las cuatro zonas; a partir de dos años los plazos son idénticos. De Reino Unido solo se publican los dos puntos verificados esta semana: la curva completa de gilts no tiene fuente libre programable.

▸ Lectura del equipo

La semana movió las curvas en sentido contrario a julio, con un denominador común: menos prima de riesgo. En Estados Unidos el dos años cayó hasta el 4,19%, mínimo desde el 17 de julio, y el diez años hasta el entorno del 4,65%; la pendiente 2-10 se amplía a 46 puntos básicos, coherente con un mercado que vuelve a poner recortes de la Fed en el calendario. En Reino Unido el diez años bajó más de diez puntos básicos hasta el 4,90% al reducirse las expectativas del Banco de Inglaterra, aunque el treinta años sigue tensionado por las dudas fiscales que lo llevaron a máximos desde 1998 días antes. Japón es la excepción: el diez años se mantiene cerca del 2,80%, porque su presión es estructural y no está ligada al episodio de Ormuz. El equipo cree que el tramo dos-cinco años estadounidense recoge mejor la asimetría: si el acuerdo se confirma, hay más recorrido para seguir bajando yields que para revertirlo.

¿Qué es la curva de tipos? El interés que paga la deuda pública según el plazo al que se presta. Lo normal es que el largo plazo pague más que el corto (pendiente positiva); cuando se invierte, el mercado suele descontar una desaceleración.

ANÁLISIS DEL EQUIPO · CUALITATIVO

Recomendación, selección de ideas y probabilidad de escenario, criterio del analista

Tramo actual del KGRI. Neutral (40-60), en 52,4. Las recomendaciones de abajo desarrollan, para renta variable y renta fija, el marco de actuación de la página 1 para este tramo.

Renta variable

De cautela a neutral, sin perseguir el récord

Se reduce la infraponderación ligera de julio hacia una posición neutral. Con el KGRI de vuelta a 52,4 y el S&P 500 en máximos, el margen para perseguir el rally es menor que el margen para proteger lo ganado: la salida tecnológica de esta semana, la primera en seis, pesa más que el titular del récord. Mantener defensa y aeroespacial europeo, y empezar a recomponer algo de tecnología de calidad si el IPC del 12 de agosto no sorprende al alza.

Renta fija y crédito

Empieza a tener sentido alargar duración

La caída de los tipos cortos —el dos años en mínimos desde el 17 de julio— y el retorno de las expectativas de recorte cambian el cálculo frente a julio. Se inicia una extensión táctica hacia el tramo dos-cinco años, a la espera de confirmación en el IPC del 12 de agosto. En crédito, el HY en 270 puntos básicos sigue sin ofrecer prima suficiente para el riesgo geopolítico latente: se mantiene la preferencia por investment grade.

RECOMENDACIÓN DE LA SEMANA

Cobertura energética · tomar beneficios parciales, no cerrar del todo

La cobertura en energía y transporte marítimo abierta en julio ha funcionado como seguro: con el Brent cayendo un 7% por el principio de acuerdo Irán-Omán, el equipo recomienda materializar la mitad de la posición y dejar correr el resto. La razón para no cerrarla del todo: Teherán condiciona la reapertura a que «terceras partes no obstruyan el proceso», algo que ya ha bloqueado cuatro veces un bombardeo estadounidense previsto. Un solo incidente grave —como el sufrido por el *Minoan Pioneer* el 3 de agosto— puede revertir el petróleo en una sesión. Salida del resto si los tránsitos por Ormuz superan los ochenta diarios de forma sostenida o si se firma la declaración conjunta.

Nota sobre esta edición. No se publicó edición de la semana 31 (27 de julio-2 de agosto); esta entrega compara directamente con la semana 30, cuya puntuación geopolítica del equipo (VSGRI 81,7) se mantiene como referencia de partida. El Portal de Datos del BCE y el Ministerio de Finanzas de Japón no publicaron sus curvas esta semana; esos valores van marcados con (e) y estimados a partir de prensa financiera especializada.

Fuentes. Reserva Federal de San Luis (FRED): tipos, curva del Tesoro, VIX, diferenciales ICE BofA, índices de condiciones financieras, agregados monetarios, S&P 500 e índice amplio del dólar. Data Portal del Banco Central Europeo y Ministerio de Finanzas de Japón: curvas de deuda AAA de la zona euro y JGB (sin publicación esta semana; valores estimados marcados con (e)). BofA Global Research (The Flow Show): flujos semanales de fondos. Baltic Exchange: índice de fletes. Lloyd's List Intelligence, Windward y Hormuz Strait Monitor: tránsitos por Ormuz y mar Rojo. Bloomberg, Reuters, CNBC, CNN, Al Jazeera y Axios: negociaciones Irán-Omán-EE.UU. y cierres de mercado. Oficina de Estadísticas Laborales de EE.UU.: nómina no agrícola de julio. Motor Visual Sigma® de Knightford AM (KGRI y ocho subíndices), calculado según el catálogo metodológico (Volumen II) por percentiles históricos de diez años. Los indicadores del catálogo sin fuente pública gratuita (CDX IG y HY, índice MOVE, Citi Economic Surprise, Conference Board LEI, ISM) no se estiman ni se interpolan: reducen el nivel de confianza del bloque correspondiente, según exige la metodología. Las cifras marcadas con (e) son estimaciones del equipo pendientes de confirmación en fuente oficial.

Las opiniones aquí mostradas se hacen en función de los datos recolectados de fuentes fidedignas, no siendo ni el analista ni la compañía responsables de la exactitud de los mismos. Este informe tiene carácter exclusivamente informativo y no constituye asesoramiento ni recomendación personalizada de inversión.

Iciar Temprano

Head de Análisis y Gestión Cuantitativa · Knightford Asset Management, SGIIC, S.A.