



GLOBAL MARKET INTELLIGENCE

El Mundo en 5 Minutos

«Ormuz sigue sin declaración firmada a las puertas del plazo del 17 de agosto: el Brent sube un 5% y los mercados aguantan en calma tensa»

La semana giró en torno al plazo del 17 de agosto: el memorando de entendimiento de 60 días entre EE.UU. e Irán expira ese lunes, y Omán e Irán llegaron a estar «muy cerca» de fijar las coordenadas de tránsito por Ormuz, pero sin declaración conjunta firmada. Dos cuestiones siguen abiertas: quién controla el estrecho y si Irán puede cobrar peaje a los buques. La reapertura completa, además, depende de que Washington cumpla los compromisos del memorando de junio, que Teherán considera incumplidos.

El otro gran dato de la semana fue el IPC de julio, publicado el miércoles 12: subió un 3,4% interanual (frente al 3,5% de junio) y el subyacente bajó al 2,5%. Es una lectura templada: los operadores redujeron la probabilidad de una subida de tipos en septiembre al 42%, sin llegar a reabrir la puerta a recortes. La vivienda siguió siendo el componente más pegajoso, con dos tercios de la subida mensual.

El petróleo recogió la falta de acuerdo: el Brent subió un 5% hasta 92,02 dólares, revirtiendo parte de la caída de la semana anterior. El Baltic Dry Index se movió al contrario: cayó un 7,3% hasta 2.863 puntos por la debilidad de capesize y panamax, sin relación con el conflicto.

La renta variable aguantó en calma tensa. El S&P 500 cerró prácticamente plano (+0,36%, hasta 7.785,76) tras dos sesiones bajistas de inicio de semana lastradas por tecnología, y la volatilidad se relajó tanto en el índice general (VIX 14,25) como en el tecnológico (VXN 20,72). En renta fija, el diez años subió tres puntos básicos hasta el 4,68% y el dos años bajó dos hasta el 4,17%: la curva apenas se movió pese al ruido geopolítico.

El crédito confirmó la calma: el HY se estrechó tres puntos básicos hasta 267 y el IG subió dos hasta 80, ambos en zona baja de la década. El oro sumó un 1,9% hasta 4.387,62 dólares, con la mayor entrada en fondos de oro desde enero (6.300 M\$ según BofA).

Los flujos de BofA Global Research fueron generalizados: fondos monetarios (+25.400 M\$), bonos (+23.800 M\$) y renta variable global (+16.100 M\$) captaron entradas, con Europa sumando su mejor semana desde febrero (+1.200 M\$). La excepción fue China, con la mayor salida desde mayo (-14.500 M\$), y la tecnología, con su peor semana en siete (-1.200 M\$).

ANÁLISIS DEL EQUIPO

Qué esperar en los próximos días

- Lunes 17 de agosto: expira el memorando de entendimiento de 60 días entre EE.UU. e Irán. Es la fecha límite más importante del trimestre para Ormuz y para el Brent.
- Ormuz sigue sin declaración conjunta firmada; las dos cuestiones abiertas —control del estrecho y peaje a los buques— pueden resolverse o romper la negociación tras el 17 de agosto.
- Jackson Hole, 27-29 de agosto: con el IPC de julio templado, el mercado empieza a mirar hacia el discurso de apertura de la Fed como la siguiente cita relevante.
- Mar Rojo: el bloqueo hutí sobre puertos saudíes sigue activo desde el 20 de julio; cualquier nuevo incidente se sumaría a la tensión de Ormuz.
- Rusia-Ucrania: la cumbre Trump-Putin en Alaska no trajo alto el fuego; Rusia intensificó los ataques sobre Odesa, clave para las exportaciones ucranianas de grano y acero.

MODELO CUANTITATIVO

Knightford Global Risk Index · dato de referencia 2026-08-28

Riesgo global se estabiliza en zona neutral, a la espera del 17 de agosto



SEMANA

-1,2

4 SEMANAS

-5,3

AMPLITUD INTERNA

57%

CONFIDENCE SCORE

72/100

¿Por qué este número esta semana?

El KGRI baja 1,2 puntos hasta 51,5, prácticamente sin cambios en la semana pero 5,3 puntos por debajo de hace cuatro semanas. Dos bloques tiran en direcciones opuestas: la reacción del mercado mejora hasta 56,7 sobre 100 en escala favorable tras la calma posterior al IPC, y la estabilidad financiera hasta 22,8 con el VIX en mínimos recientes; lo compensa el crédito, que se relaja hasta 20,4 sin validar la tensión, y el bloque geopolítico, que el equipo mantiene prácticamente sin cambios en 77,7 a la espera del plazo del 17 de agosto. La política monetaria sigue siendo, sin cambios, 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.
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.

◀ estamos aquí (51,5)

LOS OCHO VISUAL SIGMA® · COMPONENTES DEL KGRI Nivel 0-100 y peso en el KGRI. El color sigue el sentido de riesgo.



¿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 plazo del 17 de agosto se cumple sin ruptura ni acuerdo formal: Irán y Omán siguen negociando, Washington no aplica sanciones nuevas de inmediato y Ormuz sigue deprimido sin cierre. El Brent oscila entre 85 y 98 dólares y el KGRI se mueve entre 48 y 58.

FAVORABLE

25%

Irán y Omán firman la declaración conjunta antes o poco después del 17 de agosto; el tránsito empieza a normalizarse. El Brent cae por debajo de 85 dólares y el KGRI retrocede por debajo de 45.

ADVERSO

25%

El plazo expira sin acuerdo y Washington aplica nuevas sanciones o amenazas explícitas; Irán responde escalando la retórica sobre el cierre del estrecho. El Brent supera 100 dólares y el KGRI supera 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

Irán y Omán llegaron a estar «muy cerca» de fijar las coordenadas de tránsito, pero sin declaración conjunta firmada. Persisten dos cuestiones abiertas —control del estrecho y peaje a los buques— y la reapertura depende de que EE.UU. cumpla el memorando de junio. El plazo de 60 días expira el lunes 17 de agosto.

Mar Rojo · Bab el-Mandeb

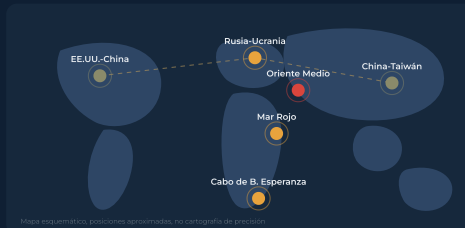
ALTO

El bloqueo hutí sobre puertos saudíes, vigente desde el 20 de julio, sigue activo. Sin nuevos incidentes verificados esta semana; Arabia Saudí continúa preparando su coalición naval.

Rutas · Cabo de Buena Esperanza

ALTO

Con Ormuz sin reapertura y Bab el-Mandeb bloqueado, el desvío sigue siendo la norma, con sobrecoste de flete y entre 8 y 12 días adicionales de tránsito.



China-Taiwán

MEDIO

Sin escalada verificada esta semana; el foco del mercado sigue en Oriente Medio y en el IPC estadounidense.

Rusia-Ucrania

ALTO

La cumbre Trump-Putin en Alaska no trajo alto el fuego: Putin exige la cesión de Donetsk. Rusia intensificó los ataques sobre el puerto de Odesa, clave para las exportaciones ucranianas de grano y acero.

Comercio EE.UU.-China

MEDIO

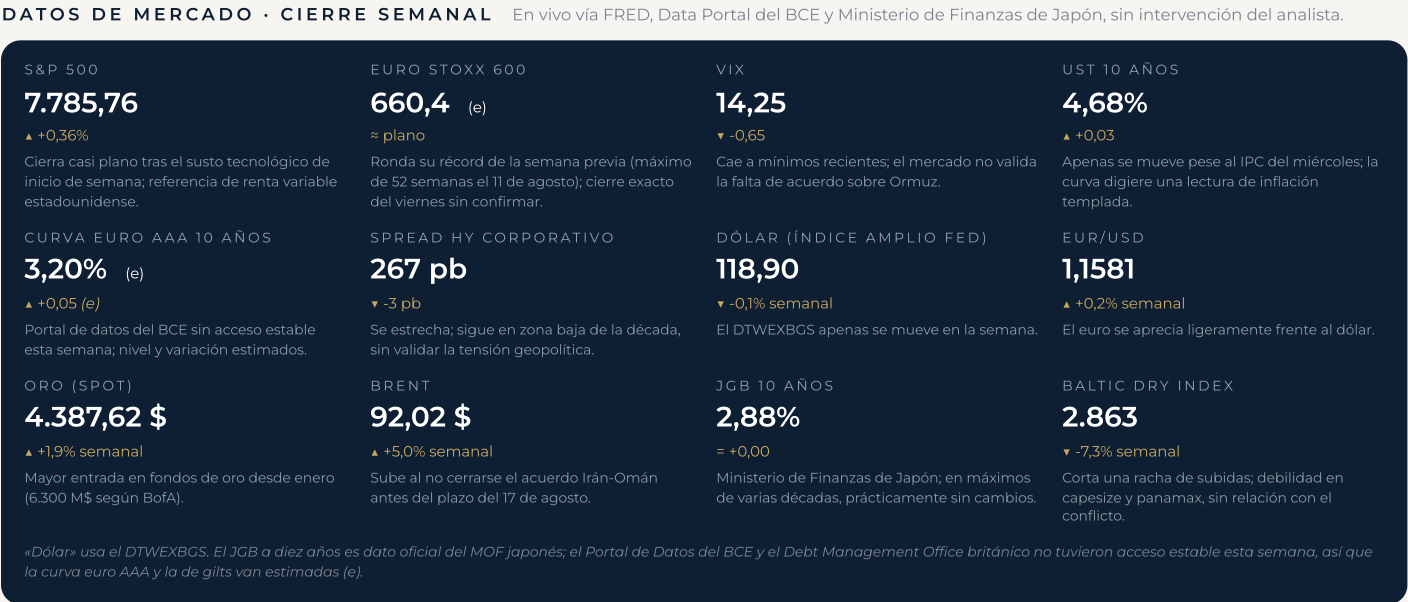
Sin novedades arancelarias verificadas; se mantiene el techo pactado del 20%. La renta variable china registró su mayor salida de fondos desde mayo (-14.500 M\$).

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

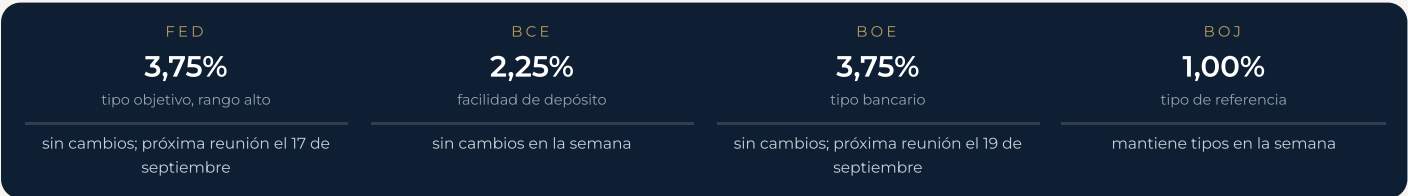


NUESTRA LECTURA · ANÁLISIS DEL EQUIPO

«La semana no ha traído ni acuerdo ni ruptura, y aun así el IPC ha hecho más por calmar al mercado que cualquier avance en Ormuz: con la inflación bajando al 3,4% interanual, los operadores han recortado la probabilidad de una subida de tipos en septiembre al 42% sin que el estrecho se resuelva. El oro sigue siendo el activo que mejor resume la semana: sube un 1,9% y capta la mayor entrada en fondos desde enero, prueba de que el mercado compra cobertura aunque no haya titular nuevo. Mantenemos la posición a la espera del plazo del lunes.»



POLÍTICA MONETARIA Y LIQUIDEZ



Balance de la Fed: 6,760 billones (12 ago.); Tesoro en 963.950 M y repo inverso casi vacío.

¿A DÓNDE HA IDO EL DINERO ESTA SEMANA?

Semana hasta el 12 de agosto (BofA Global Research, The Flow Show).

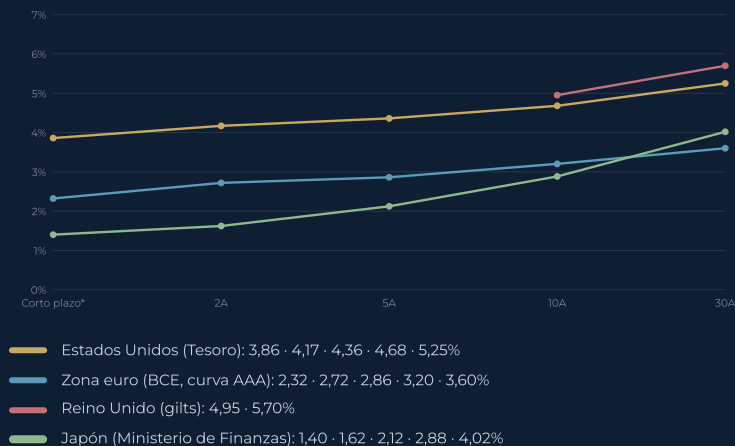


Semana de entradas generalizadas —fondos monetarios, bonos, renta variable global y oro—, con dos excepciones: China, con su mayor salida desde mayo, y tecnología, con su peor semana en siete.

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



*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 curva apenas se movió esta semana, en contraste con los bandazos de las anteriores: el diez años estadounidense subió tres puntos básicos hasta el 4,68% y el dos años bajó dos hasta el 4,17%, con el IPC templado del miércoles como principal referencia. Japón sigue en máximos de varias décadas (2,88%), presionado por su propio proceso de normalización, ajeno al ciclo de la Fed. En Europa y Reino Unido no hubo acceso estable a los portales oficiales esta semana, así que sus niveles quedan estimados. El equipo interpreta la calma como una pausa, no como una resolución: con el plazo del 17 de agosto por delante, el mercado de tipos está esperando, no descontando un desenlace concreto.

¿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 51,5. Las recomendaciones de abajo desarrollan, para renta variable y renta fija, el marco de actuación de la página 1 para este tramo.

Renta variable

Neutral, a la espera del 17 de agosto

Se mantiene la posición neutral. El IPC templado retira presión de subida de tipos sin abrir la puerta a recortes, y la calma del S&P 500 (+0,36% en la semana) contrasta con la incertidumbre real que rodea el plazo del lunes. Mantener defensa y aeroespacial europeo; sin cambios de peso hasta ver cómo se resuelve el memorando.

Renta fija y crédito

Duración sin cambios, a la espera del desenlace

La calma de la curva esta semana no es una señal de que el riesgo geopolítico se haya despejado, sino de que el mercado espera al lunes. Se mantiene la duración media iniciada semanas atrás sin nuevos movimientos. En crédito, el HY en 267 puntos básicos sigue sin ofrecer prima suficiente para el riesgo latente: se mantiene la preferencia por investment grade.

RECOMENDACIÓN DE LA SEMANA

Oro · mantener la cobertura defensiva

Con el IPC de julio templado y el plazo del 17 de agosto por delante, el equipo mantiene la posición en oro abierta en semanas anteriores: la mayor entrada en fondos desde enero (6.300 M\$ según BofA) confirma que el mercado sigue comprando cobertura pese a la calma superficial en renta variable. Es la posición que mejor resiste tanto un desenlace adverso en Ormuz como una sorpresa de inflación en agosto. Sin cambios en el tamaño de la posición; revisar tras el desenlace del memorando el lunes.

Nota sobre esta edición. Esta edición cubre la semana del 10 al 16 de agosto, cierre de mercado el viernes 14. El Portal de Datos del BCE y el Debt Management Office británico no tuvieron acceso estable esta semana; la curva euro AAA y la de gilts van marcadas con (e). Los flujos de fondos proceden de BofA Global Research (The Flow Show), semana hasta el 12 de agosto.

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. Ministerio de Finanzas de Japón: curva JGB, dato del diez años verificado. Data Portal del Banco Central Europeo y Debt Management Office británico: sin acceso estable esta semana; curva euro AAA y curva de gilts estimadas y marcadas con (e). BofA Global Research (The Flow Show): flujos semanales de fondos, semana hasta el 12 de agosto. Baltic Exchange: índice de fletes. Oficina de Estadísticas Laborales de EE.UU.: IPC de julio. Al Jazeera, CNN, NBC News, CNBC: negociaciones Irán-Omán-EE.UU. ABC News y Al Jazeera: Rusia-Ucrania y cumbre Trump-Putin en Alaska. 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