



GLOBAL MARKET INTELLIGENCE

El Mundo en 5 Minutos

«Irán dispara contra un buque de EE.UU. junto a Ormuz y declara una "zona prohibida": el Brent sube un 7% y la deuda mundial firma su peor semana del año»

La semana confirmó que la crisis de Ormuz ha dejado de ser una negociación fallida para convertirse en un conflicto abierto: EE.UU. atacó petroleros iraníes el 1 y el 2 de septiembre, e Irán respondió el viernes con misiles balísticos contra un portaaviones y un buque de guerra estadounidenses —CENTCOM dice que fueron interceptados, Teherán dice haber acertado—. El sábado, Irán anunció una «zona prohibida» en Ormuz, sin que se conozca aún su alcance real sobre el tránsito petrolero.

En Ucrania, los enviados de EE.UU. Steve Witkoff y Jared Kushner mantuvieron el viernes en Moscú la primera reunión de alto nivel con Putin en meses —más de tres horas, sin avances— y se trasladaron el sábado a Kiev para reunirse con Zelenski. No hubo tregua sobre el terreno: Rusia atacó un depósito ferroviario en Kiev y volvió a golpear Odesa, mientras Ucrania alcanzó la terminal petrolera rusa de Ust-Luga, en el Báltico, y un dron obligó a la OTAN a movilizar cazas sobre Estonia.

El mercado de deuda soberana vivió su semana más agitada del año: el gilt británico a treinta años tocó el 5,90%, máximo desde 1998, por la estrechez fiscal de cara al presupuesto del 28 de octubre; el bund alemán a diez años llegó a su nivel más alto desde 2011; y el JGB japonés a diez años superó el 3% por primera vez desde 1996. Los cuatro recortaron parte de la subida el viernes, sin volver a los niveles previos.

El dato de la semana en EE.UU. fue el empleo de agosto: 162.000 nóminas nuevas, muy por encima de las 53.000-56.000 esperadas, con el paro en el 4,1%. La sorpresa alcista elevó la probabilidad de una subida de tipos en el FOMC del 15-16 de septiembre y llevó el diez años a máximos desde noviembre de 2023. La renta variable aguantó: el S&P 500 cerró casi plano (+0,09%) por segunda semana consecutiva, y el Euro Stoxx 600 cortó su racha de cinco semanas al alza con una caída del 0,9%.

El Brent subió un 7% por el riesgo sobre Ormuz, y el Baltic Dry Index se disparó un 13,9% por la escasez de buques y las rutas más largas. El crédito acompañó la tensión: el HY subió a 265 puntos básicos y el IG a 81, el mayor repunte semanal en meses, aunque ambos siguen en zona baja de la década. El oro retrocedió un 1,7% hasta unos 4.400 dólares, lastrado por el dólar fuerte, lejos aún de su máximo de enero (5.589 dólares).

Los flujos de BofA Global Research (semana hasta el 2 de septiembre) mostraron una clara rotación defensiva: fondos monetarios (+30.000 M\$) y bonos (+18.300 M\$, con investment grade en su semana 22 seguida de entradas) captaron el grueso del dinero, mientras la renta variable global registró su semana más floja en nueve (+2.800 M\$). China encadenó su quinta salida seguida (-5.300 M\$) y EE.UU. registró la mayor salida semanal (-5.900 M\$); tecnología sufrió su peor semana desde junio (-1.500 M\$).

ANÁLISIS DEL EQUIPO

Qué esperar en los próximos días

- FOMC, 15-16 de septiembre: primera reunión bajo Warsh desde el susto de empleo; el mercado empieza a descontar una subida de tipos en vez de un recorte.
- BoE y BoJ deciden el 17 y el 17-18 de septiembre: el mercado da por hecho que el BoE mantiene el 3,75% y espera una subida del BoJ desde el 1,00%.
- Ormuz: por confirmar el alcance real de la «zona prohibida» iraní y si Teherán y Omán retoman el corredor que negociaban antes del ataque del viernes.
- Presupuesto británico, 28 de octubre: el margen fiscal se ha estrechado a 13.000 millones de libras, la mitad que hace unos meses.
- Cumbre Trump-Xi, 24 de septiembre: EE.UU. estudia un arancel del 7,5% por «exceso de capacidad»; la tregua vigente expira el 10 de noviembre.

MODELO CUANTITATIVO

Knightford Global Risk Index · dato de referencia 2026-09-04

Riesgo global sube por la escalada en Ormuz, aún en zona neutral a la espera del FOMC



SEMANA
+2,0
4 SEMANAS
+2,5
AMPLITUD INTERNA
60%
CONFIDENCE SCORE
72/100

¿Por qué este número esta semana?

El KGRI sube 2,0 puntos hasta 53,1, 2,5 por encima de hace cuatro semanas. El bloque geopolítico es el que más empuja, hasta 82,7 sobre 100, tras el ataque con misiles iraníes junto a Ormuz y el anuncio de una «zona prohibida» en el estrecho; el crédito acompaña la tensión, con el HY y el IG hasta 23,1 sobre 100, el mayor repunte en meses. Lo compensa la inflación, que cede a 61,3 pese al repunte de los breakeven, y la estabilidad financiera, plana en 22,7. La política monetaria sigue sin cambios, a la espera del FOMC del 15-16 de septiembre.

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.

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

45%

El ataque del viernes no se repite y la «zona prohibida» iraní se aplica de forma selectiva, sin cerrar el tránsito petrolero por Ormuz; EE.UU. no amplía sus ataques más allá de objetivos navales. El Brent oscila entre 90 y 105 dólares y el KGRI se mueve entre 48 y 58.

FAVORABLE

25%

Irán y Omán retoman el corredor de tránsito que negociaban antes del ataque y la «zona prohibida» queda en papel mojado; no hay nuevos incidentes navales en dos semanas. El Brent cae por debajo de 88 dólares y el KGRI retrocede por debajo de 45.

ADVERSO

30%

Nuevos ataques o el cierre efectivo, aunque sea parcial, del tránsito por Ormuz; EE.UU. amplía la represalia más allá de objetivos navales iraníes. El Brent supera 115 dólares y el KGRI supera 68 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

La crisis pasó de la vía diplomática al enfrentamiento directo: ataques de EE.UU. contra petroleros iraníes el 1 y 2 de septiembre, represalia iraní con misiles contra un portaaviones y un buque de guerra estadounidenses el 5 de septiembre, y el anuncio iraní de una «zona prohibida» en el estrecho al día siguiente. Es el mayor salto de intensidad desde que empezó el conflicto, en febrero.

Mar Rojo · Bab el-Mandeb

ALTO

El bloqueo hutí sobre puertos saudíes sigue activo desde el 20 de julio, sin nuevos incidentes verificados esta semana; Arabia Saudí sigue desviando buena parte de su crudo hacia Yanbu para evitar el riesgo de Ormuz.

Rutas · Cabo de Buena Esperanza

ALTO

Con Ormuz en conflicto abierto y Bab el-Mandeb bloqueado, el desvío por el Cabo sigue siendo la norma, con un sobrecoste de flete que ahora se suma a la escasez general de buques que dispara el Baltic Dry Index.

China-Taiwán

MEDIO

Actividad militar china de rutina, sin escalada verificada esta semana; el mercado mira ya a la cumbre Trump-Xi del 24 de septiembre.

Rusia-Ucrania

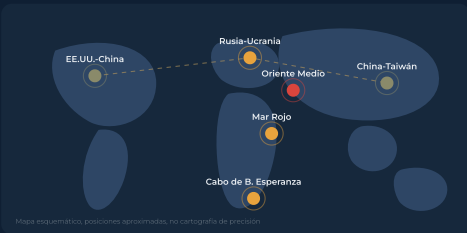
ALTO

Primera ronda de contactos de alto nivel entre EE.UU. y Rusia en meses —Witkoff y Kushner con Putin en Moscú, después con Zelenski en Kiev—, sin acuerdo ni tregua. Rusia atacó Kiev y Odesa; Ucrania golpeó la terminal báltica de Ust-Luga y forzó a la OTAN a movilizar cazas tras un dron sobre Estonia.

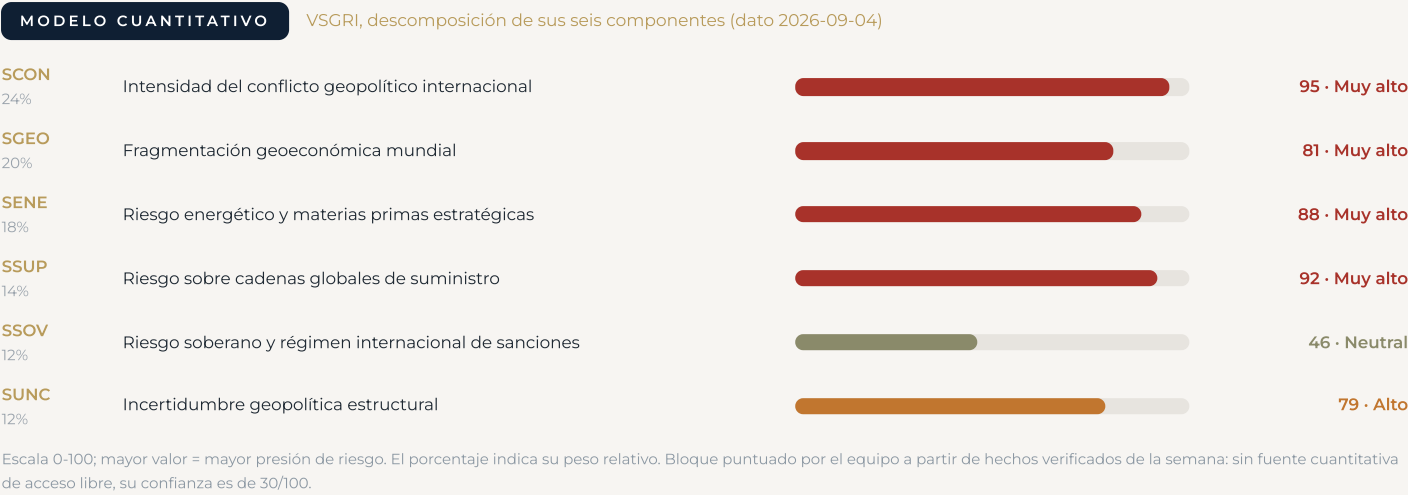
Comercio EE.UU.-China

MEDIO

EE.UU. estudia un arancel adicional del 7,5% por «exceso de capacidad» antes de la cumbre del 24 de septiembre; China ya ha advertido represalias. La tregua arancelaria actual sigue vigente hasta el 10 de noviembre.

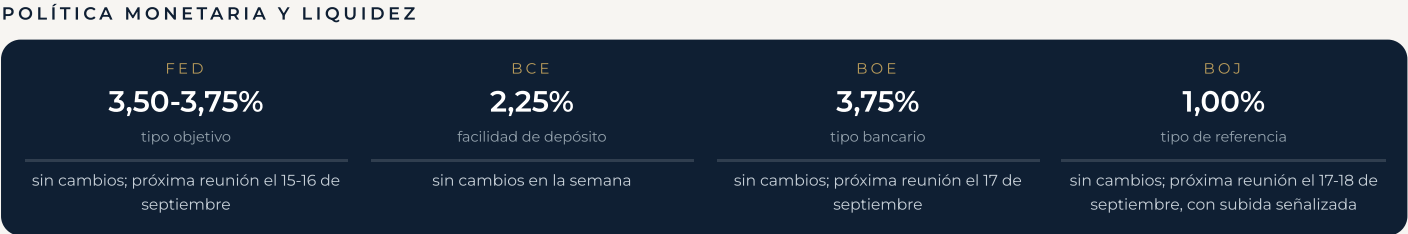


Dato de contexto de la semana del informe, actualizado manualmente por el equipo. No proviene del VSGRI (ver descomposición cuantitativa en la página siguiente).



NUESTRA LECTURA · ANÁLISIS DEL EQUIPO

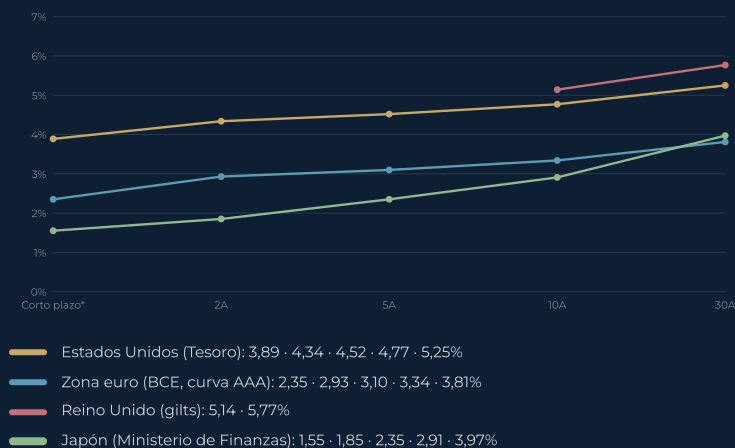
«El ataque iraní del viernes cambia el marco: ya no es una negociación que no se cierra, sino un conflicto que se intensifica en el punto por el que pasa una quinta parte del petróleo mundial. La deuda lo notó antes que la renta variable —el gilt a treinta años tocó su nivel más alto desde 1998 y el JGB japonés perforó el 3% por primera vez en tres décadas—, y el oro solo bajó porque el dólar se fortaleció con el empleo del viernes, no porque el mercado haya dejado de comprar cobertura. Mantenemos la prudencia mientras se aclara el alcance real de la «zona prohibida».



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. El Portal de Datos del BCE, el Ministerio de Finanzas de Japón y el Debt Management Office británico no tuvieron acceso estable esta semana: la curva euro usa el bund alemán como referencia y las de Japón y Reino Unido usan fuente de prensa; las tres van marcadas con (e).

► Lectura del equipo

La semana fue de venta generalizada de deuda soberana, con una recuperación parcial el viernes. El gilt británico a treinta años tocó el 5,90%, máximo desde 1998, presionado por un margen fiscal que se ha reducido a la mitad de cara al presupuesto del 28 de octubre; el bund alemán a diez años llegó a su nivel más alto desde 2011; y el JGB japonés a diez años cruzó el 3% por primera vez desde 1996, antes de relajarse hasta el 2,91%. En EE.UU., el diez años subió hasta máximos desde noviembre de 2023 tras el sorprendente dato de empleo de agosto, que abre la puerta a que el FOMC del 15-16 de septiembre suba tipos en lugar de recortarlos. El equipo lee la venta como una reprecación real, no solo como ruido: la combinación de riesgo fiscal británico, inflación importada por el petróleo y un mercado laboral estadounidense que no afloja deja poco margen para que los tipos bajen a corto plazo.

¿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 53,1. 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, con sesgo más cauteloso

El ataque iraní del viernes y el dato de empleo elevan el riesgo de cola en ambas direcciones: una escalada mayor en Ormuz o una Fed más dura de lo esperado el 15-16 de septiembre. Se mantiene la posición neutral, pero se reduce ligeramente el apetito por beta: se prioriza defensa y aeroespacial europeo y se evita añadir exposición a sectores sensibles al petróleo y a China, que encadena su quinta semana de salidas de fondos.

Renta fija y crédito

Se acorta algo de duración ante la venta global de deuda

La venta generalizada de deuda soberana —gilts en máximos desde 1998, bund desde 2011, JGB desde 1996— justifica recortar algo de duración frente a las semanas anteriores, sobre todo en el tramo largo de las curvas europea y británica. En crédito, el HY en 265 puntos básicos sigue sin pagar por el riesgo geopolítico latente: se mantiene la preferencia por investment grade.

RECOMENDACIÓN DE LA SEMANA

Oro · mantener la cobertura, aprovechar el retroceso

El oro cede un 1,7% esta semana, pero por un dólar fuerte tras el dato de empleo, no por menor demanda de cobertura: los flujos de BofA siguen mostrando entradas netas en oro (+3.200 M\$) y el metal sigue muy lejos de su máximo de enero (5.589 dólares). Con Ormuz en conflicto abierto y el FOMC del 15-16 de septiembre por delante, el equipo mantiene la posición y valoraría ampliarla si el retroceso se profundiza. Revisar tras el FOMC.

Nota sobre esta edición. Esta edición cubre la semana del 31 de agosto al 6 de septiembre, cierre de mercado el viernes 4 de septiembre (los sucesos del fin de semana en Ormuz y Rusia-Ucrania se recogen como contexto, no como cierre de mercado). El Portal de Datos del BCE, el Ministerio de Finanzas de Japón y el Debt Management Office británico no tuvieron acceso estable esta semana: la curva euro AAA usa el bund alemán a diez años como referencia y las curvas de gilts y JGB usan fuente de prensa; todas van marcadas con (e). El índice amplio del dólar (FRED, H.10) tampoco cubre aún esta semana: se usa el DXY como sustituto, también marcado con (e). Los flujos de fondos proceden de BofA Global Research (The Flow Show), semana hasta el 2 de septiembre.

Fuentes. Reserva Federal de San Luis (FRED): tipos, curva del Tesoro, VIX, diferenciales ICE BofA, índices de condiciones financieras, agregados monetarios y S&P 500. Oficina de Estadísticas Laborales de EE.UU.: informe de empleo de agosto, publicado el 4 de septiembre. Baltic Exchange: índice de fletes. BofA Global Research (The Flow Show) y LSEG Lipper: flujos semanales de fondos, semana hasta el 2 de septiembre. Trading Economics, Investing.com, CNBC, Yahoo Finance y Reuters: cierres de Euro Stoxx 600, oro, Brent, EUR/USD, DXY, gilt británico, bund alemán y JGB japonés a diez años, ante el fallo esta semana del Portal de Datos del BCE, el Ministerio de Finanzas de Japón y el Debt Management Office británico. CENTCOM, Al Jazeera, Reuters, Axios, CNN, Euronews, NPR, Washington Post y USNI News: ataques y contactos diplomáticos sobre Ormuz y Rusia-Ucrania. 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 o sustitutos de prensa 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