



GLOBAL MARKET INTELLIGENCE

El Mundo en 5 Minutos

«EE.UU. destruye cinco petroleros iraníes en el golfo de Omán y la mediación de Omán se rompe: el Brent sube más de un 8% y los gilts británicos rozan el 6%, máximo desde 1998»

La crisis de Ormuz dio un salto cualitativo: el 8 de septiembre EE.UU. destruyó cinco petroleros iraníes —cuatro en el golfo de Omán, uno junto a Kharg— tras dos intentos iraníes de alcanzar un buque de guerra con misiles. Irán precisó el alcance de su «zona prohibida»: desde la línea de bloqueo de EE.UU. hasta el golfo Pérsico. La reunión mediada por Omán en Salalah, prevista el 13 de septiembre, se pospuso por objeciones saudíes y la ausencia de Baréin.

El mar Rojo se sumó a la escalada: los hutíes atacaron el 8 de septiembre instalaciones petroleras saudíes con misiles y drones —más de 70 heridos—, rompiendo la tregua de 2022, y el 13 reivindicaron un ataque contra la base de Sharurah. Arabia Saudí ha pedido apoyo militar a EE.UU. dos veces, sin respuesta. En Ucrania, Putin rechazó el 8 de septiembre, en una llamada con Trump, el alto el fuego de 30 días y mantiene la exigencia del Donbás; Rusia rompió la tregua de facto con un ataque masivo sobre Kiev (166 drones, 32 misiles) y golpeó de nuevo Zaporíya y Odesa el 12.

La venta de deuda soberana no dio tregua: el gilt a treinta años rondó el 6%, nivel no visto desde 1998, con el presupuesto del 28 de octubre cada vez más cerca; el bund a diez años marcó máximo desde 2011, en el 3,50%; y el JGB japonés a diez años volvió a rozar el 3%. El diez años estadounidense se acercó también al 5% tras el IPC del viernes.

El dato de la semana en EE.UU. fue el IPC de agosto: +0,4% mensual y 3,4% interanual, en línea, con la subyacente en +0,3%. La lectura elevó la probabilidad de subida en el FOMC del 15-16 de septiembre al 87-88%, frente al 69% de hace una semana. La renta variable sufrió a mitad de semana y rebotó el viernes: el S&P 500 cayó un 0,8%, y el Euro Stoxx 600 firmó su mayor descenso en unos dos meses, un 1,6%.

El Brent subió más de un 8% por la destrucción de petroleros y el ataque hutí, mientras el Baltic Dry corrigió un 3,3% tras el salto de la semana pasada. El crédito, sorprendentemente, no acompañó: el HY se estrechó a 265 puntos básicos y el IG a 80, la mayor caída del bloque en meses. El oro cerró casi plano (-0,3%), lejos de su máximo de enero (5.589 dólares).

Los flujos (Reuters/LSEG Lipper, semana hasta el 9 de septiembre, sustituto de BofA ante la falta de cifra propia de esta semana) mostraron una fuerte salida de renta variable estadounidense (-32.270 M\$) y global (-15.520 M\$, la peor desde el 18 de marzo), con emergentes cediendo -1.560 M\$. Europa (+11.160 M\$), monetarios (+10.720 M\$) y bonos globales (+8.950 M\$) captaron el relevo. El oro registró su primera salida neta (-537 M\$) desde que empezó la crisis.

ANÁLISIS DEL EQUIPO

Qué esperar en los próximos días

- FOMC, 15-16 de septiembre: la probabilidad de subida salta al 87-88% (CME FedWatch) tras el IPC, frente al 69% de hace una semana.
- BoE (17 de septiembre) y BoJ (17-18, con subida señalizada) deciden también esta semana.
- Ormuz: la mediación de Omán en Salalah se pospuso el 13 de septiembre por objeciones saudíes; sin fecha confirmada para retomarla.
- Arabia Saudí evalúa pedir de nuevo apoyo militar a EE.UU. tras el ataque hutí a sus instalaciones, rechazado ya dos veces.
- Presupuesto británico, 28 de octubre: el gilt a treinta años ronda ya el 6%, máximo desde 1998, estrechando el margen fiscal.

MODELO CUANTITATIVO

Knightford Global Risk Index - dato de referencia 2026-09-18

El bloque geopolítico marca nuevo máximo desde el inicio de la crisis de Ormuz; el KGRI se mantiene en zona neutral a la espera del FOMC



SEMANA

-0,4

4 SEMANAS

+2,4

AMPLITUD INTERNA

70%

CONFIDENCE SCORE

72/100

¿Por qué este número esta semana?

El KGRI sube 0,4 puntos hasta 52,5, 2,4 por encima de hace cuatro semanas. El bloque geopolítico vuelve a ser el que más empuja, hasta 84,2 sobre 100, tras la destrucción de cinco petroleros iraníes y la suspensión de la mediación de Omán; la estabilidad financiera sube hasta 25,8, con la pendiente 10-2 años estrechándose tras el IPC. Lo compensa el crédito, que cede hasta 13,8 pese a la escalada —el mercado no paga aún por el riesgo de Ormuz—, y la liquidez, que se relaja hasta 47,5 al revertirse el drenaje de la TGA. 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. ◀ estamos aquí (52,5)
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

40%

Continúan los ataques puntuales sin cierre efectivo del tránsito por Ormuz; EE.UU. y Arabia Saudí refuerzan la vigilancia sin ampliar la ofensiva, y la mediación de Omán se retoma en las próximas semanas sin acuerdo. El Brent oscila entre 95 y 115 dólares y el KGRI se mueve entre 48 y 60.

FAVORABLE

20%

La mediación de Omán se retoma con éxito, con un corredor de tránsito verificado y sin nuevos incidentes navales en dos semanas. El Brent cae por debajo de 92 dólares y el KGRI retrocede por debajo de 46.

ADVERSO

40%

Nuevos ataques directos —navales o contra infraestructura energética saudí— sin margen para la mediación; EE.UU. amplía su despliegue más allá de objetivos navales. El Brent supera 120 dólares y el KGRI supera 70 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

EE.UU. destruyó cinco petroleros iraníes el 8 de septiembre (cuatro en el golfo de Omán, uno junto a Kharg) tras dos intentos iraníes de alcanzar un buque de guerra con misiles. Irán precisó el alcance de su «zona prohibida»: desde la línea de bloqueo de EE.UU. hasta el golfo Pérsico. La reunión mediada por Omán en Salalah, prevista para el 13 de septiembre, se pospuso por objeciones saudíes.

● Mar Rojo · Bab el-Mandeb

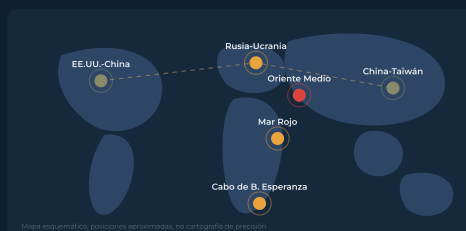
MUY ALTO

Los huties atacaron el 8 de septiembre instalaciones petroleras saudíes con misiles y drones —más de 70 heridos—, rompiendo la tregua de 2022; el 13 de septiembre reivindicaron un nuevo ataque contra la base de Sharurah. Arabia Saudí ha pedido apoyo militar a EE.UU. dos veces, sin respuesta.

● Rutas · Cabo de Buena Esperanza

ALTO

Con Ormuz y el mar Rojo en conflicto abierto, el desvío por el Cabo sigue siendo la norma, aunque el Baltic Dry corrige un 3,3% esta semana tras el salto de la semana pasada.



● China-Taiwán

MEDIO

Actividad rutinaria de coerción gris —18 salidas de aeronaves del EPL el 10 de septiembre, 13 cruzando la línea media—, sin escalada de cara a la cumbre Trump-Xi del 24 de septiembre.

● Rusia-Ucrania

ALTO

Putin rechazó en una llamada con Trump el 8 de septiembre el alto el fuego de 30 días y mantiene la exigencia de cesión del Donbás; Rusia rompió la tregua de facto con un ataque masivo sobre Kiev (166 drones, 32 misiles) y volvió a golpear Zaporíyia y Odesa el 12 de septiembre.

● Comercio EE.UU.-China

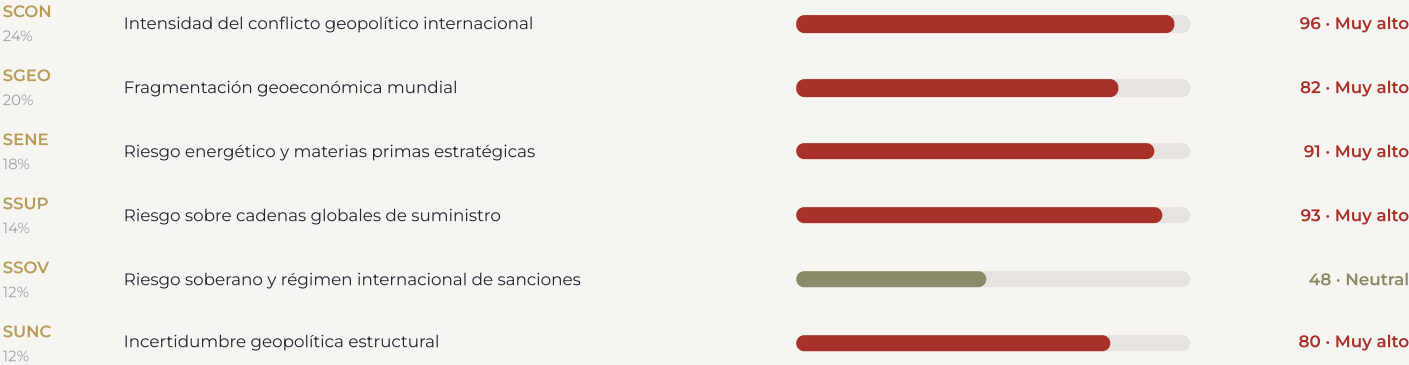
MEDIO

El arancel adicional del 7,5% por «exceso de capacidad» sigue en fase de estudio, sin anuncio esta semana; la tregua vigente expira 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).

MODELO CUANTITATIVO

VSGRI, descomposición de sus seis componentes (dato 2026-09-18)



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.

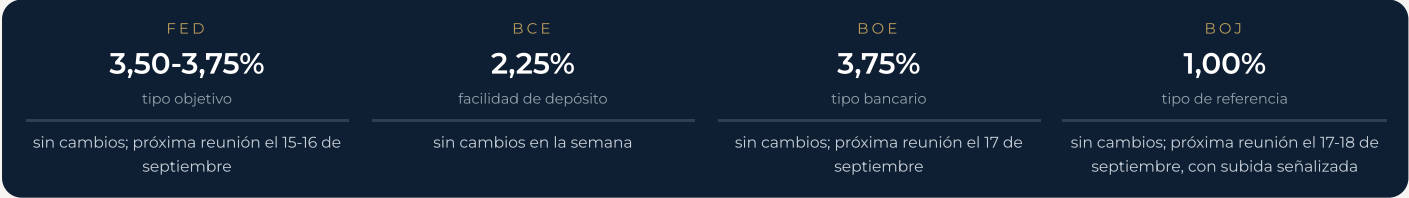
NUESTRA LECTURA · ANÁLISIS DEL EQUIPO

«La destrucción de cinco petroleros iraníes marca un salto cualitativo: ya no son ataques limitados, sino la eliminación abierta de activos del otro bando, con Arabia Saudí sufriendo su propio ataque hutí y una mediación de Omán que se rompe antes de empezar. Y sin embargo el crédito no lo refleja: el HY se estrecha en vez de ensancharse, y la renta variable europea capta dinero mientras la estadounidense lo pierde a manos llenas. Es una divergencia que no puede durar: o la geopolítica se enfría, o el crédito acabará convalidando lo que ya dice el petróleo.»

DATOS DE MERCADO · CIERRE SEMANAL En vivo vía FRED, Data Portal del BCE y Ministerio de Finanzas de Japón, sin intervención del analista.



POLÍTICA MONETARIA Y LIQUIDEZ



Balance de la Fed: 6,741 billones (9 sep.); TGA baja a 883.335 M.

¿A DÓNDE HA IDO EL DINERO ESTA SEMANA? Semana hasta el 9 de septiembre (Reuters/LSEG Lipper, sustituto de BofA sin cifra propia esta semana).

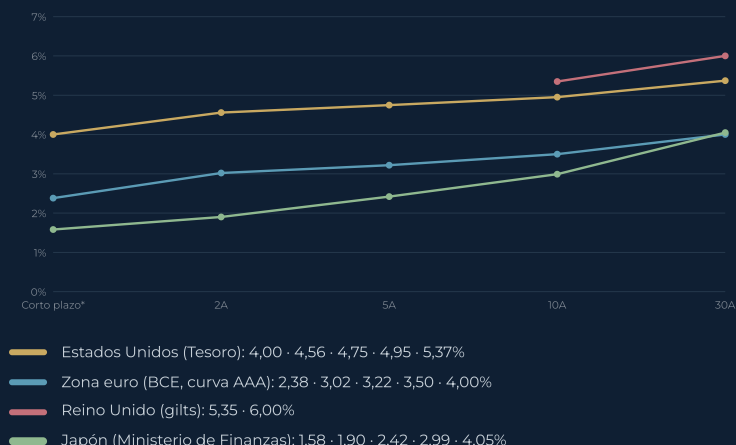


Semana de fuerte salida de renta variable estadounidense y global —la peor desde el 18 de marzo—, mientras Europa y Asia captan parte del relevo y los monetarios encadenan su segunda semana de entradas. El oro registra su primera salida (-537 M\$) desde que empezó la crisis.

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 venta de deuda soberana no dio tregua: el gilt británico a treinta años rondó el 6%, nivel no visto desde 1998, con el presupuesto del 28 de octubre cada vez más cerca y el margen fiscal ya reducido a la mitad; el bund alemán a diez años marcó máximo desde 2011, en el 3,50%; y el JGB japonés a diez años volvió a rozar el 3%. En EE.UU., el diez años se acercó al 5% tras el IPC de agosto, que elevó la probabilidad de subida en el FOMC del 15-16 de septiembre al 87-88%, frente al 69% de la semana anterior. El equipo mantiene la lectura de la semana pasada —la venta es reprecación real, no ruido—, con un matiz: el crédito, que sí calmó (HY e IG estrechando), todavía no convalida el mismo estrés que la deuda soberana.

¿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 52,5. 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, con sesgo más cauteloso

Una Fed que probablemente suba tipos el 15-16 de septiembre y una crisis de Ormuz que ya no se limita a ataques puntuales —EE.UU. destruyó cinco petroleros iraníes— elevan el riesgo de cola en ambas direcciones. Se mantiene la posición neutral, con preferencia por Europa, que capta flujos (+11.160 M\$) frente a la salida de renta variable estadounidense (-32.270 M\$); se evita añadir exposición a sectores sensibles al petróleo.

Renta fija y crédito

Se acorta más duración; el crédito aún no paga por el riesgo

La venta soberana se ha intensificado —gilt cerca del 6%, bund en máximos desde 2011, JGB de nuevo cerca del 3%— y justifica recortar más duración, sobre todo en el tramo largo europeo y británico. En crédito la señal es la contraria: el HY se estrecha a 265 puntos básicos, sin pagar apenas por el riesgo latente; se mantiene la preferencia por investment grade, sin perseguir el spread del high yield en estos niveles.

RECOMENDACIÓN DE LA SEMANA

Oro · vigilar el primer giro de los flujos en meses

El oro cede solo un 0,3%, casi plano, pero los flujos muestran su primera salida neta (-537 M\$) desde que empezó la crisis, tras meses de entradas. No es aún señal de cambio de tendencia —el metal sigue lejos de su máximo de enero (5.589 dólares)—, pero con el dólar estable y los tipos reales al alza el equipo reduce el ritmo de compras y espera confirmación antes de ampliar la cobertura. Revisar tras el FOMC.

Nota sobre esta edición. Cubre la semana del 7 al 13 de septiembre, cierre de mercado el viernes 11 (la suspensión de la mediación de Omán, confirmada el fin de semana, se recoge como contexto). El Portal de Datos del BCE, el Ministerio de Finanzas de Japón y el Debt Management Office/Banco de Inglaterra no tuvieron acceso estable: la curva euro AAA usa el bund alemán como referencia y las curvas de gilts y JGB usan fuente de prensa; van marcadas (e). El dato de UST a diez años en FRED tampoco reflejaba aún el viernes al redactar: se usa el jueves 10, marcado (e). El índice amplio del dólar (FRED, H.10) tampoco cubre esta semana: se usa el DXY, también (e). Los flujos proceden de Reuters/LSEG Lipper (semana hasta el 9 de septiembre), sustituto de BofA Global Research (The Flow Show) al no encontrarse cifra propia verificable.

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.: IPC de agosto, publicado el 11 de septiembre. Baltic Exchange: índice de fletes. Reuters/LSEG Lipper: flujos semanales de fondos, semana hasta el 9 de septiembre, citado como sustituto de BofA Global Research (The Flow Show) ante la falta de cifra específica verificable de esta semana. Trading Economics, Investing.com, CNBC, Bloomberg, 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/Banco de Inglaterra. CENTCOM, Bloomberg, CBS, Al Jazeera, NBC, CNN, Kyiv Independent, NPR, ABC News y Reuters: ataques, mediaciones y contactos diplomáticos sobre Ormuz, el mar Rojo y Rusia-Ucrania. Motor Visual Sigma®

(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