



GLOBAL MARKET INTELLIGENCE

El Mundo en 5 Minutos

«La Casa Blanca pide al Pentágono opciones de ataque contra Irán y dispara el Brent casi un 4%, pero Trump descarta golpear antes de las elecciones; Arabia Saudí lanza su ofensiva en el mar Rojo y Rusia vive su semana más sangrienta en Ucrania»

La Casa Blanca pidió el 7 de octubre al Pentágono opciones de ataque contra Irán antes de las elecciones de mitad de mandato, según The Atlantic; el Brent se disparó casi un 4% al día siguiente. Trump templó el susto el 8: descartó atacar antes de las elecciones y dijo mantener «conversaciones productivas» con Teherán sobre Ormuz, aunque sin acuerdo.

Arabia Saudí lanzó el 6 de octubre la Operación Amanecer de Yemen, la ofensiva anunciada la semana pasada: un centenar de cazas golpearon cientos de objetivos y las fuerzas yemeníes respaldadas por Riad entraron en el puerto de Mokha. El objetivo es recuperar Bab el-Mandeb.

Sin reuniones de bancos centrales —la Fed decide de nuevo el 27-28 de octubre, con el IPC de septiembre de por medio—, el dato relevante fue el empleo: las peticiones semanales de desempleo cayeron a 197.000, la cuarta consecutiva por debajo de 200.000, nivel no visto de forma sostenida desde los sesenta.

Rusia firmó la semana más sangrienta del año para la población civil ucraniana: 137 drones la noche del 5 al 6 de octubre y unos 70 misiles —muchos balísticos— la noche siguiente, contra infraestructura energética y edificios residenciales en doce regiones. Más de cien civiles murieron, según la ONU.

La tregua comercial entre Washington y Pekín, ampliada hasta el 10 de enero de 2027, siguió sin incidentes; los 60.000 millones en rebajas arancelarias avanzan. En Taiwán, un enviado estadounidense dijo que los inversores sobrevaloran el riesgo; prensa taiwanesa ve improbable una invasión china antes de 2028.

Los mercados vivieron su propio susto y alivio en 48 horas: el Brent cierra en 104,72 dólares (+2,4%); el gilt tocó máximos de 1998 (30A) y de 2007 (10A) el jueves antes de recortar; y el HY sigue ampliándose —ya ronda los 315 pb—, señal que CNBC calificó «en amarillo». Aun así, el S&P 500 marcó un máximo histórico y cerró +1,2%.

ANÁLISIS DEL EQUIPO

Qué esperar en los próximos días

- IPC de septiembre en EE.UU., la semana que viene, antes del FOMC del 27-28 de octubre.
- Presupuesto británico de Healey, 28 de octubre, con el margen fiscal reducido a unos 10.000-12.000 millones de libras.
- Continuidad de la Operación Amanecer de Yemen más allá de Mokha.
- Si el compromiso de Trump de no atacar Irán antes del 3 de noviembre resiste, con Ormuz todavía sin acuerdo.
- Arranque de los resultados bancarios del tercer trimestre; el consenso espera un BPA del S&P 500 del +29,6%.

MODELO CUANTITATIVO

Knightford Global Risk Index · dato de referencia 2026-10-09



La liquidez mejora y la inflación esperada cede, pero el riesgo geopolítico aguanta en zona alta: el KGRI retrocede levemente hacia la zona neutral, con Ormuz, el mar Rojo y Ucrania marcando la semana a partes iguales

SEMANA

-0,8

4 SEMANAS

+2,2

AMPLITUD INTERNA

41%

CONFIDENCE SCORE

72/100

¿Por qué este número esta semana?

El KGRI cede 0,8 puntos hasta 55,7, aunque sigue 2,2 por encima de hace cuatro semanas, lastrado por la liquidez, que mejora hasta 47,3 tras la caída de la TGA, y por la inflación esperada, que cede hasta 60,0. Lo frena el bloque geopolítico (78,2 sobre 100): Ucrania vive su semana más sangrienta y el gilt toca máximos de 1998, lo que compensa el compromiso de Trump de no atacar Irán antes de las elecciones. El crédito sube hasta 37,6 y el mercado mejora hasta 46,6 con el nuevo máximo del S&P 500.

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 (55,7)

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%

Los sustos puntuales en Ormuz se repiten sin ataques reales antes de las elecciones; la ofensiva saudí avanza de forma gradual. El Brent oscila entre 95 y 115 dólares y el KGRI se mueve entre 50 y 60.

FAVORABLE

15%

Washington e Irán cierran un acuerdo de facto sobre Ormuz, o la ofensiva saudí logra una victoria rápida que reduce el riesgo del mar Rojo, antes del presupuesto británico. El Brent cae por debajo de 90 dólares y el KGRI retrocede por debajo de 50.

ADVERSO

35%

El compromiso de Trump no resiste y EE.UU. ataca Irán, o la ofensiva saudí desencadena una escalada regional más amplia. El Brent supera 130 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

La Casa Blanca pidió el 7 de octubre al Pentágono opciones de ataque contra Irán antes de las elecciones; Trump lo descartó al día siguiente y confirmó conversaciones "productivas" sobre Ormuz, aunque rechazó la última propuesta iraní.

● Mar Rojo · Bab el-Mandeb

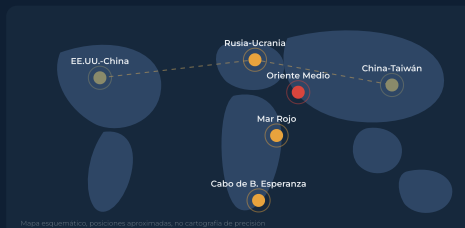
MUY ALTO

Arabia Saudí lanzó el 6 de octubre la Operación Amanecer de Yemen: un centenar de cazas golpearon cientos de objetivos y las fuerzas yemeníes respaldadas por Riad entraron en el puerto de Mokha. El objetivo es revertir el avance hutí de septiembre y recuperar Bab el-Mandeb.

● Rutas · Cabo de Buena Esperanza

ALTO

El desvío sigue vigente: el Baltic Dry cae otro 7,3%, hasta 2.917 puntos, mínimo desde el 24 de agosto, con el Capesize retrocediendo un 10,2% adicional.



● China-Taiwán

MEDIO

Un enviado estadounidense para Asia Oriental dijo que los inversores sobrevaloran el riesgo de conflicto; fuentes citadas por Taipei Times ven improbable una invasión china antes de 2028, pese a la orden de Xi de que el Ejército esté listo para 2027.

● Rusia-Ucrania

MUY ALTO

Rusia lanzó 137 drones la noche del 5 al 6 de octubre y unos 70 misiles contra infraestructura y edificios residenciales en doce regiones; más de cien civiles murieron, la semana más sangrienta del año según la ONU.

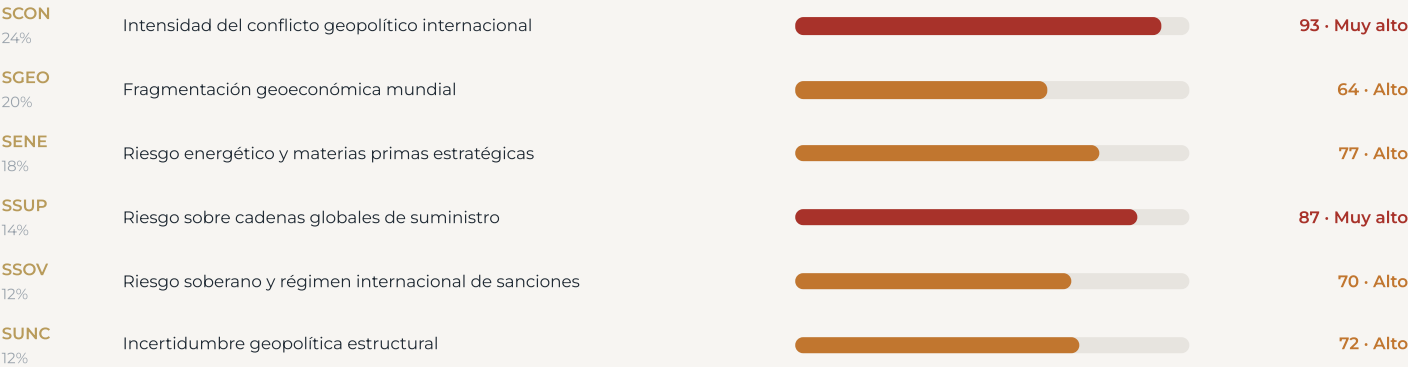
● Comercio EE.UU.-China

BAJO

La tregua ampliada hasta el 10 de enero de 2027 se mantiene sin incidentes esta semana; los 60.000 millones de dólares en rebajas arancelarias acordados en la cumbre de Washington avanzan según lo previsto.

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 2026-10-09)



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.

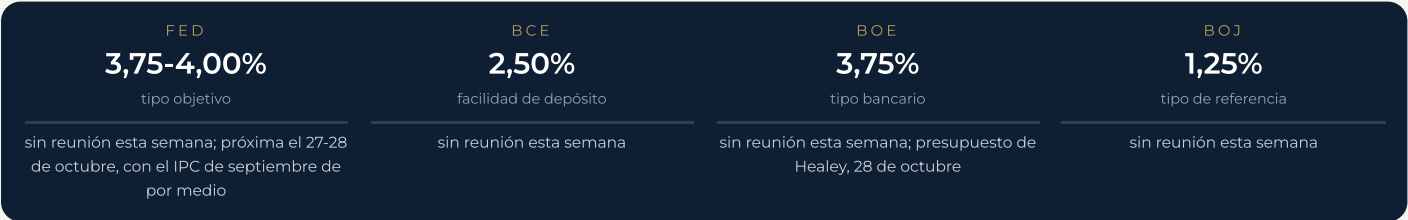
NUESTRA LECTURA · ANÁLISIS DEL EQUIPO

«Esta semana el mercado vivió su propio susto y alivio en 48 horas: el Brent se disparó casi un 4% el jueves al saberse que la Casa Blanca pedía al Pentágono opciones de ataque contra Irán, y cedió buena parte el viernes cuando Trump descartó golpear antes de las elecciones. El gilt tocó máximos de 1998 a treinta años, antes de recortar también. Y mientras Riad lanzaba su ofensiva en el mar Rojo y Rusia firmaba la semana más sangrienta en Ucrania, el dinero se quedó en caja: 166.400 millones de dólares a fondos monetarios, la mayor entrada desde abril de 2020.»

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: 6.747.560 M (7 oct.); la TGA baja a 880.253 M y las reservas bancarias suben a 3.029.659 M.

¿A DÓNDE HA IDO EL DINERO ESTA SEMANA? Semana cerrada el 7 de octubre (BoFA Global Research, Michael Hartnett).

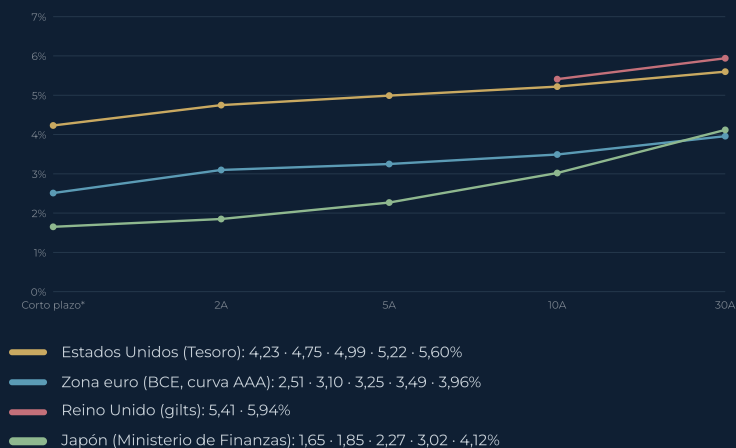


El dinero se refugia en caja: los fondos monetarios captan 166.400 M\$, la mayor entrada desde abril de 2020, mientras bonos (+33.800 M\$) y renta variable global (+12.400 M\$, EE.UU. solo 3.300 M\$ tras tres semanas de salidas) también suman. Hartnett: «sin recortes de tipos no hay salida de caja».

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 curva soberana vivió su propio episodio de aversión al riesgo y alivio posterior. El gilt tocó el jueves máximos no vistos desde 1998 a treinta años (6,05%) y desde 2007 a diez (5,53%), antes de recortar el viernes hasta 5,94% y 5,41%, con el presupuesto de Healey a tres semanas y el margen fiscal reducido a unos 10.000-12.000 millones de libras. El Tesoro americano se mantuvo más estable (5,22% el jueves) y el JGB vivió su primera semana de descenso en meses (3,02%). El bund subió levemente (3,49%), lastrado por el gas. El equipo mantiene su lectura de fondo —el Reino Unido como foco de estrés soberano—, con un matiz: ese estrés también se importa vía petróleo.

¿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 55,7. 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 el mercado premiando la calma tras el susto de Irán

El S&P 500 marcó un máximo histórico el martes y cerró +1,2% a pesar del susto del jueves sobre Irán, aunque la tecnología quedó rezagada (-0,52%) y el Stoxx 600 apenas se movió (+0,03%). El equipo mantiene la posición neutral con preferencia por calidad: el mercado premia la resolución rápida de los sustos geopolíticos, pero que el Brent se moviera casi un 4% en 24 horas recuerda la fragilidad de fondo.

Renta fija y crédito

El crédito empieza a mandar señales de alerta mientras el dinero se refugia en caja

El HY corporativo sigue ampliándose —ya ronda los 315 puntos básicos, señal que CNBC describe como «en amarillo»— justo cuando el mercado monetario recibe su mayor entrada desde abril de 2020 (166.400 M\$), según BofA. El equipo reduce la convicción táctica en high yield y mantiene la cautela en duración larga en libras, con el gilt tocando máximos de 1998 esta misma semana, aunque de forma más pasajera que antes.

RECOMENDACIÓN DE LA SEMANA

Alto rendimiento (high yield) · el crédito empieza a mandar señales de alerta

El spread de high yield corporativo ronda ya los 315 puntos básicos, el más amplio desde abril, tras una emisión récord ligada al capex de los centros de datos de IA. CNBC lo describió esta semana como una señal «en amarillo». El equipo convierte la cautela táctica en high yield en la recomendación de la semana: con 166.400 millones de dólares refugiándose en fondos monetarios —la mayor entrada desde abril de 2020, según BofA— y el mensaje de Hartnett de que «sin recortes de tipos no hay salida de caja», el crédito de menor calidad es el primer sitio donde buscar grietas si la burbuja de IA se tensiona.

Nota sobre esta edición. Cubre la semana del 5 al 11 de octubre, cierre el viernes 9. El VIX, el UST 10A y el spread HY/IG en FRED se detienen el jueves 8 (Brent y WTI, el martes 6): se usan el cierre de prensa o el dato del jueves, marcados (e). FRED revisó a la baja el spread HY pasado (de 324 a 310 pb reales); la variación de esta semana se calcula contra ese dato revisado, no contra la cifra (e) publicada entonces. El Portal del BCE y el MOF japonés no tuvieron acceso estable: la curva euro AAA usa el bund y la de JGB usa prensa, marcadas (e). El dólar amplio y el EUR/USD del FRED tampoco cubren esta semana: se usan el DXY y prensa, también (e). La curva de gilts usa prensa: el de 30A confirmado por dos fuentes, el de 10A estimado del cierre del viernes desde el máximo del jueves, con mayor margen de error, marcado (e). Los flujos son de BofA Global Research (Michael Hartnett), semana cerrada el 7 de octubre.

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.: peticiones semanales de desempleo. Baltic Exchange: índice de fletes. BofA Global Research (Michael Hartnett, "The Flow Show"): flujos semanales de fondos, semana cerrada el 7 de octubre. Trading Economics, Investing.com, CNBC, Bloomberg, Reuters, Yahoo Finance, Fortune y Washington Post: cierres de Euro Stoxx 600, oro, Brent, EUR/USD, DXY, gilt británico, bund alemán y JGB japonés, ante el fallo esta semana del Portal de Datos del BCE, el Ministerio de Finanzas de Japón y el DMO/Banco de Inglaterra. Reserva Federal, BCE, Banco de Inglaterra y Banco de Japón: sin reuniones esta semana; próxima cita de la Fed, 27-28 de octubre. The Atlantic, Casa Blanca/Truth Social, Reuters, NPR, CNBC, Naciones Unidas y Taipei Times: opciones de ataque del Pentágono contra Irán, conversaciones sobre Ormuz, ofensiva saudí "Amanecer de Yemen", bombardeo masivo ruso sobre Ucrania y valoración del riesgo en el estrecho de Taiwán. Motor Visual Sigma® (KGRI y ocho subíndices), calculado según el catálogo metodológico (Volumen II) por percentiles históricos de diez años. Los indicadores sin fuente pública gratuita (CDX IG y HY, MOVE, Citi Economic Surprise, Conference Board LEI, ISM) no se estiman ni interpolan: reducen la confianza del bloque, según exige la metodología. Las cifras marcadas con (e) son estimaciones o sustitutos de prensa pendientes de confirmación 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