

El índice resiste, pero el mercado se estrecha

La Fed volvió a subir tasas y el Treasury a 10 años superó el 5 %. El S&P 500 resistió, pero debajo del índice la participación se deterioró: menos sectores avanzan, menos permanecen sobre sus medias de largo plazo y el liderazgo vuelve a concentrarse en tecnología.

Autor	Luigui Herrera
Publicación	2026-09-21
Actualización	2026-09-21
Corte editorial	2026-09-21
Corte de datos de mercado	2026-09-18
Periodo prospectivo	Desde el 21 de septiembre de 2026 hasta la siguiente publicación del informe.
URL editorial primaria	https://www.luiguiherrera.com/informes/segundo-informe-septiembre-2026

Contenido educativo, sin asesoría personalizada ni recomendaciones. Escenarios condicionales; la estacionalidad no garantiza resultados. Niveles: extensiones históricas, no soportes, resistencias ni objetivos.

Contexto general

En el Primer Informe, unos rendimientos largos elevados eran el riesgo que las acciones debían absorber. Ahora hay hechos: la Fed subió 25 puntos básicos el 16/09, hasta 3,75-4,00 %, y el Treasury a diez años superó el 5 %. Los rendimientos -yields- aumentaron el coste de financiación; el ajuste bursátil apareció sobre todo debajo del índice. [B1-B2]

Los sectores positivos pasaron de 4/11 a 2/11 y los situados sobre su media de 200 sesiones (MA200), de 8/11 a 4/11. La amplitud -cuántas partes del mercado participan- perdió respaldo. Los fondos cotizados (ETF) permiten contrastar grandes compañías, pequeñas y tecnología. La tabla compara ventanas homogéneas de cinco sesiones y seis cierres; no mide la rentabilidad acumulada entre cortes. [C1]

El BofA FMS de septiembre, encuestado del 4 al 10/09, sitúa una subida desordenada de rendimientos como principal riesgo extremo, por delante de IA. Frente al marco de agosto, se modera la exposición a acciones y aumenta ligeramente el efectivo. Es la percepción de los gestores, no una predicción del próximo movimiento. [A1]

Dos términos de las tablas: contango indica que los futuros más lejanos cotizan por encima de los cercanos; Midterm identifica los años de elecciones legislativas de mitad de mandato en EE. UU. Ninguno determina la dirección del mercado.

El índice cambió poco; la calidad interna del mercado se deterioró.

Lecturas de mercado al cierre

Estado del mercado al cierre del 18 de septiembre de 2026

Datos congelados: sectores y radar del 18/09 recuperados en la consulta del 21/09, con replay exacto del radar sobre los 11 ETF de Alpha Vantage. Amplitud relativa y MA200: misma autoridad Statistical Levels / Yahoo en ambos cortes. VIX spot conserva la fecha 17/09. Flujos BTC: Farside, cinco sesiones completas. La clasificación V1 se presenta como replay acotado condicionado a sectores y VIX reconciliados; no como captura exacta del motor. No se publica score ni confianza puntuales.

Corte de esta edición

Datos disponibles hasta 2026-09-18. Cada módulo conserva la última fecha disponible de su fuente.

Qué cambió desde el Primer Informe

Métrica	04/09	18/09
Sectores positivos	4/11	2/11
Sectores sobre MA200	8/11	4/11
RSP vs SPY	-0,88 pp	-1,11 pp
IWM vs SPY	-0,02 pp	-1,31 pp
QQQ vs SPY	+0,24 pp	+1,01 pp
Dispersión sectorial	+4,16 pp	+4,88 pp
Fragilidad	20/100 Baja	20/100 Baja
Correlación media 21D	0,145	0,199
EWMA vol.	7,39 %	7,92 %
GARCH vol.	7,67 %	8,23 %

El índice cambió poco; la calidad interna del mercado se deterioró.

SPY retrocedió un 0,86 % entre ambos cierres ajustados. La participación se estrechó: menos sectores avanzan, menos permanecen sobre MA200 y QQQ gana ventaja relativa. El radar reproduce un aumento moderado de volatilidad, con fragilidad todavía baja. Los flujos BTC mejoraron al final de la semana, pero sus cinco sesiones quedan casi equilibradas. No se compara el régimen V1 sin una reproducción histórica exacta.

Amplitud normalizada a cinco sesiones en cada corte: 28/08-04/09 y 11/09-18/09, usando seis cierres ajustados del mismo baseline Statistical Levels / Yahoo, publicados a dos decimales. Se recalcula el 04/09 solo para esta tabla; el Primer Informe conserva su ventana original. Sectores positivos y dispersión: mismos 11 ETF de Alpha Vantage, cierre sin ajustar y cinco sesiones; dispersión en puntos porcentuales. MA200: mismos 11 ETF, serie ajustada de Statistical Levels. EWMA, GARCH, correlación y fragilidad reproducidos con el mismo motor y las series sectoriales congeladas de ambos cortes; no proceden de Statistical Levels.

Régimen V1 al 18/09

Risk-on selectivo

Sesgo	Favorable
Score reconstruido	70-77 / 100
Confianza	No se publica una cifra puntual

La clasificación se reconstruye con el código V1 desplegado al corte. Los pilares sectorial y VIX son reproducibles; la caché exacta del pilar BTC no quedó preservada. Todos los estados admisibles de ese pilar producen la misma clasificación: Risk-on selectivo.

Ver metodología

Replay condicionado a mantener fijas las observaciones sectoriales del 18/09 y el VIX del 17/09 recuperados el 21/09. Su admisión exacta en la caché histórica tampoco quedó acreditada. Se ejecuta el código del commit 4ee6adb006f360fea13837db5f7d45815f297b55 sobre 6.049 casos, un conjunto conservador que cubre todas las ramas del score BTC: disponibilidad, fuente, severidad y racha. Sectores y VIX aportan 66,3 puntos; BTC aporta entre 3,6 y 11,1. El redondeo del motor produce 70-77 y todos los casos mantienen Risk-on selectivo. Este rango describe estados del modelo, no un intervalo de confianza. No se elige un score ni una confianza puntual, ni se afirma haber recuperado el estado exacto de la caché al corte.

Replay acotado · código y evidencia [C5]

Qué impulsó

- Salud y tecnología lideran la ventana sectorial; QQQ gana +1,01 pp frente a SPY en cinco sesiones.
- VIX spot: 15,44, última observación disponible del 17/09.
- Farside: dos sesiones consecutivas de entradas; acumulado de cinco sesiones +6,1 M USD.

Qué frenó

- Solo 2/11 sectores positivos y 4/11 sobre MA200.
- RSP/SPY -1,11 pp e IWM/SPY -1,31 pp; dispersión sectorial 4,88 pp.
- La curva VX pasa de fuerte contango a contango moderado.

Qué vigilar

- Comprobar si el liderazgo tecnológico vuelve a extenderse al resto del mercado.
- Valorar la continuidad de entradas BTC más allá de las dos últimas sesiones.

Rotación sectorial

Sectores positivos	2 / 11		
Sectores negativos	9		
Dispersión 1W	+4.9 pp		
Lectura al publicar	La lectura sugiere una rotación growth. No implica dirección futura del mercado.		
Grupo	Ticker	Nombre	Retorno 1W
Líder	XLV	Salud	+1.8%
Líder	XLK	Tecnología	+1.0%

Grupo	Ticker	Nombre	Retorno 1W
Rezagado	XLU	Utilities	-3.0%
Rezagado	XLF	Financieras	-2.4%
Rezagado	XLRE	Real Estate	-2.0%

Amplitud relativa al corte

RSP/SPY 5 sesiones · 11/09-18/09	-1.1 pp
IWM/SPY 5 sesiones · 11/09-18/09	-1.3 pp
QQQ/SPY 5 sesiones · 11/09-18/09	+1.0 pp
Sectores sobre media larga	4 / 11
Lectura al publicar	Retornos simples ajustados del ETF menos SPY en cinco sesiones; cierres publicados del mismo baseline Statistical Levels / Yahoo. MA200 sobre los 11 ETF sectoriales de esa autoridad. No es el retorno acumulado entre informes.

Radar cuantitativo al corte

Fragilidad	20/100 · Baja
Volatilidad EWMA	+7.9%
Volatilidad GARCH	+8.2%
Correlación promedio	0.20
Dispersión sectorial	+4.9 pp

VIX - Volatilidad al corte

Nivel al corte	15.4
Fecha VIX spot	2026-09-17
Cambio 1D	-2.3
Percentil	34.9
Estado	Normal bajo / Normal bajo
Momentum	Descendente
Curva	Contango moderado
Lectura histórica	Los contratos más largos cotizan por encima del vencimiento cercano. Es una estructura habitual en entornos de volatilidad más ordenada.

Estructura temporal del VIX al corte

Clasificación	Contango moderado	
VX2 - VX1	+0.66 puntos	
Pendiente VX1-VX2	+3.7%	
VX3 - VX1	+1.08 puntos	
Contrato	Vencimiento	Settlement
VX1	2026-10-21	18.0411
VX2	2026-11-18	18.7049
VX3	2026-12-16	19.125
VX4	2027-01-20	19.8901
VX5	2027-02-17	20.3
VX6	2027-03-17	20.475
VX7	2027-04-21	20.775
VX8	2027-05-18	20.9396

Flujos netos de ETFs de BTC al corte

Último día	+433 M USD
Rolling 5D	+6 M USD
Racha	Racha de 2 días de entradas
Lectura al publicar	Los flujos mejoraron con fuerza al final de la semana: dos sesiones consecutivas de entradas llevaron el acumulado de cinco días a aproximadamente +6 M USD (+6,1 M exactos). La recuperación es visible, pero la ventana completa sigue prácticamente equilibrada y todavía no reproduce la acumulación observada a comienzos de septiembre.

Proxy histórico de presión de flujos en GLD

Fecha del dato	2026-09-18
Proxy al corte	Entrada neta probable
Cambio 1D en participaciones	+0.41%
Cambio 5D en participaciones	+0.93%
Cambio 20D en participaciones	+1.79%
Resumen	GLD muestra entrada neta probable a 5 sesiones, usando cambios en participaciones como proxy de presión de flujos.
Limitación de fuente	Cálculo propio con datos diarios de NAV, participaciones y activos netos publicados por State Street. No representa flujos oficiales reportados por el fondo.

Lectura por activo

S&P 500

El índice aguanta con menos mercado detrás

Clasificación	bonos, beneficios y amplitud
Qué pasó	SPY cerró en 761,69 USD. Entre las dos ventanas, la desventaja de RSP frente a SPY pasa de -0,88 a -1,11 puntos porcentuales; la de IWM, de -0,02 a -1,31. QQQ amplía su ventaja de +0,24 a +1,01. RSP da igual peso a las compañías; IWM sigue pequeñas empresas. El contraste muestra dónde falta participación. Los recuentos sobre MA200 son sectoriales: no describen el porcentaje de las 500 compañías. [C1]
Qué cambió	AAII ofrece otro contraste: en la semana terminada el 16/09, el 53,3 % de los encuestados era bajista, el 28,8 % alcista y el 17,9 % neutral. El pesimismo del inversor individual es mayor de lo que sugiere el índice; no basta para inferir una señal de compra. [B3]
Qué esperamos	Detrick mantuvo una lectura constructiva tras la subida de la Fed del 16/09. Es una opinión externa; aquí la confirmación exige que RSP e IWM dejen de rezagarse y que MOVE, la volatilidad implícita de los bonos del Tesoro, no señale un ajuste desordenado. [B20]

Goldman: beneficios antes que múltiplos

Dos referencias primarias de Goldman Sachs Research, con fechas distintas. Las previsiones de mayo no se presentan como una revisión de septiembre. [B13, B18]

Referencia del 28/05/2026	Previsión de Goldman
S&P 500 · cierre de 2026	8.000 puntos
Beneficio por acción (EPS) · 2026	340 USD
Beneficio por acción (EPS) · 2027	385 USD

En mayo, Goldman atribuía el rally a beneficios, no a una valoración creciente, y vinculaba aproximadamente la mitad del crecimiento de beneficios de 2026 a proveedores y beneficiarios de infraestructura de IA. Son previsiones externas, no objetivos del informe. [B13]

El 15/09, Goldman documenta que el forward P/E -precio respecto al beneficio esperado a doce meses- había bajado de unas 22 a 19 veces en 2026. La valoración relativa frente a bonos seguía aproximadamente estable. Deuda fija y vencimientos largos amortiguan el impacto inmediato de tasas en grandes compañías; mayor crecimiento puede compensar parte de la presión sobre su valoración. [B18]

La lectura exige beneficios que se materialicen: la protección del balance da tiempo, no elimina el riesgo. Además, el S&P pondera por capitalización; no replica al hogar ni a la empresa promedio. El consumo sigue importando aunque su peso económico difiera del bursátil. [B14]

Niveles estadísticos

SPY · Semanal · Apertura 2026-09-14 · Precio al cierre del 2026-09-18: 761,69 USD. 1755 periodos históricos completados.



Extensiones históricas desde la apertura del periodo. No implican soporte, resistencia ni dirección futura.

Yahoo Finance · autoridad Statistical Levels persistida. Cierre regular ajustado del proveedor, congelado en la autoridad. Distancia = precio / nivel – 1. La semana al corte queda fuera de la muestra de estimación.

Estacionalidad de septiembre

Septiembre · Midterm · All · N = 8. Años: 2022, 2018, 2014, 2010, 2006, 2002, 1998, 1994.

Semana	Retorno promedio	Win rate	N real
Semana 1	-0,89 %	37,5 %	8
Semana 2	+0,81 %	50,0 %	8
Semana 3	-0,45 %	75,0 %	8
Semana 4	-0,86 %	25,0 %	8
Semana 5	-0,25 %	66,7 %	3

Retorno mensual promedio: -0,63 %. Win rate mensual: 50,0 %. Win rate semanal medio: 50,8 %. Semana más fuerte: 2; más débil: 1. N semanal medio: 7,0.

Retorno entre cierres semanales ajustados. La semana se asigna por su fecha de cierre: Semana 1 = días 1-7; Semana 5 = días 29-31. Solo septiembrés de años Midterm completos anteriores a 2026; hasta 10 ciclos. N puede variar por semana. La primera semana puede incluir días de agosto.

La estacionalidad aporta contexto histórico. No implica que el patrón vaya a repetirse.

Contraste propio: septiembre, octubre y noviembre Midterm

SPY · All · ocho ciclos Midterm completos anteriores a 2026. Cálculos propios; win rate significa proporción de meses positivos.

Mes	Retorno promedio	Win rate	N real
Septiembre	-0,63 %	50,0 %	8
Octubre	+3,72 %	87,5 %	8
Noviembre	+2,49 %	75,0 %	8

Detrick señaló el 31/08 la debilidad histórica de septiembre, pero consideró que 2026 podía apartarse de ella. Esa opinión no sustituye nuestras muestras: octubre y noviembre son cálculos propios de Statistical Levels, no cifras de Carson. [B19]

La estacionalidad aporta contexto histórico. No implica que el patrón vaya a repetirse.

Oro

Demanda persistente, precio en extensión alta

Clasificación	ETF, dólar y yields reales
Qué pasó	GLD cerró en 401,17 USD, por encima de WAHE (398,23) y cerca de WSHE (404,19): una extensión estadística alta desde la apertura semanal. Sus participaciones aumentaron aproximadamente un 0,93 % en cinco sesiones. Ese indicador indirecto de demanda no equivale a entradas monetarias oficiales. [C1-C2]
Qué cambió	El World Gold Council aporta una escala distinta: agosto sumó 18.000 millones de dólares y 121 toneladas en ETF globales de oro, hasta un récord de 4.189 toneladas. La demanda persistió durante las correcciones. Son datos mensuales hasta el 31/08; no se suman al cambio semanal de GLD. [B4]
Qué esperamos	La siguiente prueba es si las tenencias resisten una corrección con dólar firme y rendimientos reales -descontada la inflación- elevados. Ventas persistentes de los fondos debilitarían la lectura de demanda; estabilidad de sus posiciones la sostendría.

Niveles estadísticos

GLD · Semanal · Apertura 2026-09-14 · Precio al cierre del 2026-09-18: 401,17 USD. 1139 periodos históricos completados.



Extensiones históricas desde la apertura del periodo. No implican soporte, resistencia ni dirección futura.

Yahoo Finance · autoridad Statistical Levels persistida. Cierre regular ajustado del proveedor, congelado en la autoridad. Distancia = precio / nivel – 1. La semana al corte queda fuera de la muestra de estimación.

Estacionalidad de septiembre

Septiembre · Midterm · All · N = 5. Años: 2022, 2018, 2014, 2010, 2006.

Semana	Retorno promedio	Win rate	N real
Semana 1	-0,39 %	40,0 %	5
Semana 2	-1,07 %	20,0 %	5
Semana 3	-1,24 %	40,0 %	5
Semana 4	+0,23 %	40,0 %	5
Semana 5	+1,37 %	100,0 %	2

Retorno mensual promedio: -1,90 %. Win rate mensual: 20,0 %. Win rate semanal medio: 48,0 %. Semana más fuerte: 5; más débil: 3. N semanal medio: 4,4.

Retorno entre cierres semanales ajustados. La semana se asigna por su fecha de cierre: Semana 1 = días 1-7; Semana 5 = días 29-31. Solo septiembres de años Midterm completos anteriores a 2026; hasta 10 ciclos. N puede variar por semana. La primera semana puede incluir días de agosto.

La estacionalidad aporta contexto histórico. No implica que el patrón vaya a repetirse.

China

Lo barato sigue necesitando confirmación

Clasificación	riqueza doméstica y consumo
Qué pasó	FXI cerró en 34,32 USD. La tesis del Primer Informe sigue abierta: el descuento de valoración necesita traducirse en demanda interna. La serie BIS publicada por FRED sitúa los precios residenciales reales en 85,13 en el primer trimestre de 2026, frente a 91,61 un año antes (2010=100). Es una referencia trimestral de debilidad inmobiliaria, no un dato de septiembre. [B5]
Qué cambió	La vivienda añade una restricción concreta a la tesis de valoración: su caída puede debilitar la riqueza percibida y llevar a los hogares a aplazar gasto. Esa transmisión doméstica merece más atención que una posible rotación global hacia Asia.
Qué esperamos	La señal útil sería una estabilización inmobiliaria acompañada de mayor gasto de los hogares. Un repunte aislado de FXI no resolvería esa prueba.

Niveles estadísticos

FXI · Semanal · Apertura 2026-09-14 · Precio al cierre del 2026-09-18: 34,32 USD. 1145 periodos históricos completados.



Extensiones históricas desde la apertura del periodo. No implican soporte, resistencia ni dirección futura.

Yahoo Finance · autoridad Statistical Levels persistida. Cierre regular ajustado del proveedor, congelado en la autoridad. Distancia = precio / nivel – 1. La semana al corte queda fuera de la muestra de estimación.

Estacionalidad de septiembre

Septiembre · Midterm · All · N = 5. Años: 2022, 2018, 2014, 2010, 2006.

Semana	Retorno promedio	Win rate	N real
Semana 1	+0,28 %	60,0 %	5
Semana 2	-0,79 %	40,0 %	5
Semana 3	+0,11 %	60,0 %	5
Semana 4	-0,75 %	40,0 %	5
Semana 5	-1,01 %	50,0 %	2

Retorno mensual promedio: -1,43 %. Win rate mensual: 60,0 %. Win rate semanal medio: 50,0 %. Semana más fuerte: 1; más débil: 5. N semanal medio: 4,4.

Retorno entre cierres semanales ajustados. La semana se asigna por su fecha de cierre: Semana 1 = días 1-7; Semana 5 = días 29-31. Solo septiembres de años Midterm completos anteriores a 2026; hasta 10 ciclos. N puede variar por semana. La primera semana puede incluir días de agosto.

La estacionalidad aporta contexto histórico. No implica que el patrón vaya a repetirse.

Japón

El BOJ confirma otro paso de normalización

Clasificación	decisión, yen y JGB
Qué pasó	El 18/09 el Banco de Japón decidió elevar el tipo del mercado monetario a alrededor del 1,25 %, desde el 1,00 %, con efecto el 24/09. El aumento de 25 puntos básicos fue aprobado por siete votos contra dos. EWJ cerró el 18/09 en 97,00 USD. La reunión ya es un hecho; la aplicación del nuevo tipo es posterior al corte de mercado. [B6]
Qué cambió	La pregunta ya no es qué decidirá el BOJ, sino cómo absorberán su aplicación los JGB -bonos del Gobierno japonés- y el yen. La deuda que se refinance y la conversión de beneficios al exterior son dos canales a vigilar; no se atribuye aquí una reacción de mercado no verificada.
Qué esperamos	Tras el 24/09, conviene separar la respuesta de la bolsa local de su conversión a dólares en EWJ. Una dislocación simultánea de bonos y divisa exigiría revisar la lectura, aunque el ETF por sí solo pareciera estable.

Niveles estadísticos

EWJ · Semanal · Apertura 2026-09-14 · Precio al cierre del 2026-09-18: 97,00 USD. 1591 periodos históricos completados.



Extensiones históricas desde la apertura del periodo. No implican soporte, resistencia ni dirección futura.

Yahoo Finance · autoridad Statistical Levels persistida. Cierre regular ajustado del proveedor, congelado en la autoridad. Distancia = precio / nivel – 1. La semana al corte queda fuera de la muestra de estimación.

Estacionalidad de septiembre

Septiembre · Midterm · All · N = 7. Años: 2022, 2018, 2014, 2010, 2006, 2002, 1998.

Semana	Retorno promedio	Win rate	N real
Semana 1	+0,20 %	57,1 %	7
Semana 2	+0,41 %	57,1 %	7
Semana 3	-0,26 %	42,9 %	7
Semana 4	-0,81 %	42,9 %	7
Semana 5	+0,10 %	50,0 %	2

Retorno mensual promedio: -0,86 %. Win rate mensual: 42,9 %. Win rate semanal medio: 50,0 %. Semana más fuerte: 2; más débil: 4. N semanal medio: 6,0.

Retorno entre cierres semanales ajustados. La semana se asigna por su fecha de cierre: Semana 1 = días 1-7; Semana 5 = días 29-31. Solo septiembres de años Midterm completos anteriores a 2026; hasta 10 ciclos. N puede variar por semana. La primera semana puede incluir días de agosto.

La estacionalidad aporta contexto histórico. No implica que el patrón vaya a repetirse.

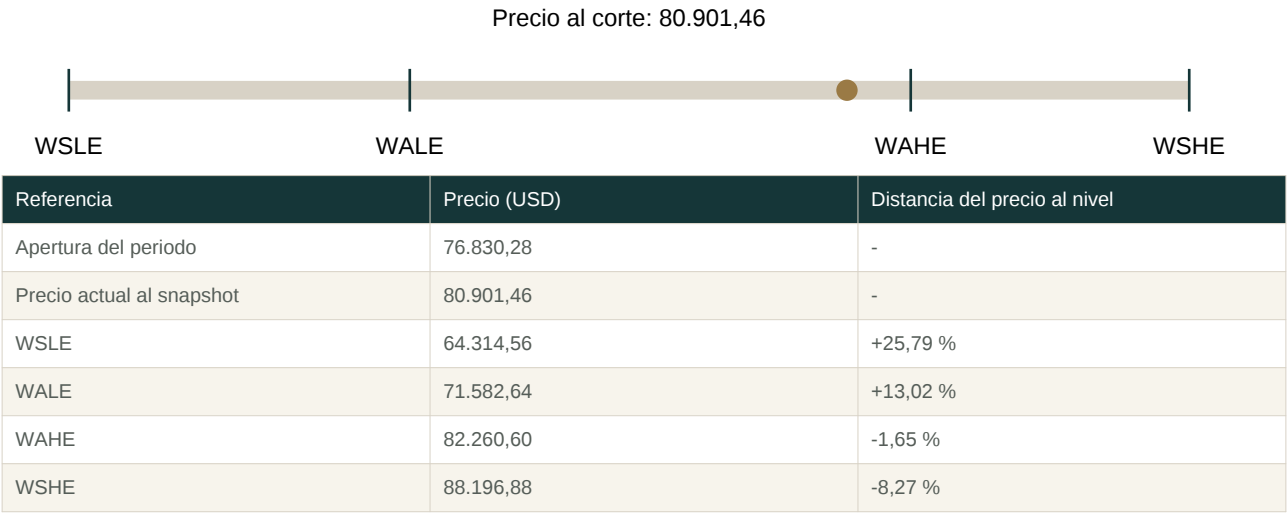
Bitcoin

Precio, flujos y calendario cuentan historias distintas

Clasificación	tres lentes de corto plazo
Qué pasó	Precio: Bitcoin cerró el día UTC del 18/09 en 80.901,46 USD, cerca de WAHE (82.260,60). El cierre se sitúa en la parte alta del recorrido semanal medio; esa proximidad no convierte la extensión en resistencia ni asegura continuidad. [C2]
Qué cambió	Flujos: Farside registra +6,1 millones de dólares del 14 al 18/09, frente a +986,7 millones en las cinco sesiones del Primer Informe. Jueves y viernes devolvieron el saldo a terreno apenas positivo. La mejora final no reproduce la acumulación de comienzos de mes. [B7]
Qué esperamos	Estacionalidad: las tablas Midterm y 2020-2025 responden a muestras distintas. Octubre ofrece un antecedente favorable, pero seis observaciones no prueban un patrón robusto. La referencia River usa años, no semanas, y no justifica una lectura táctica del precio.

Niveles estadísticos

BTCUSD · Semanal · Apertura 2026-09-14 · Precio al cierre del 2026-09-18: 80.901,46 USD. 626 periodos históricos completados.



Extensiones históricas desde la apertura del periodo. No implican soporte, resistencia ni dirección futura.

Yahoo Finance · autoridad Statistical Levels persistida. Cierre diario UTC del 2026-09-18; semana de lunes a domingo, aún incompleta al corte. Distancia = precio / nivel – 1. La semana al corte queda fuera de la muestra de estimación.

Estacionalidad de septiembre

Septiembre · Midterm · All · N = 2. Años: 2022, 2018.

Semana	Retorno promedio	Win rate	N real
Semana 1	+5,16 %	100,0 %	2
Semana 2	-2,22 %	50,0 %	2
Semana 3	-3,68 %	50,0 %	2
Semana 4	-0,11 %	50,0 %	2
Semana 5	-1,27 %	0,0 %	1

Retorno mensual promedio: -4,47 %. Win rate mensual: 0,0 %. Win rate semanal medio: 50,0 %. Semana más fuerte: 1; más débil: 3. N semanal medio: 1,8.

Retorno entre cierres semanales ajustados. La semana se asigna por su fecha de cierre: Semana 1 = días 1-7; Semana 5 = días 29-31. Solo septiembrés de años Midterm completos anteriores a 2026; hasta 10 ciclos. N puede variar por semana. La primera semana puede incluir días de agosto.

La estacionalidad aporta contexto histórico. No implica que el patrón vaya a repetirse.

Bitcoin: segunda lente 2020-2025

Observación separada de Midterm · seis años completos, sin incluir 2026.

Mes	Retorno promedio	Meses positivos	N real
Septiembre	-0,19 %	3 / 6	6
Octubre	+18,13 %	5 / 6	6

Desde 2020, octubre ha sido especialmente fuerte en esta muestra. Septiembre, en cambio, ha sido prácticamente neutral en promedio. Lo llamativo es más reciente: septiembre fue positivo en 2023, 2024 y 2025, y 2026 volvía a estar positivo al corte.

Segunda lente independiente de Midterm: años 2020-2025, seis observaciones por mes. Retornos mensuales completos de la autoridad, publicados con cuatro decimales; medias aproximadas. Se reutiliza el agregador mensual existente. 2026 no entra en la muestra.

Septiembre de 2026 al 18/09: 3,00 %, mes incompleto, excluido de los promedios.

La estacionalidad aporta contexto histórico. No implica que el patrón vaya a repetirse.

Bitcoin · referencia estructural de largo plazo

River · Sam Baker · 02/09/2026. Horizonte de años; no valida entradas tácticas ni flujos semanales. [B15]

Horizonte de River	Rango de escenario
Próximos 3-5 años (2029-2031)	250.000-840.000 USD por BTC

River parte de entradas acumuladas de 1,3-5,3 billones de dólares y supone que cada dólar de entrada añade tres dólares a la capitalización. El rango depende de esos supuestos y de la continuidad de relaciones históricas; no es un intervalo de confianza, una predicción propia ni una fecha objetivo única en 2031.

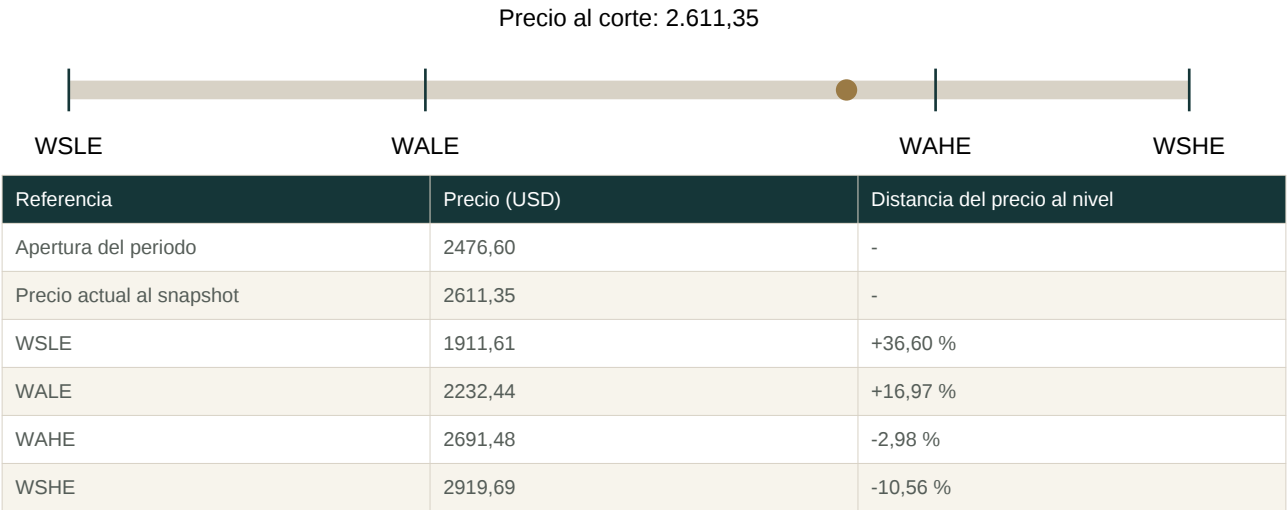
Ethereum

¿Se amplía el rally más allá de Bitcoin?

Clasificación	recuperación sin confirmación sostenida
Qué pasó	Ethereum cerró en 2.611,35 USD, cerca de WAHE (2.691,48). El rebote en dólares necesita contrastarse con BTC para saber si crypto está ganando participación más allá de su principal activo. [C2]
Qué cambió	ETH/BTC gana un 4,71 % entre el 04 y el 18/09, pero cede un 0,94 % en la última semana. Los cierres UTC homogéneos de la tabla muestran una recuperación entre cortes que todavía no es sostenida. [C4]
Qué esperamos	La prueba será encadenar fortaleza relativa en ETH/BTC, con liquidez suficiente. Si el cociente vuelve a caer mientras ETH sube en dólares, el rebote no confirmará una ampliación del rally.

Niveles estadísticos

ETHUSD · Semanal · Apertura 2026-09-14 · Precio al cierre del 2026-09-18: 2611,35 USD. 462 periodos históricos completados.



Extensiones históricas desde la apertura del periodo. No implican soporte, resistencia ni dirección futura.

Yahoo Finance · autoridad Statistical Levels persistida. Cierre diario UTC del 2026-09-18; semana de lunes a domingo, aún incompleta al corte. Distancia = precio / nivel – 1. La semana al corte queda fuera de la muestra de estimación.

Estacionalidad de septiembre

Septiembre · Midterm · All · N = 2. Años: 2022, 2018.

Semana	Retorno promedio	Win rate	N real
Semana 1	+8,62 %	100,0 %	2
Semana 2	-10,72 %	50,0 %	2
Semana 3	-6,09 %	50,0 %	2
Semana 4	+3,84 %	50,0 %	2
Semana 5	-4,70 %	0,0 %	1

Retorno mensual promedio: -16,12 %. Win rate mensual: 0,0 %. Win rate semanal medio: 50,0 %. Semana más fuerte: 1; más débil: 2. N semanal medio: 1,8.

Retorno entre cierres semanales ajustados. La semana se asigna por su fecha de cierre: Semana 1 = días 1-7; Semana 5 = días 29-31. Solo septiembres de años Midterm completos anteriores a 2026; hasta 10 ciclos. N puede variar por semana. La primera semana puede incluir días de agosto.

La estacionalidad aporta contexto histórico. No implica que el patrón vaya a repetirse.

ETH/BTC: confirmación relativa

Cociente ETHUSD / BTCUSD, cierres diarios UTC de la misma autoridad. [C4]

Fecha	BTC por ETH
04/09/2026	0,03083
11/09/2026	0,03259
18/09/2026	0,03228

Variaciones calculadas antes del redondeo: +4,71 % entre el 04 y el 18/09; -0,94 % entre el 11 y el 18/09. No equivale a flujos ni a actividad de red.

IA / Tecnología

Liderazgo fuerte, una exigencia mayor de caja

Clasificación	bloque especial
Qué pasó	BofA septiembre sigue señalando las posiciones compradoras en semiconductores globales como una operación muy concurrida. Ese crowding -muchos inversores en la misma posición- hace que buenos resultados y vulnerabilidad a ventas simultáneas puedan coexistir. La ventaja relativa de QQQ no elimina ese riesgo. [A1, C1]
Qué cambió	La hipótesis de software de J.P. Morgan del 19/08 sigue abierta. Esta edición concreta cómo contrastarla: CAPEX -inversión en equipos e infraestructura- financiable y más uso convertido en flujo de caja libre (FCF) por acción. La tabla distingue adopción de creación de valor. [A2]
Qué esperamos	Indeed Hiring Lab encuentra mayor crecimiento del salario anunciado en ocupaciones expuestas a IA, en parte por vacantes de mayor nivel. La asociación es compatible con una prima para trabajos complementarios a la tecnología; no prueba causalidad ni salarios efectivamente pagados. Monetizar IA también puede exigir más gasto laboral. [B8]

Software: del uso a la caja por acción

Preguntas para contrastar la hipótesis de agosto; no clasificación ni recomendación de compañías.

Qué contrastar	Qué aportaría evidencia
Crecimiento y monetización	Uso o consumo de IA que se convierta en ingresos y retención, no solo pruebas gratuitas.
FCF y FCF por acción	Caja tras inversión y su evolución por acción, considerando dilución.
Rule of 40 / Rule of X	Crecimiento de ingresos más margen de FCF; Rule of X pondera de forma distinta el crecimiento. Exigir fórmula y periodos comparables antes de puntuar.
Ingresos por empleado	Productividad acompañada de márgenes y servicio sostenibles; no inferirla solo de recortes de plantilla.

Rule of 40 usa 40 puntos como referencia de suma, no como garantía de valor. No se asigna un peso universal a Rule of X ni se calcula un ranking sin metodología homogénea.

Energía / petróleo

El shock no termina en el precio del barril

Clasificación	oferta física, fletes e inflación
Qué pasó	La EIA incorpora las interrupciones de Oriente Medio y las restricciones de Hormuz a su escenario de septiembre. En sus series spot, la última observación disponible es el 15/09: Brent 130,80 USD/barril y WTI 107,02. Son precios físicos, no futuros ni cierres del 18/09. [B9-B11]
Qué cambió	Baltic Exchange documenta el 18/09 nuevos aumentos de fletes de grandes petroleros hacia China. El shock encarece tanto el crudo como su entrega. Mirar solo el barril deja fuera una parte del coste que llega a empresas y consumidores. [B12]
Qué esperamos	El canal para este informe es guerra e interrupciones -> barril y transporte -> inflación -> Fed y yields -> valoración bursátil. Si persiste, presiona márgenes y dificulta el alivio monetario. Normalizar rutas y fletes reduciría esa presión, sin garantizar un giro de la Fed.

USD/COP

La prima local también necesita confirmación

Clasificación	recuadro regional
Qué pasó	Alianza Research / Alianza Valores y Felipe Campos quedan como referencias de seguimiento. El marco separa tres etapas del ciclo político: expectativas preelectorales, reacción al resultado y evaluación del gobierno. Son etapas analíticas, no tres eventos pendientes ni una predicción electoral. [A3]
Qué cambió	El petróleo puede aumentar el ingreso exportador mientras un shock global fortalece el dólar y reduce el apetito por LatAm. La prima fiscal e institucional y las tasas del Banco de la República condicionan cuál de esas fuerzas pesa más sobre USD/COP.
Qué esperamos	Menor incertidumbre fiscal e institucional, con condiciones externas favorables, podría reducir la prima exigida al peso. Tensiones locales y dólar fuerte podrían elevarla. El marco no asigna rangos, preferencias políticas ni un resultado electoral.

Calendario de eventos

Eventos y ventanas editoriales

Septiembre de 2026

Lun	Mar	Mié	Jue	Vie	Sáb	Dom
21	22	23	24 Posición de inversión y transacciones internacionales de EE. UU. · segundo trimestre	25	26	27
28	29	30 PIB · tercera estimación del segundo trimestre y beneficios corporativos PCE, ingresos y gasto personal de agosto				

Detalle y leyenda

24 de septiembre · 08:30 ET · 14:30 CEST

Posición de inversión y transacciones internacionales de EE. UU. · segundo trimestre. Permite contextualizar financiación y flujos internacionales.

Activos o factores: S&P 500, Oro, BTC / ETH, Dólar

Fuente: Bureau of Economic Analysis · calendario consultado el 21/09/2026 · <https://www.bea.gov/news/schedule/full>

Seguimiento: Consultar fuente oficial · <https://www.bea.gov/news/schedule/full>

30 de septiembre · 08:30 ET · 14:30 CEST

PIB · tercera estimación del segundo trimestre y beneficios corporativos. Contrasta crecimiento y beneficios con el aumento del coste del capital.

Activos o factores: S&P 500, Oro, BTC / ETH, Dólar

Fuente: Bureau of Economic Analysis · calendario consultado el 21/09/2026 · <https://www.bea.gov/news/schedule/full>

Seguimiento: Consultar fuente oficial · <https://www.bea.gov/news/schedule/full>

30 de septiembre · 08:30 ET · 14:30 CEST

PCE, ingresos y gasto personal de agosto. Referencia de inflación y consumo para evaluar la persistencia de la presión de tipos.

Activos o factores: S&P 500, Oro, BTC / ETH, Dólar

Fuente: Bureau of Economic Analysis · calendario consultado el 21/09/2026 · <https://www.bea.gov/news/schedule/full>

Seguimiento: Consultar fuente oficial · <https://www.bea.gov/news/schedule/full>

Rutas probables

Escenarios

Ruta base · Equilibrio con participación estrecha

Beneficios firmes y rendimientos altos pero ordenados permiten sostener el equilibrio. La participación sigue estrecha, aunque deja de empeorar con rapidez. La principal prueba será que los líderes mantengan resultados y caja.

Ruta favorable · Vuelve la participación

RSP e IWM recuperan participación, los flujos se reparten y petróleo y transporte dejan de añadir inflación. Con rendimientos estables o descendentes, el avance necesitaría menos compensación de unas pocas compañías.

Ruta adversa · Fallan amplitud y líderes

Un salto de yields y MOVE coincide con crédito más caro y otra aceleración energética. Los rezagados siguen cayendo y también fallan los líderes tecnológicos. El deterioro interno pasa a afectar al índice agregado.

Condiciones hasta la siguiente publicación, sin probabilidades asignadas. El peligro no es únicamente que el mercado pierda amplitud: es que pierda amplitud y líderes al mismo tiempo.

Lista de control

Seguimiento condicional · 2026-09-21. Lectura editorial; datos automáticos congelados al 18/09 con las salvedades documentadas.

Amplitud del S&P

Qué mira: Sectores positivos y sectores sobre su media de 200 sesiones. Qué cambiaría la lectura: Una recuperación sostenida desde 2/11 y 4/11 reforzaría el respaldo interno.

[Ver Dashboard](#)

RSP / SPY

Qué mira: Participación del S&P equiponderado frente al ponderado por capitalización. Qué cambiaría la lectura: Que RSP deje de rezagarse reduciría la dependencia de las mayores compañías.

[Ver Dashboard](#)

IWM / SPY

Qué mira: Pequeñas compañías frente a las grandes. Qué cambiaría la lectura: Una mejora relativa persistente confirmaría que la recuperación alcanza empresas más sensibles a financiación.

[Ver Dashboard](#)

Treasury 10Y

Qué mira: Nivel y velocidad de cambio del rendimiento a diez años. Qué cambiaría la lectura: Estabilidad aliviaría valoración; un salto rápido exigiría más beneficios para sostener precios.

[Ver Fed H.15](#)

Treasury 30Y

Qué mira: Demanda por duración y rendimiento a treinta años. Qué cambiaría la lectura: Un aumento desacoplado del tramo corto apuntaría a más presión sobre financiación de largo plazo.

[Ver Fed H.15](#)

MOVE

Qué mira: Volatilidad implícita de los bonos del Tesoro. Qué cambiaría la lectura: Un salto junto con yields y pérdidas de amplitud convertiría el coste del dinero en una tensión más inmediata.

[Ver fuente y metodología](#)

Crédito corporativo

Qué mira: Diferencial exigido a empresas frente al Treasury comparable. Qué cambiaría la lectura: Una ampliación persistente indicaría que la presión ya afecta al riesgo de financiación empresarial.

Ver spread High Yield en FRED

Petróleo y transporte

Qué mira: Brent, WTI, rutas disponibles y fletes de petroleros. Qué cambiaría la lectura: Menores costes de entrega aliviarían inflación; barril y transporte al alza prolongarían la presión.

Ver perspectivas de energía EIA

DXY

Qué mira: Fortaleza del dólar frente a su cesta de divisas. Qué cambiaría la lectura: Una aceleración simultánea con yields endurecería el entorno de oro, Asia y cripto.

Ver contexto del dólar

GLD y demanda de oro

Qué mira: Participaciones de GLD y toneladas de ETF globales, con sus fechas distintas. Qué cambiaría la lectura: Demanda persistente durante caídas apoyaría la lectura; salidas sostenidas la debilitarían.

Ver World Gold Council

China: consumidor e inmobiliario

Qué mira: Precios reales residenciales y transmisión al gasto doméstico. Qué cambiaría la lectura: Estabilización inmobiliaria acompañada de consumo más firme daría contenido a la tesis de valoración.

Ver datos FRED/BIS

BOJ, yen y JGB

Qué mira: Aplicación de la decisión del BOJ, divisa y bonos japoneses. Qué cambiaría la lectura: Un ajuste brusco de yen o JGB elevaría el riesgo de transmisión a exportadores y financiación global.

Ver BOJ

Flujos ETF de Bitcoin

Qué mira: Saldo de cinco sesiones completas y continuidad de entradas. Qué cambiaría la lectura: Entradas repartidas en más sesiones darían más respaldo que un cierre semanal apenas positivo.

Ver Farside

ETH / BTC

Qué mira: Cociente de cierres diarios UTC en la misma fuente. Qué cambiaría la lectura: Fortaleza relativa sostenida, junto con liquidez, apoyaría una ampliación del rally cripto.

Ver bloque de Ethereum

Semiconductores y concentración de posiciones

Qué mira: Liderazgo relativo y exposición muy concurrida según BofA. Qué cambiaría la lectura: Resultados fuertes con participación más amplia reducirían vulnerabilidad; pérdida de líderes la aumentaría.

Ver fuente y metodología

CAPEX de IA frente a FCF

Qué mira: Inversión de capital frente al flujo de caja libre y necesidad de deuda. Qué cambiaría la lectura: Más inversión financiada con caja y retornos observables reforzaría la sostenibilidad del ciclo.

Ver bloque de IA

Monetización del software

Qué mira: Uso convertido en ingresos, FCF por acción e ingresos por empleado. Qué cambiaría la lectura: Mejor caja por acción sin depender de dilución distinguiría adopción tecnológica de creación de valor.

Ver bloque de IA

USD / COP: factores regionales

Qué mira: Prima fiscal, instituciones, petróleo, tasas de BanRep y apetito por LatAm. Qué cambiaría la lectura: Mejoras locales con entorno externo favorable reducirían presión; deterioro simultáneo la elevaría.

Ver Alianza

Fuentes y metodología

A. Investigación institucional

[A1] BofA · Global Fund Manager Survey · septiembre de 2026 · Encuesta 4-10/09. Riesgos, semiconductores, exposición a acciones y efectivo: material aportado por el editor, sin URL pública y sin extrapolar agosto.

[A2] J.P. Morgan · Software - Industry Thoughts and Rank Order / AI Disruption · 19/08/2026 · Marco histórico del Primer Informe, utilizado como hipótesis de seguimiento. Material institucional aportado por el editor, sin URL pública.

[A3] Alianza Research / Alianza Valores · Felipe Campos · Material institucional identificado por el editor, sin documento público fechado. Los escenarios numéricos no se incorporan: falta el documento fechado. El recuadro desarrolla factores y etapas de seguimiento, no atribuye un pronóstico cuantitativo.

B. Fuentes oficiales y públicas

[B1] Federal Reserve · FOMC · 16/09/2026

<https://www.federalreserve.gov/newsevents/pressreleases/monetary20260916a.htm>

[B2] Federal Reserve / Treasury · H.15 · publicado el 18/09 · Diez años: 5,01 % el 16/09; no se presenta como cierre del 18/09.

<https://www.federalreserve.gov/releases/h15/>

[B3] AAI · semana terminada el 16/09/2026

<https://www.aaii.com/sentimentsurvey>

[B4] World Gold Council · Global demand drives record holdings · agosto de 2026 · Datos hasta el 31/08: +121 t, entradas de 18.000 M USD y tenencias de 4.189 t.

<https://www.gold.org/goldhub/research/gold-etfs-holdings-and-flows/2026/09>

[B5] FRED / BIS · precios residenciales reales de China · QCNR628BIS · Fuentes nacionales / BIS Residential Property Price database. Trimestral, 2010=100, sin ajuste estacional; último dato: primer trimestre de 2026.

<https://fred.stlouisfed.org/series/QCNR628BIS>

[B6] Bank of Japan · Statement on Monetary Policy · 18/09/2026 · Tipo alrededor de 1,25 %, con efecto el 24/09.

https://www.boj.or.jp/en/mopo/mpmdeci/mpr_2026/k260918a.pdf

BOJ · referencia oficial: aumento desde 1,00 %

https://www.boj.or.jp/en/mopo/mpmdeci/mpr_2026/k260918b.pdf

[B7] Farside · Bitcoin ETF flows · 14-18/09 · Cinco sesiones completas; se excluye la fila incompleta del 21/09.

<https://farside.co.uk/bitcoin-etf-flow-all-data/>

[B8] Indeed Hiring Lab · AI Exposure Isn't Squeezing Advertised Pay in the US - It's Boosting It · 17/09/2026

<https://hiringlab.indeed.com/2026/09/17/ai-exposure-isnt-squeezing-advertised-pay-in-the-us-its-boosting-it/>

[B9] EIA · Short-Term Energy Outlook · 09/09/2026 · Información hasta el 03/09.

<https://www.eia.gov/outlooks/steo/>

[B10] EIA · Europe Brent Spot Price FOB · observación 15/09

<https://www.eia.gov/dnav/pet/hist/RBRTD.htm>

[B11] EIA · Cushing WTI Spot Price FOB · observación 15/09

<https://www.eia.gov/dnav/pet/hist/RWTCd.htm>

[B12] Baltic Exchange · Tanker report, week 38 · 18/09/2026

<https://www.balticexchange.com/en/data-services/WeeklyRoundup/tanker/news/2026/tanker-report-week-38.html>

[B13] Goldman Sachs Research · The S&P 500 Is Forecast to Climb as Earnings Growth Powers Stocks Higher · 28/05/2026

<https://www.goldmansachs.com/insights/articles/s-and-p-500-forecast-to-climb-as-earnings-growth-powers-stocks-higher>

[B14] S&P DJI · S&P U.S. Indices Methodology

<https://www.spglobal.com/spdji/en/methodology/article/sp-us-indices-methodology/>

[B15] River / Sam Baker · The Case for a 10% Bitcoin Allocation · 02/09/2026

<https://river.com/content/the-case-for-a-10-bitcoin-allocation>

[B16] BEA · calendario oficial consultado el 21/09/2026

<https://www.bea.gov/news/schedule/full>

[B17] State Street · participaciones de GLD

<https://www.ssga.com/library-content/products/fund-data/etfs/us/navhist-us-en-gld.xlsx>

[B18] Goldman Sachs Research · Can the S&P 500 Rally as Treasury Yields Rise? · 15/09/2026

<https://www.goldmansachs.com/insights/articles/can-the-s-and-p-500-rally-as-treasury-yields-rise>

[B19] Ryan Detrick / Carson · Why The Worst Month of the Year Likely Won't Bring Rain · 31/08/2026

<https://www.carsongroup.com/insights/blog/why-the-worst-month-of-the-year-likely-wont-bring-rain/>

[B20] Ryan Detrick / Carson · A Dove In Hawk's Clothing? · 17/09/2026

<https://www.carsongroup.com/insights/blog/a-dove-in-hawks-clothing/>

[B21] FRED / ICE BofA · US High Yield Option-Adjusted Spread · Destino de seguimiento del crédito; no aporta una observación nueva al cierre congelado.

<https://fred.stlouisfed.org/series/BAMLH0A0HYM2>

[B22] Alpha Vantage · TIME_SERIES_DAILY · Cierres sin ajustar para los 11 ETF sectoriales y el radar; series congeladas del informe.

<https://www.alphavantage.co/documentation/#daily>

[B23] FRED / CBOE · VIXCLS · VIX spot del 17/09; fuente del adapter V1.

<https://fred.stlouisfed.org/series/VIXCLS>

[B24] Bitbo / BitcoinTreasuries · Bitcoin ETF flows · Fuente primaria del adapter V1; tabla histórica y caché no preservadas al corte. No sustituye Farside en los flujos independientes.

<https://bitbo.io/treasuries/etf-flows/>

[B25] Alianza · referencia institucional pública · Identificación de la institución y seguimiento. No es fuente de escenarios numéricos de Felipe Campos; véase A3.

<https://www.alianza.com.co/>

[B26] Banco de la República · tasa de política monetaria · Referencia institucional para el marco de seguimiento de USD/COP; no se añade una cifra al informe.

https://suameca.banrep.gov.co/estadisticas-economicas/informacionSerie/59/tasas_interes_politica_monetaria

C. Datos y cálculos propios

[C1] Dashboard y comparación 04/09 -> 18/09 · Cinco sesiones / seis cierres por ventana. Radar: Alpha Vantage. VIX: 17/09. Enlace vivo; captura congelada.

/dashboard

[C2] Statistical Levels · autoridad del 19/09; cierres admitidos hasta el 18/09 · Yahoo Finance: series históricas, con enlaces por activo en la metodología. Cripto: cierre UTC. Midterm excluye 2026, con N real; SPY otoño: ocho ciclos.

/methodology/segundo-informe-septiembre-2026-datos.html

[C3] Bitcoin 2020-2025 · segunda muestra propia · Seis años completos; 2026 parcial excluido.

[C4] ETH/BTC · cálculo editorial sobre cierres congelados · Misma serie UTC; variaciones antes del redondeo. Evidencia conservada.

[C5] Replay acotado del Régimen V1 · deployment del 18/09/2026 · commit 4ee6adb006f360fea13837db5f7d45815f297b55 · 6.049 casos; categoría invariante y rango 70-77, condicionados a sectores del 18/09 y VIX del 17/09 recuperados el 21/09. No identifica la caché histórica exacta ni publica confianza puntual.

/methodology/segundo-informe-septiembre-2026-regimen.html

[C6] Primer Informe de septiembre · referencia editorial e histórica

/informes/primer-informe-septiembre-2026

Fuentes y método

Mercado al 18/09; edición y consulta de fuentes al 21/09. Cada serie conserva fecha y convención. Diez métricas comparables; clasificación V1 reconstruida mediante replay acotado, condicionado a sectores y VIX reconciliados. Niveles desde apertura semanal y muestras estacionales separadas. Referencias externas atribuidas, no objetivos propios.

Limitaciones y aviso educativo

Contenido educativo, sin asesoría personalizada ni recomendaciones. Escenarios condicionales; la estacionalidad no garantiza resultados. Niveles: extensiones históricas, no soportes, resistencias ni objetivos.