INFORME COT SEMANAL

Viernes 30 de octubre de 2026

Posiciones a cierre del martes 27 de octubre, publicadas el viernes 30 a las 15:30 de Nueva York (20:30 en Madrid)

Esta semana la foto llega antes de la decisión de la Reserva Federal del miércoles 28 de octubre. Eso es lo primero que hay que entender: el COT de hoy no recoge la reacción a la Fed, ni al Banco Central Europeo del jueves 29, ni al Banco de Japón de hoy. Recoge cómo estaban colocados los grandes participantes el martes, justo antes de que todo eso ocurriera. Por eso no se lee como una señal, sino como un mapa de dónde estaba el dinero cuando llegaron las noticias.

TITULARES, EN UNA MIRADA	QUÉ SIGNIFICA, EN UNA FRASE
El dólar sigue siendo la apuesta grande: los fondos apalancados están netos cortos en euro y netos largos en dólar.	La posición dominante de la semana sigue siendo vender euro y otras divisas frente al dólar, aunque con menos fuerza que la semana anterior en varias de ellas.
El yen es la excepción que más se mueve: los fondos apalancados recortan su corto y los gestores de activos están netos largos en yen.	Antes de la decisión del Banco de Japón, una parte del dinero ya se colocaba para un yen más fuerte, mientras otra seguía corta: hay desacuerdo, no consenso.
La bolsa americana está dividida por dentro: gestores de activos netos largos en S&P 500, fondos apalancados netos cortos.	No es una apuesta única a que la bolsa suba: los institucionales compran y los fondos apalancados venden o cubren. Esa tensión ayuda a entender la volatilidad posterior.
El oro sigue con el dinero gestionado neto largo, con más de 105.000 contratos.	La convicción alcista institucional en oro no se ha deshecho, aunque el precio se mueva por los tipos y por el dólar.
Bitcoin, en futuros estándar de CME: fondos apalancados netos cortos, gestores de activos netos largos.	La misma división que en la bolsa: una parte cubre o apuesta a la baja y otra mantiene exposición larga. No es un veredicto único sobre Bitcoin.

Lee esto antes que cualquier cifra. El COT es una foto con retraso, no una señal por sí sola. Las posiciones son del martes 27 de octubre y se publican el viernes 30. Entre medias han pasado la Fed, el BCE y el Banco de Japón, además de resultados de grandes tecnológicas y un episodio de confianza en criptomonedas. Nadie debe comprar o vender solo porque un grupo esté neto largo o neto corto. El COT sirve para preguntar mejor: ¿quién está muy cargado en un lado?, ¿quién está empezando a salir?, ¿qué tendría que pasar en el precio, en el dólar y en los rendimientos para que esa posición se confirme o se deshaga?

Fuente de las cifras, para comprobarlas tú mismo: la hoja oficial del COT de la CFTC, la Commodity Futures Trading Commission, en cftc.gov — Commitments of Traders. Ahí están, en números, las mismas posiciones que desglosa este informe. En el anexo final se explica, paso a paso, cómo encontrar cada cifra en esa hoja.

Informe de seguimiento macro para los alumnos. No es asesoramiento financiero.

Informe dirigido directamente al alumno, con un lenguaje claro y desarrollado. No es una nota para explicar en clase: es la información de la semana, para que la tengas antes de la próxima sesión y puedas seguirla con criterio. Los escenarios son escenarios para vigilar, con su confirmación y su invalidación, no señales garantizadas ni promesas de resultado.

0 — Primero, para quien no sepa nada del COT: qué es, quién es quién y cómo se lee

Imagina un mercado de futuros como un gran libro de apuestas con fecha. Cada contrato es un compromiso: quien está largo gana si el precio sube, quien está corto gana si el precio baja. El interés abierto es el número total de contratos que están abiertos en ese momento, es decir, que todavía no se han cerrado. Si el interés abierto sube, entra dinero nuevo o se abren más compromisos; si baja, se están cerrando posiciones, no necesariamente porque todo el mundo haya cambiado de opinión, sino porque muchos han salido a la vez.

La CFTC, el regulador americano de derivados, publica cada viernes, a las 15:30 de Nueva York, cómo estaban repartidas esas posiciones el martes anterior. En este informe, la publicación es la del viernes 30 de octubre de 2026, con datos a cierre del martes 27 de octubre, y la comparación es con la publicación anterior, con datos a cierre del martes 20 de octubre. La hora real de esta semana se ha comprobado en el calendario de la CFTC: 15:30 en Nueva York, que en Madrid, con la diferencia horaria de esta semana, son las 20:30, y la entrega programada de este informe es a las 21:30 de Madrid.

Quién es cada participante, en lenguaje claro

- **Especuladores no comerciales (informe heredado o legacy).** Grandes participantes que operan sobre todo por opinión de mercado, no porque necesiten cubrir una actividad real. Es la categoría que la prensa suele resumir como «los especuladores». Cuando su neto es muy grande en un lado, el mercado está muy cargado en esa dirección.
- **Comerciales.** Empresas que usan el futuro para cubrir un riesgo real: un productor que vende por adelantado, una aerolínea que fija el combustible, una empresa que compra una materia prima. Suelen estar en el lado contrario al especulador, porque su negocio es el contrario: si el especulador compra, el comercial a menudo vende para cubrirse, y viceversa.
- **No reportables.** Operadores pequeños, por debajo del umbral que obliga a declarar cada posición. No son «los pequeños» en sentido despectivo: son, en conjunto, el resto del mercado que no alcanza ese umbral, y a veces su movimiento acompaña al minorista.
- **Productores, comerciantes, procesadores y usuarios (desagregado de materias primas).** Es el desglose fino de los comerciales: quien produce, quien comercia, quien transforma y quien consume la materia prima. En oro, por ejemplo, no es lo mismo una minera que una joyería o un fondo que guarda metal.
- **Swap dealers (intermediarios de swaps).** Bancos e intermediarios que hacen de contraparte para otros clientes: si un cliente quiere una cobertura a medida, el swap dealer la toma y luego se cubre en el futuro. Su posición, muchas veces, refleja la cobertura de sus clientes, no una apuesta propia.
- **Dinero gestionado o managed money (desagregado de materias primas).** Fondos gestionados de forma profesional, incluidos muchos fondos de materias primas y fondos sistemáticos. Es la categoría que más se mira para saber qué hacen los grandes fondos en petróleo, oro o gas natural.
- **Otros reportables.** Grandes participantes que no encajan en las categorías anteriores y que sí superan el umbral de declaración. Es un cajón necesario: si no existiera, una parte del mercado quedaría sin clasificar.

Informe de seguimiento macro para los alumnos. No es asesoramiento financiero.

- **En financieros, la clasificación equivalente es: intermediario (dealer), gestor de activos o institucional, fondos apalancados y otros reportables.** El gestor de activos suele mover dinero de pensiones y fondos a largo plazo; el fondo apalancado usa deuda y opera más rápido, y por eso cambia antes de dirección. Cuando estos dos no están de acuerdo, como pasa esta semana en bolsa y en Bitcoin, eso mismo es información: no hay una sola apuesta institucional.

Qué significa estar neto largo o neto corto, con un ejemplo

Neto es simplemente largos menos cortos. Si un grupo tiene 100.000 largos y 60.000 cortos, su neto es +40.000: neto largo. Si tiene 60.000 largos y 100.000 cortos, su neto es –40.000: neto corto. Un neto largo no significa que todos compren, ni un neto corto que todos vendan: significa que, sumando a todo el grupo, pesa más un lado que el otro. Y un cambio semanal se calcula igual: si el neto pasa de +40.000 a +30.000, el cambio es –10.000, aunque el grupo siga neto largo; se ha reducido la apuesta, no se ha dado la vuelta. Esa diferencia, entre reducir y girar, es la que más errores evita al leer el COT.

Qué cambió esta semana, en general

La semana anterior, a 20 de octubre, el resumen de mercado describía un dólar neto largo, un euro neto corto, un yen neto largo en el informe heredado, y libra, dólar australiano, dólar neozelandés, dólar canadiense y franco suizo netos cortos en ese mismo informe. Esta semana, en el desglose financiero detallado que se presenta a continuación, los fondos apalancados siguen netos cortos en euro, franco suizo, dólar neozelandés y dólar canadiense, netos largos en libra y dólar australiano, y netos cortos en yen, aunque con un corto en yen mucho menor que la semana anterior. Es decir: el sentido general a favor del dólar no ha desaparecido, pero se ha suavizado en varios frentes a la vez, y eso, antes de la Fed, ya era un aviso de que una parte del mercado estaba recortando riesgo, no añadiendo.

Dos advertencias que valen para todo el informe. Primera: las cifras de solo futuros y las de futuros y opciones combinados no se pueden mezclar. En este informe se indica en cada tabla qué base se usa, y por eso el interés abierto de un mismo activo puede ser distinto en dos tablas de distinta base. Segunda: una posición extrema no es, por sí sola, una predicción de giro. Un grupo puede estar muy cargado y seguir cargándose durante semanas; el extremo avisa de vulnerabilidad a un movimiento contrario, no de que ese movimiento vaya a ocurrir mañana.

1 — Resumen general: el mapa de la semana en una tabla

La tabla siguiente resume el neto más seguido en cada activo. Para divisas, índices, VIX y criptomonedas, el neto destacado es el de los fondos apalancados, porque son los que cambian más rápido; para materias primas, el neto destacado es el del dinero gestionado. En las secciones siguientes está el desglose completo, categoría por categoría, con largos, cortos, cambio semanal y porcentaje del interés abierto.

ACTIVO	GRUPO DESTACADO	NETO A 27-10	CAMBIO NETO SEMANAL	LECTURA EN UNA FRASE
Euro (EUR)	Fondos apalancados	–71.574	–2.734	Sigue corto, y un poco más corto: no hay giro, hay insistencia.
Libra (GBP)	Fondos apalancados	+17.195	–6.909	Sigue larga, pero se recorta con fuerza.
Yen (JPY)	Fondos apalancados	–14.630	+8.260	El corto se reduce mucho antes del Banco de Japón.
Franco suizo (CHF)	Fondos apalancados	–17.502	–3.895	Más corto: apuesta a franco débil frente al dólar.

Informe de seguimiento macro para los alumnos. No es asesoramiento financiero.

ACTIVO	GRUPO DESTACADO	NETO A 27-10	CAMBIO NETO SEMANAL	LECTURA EN UNA FRASE
Dólar australiano (AUD)	Fondos apalancados	+48.414	–4.083	Largo, pero recortado; los gestores están muy cortos.
Dólar neozelandés (NZD)	Fondos apalancados	–22.554	–3.274	Más corto; el informe heredado, en cambio, apenas mejora.
Dólar canadiense (CAD)	Fondos apalancados	–96.747	–5.634	El corto apalancado más grande en divisas.
Índice del dólar	Fondos apalancados	+3.158	–25	Prácticamente sin cambio: el largo apalancado directo es pequeño.
S&P 500	Fondos apalancados	–399.879	–27.009	Mucho más corto, mientras los gestores añaden largo.
Nasdaq 100	Fondos apalancados	–5.619	+2.069	Casi plano en apalancados; el desacuerdo está en los intermediarios.
Dow Jones	Fondos apalancados	+2.124	+2.849	Ligero largo apalancado, sin convicción fuerte.
Russell 2000	Fondos apalancados	–48.081	+4.954	Corto, pero recortado; las pequeñas no convencen.
VIX	Fondos apalancados	–26.334	–5.444	Corto en volatilidad: apuesta a calma, antes del golpe tecnológico posterior.
Oro	Dinero gestionado	+105.562	No calculado*	Largo institucional sólido, sin deshacerse.
Plata	Dinero gestionado	+3.321	No calculado*	Largo gestionado muy pequeño, casi plano.
Gasolina RBOB	Dinero gestionado	+91.442	No calculado*	Largo gestionado grande en gasolina.
Bitcoin (estándar CME)	Fondos apalancados	–3.979	+963	Corto apalancado, pero recortado en la semana.
Ether (CME)	Fondos apalancados	–4.025	+1.103	Corto apalancado, también recortado.

* En oro, plata y gasolina RBOB, la fuente desagregada consultada para este informe publica las posiciones a 27 de octubre, pero no publica en el extracto consultado el cambio semanal de cada categoría desagregada. Por eso no se inventa un cambio semanal para esas categorías: se presenta la posición y el neto, y se dice así. Para el oro, como referencia de la semana anterior, el dinero gestionado estaba neto largo en 104.206 contratos a 20 de octubre según el resumen de mercado de esa semana, lo que situaría el neto actual, 105.562, unos 1.356 contratos por encima; esa comparación es entre la misma categoría desagregada y se indica como referencia, no como cambio oficial de la tabla desagregada.

Informe de seguimiento macro para los alumnos. No es asesoramiento financiero.



Gráfico 1. Fondos apalancados en divisas a 27 de octubre, en contratos netos, solo futuros. El dólar canadiense y el euro concentran el corto; el dólar australiano concentra el largo. El gráfico no es un precio ni un objetivo: es posicionamiento.

2 — Divisas, activo por activo

Para cada divisa, el contrato es distinto: un contrato de euro son 125.000 euros, uno de libra 62.500 libras, uno de yen 12.500.000 yenes, uno de franco suizo 125.000 francos, uno de dólar australiano 100.000 dólares australianos, uno de dólar neozelandés 100.000 dólares neozelandeses, uno de dólar canadiense 100.000 dólares canadienses. Por eso los netos no se pueden comparar en dinero sin convertirlos, y en este informe se comparan en contratos y en sentido, no en dólares, salvo que se diga lo contrario. Todas las tablas de esta sección son solo futuros, informe Traders in Financial Futures.

Euro (EUR/USD)

El intermediario está neto corto en –138.016 contratos, mientras el gestor de activos está neto largo en +173.249. Esa es la imagen completa: el mercado no está «corto en euro» de forma unánime. Los fondos apalancados, –71.574, sí están cortos y añaden –2.734 en la semana, y los no reportables están largos en +29.410. En lenguaje claro: los rápidos venden euro, los institucionales lo compran, y los intermediarios cubren ventas de clientes. El riesgo de giro existe si el dólar pierde fuerza tras la Fed, porque el corto apalancado ya está cargado; el riesgo de continuación existe si la Fed mantiene el tono duro y Europa decepciona, como ya hizo Francia con su PIB. Antes de concluir nada, hay que ver si el precio confirma con un euro que no recupera y un dólar que no se debilita, o si, al contrario, el euro recupera y obliga a cubrir cortos.

CATEGORÍA (futuros solo)	LARGOS	CORTOS	NETO	CAMBIO NETO SEMANAL	% INTERÉS ABIERTO (largo / corto)
Intermediario (dealer)	44.692	182.708	**–138.016**	17.702	5,1 % / 21,0 %
Gestor de activos / institucional	494.892	321.643	**173.249**	–17.172	57,0 % / 37,0 %
Fondos apalancados	125.046	196.620	**–71.574**	–2.734	14,4 % / 22,6 %
Otros reportables	25.899	18.968	**6.931**	2.423	3,0 % / 2,2 %

Informe de seguimiento macro para los alumnos. No es asesoramiento financiero.

CATEGORÍA (futuros solo)	LARGOS	CORTOS	NETO	CAMBIO NETO SEMANAL	% INTERÉS ABIERTO (largo / corto)
No reportables	83.385	53.975	**29.410**	–219	9,6 % / 6,2 %
Interés abierto: 868.188 contratos (euro, 125.000 euros); cambio semanal: –9.752	**Interés abierto: 868.188 contratos (euro, 125.000 euros); cambio semanal: –9.752**	**Interés abierto: 868.188 contratos (euro, 125.000 euros); cambio semanal: –9.752**	**Interés abierto: 868.188 contratos (euro, 125.000 euros); cambio semanal: –9.752**	**Interés abierto: 868.188 contratos (euro, 125.000 euros); cambio semanal: –9.752**	**Interés abierto: 868.188 contratos (euro, 125.000 euros); cambio semanal: –9.752**

Libra esterlina (GBP/USD)

El intermediario está neto largo en +121.697 y el gestor de activos neto corto en –128.893: otra vez, dos mundos opuestos. Los fondos apalancados están largos en +17.195, pero recortan –6.909 en la semana, y la semana anterior su neto era +24.100 aproximadamente. Es decir, la apuesta rápida a la libra se enfría, no se refuerza. Sin dato británico propio de alto impacto en la semana, la libra se mueve a remolque del dólar y de Europa. Si el dólar se fortalece por la Fed, la libra tiene el viento en contra aunque su neto apalancado siga siendo largo; si el dólar se debilita, el recorte de cortos institucionales podría ayudarla, pero primero hay que verlo en el precio.

CATEGORÍA (futuros solo)	LARGOS	CORTOS	NETO	CAMBIO NETO SEMANAL	% INTERÉS ABIERTO (largo / corto)
Intermediario (dealer)	134.779	13.082	**121.697**	–3.423	53,1 % / 5,2 %
Gestor de activos / institucional	21.840	150.733	**–128.893**	5.728	8,6 % / 59,4 %
Fondos apalancados	59.342	42.147	**17.195**	–6.909	23,4 % / 16,6 %
Otros reportables	485	0	**485**	0	0,2 % / 0,0 %
No reportables	23.145	33.629	**–10.484**	4.604	9,1 % / 13,2 %
Interés abierto: 253.937 contratos (libra, 62.500 libras); cambio semanal: –123	**Interés abierto: 253.937 contratos (libra, 62.500 libras); cambio semanal: –123**	**Interés abierto: 253.937 contratos (libra, 62.500 libras); cambio semanal: –123**	**Interés abierto: 253.937 contratos (libra, 62.500 libras); cambio semanal: –123**	**Interés abierto: 253.937 contratos (libra, 62.500 libras); cambio semanal: –123**	**Interés abierto: 253.937 contratos (libra, 62.500 libras); cambio semanal: –123**

Yen japonés (USD/JPY)

Aquí está el movimiento más instructivo de la semana. El intermediario está neto corto en –130.739, con un cambio neto de –31.449 en la semana: vende mucho yen, o cubre ventas de clientes. Pero el gestor de

Informe de seguimiento macro para los alumnos. No es asesoramiento financiero.

activos está neto largo en +91.191, con +12.088 de cambio, y los fondos apalancados recortan su corto en +8.260, hasta –14.630, desde un corto aproximado de –22.900 la semana anterior. Antes de la decisión del Banco de Japón del viernes 30, una parte del dinero ya se preparaba para un yen más fuerte. Eso no garantiza que el Banco de Japón suba tipos en diciembre, pero sí que el mercado no entraba en la decisión con todo el mundo en el mismo lado. El precio, el dólar y los rendimientos japoneses tienen que confirmar: un yen que se fortalece de forma sostenida tras la decisión confirmaría esa preparación; un yen que vuelve a debilitarse la invalidaría y dejaría el corto institucional como posición ganadora.

CATEGORÍA (futuros solo)	LARGOS	CORTOS	NETO	CAMBIO NETO SEMANAL	% INTERÉS ABIERTO (largo / corto)
Intermediario (dealer)	23.772	154.511	**–130.739**	–31.449	6,4 % / 41,3 %
Gestor de activos / institucional	161.424	70.233	**91.191**	12.088	43,2 % / 18,8 %
Fondos apalancados	76.365	90.995	**–14.630**	8.260	20,4 % / 24,3 %
Otros reportables	52.818	2.139	**50.679**	8.811	14,1 % / 0,6 %
No reportables	37.029	33.530	**3.499**	2.290	9,9 % / 9,0 %
Interés abierto: 374.026 contratos (yen, 12.500.000 yenes); cambio semanal: –5.115	**Interés abierto: 374.026 contratos (yen, 12.500.000 yenes); cambio semanal: –5.115**	**Interés abierto: 374.026 contratos (yen, 12.500.000 yenes); cambio semanal: –5.115**	**Interés abierto: 374.026 contratos (yen, 12.500.000 yenes); cambio semanal: –5.115**	**Interés abierto: 374.026 contratos (yen, 12.500.000 yenes); cambio semanal: –5.115**	**Interés abierto: 374.026 contratos (yen, 12.500.000 yenes); cambio semanal: –5.115**

Franco suizo (USD/CHF y EUR/CHF)

El intermediario está neto largo en +56.207, el gestor de activos neto corto en –25.067 y los fondos apalancados netos cortos en –17.502, con –3.895 de cambio semanal. Los no reportables están netos cortos en –13.584. En conjunto, la apuesta rápida es a un franco débil frente al dólar, lo que encaja con un mercado que no buscaba refugio en el franco antes de la Fed. Si la aversión al riesgo vuelve, como ocurrió tras los resultados tecnológicos, el franco puede fortalecerse rápido y ese corto apalancado se vuelve vulnerable; si la calma vuelve, el corto tiene recorrido. El indicador KOF suizo de la semana y la lectura del franco frente al euro, no solo frente al dólar, son las dos confirmaciones que hay que mirar.

CATEGORÍA (futuros solo)	LARGOS	CORTOS	NETO	CAMBIO NETO SEMANAL	% INTERÉS ABIERTO (largo / corto)
Intermediario (dealer)	77.945	21.738	**56.207**	1.564	57,5 % / 16,0 %
Gestor de activos / institucional	23.343	48.410	**–25.067**	468	17,2 % / 35,7 %
Fondos apalancados	8.421	25.923	**–17.502**	–3.895	6,2 % / 19,1 %
Otros reportables	1.150	1.204	**–54**	–420	0,8 % / 0,9 %

Informe de seguimiento macro para los alumnos. No es asesoramiento financiero.

CATEGORÍA (futuros solo)	LARGOS	CORTOS	NETO	CAMBIO NETO SEMANAL	% INTERÉS ABIERTO (largo / corto)
No reportables	9.539	23.123	**–13.584**	2.283	7,0 % / 17,1 %
Interés abierto: 135.489 contratos (franco, 125.000 francos); cambio semanal: –962	**Interés abierto: 135.489 contratos (franco, 125.000 francos); cambio semanal: –962**	**Interés abierto: 135.489 contratos (franco, 125.000 francos); cambio semanal: –962**	**Interés abierto: 135.489 contratos (franco, 125.000 francos); cambio semanal: –962**	**Interés abierto: 135.489 contratos (franco, 125.000 francos); cambio semanal: –962**	**Interés abierto: 135.489 contratos (franco, 125.000 francos); cambio semanal: –962**

Dólar australiano (AUD/USD)

El gestor de activos está neto corto en –125.237, el mayor corto institucional en divisas de esta tabla, mientras los fondos apalancados están netos largos en +48.414, con un recorte de –4.083. El intermediario está largo en +55.637. Es el desacuerdo más claro de la semana en divisas: institucionales venden dólar australiano y fondos rápidos lo compran. La semana anterior, el informe heredado situaba al dólar australiano neto corto en –127.300 contratos, una zona ya estirada. Cuando una posición está tan estirada, el riesgo no es solo que siga cayendo, sino que cualquier noticia contraria obligue a cubrir y el movimiento se acelere al alza. Por eso, en el dólar australiano, lo que hay que vigilar no es solo si cae, sino si deja de caer con volumen y si los apalancados dejan de recortar.

CATEGORÍA (futuros solo)	LARGOS	CORTOS	NETO	CAMBIO NETO SEMANAL	% INTERÉS ABIERTO (largo / corto)
Intermediario (dealer)	110.654	55.017	**55.637**	–4.637	34,0 % / 16,9 %
Gestor de activos / institucional	86.291	211.528	**–125.237**	3.502	26,6 % / 65,1 %
Fondos apalancados	86.736	38.322	**48.414**	–4.083	26,7 % / 11,8 %
Otros reportables	4.606	500	**4.106**	505	1,4 % / 0,2 %
No reportables	32.345	15.265	**17.080**	4.713	10,0 % / 4,7 %
Interés abierto: 325.008 contratos (dólar australiano, 100.000 AUD); cambio semanal: –8.002	**Interés abierto: 325.008 contratos (dólar australiano, 100.000 AUD); cambio semanal: –8.002**	**Interés abierto: 325.008 contratos (dólar australiano, 100.000 AUD); cambio semanal: –8.002**	**Interés abierto: 325.008 contratos (dólar australiano, 100.000 AUD); cambio semanal: –8.002**	**Interés abierto: 325.008 contratos (dólar australiano, 100.000 AUD); cambio semanal: –8.002**	**Interés abierto: 325.008 contratos (dólar australiano, 100.000 AUD); cambio semanal: –8.002**

Dólar neozelandés (NZD/USD)

Informe de seguimiento macro para los alumnos. No es asesoramiento financiero.

El intermediario está neto largo en +68.000, el gestor de activos neto corto en –46.841 y los fondos apalancados netos cortos en –22.554, con –3.274 de cambio. El informe heredado, según la cobertura de mercado de esta semana, pasa de –58.100 a –57.700 contratos netos: apenas mejora. Es decir, el especulador amplio sigue corto, y el apalancado se pone un poco más corto. El dólar neozelandés es, junto con el australiano, la divisa de materias primas y de riesgo: si el apetito por el riesgo vuelve, puede recuperar rápido; si la aversión se mantiene, el corto tiene viento a favor. La confirmación no es el COT, es el precio frente al dólar y frente al dólar australiano.

CATEGORÍA (futuros solo)	LARGOS	CORTOS	NETO	CAMBIO NETO SEMANAL	% INTERÉS ABIERTO (largo / corto)
Intermediario (dealer)	93.922	25.922	**68.000**	718	72,8 % / 20,1 %
Gestor de activos / institucional	10.756	57.597	**–46.841**	2.472	8,3 % / 44,6 %
Fondos apalancados	10.906	33.460	**–22.554**	–3.274	8,5 % / 25,9 %
Otros reportables	5.014	1.763	**3.251**	–333	3,9 % / 1,4 %
No reportables	4.259	6.115	**–1.856**	417	3,3 % / 4,7 %
Interés abierto: 129.053 contratos (dólar neozelandés, 100.000 NZD); cambio semanal: –2.360	**Interés abierto: 129.053 contratos (dólar neozelandés, 100.000 NZD); cambio semanal: –2.360**	**Interés abierto: 129.053 contratos (dólar neozelandés, 100.000 NZD); cambio semanal: –2.360**	**Interés abierto: 129.053 contratos (dólar neozelandés, 100.000 NZD); cambio semanal: –2.360**	**Interés abierto: 129.053 contratos (dólar neozelandés, 100.000 NZD); cambio semanal: –2.360**	**Interés abierto: 129.053 contratos (dólar neozelandés, 100.000 NZD); cambio semanal: –2.360**

Dólar canadiense (USD/CAD)

El intermediario está neto largo en +95.809, el gestor de activos casi plano en –1.325 y los fondos apalancados netos cortos en –96.747, el corto apalancado más grande de todas las divisas de este informe, con –5.634 de cambio semanal. Los no reportables están cortos en –7.836. La semana anterior, el corto apalancado ya era de unos –91.100 contratos. El dólar canadiense está ligado al petróleo y a Estados Unidos a la vez: si el petróleo se mantiene alto por geopolítica, eso apoya al dólar canadiense; si la economía americana se enfría o el petróleo corrige, el corto apalancado tiene argumento. Por eso, para el dólar canadiense, hay que mirar el petróleo y el dólar a la vez, no solo el COT.

CATEGORÍA (futuros solo)	LARGOS	CORTOS	NETO	CAMBIO NETO SEMANAL	% INTERÉS ABIERTO (largo / corto)
Intermediario (dealer)	176.073	80.264	**95.809**	–4.989	48,8 % / 22,2 %
Gestor de activos / institucional	108.416	109.741	**–1.325**	4.074	30,0 % / 30,4 %
Fondos apalancados	22.424	119.171	**–96.747**	–5.634	6,2 % / 33,0 %
Otros reportables	15.388	5.289	**10.099**	2.246	4,3 % / 1,5 %

Informe de seguimiento macro para los alumnos. No es asesoramiento financiero.

CATEGORÍA (futuros solo)	LARGOS	CORTOS	NETO	CAMBIO NETO SEMANAL	% INTERÉS ABIERTO (largo / corto)
No reportables	27.473	35.309	**–7.836**	4.303	7,6 % / 9,8 %
Interés abierto: 360.941 contratos (dólar canadiense, 100.000 CAD); cambio semanal: –22.694	**Interés abierto: 360.941 contratos (dólar cana diense, 100.000 CAD); cambio semanal: –22.694**	**Interés abierto: 360.941 contratos (dólar cana diense, 100.000 CAD); cambio semanal: –22.694**	**Interés abierto: 360.941 contratos (dólar canadiense, 100.000 CAD); cambio semanal: –22.694**	**Interés abierto: 360.941 contratos (dólar canadiense, 100.000 CAD); cambio semanal: –22.694**	**Interés abierto: 360.941 contratos (dólar canadiense, 100.000 CAD); cambio semanal: –22.694**

Índice del dólar

En el contrato directo del índice del dólar, los fondos apalancados están netos largos en solo +3.158 contratos, prácticamente sin cambio semanal (–25), y el gestor de activos está largo en +16.713, mientras el intermediario está corto en –19.547. No hay que confundir esto con la apuesta total a favor del dólar: la apuesta grande al dólar no se hace comprando el índice, se hace vendiendo euro, libra, yen y resto de divisas, y eso ya está recogido en cada divisa. El índice, por sí solo, es pequeño, con 48.263 contratos de interés abierto. Su lectura es de confirmación, no de dirección: si el índice sube con el euro y la libra cayendo, la historia es coherente; si el índice no sube aunque las divisas caigan, algo no cuadra y hay que revisarla.

CATEGORÍA (futuros solo)	LARGOS	CORTOS	NETO	CAMBIO NETO SEMANAL	% INTERÉS ABIERTO (largo / corto)
Intermediario (dealer)	5.317	24.864	**–19.547**	432	11,0 % / 51,5 %
Gestor de activos / institucional	18.905	2.192	**16.713**	–307	39,2 % / 4,5 %
Fondos apalancados	16.907	13.749	**3.158**	–25	35,0 % / 28,5 %
Otros reportables	1.651	3.942	**–2.291**	–97	3,4 % / 8,2 %
No reportables	3.780	1.813	**1.967**	–3	7,8 % / 3,8 %
Interés abierto: 48.263 contratos (índice del dólar × 1.000 dólares); cambio semanal: –1.119	**Interés abierto: 48.263 contratos (índice del dólar × 1.000 dólares); cambio semanal: –1.119**	**Interés abierto: 48.263 contratos (índice del dólar × 1.000 dólares); cambio semanal: –1.119**	**Interés abierto: 48.263 contratos (índice del dólar × 1.000 dólares); cambio semanal: –1.119**	**Interés abierto: 48.263 contratos (índice del dólar × 1.000 dólares); cambio semanal: –1.119**	**Interés abierto: 48.263 contratos (índice del dólar × 1.000 dólares); cambio semanal: –1.119**

3 — Índices de bolsa y volatilidad

Informe de seguimiento macro para los alumnos. No es asesoramiento financiero.

En bolsa, la lección de la semana es que no hay una sola apuesta institucional. Los gestores de activos compran bolsa americana a largo plazo, los fondos apalancados venden o cubren, y los intermediarios hacen de contraparte. Eso es exactamente lo que se ve en el S&P 500, y por eso el COT de bolsa no se puede leer como «el mercado cree que sube» o «el mercado cree que baja» sin decir quién.

S&P 500

El gestor de activos está neto largo en +926.147 contratos, con +22.128 de cambio semanal: añade largo. Los fondos apalancados están netos cortos en –399.879, con –27.009 de cambio: añaden corto. El intermediario está neto corto en –642.633, porque hace de contraparte de ese largo institucional. En lenguaje claro: el dinero a largo plazo compra, el dinero rápido vende. Esa tensión, antes de la caída tecnológica del jueves 29 y viernes 30, ayuda a entender por qué la corrección fue tan rápida en tecnología y más contenida en el S&P 500: no todo el mercado estaba en el mismo lado. Si la bolsa recupera y los apalancados tienen que cubrir cortos, la subida se puede acelerar; si la bolsa sigue cayendo y los gestores dejan de comprar, la caída se puede alargar. Lo que confirma cada caso es el precio, el volumen y si la tecnología lidera o no.

CATEGORÍA (futuros solo)	LARGOS	CORTOS	NETO	CAMBIO NETO SEMANAL	% INTERÉS ABIERTO (largo / corto)
Intermediario (dealer)	194.766	837.399	**–642.633**	–4.843	9,8 % / 42,3 %
Gestor de activos / institucional	1.113.753	187.606	**926.147**	22.128	56,3 % / 9,5 %
Fondos apalancados	102.967	502.846	**–399.879**	–27.009	5,2 % / 25,4 %
Otros reportables	61.346	61.665	**–319**	1.631	3,1 % / 3,1 %
No reportables	261.833	145.149	**116.684**	8.093	13,2 % / 7,3 %
Interés abierto: 1.978.590 contratos (índice S&P 500 × 50 dólares); cambio semanal: 23.621	**Interés abierto: 1.978.590 contratos (índice S&P 500 × 50 dólares); cambio semanal: 23.621**	**Interés abierto: 1.978.590 contratos (índice S&P 500 × 50 dólares); cambio semanal: 23.621**	**Interés abierto: 1.978.590 contratos (índice S&P 500 × 50 dólares); cambio semanal: 23.621**	**Interés abierto: 1.978.590 contratos (índice S&P 500 × 50 dólares); cambio semanal: 23.621**	**Interés abierto: 1.978.590 contratos (índice S&P 500 × 50 dólares); cambio semanal: 23.621**

Nasdaq 100

El gestor de activos está neto largo en +66.372, con –12.395 de cambio: recorta largo. Los fondos apalancados están casi planos, netos cortos en –5.619, con +2.069 de cambio. El intermediario está neto corto en –80.623, con +9.318 de cambio. Es decir, en el Nasdaq no hay una apuesta apalancada grande en ningún sentido antes de la Fed y antes de los resultados: el mercado entró en la semana de resultados sin una posición extrema en Nasdaq. Eso hace que la caída posterior no se pueda explicar por un COT extremo, sino por los resultados mismos y por el gasto en inteligencia artificial. Para la próxima semana, lo que hay que vigilar es si, tras la caída, los apalancados empiezan a ponerse cortos de verdad o si, al contrario, compran la caída.

Informe de seguimiento macro para los alumnos. No es asesoramiento financiero.

CATEGORÍA (futuros solo)	LARGOS	CORTOS	NETO	CAMBIO NETO SEMANAL	% INTERÉS ABIERTO (largo / corto)
Intermediario (dealer)	42.155	122.778	**–80.623**	9.318	15,0 % / 43,6 %
Gestor de activos / institucional	107.246	40.874	**66.372**	–12.395	38,1 % / 14,5 %
Fondos apalancados	48.004	53.623	**–5.619**	2.069	17,0 % / 19,0 %
Otros reportables	12.956	8.386	**4.570**	2.022	4,6 % / 3,0 %
No reportables	46.559	31.259	**15.300**	–1.013	16,5 % / 11,1 %
Interés abierto: 281.669 contratos (índice Nasdaq 100 × 20 dólares); cambio semanal: –4.214	**Interés abierto: 281.669 contratos (índice Nasdaq 100 × 20 dólares); cambio semanal: –4.214**	**Interés abierto: 281.669 contratos (índice Nasdaq 100 × 20 dólares); cambio semanal: –4.214**	**Interés abierto: 281.669 contratos (índice Nasdaq 100 × 20 dólares); cambio semanal: –4.214**	**Interés abierto: 281.669 contratos (índice Nasdaq 100 × 20 dólares); cambio semanal: –4.214**	**Interés abierto: 281.669 contratos (índice Nasdaq 100 × 20 dólares); cambio semanal: –4.214**

Dow Jones

El gestor de activos está neto largo en +12.209, los fondos apalancados netos largos en +2.124, con +2.849 de cambio, y el intermediario neto corto en –18.271. Es la tabla más equilibrada de los índices: nadie está muy cargado. El Dow, con menos tecnología que el Nasdaq, cayó menos el jueves (–0,25 % frente a –1,38 % del Nasdaq 100), y su COT ya anticipaba esa diferencia de carácter: menos apuesta direccional, menos vulnerabilidad a un solo relato.

CATEGORÍA (futuros solo)	LARGOS	CORTOS	NETO	CAMBIO NETO SEMANAL	% INTERÉS ABIERTO (largo / corto)
Intermediario (dealer)	42.549	60.820	**–18.271**	–2.868	44,2 % / 63,1 %
Gestor de activos / institucional	18.976	6.767	**12.209**	–832	19,7 % / 7,0 %
Fondos apalancados	14.277	12.153	**2.124**	2.849	14,8 % / 12,6 %
Otros reportables	666	200	**466**	–155	0,7 % / 0,2 %
No reportables	14.439	10.967	**3.472**	1.006	15,0 % / 11,4 %

Informe de seguimiento macro para los alumnos. No es asesoramiento financiero.

CATEGORÍA (futuros solo)	LARGOS	CORTOS	NETO	CAMBIO NETO SEMANAL	% INTERÉS ABIERTO (largo / corto)
Interés abierto: 96.363 contratos (índice Dow Jones × 5 dólares); cambio semanal: 2.093	**Interés abierto: 96.363 contratos (índice Dow Jones × 5 dólares); cambio semanal: 2.093**	**Interés abierto: 96.363 contratos (índice Dow Jones × 5 dólares); cambio semanal: 2.093**	**Interés abierto: 96.363 contratos (índice Dow Jones × 5 dólares); cambio semanal: 2.093**	**Interés abierto: 96.363 contratos (índice Dow Jones × 5 dólares); cambio semanal: 2.093**	**Interés abierto: 96.363 contratos (índice Dow Jones × 5 dólares); cambio semanal: 2.093**

Russell 2000

El gestor de activos está neto largo en +19.602, con –11.358 de cambio: recorta largo con fuerza. Los fondos apalancados están netos cortos en –48.081, con +4.954 de cambio: recortan corto, pero siguen cortos. El intermediario está largo en +27.712. Las empresas pequeñas, que dependen más del crédito y de la economía interna americana, no convencen a ninguno de los dos grupos: los gestores recortan y los apalancados no se dan la vuelta. Si los rendimientos bajan y el crédito se abarata, el Russell es de los primeros que puede beneficiarse de una cobertura de cortos; si los rendimientos se mantienen altos, el corto tiene argumento.

CATEGORÍA (futuros solo)	LARGOS	CORTOS	NETO	CAMBIO NETO SEMANAL	% INTERÉS ABIERTO (largo / corto)
Intermediario (dealer)	110.471	82.759	**27.712**	4.709	24,1 % / 18,0 %
Gestor de activos / institucional	142.993	123.391	**19.602**	–11.358	31,2 % / 26,9 %
Fondos apalancados	118.603	166.684	**–48.081**	4.954	25,8 % / 36,3 %
Otros reportables	1.942	9.198	**–7.256**	1.060	0,4 % / 2,0 %
No reportables	29.725	21.702	**8.023**	635	6,5 % / 4,7 %
Interés abierto: 458.959 contratos (índice Russell 2000 × 50 dólares); cambio semanal: –7.830	**Interés abierto: 458.959 contratos (índice Russell 2000 × 50 dólares); cambio semanal: –7.830**	**Interés abierto: 458.959 contratos (índice Russell 2000 × 50 dólares); cambio semanal: –7.830**	**Interés abierto: 458.959 contratos (índice Russell 2000 × 50 dólares); cambio semanal: –7.830**	**Interés abierto: 458.959 contratos (índice Russell 2000 × 50 dólares); cambio semanal: –7.830**	**Interés abierto: 458.959 contratos (índice Russell 2000 × 50 dólares); cambio semanal: –7.830**

VIX, el índice de volatilidad

El intermediario está neto largo en +70.767 en futuros de VIX, el gestor de activos neto corto en –44.424, con +13.035 de cambio, y los fondos apalancados netos cortos en –26.334, con –5.444 de cambio. Estar corto en futuros de VIX es, en general, apostar a que la volatilidad no sube, o cubrir una cartera que se

Informe de seguimiento macro para los alumnos. No es asesoramiento financiero.

beneficia de la calma. Antes de la Fed, con el VIX en 17,20 el jueves, esa apuesta a calma era mayoritaria entre apalancados e institucionales. Después de los resultados, la volatilidad sube y ese corto se pone a prueba: si el VIX sigue subiendo, los cortos tienen que cubrir y eso mismo puede empujar más la volatilidad. Por eso el VIX no se lee solo: se lee junto con la bolsa. Un VIX que sube con la bolsa cayendo confirma aversión; un VIX que baja con la bolsa cayendo, o que sube sin que la bolsa caiga, pide otra explicación.

CATEGORÍA (futuros solo)	LARGOS	CORTOS	NETO	CAMBIO NETO SEMANAL	% INTERÉS ABIERTO (largo / corto)
Intermediario (dealer)	103.523	32.756	**70.767**	–7.612	27,4 % / 8,7 %
Gestor de activos / institucional	50.638	95.062	**–44.424**	13.035	13,4 % / 25,1 %
Fondos apalancados	73.606	99.940	**–26.334**	–5.444	19,5 % / 26,4 %
Otros reportables	3.032	1.458	**1.574**	–464	0,8 % / 0,4 %
No reportables	21.802	23.385	**–1.583**	485	5,8 % / 6,2 %
Interés abierto: 378.372 contratos (índice VIX × 1.000 dólares); cambio semanal: –55.406	**Interés abierto: 378.372 contratos (índice VIX × 1.000 dólares); cambio semanal: –55.406**	**Interés abierto: 378.372 contratos (índice VIX × 1.000 dólares); cambio semanal: –55.406**	**Interés abierto: 378.372 contratos (índice VIX × 1.000 dólares); cambio semanal: –55.406**	**Interés abierto: 378.372 contratos (índice VIX × 1.000 dólares); cambio semanal: –55.406**	**Interés abierto: 378.372 contratos (índice VIX × 1.000 dólares); cambio semanal: –55.406**

4 — Tipos de interés: bonos de Estados Unidos a 2, 10 y 30 años

Esta sección usa una base distinta, y se dice así para no mezclar: el informe combinado de la CBOT, futuros y opciones juntos, en la clasificación heredada (no comercial, comercial y no reportable). Un neto corto en futuros de bonos significa, en general, una posición que gana si el precio del bono cae, es decir, si el rendimiento sube. Un neto largo gana si el precio del bono sube, es decir, si el rendimiento baja. Por eso, cuando se dice que los especuladores están netos cortos en bonos, se está diciendo que, en conjunto, apuestan a rendimientos más altos, o se cubren frente a ellos, no que apuesten a que el bono «vale menos» en abstracto.

BONO (COMBINADO CBOT)	NO COMERCIAL: LARGO / CORTO / NETO	CAMBIO NETO SEMANAL	COMERCIAL: NETO	NO REPORTABLE: NETO	INTERÉS ABIERTO
2 años (UST 2Y)	736.716 / 1.736.889 / –1.000.173	–137.883	+967.325	+32.848	4.695.787
10 años (UST 10Y)	557.602 / 1.528.417 / –970.815	–20.760	+948.473	+22.343	6.943.431
30 años (UST BOND)	230.188 / 259.948 / –29.760	+70.023	–41.442	+71.201	2.150.679

Informe de seguimiento macro para los alumnos. No es asesoramiento financiero.

Lectura avanzada. En el bono a 2 años, el neto corto especulativo es enorme, –1.000.173 contratos, y se hace más corto en –137.883 en la semana: la apuesta a rendimientos altos en el tramo corto, que es el más sensible a la Fed, se refuerza antes de la decisión. En el bono a 10 años, el neto corto es –970.815, y se hace un poco más corto, –20.760, con una caída del interés abierto de –430.375 contratos, en gran parte por la caída de las posiciones de spread: se cierran coberturas, no solo se añade dirección. En el bono a 30 años, en cambio, el neto corto se reduce mucho, +70.023 de cambio, hasta –29.760: en el tramo largo, los especuladores recortan la apuesta a rendimientos altos. Juntas, las tres lecturas dibujan una curva: presión en el corto plazo, donde manda la Fed, y menos presión en el largo plazo, donde manda la inflación esperada a largo y la oferta de bonos. Antes de sacar conclusiones, hay que ver si los rendimientos confirman: un rendimiento a 2 años que sube confirma el corto; un rendimiento a 10 años que baja, como ocurrió el jueves por búsqueda de refugio, hasta en torno al 4,94 % o 4,95 %, lo pone en duda, aunque sea por un día.

Qué debe confirmar el precio, el dólar y los rendimientos antes de concluir nada sobre tipos. Si el dólar se fortalece, los rendimientos suben y la bolsa cae a la vez, la historia es coherente con una Fed más dura. Si el dólar se debilita, los rendimientos bajan y la bolsa recupera, la historia es la contraria. Si el dólar sube pero los rendimientos bajan, como en un día de refugio, hay dos fuerzas en conflicto y no se puede elegir una sin esperar al día siguiente. El COT de bonos, por sí solo, no resuelve ese conflicto: solo dice dónde estaba colocado el dinero antes de que se resolviera.

5 — Metales: oro y plata

Base: informe desagregado, solo futuros. Se presentan las tres categorías extraídas y verificadas para cada metal: productor y comerciante, swap dealer y dinero gestionado. Las categorías de otros reportables y no reportables existen en el informe completo de la CFTC, pero sus cifras no se han extraído en el extracto consultado para este informe y, por tanto, no se presentan aquí como si fueran cero ni se inventan: quedan como hueco declarado al final de esta sección, para completar en la próxima edición con la tabla desagregada completa.

METAL Y CATEGORÍA	LARGOS	CORTOS	NETO	QUÉ SIGNIFICA
Oro — Productor / comerciante	20.487	30.061	–9.574	Ligeramente corto: cubre producción o existencias.
Oro — Swap dealer	20.230	226.280	–206.050	Muy corto: cubre coberturas de clientes, no es una apuesta simple.
Oro — Dinero gestionado	122.508	16.946	+105.562	Largo institucional sólido: la convicción alcista se mantiene.
Oro — Interés abierto	396.810 contratos			El oro no se deshace: el largo gestionado convive con un corto de cobertura grande.
Plata — Productor / comerciante	4.794	20.025	–15.231	Corto: cubre producción minera y existencias.
Plata — Swap dealer	26.310	46.766	–20.456	Corto: cobertura de clientes, como en el oro.
Plata — Dinero gestionado	16.864	13.543	+3.321	Casi plano: no hay convicción gestionada fuerte en plata.
Plata — Interés abierto	116.226 contratos			La plata está mucho menos cargada que el oro.

Informe de seguimiento macro para los alumnos. No es asesoramiento financiero.

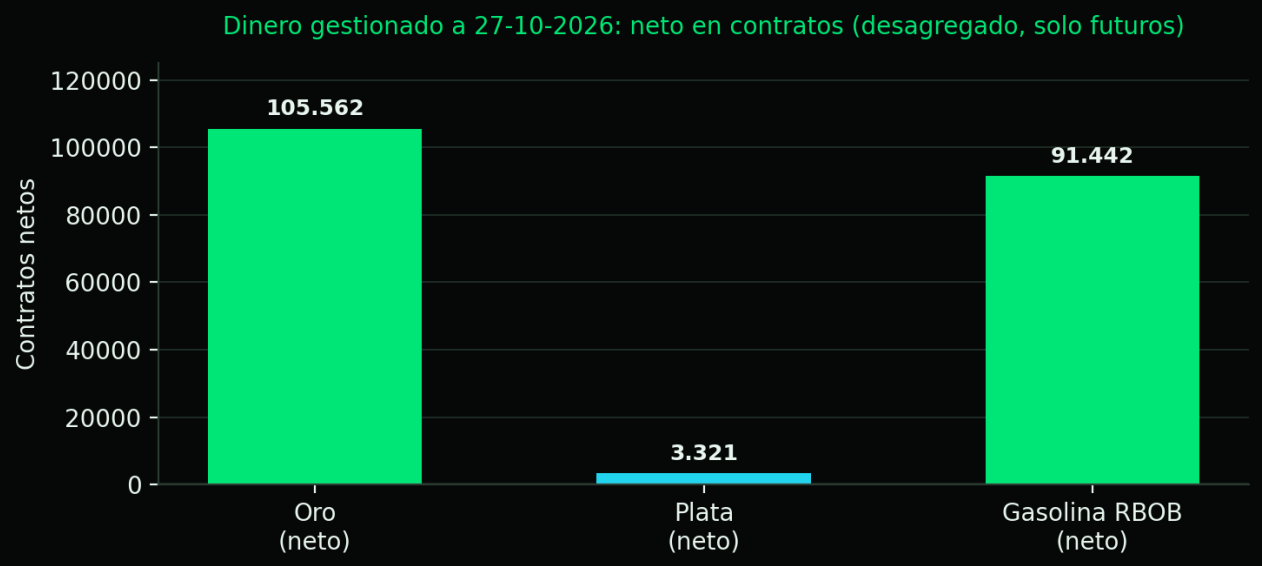


Gráfico 2. Dinero gestionado neto en oro, plata y gasolina RBOB a 27 de octubre, en contratos, solo futuros, informe desagregado. El oro y la gasolina están cargados en largo; la plata, casi plana.

Análisis avanzado. El oro es el caso de libro de por qué hay que mirar todas las categorías y no solo una. Si solo se mirara el dinero gestionado, +105.562, parecería que «todo el mundo compra oro». Pero el swap dealer está –206.050, y eso no significa que «todo el mundo venda oro»: el swap dealer, en gran parte, cubre posiciones de clientes que sí están largos en oro por otra vía. La lectura correcta es más matizada: la convicción alcista profesional se mantiene, la cobertura institucional es grande, y el precio tiene que confirmar. El jueves, el oro quedó en torno a 4.024,60 dólares, un 0,17 % por debajo, y en la mañana europea se movía cerca de los 4.000 dólares: no subió como refugio puro, porque unos tipos altos durante más tiempo le pesan. El COT dice que la posición larga no se ha deshecho; el precio dice que, ese día, no bastó para subir. Las dos cosas pueden ser verdad a la vez, y por eso hay que esperar a la confirmación del precio, del dólar y de los rendimientos, no elegir una sola.

La plata, en cambio, es casi plana en dinero gestionado, +3.321, y eso también es información: después de semanas en las que la plata había perdido convicción, el dinero gestionado no ha vuelto con fuerza. La plata se mueve con el oro, pero también con la industria, y su COT plano la deja más expuesta a seguir al oro que a liderarlo. Si el oro recupera y la plata no acompaña con dinero gestionado nuevo, la subida de la plata será más frágil; si la plata empieza a añadir largo gestionado, será una señal de que el movimiento se amplía.

6 — Energía: Brent, gasolina RBOB, gas natural y gasóleo de calefacción

Brent, dicho con claridad y sin inventar cifras. Vic cambió el 30 de octubre el petróleo de referencia de WTI a Brent. El informe desagregado de la CFTC consultado para esta edición publica, en su apartado de energía, el crudo ligero WTI en ICE Futures Europe y el WTI financiero en NYMEX, y no publica en el extracto consultado una línea desagregada separada y verificada para el Brent de ICE con productor, swap y dinero gestionado a 27 de octubre. El Brent se publica, además, de forma separada por ICE Futures Europe, y esa tabla no se ha verificado en esta edición. Por tanto, en este informe NO se presenta ningún neto de Brent inventado: se presenta el Brent con sus referencias de precio verificadas y con el WTI de ICE como contexto de crudo, claramente etiquetado como WTI y no como Brent, y se deja el desglose desagregado de Brent como hueco declarado para completar en la próxima edición con la tabla de ICE. Presentar el WTI como si fuera Brent sería un error, y no se hace aquí.

Informe de seguimiento macro para los alumnos. No es asesoramiento financiero.

ENERGÍA	DATO VERIFICADO A 27-10	LECTURA
Brent (ICE) — precio	Liquidación del martes 27: 113,88 dólares por barril, –1,67 %. Referencia de la mañana del viernes 30: en torno a 111,47 dólares.	El Brent corrige desde la tensión geopolítica, pero sigue alto: la prima de riesgo no ha desaparecido, se ha reducido. El vencimiento de diciembre era el viernes 30, y eso añade ruido de cambio de contrato.
WTI en ICE (contexto, NO es Brent) — desagregado	Interés abierto: 770.547. Productor: 466.260 / 349.708, neto +116.552. Swap: 6.673 / 97.841, neto –91.168. Dinero gestionado: 13.952 / 22.952, neto –9.000.	El dinero gestionado en WTI de ICE está ligeramente corto, y el productor está largo: no es una apuesta alcista gestionada fuerte en crudo en esa plaza.
WTI financiero NYMEX (contexto)	Interés abierto: 214.869. Productor: 31.531 / 60.879, neto –29.348. Swap: 53.751 / 54.239, neto –488. Dinero gestionado: sin posiciones.	En el contrato financiero, el dinero gestionado no está presente: no se puede leer convicción gestionada donde no hay posición.
Gasolina RBOB — desagregado	Interés abierto: 334.170. Productor: 85.084 / 168.096, neto –83.012. Dinero gestionado: 98.749 / 7.307, neto +91.442.	Largo gestionado grande en gasolina, frente a un productor corto que cubre. Es la energía con más convicción alcista gestionada de esta semana.
Gas natural — Henry Hub	Liquidación NYMEX del martes 27: 2,697 dólares por millón de BTU, +3,65 %. Semana anterior: el corto especulativo combinado en Henry Hub era de unos 124.000 contratos, el mayor en dos años y medio.	El gas natural venía con un corto especulativo extremo a 20 de octubre. La subida del martes 27, justo antes del vencimiento de noviembre, es el tipo de movimiento que puede obligar a cubrir cortos. Sin la tabla desagregada completa a 27 de octubre en el extracto consultado, no se afirma aquí el neto exacto de esa semana: se deja como hueco declarado.
Gasóleo de calefacción (ULSD)	Liquidación NYMEX del martes 27: 4,7752 dólares por galón, –2,79 %.	El producto destilado cae más que el crudo ese día. Sin la tabla desagregada completa a 27 de octubre en el extracto consultado, no se presenta un neto inventado para el gasóleo: queda como hueco declarado.

Análisis avanzado de energía. El petróleo de esta semana no se entiende sin dos fuerzas opuestas: la geopolítica, que empuja al alza por el riesgo sobre Irán y sobre el suministro, y la diplomacia, que empuja a la baja cuando hay avances hacia una desescalada. El martes 27, la segunda fuerza pesó más y tanto el Brent como el WTI corrigieron. El viernes 30, en cambio, la mañana europea volvía a tener el Brent en torno a 111,47 dólares y el WTI en torno a 102,77 dólares, con la prima geopolítica de nuevo en el centro. El COT, que es del martes, no recoge ese vaivén posterior: recoge que, antes de él, el dinero gestionado no estaba cargado en largo en crudo. Eso significa que la subida posterior no fue, en su origen, una subida impulsada por fondos que ya estaban largos, sino por noticias. Y eso cambia la pregunta para la próxima semana: ¿entra dinero gestionado nuevo en largo si la tensión se mantiene, o se vende la subida porque el fondo sigue sin convicción? La respuesta no está en el COT de hoy, está en el próximo COT y en el precio.

En gasolina, la historia es distinta: el dinero gestionado sí está largo, y mucho, +91.442, mientras el productor está corto, –83.012, cubriendo. Esa es la estructura clásica de un mercado en el que el profesional apuesta a precios altos y el comercial se cubre vendiendo. Si la gasolina corrige, ese largo gestionado es vulnerable; si el crudo se mantiene alto, la gasolina tiene apoyo. En gas natural, la historia es de extremo: un corto especulativo de dos años y medio es una posición que puede girar con violencia si llega frío, si hay un cambio en inventarios o si el vencimiento obliga a cubrir. Por eso, en gas natural, el escenario para vigilar no es «seguirá cayendo porque está corto», sino «qué pasa si deja de caer».

Informe de seguimiento macro para los alumnos. No es asesoramiento financiero.

7 — Criptomonedas: Bitcoin y Ether en futuros

Base: solo futuros, informe Traders in Financial Futures. Para Bitcoin se usa el contrato estándar de CME, de 5 bitcoins por contrato, no el micro ni el nano, y no se suman contratos de distinto tamaño como si fueran iguales. Para Ether se usa el contrato liquidado en efectivo de CME, de 50 puntos de índice. Las cifras de micro y nano existen, pero mezclarlas con el estándar distorsionaría el neto, y por eso se presentan por separado en la nota al final de esta sección.

Bitcoin — contrato estándar CME (5 bitcoins)

El intermediario está neto largo en +1.256, el gestor de activos neto largo en +2.754, los fondos apalancados netos cortos en –3.979, con +963 de cambio semanal, y los no reportables netos largos en +160. En lenguaje claro: los fondos rápidos están cortos, pero menos cortos que la semana anterior, y los institucionales están largos. Esa división es habitual en Bitcoin en futuros: una parte del corto apalancado es cobertura de una posición larga en contado o en ETF, no una apuesta a que Bitcoin caiga. Por eso no se puede leer un corto apalancado en Bitcoin como se lee un corto en euro. Además, esta semana hay un factor propio: el incidente de seguridad en Binance, con Bitcoin en torno a 78.669 dólares en la mañana del viernes 30, un 3,20 % por debajo. El COT es del martes, antes de ese episodio, así que no recoge la desconfianza posterior. Lo que hay que vigilar es si, en el próximo COT, el corto apalancado crece por miedo o se reduce porque la confianza vuelve.

CATEGORÍA (futuros solo)	LARGOS	CORTOS	NETO	CAMBIO NETO SEMANAL	% INTERÉS ABIERTO (largo / corto)
Intermediario (dealer)	6.257	5.001	**1.256**	–136	30,1 % / 24,1 %
Gestor de activos / institucional	4.743	1.989	**2.754**	–245	22,8 % / 9,6 %
Fondos apalancados	5.887	9.866	**–3.979**	963	28,3 % / 47,5 %
Otros reportables	94	285	**–191**	–435	0,5 % / 1,4 %
No reportables	1.002	842	**160**	–147	4,8 % / 4,0 %
Interés abierto: 20.791 contratos (bitcoin, 5 BTC por contrato); cambio semanal: –249	**Interés abierto: 20.791 contratos (bitcoin, 5 BTC por contrato); cambio semanal: –249**	**Interés abierto: 20.791 contratos (bitcoin, 5 BTC por contrato); cambio semanal: –249**	**Interés abierto: 20.791 contratos (bitcoin, 5 BTC por contrato); cambio semanal: –249**	**Interés abierto: 20.791 contratos (bitcoin, 5 BTC por contrato); cambio semanal: –249**	**Interés abierto: 20.791 contratos (bitcoin, 5 BTC por contrato); cambio semanal: –249**

Ether — contrato CME liquidado en efectivo

El intermediario está neto largo en +6.887, el gestor de activos neto corto en –1.184, los fondos apalancados netos cortos en –4.025, con +1.103 de cambio semanal, y los otros reportables netos cortos en –1.866. Como en Bitcoin, el corto apalancado se recorta, pero sigue siendo corto. Ether, en la mañana del viernes 30, estaba en torno a 2.265,79 dólares, un 3,96 % por debajo, siguiendo a Bitcoin por el mismo episodio de confianza. La lectura es la misma: el COT del martes no recoge ese golpe, y la próxima edición dirá si el golpe se tradujo en más corto o en cobertura.

Informe de seguimiento macro para los alumnos. No es asesoramiento financiero.

CATEGORÍA (futuros solo)	LARGOS	CORTOS	NETO	CAMBIO NETO SEMANAL	% INTERÉS ABIERTO (largo / corto)
Intermediario (dealer)	16.488	9.601	**6.887**	–663	58,7 % / 34,2 %
Gestor de activos / institucional	1.285	2.469	**–1.184**	122	4,6 % / 8,8 %
Fondos apalancados	4.415	8.440	**–4.025**	1.103	15,7 % / 30,1 %
Otros reportables	123	1.989	**–1.866**	–470	0,4 % / 7,1 %
No reportables	778	590	**188**	–92	2,8 % / 2,1 %
Interés abierto: 28.068 contratos (ether, 50 puntos de índice); cambio semanal: –276	**Interés abierto: 28.068 contratos (ether, 50 puntos de índice); cambio semanal: –276**	**Interés abierto: 28.068 contratos (ether, 50 puntos de índice); cambio semanal: –276**	**Interés abierto: 28.068 contratos (ether, 50 puntos de índice); cambio semanal: –276**	**Interés abierto: 28.068 contratos (ether, 50 puntos de índice); cambio semanal: –276**	**Interés abierto: 28.068 contratos (ether, 50 puntos de índice); cambio semanal: –276**

Nota sobre micro y nano, para no mezclar. En micro Bitcoin de CME, los fondos apalancados están netos cortos en –11.766 contratos de micro (9.477 largos frente a 21.243 cortos), y en micro Ether, netos cortos en –23.043 contratos de micro (40.044 frente a 63.087). Son contratos de tamaño distinto y con otro público, y por eso no se suman al estándar. Su sentido, sin embargo, es el mismo: corto apalancado en cripto en la semana del COT, antes del episodio de Binance.

8 — Estrategias con el COT: cómo usar esta foto sin convertirla en una señal

Esta sección es nueva en esta edición rectificada. No añade ningún dato nuevo del COT: usa solo las cifras de esta semana, a 27 de octubre, que ya están desglosadas en las secciones anteriores, y las convierte en formas de trabajar, no en entradas. Todas son escenarios para vigilar, con su confirmación y su invalidación, y ninguna es una señal garantizada ni una recomendación de operación. Si una estrategia no encaja con tu plan, no se usa. El COT no sustituye al precio, al dólar ni a los rendimientos: los acompaña.

Estrategia 1 — Seguir al dinero gestionado, pero solo con confirmación del precio

Idea: el dinero gestionado es el que mueve posiciones grandes y lentas, y por eso se sigue, no se copia a ciegas. Esta semana hay dos ejemplos claros. En oro, el dinero gestionado está neto largo en +105.562 contratos, y su neto se mantiene por encima del de la semana anterior, en torno a +104.206 según la referencia de esa semana. En euro, el gestor de activos está neto largo en +173.249 contratos, mientras los fondos apalancados están cortos en –71.574. En ambos casos, la dirección institucional es larga, pero eso no basta para entrar. Qué mirar antes: que el precio recupere y se mantenga por encima del nivel que venía frenándolo, que el dólar no se fortalezca a la vez y que los rendimientos no suban con fuerza en contra. Confirmación: precio que sube con el dólar débil y rendimientos estables o a la baja. Invalidación: precio que no recupera, dólar que se fortalece o rendimientos que suben y empujan en contra; entonces el largo gestionado puede estar cubriendo otra cosa, o puede estar equivocado, y no hay por qué acompañarlo.

Informe de seguimiento macro para los alumnos. No es asesoramiento financiero.

Estrategia 2 — No perseguir un corto ya muy cargado: el riesgo de que se cubra

Idea: cuando un grupo rápido ya está muy cargado en un lado, el movimiento contrario puede ser brusco, porque para salir hay que comprar, y comprar empuja el precio en contra del corto. Esta semana el ejemplo es el dólar canadiense: los fondos apalancados están netos cortos en –96.747 contratos, el corto apalancado más grande de todas las divisas de este informe, con –5.634 de cambio semanal, y ya venían de unos –91.100 la semana anterior. En euro pasa algo parecido, con un corto apalancado de –71.574 que añade –2.734 en la semana. Qué hacer con esto: no vender solo porque ya están cortos, y no comprar solo porque están muy cortos. Qué mirar: si el precio deja de caer, si el dólar pierde fuerza o si llega una noticia que cambie la historia — en el caso canadiense, el petróleo es clave, porque un petróleo alto apoya al dólar canadiense. Confirmación de giro: precio que recupera con el dólar débil y, en el caso del dólar canadiense, petróleo que no corrige. Invalidación: precio que sigue cayendo, dólar que se fortalece y petróleo que corrige; entonces el corto tiene recorrido y perseguir el giro sería ir contra la tendencia y contra la posición cargada.

Estrategia 3 — Leer la divergencia, no el consenso: cuando los grupos no están de acuerdo, esperar

Idea: la señal más útil del COT muchas veces no es quién tiene razón, sino que no hay acuerdo. Esta semana hay tres divergencias de libro. En el S&P; 500, los gestores de activos están netos largos en +926.147 contratos, mientras los fondos apalancados están netos cortos en –399.879, y además recortan su largo en la semana. En Bitcoin, en el contrato estándar de CME, los fondos apalancados están netos cortos en –3.979 contratos y los gestores de activos netos largos en +2.754. En yen, los gestores están netos largos en +91.191, con +12.088 de cambio, mientras los fondos apalancados recortan su corto hasta –14.630, desde unos –22.900 la semana anterior. En los tres casos, la forma de trabajar es la misma: no elegir un bando por la cifra, reducir el tamaño o no operar ese activo hasta que los grupos se alineen o el precio resuelva la tensión. Confirmación: precio que se mueve en el sentido del grupo que se quiere seguir, con el dólar y los rendimientos en la misma dirección. Invalidación: precio que se mueve en contra y grupos que siguen divididos; entonces lo prudente es seguir observando, no añadir a una posición dividida.

Estrategia 4 — Usar el COT como mapa de riesgo: cambio, nivel e interés abierto, juntos

Idea: un neto, solo, engaña. Hay que leer tres cosas a la vez. Primero, el nivel: ¿está cargado o está plano? La plata, con un dinero gestionado de solo +3.321 contratos, está casi plana, y eso dice que no hay convicción nueva, aunque el oro esté largo. Segundo, el cambio: ¿se añade o se recorta? En bonos a 2 años, el neto corto especulativo es enorme, –1.000.173 contratos, y se hace más corto en –137.883 en la semana: se refuerza. En bonos a 30 años, en cambio, el neto corto se reduce en +70.023, hasta –29.760: se recorta. Tercero, el interés abierto: si sube, entra dinero nuevo; si baja, se cierran posiciones. En bonos a 10 años, el interés abierto cae en –430.375 contratos, en gran parte porque se cierran spreads: se cierran coberturas, no solo se añade dirección. La regla práctica es: nivel cargado más cambio en el mismo sentido más interés abierto que sube, significa convicción; nivel cargado más cambio en contra más interés abierto que baja, significa que la posición se está deshaciendo, aunque el neto siga siendo grande. Y en gas natural, donde el informe habla de un corto especulativo de dos años y medio, la pregunta no es si seguirá cayendo, sino qué pasa si deja de caer: un corto tan viejo puede girar con violencia si llega frío, si cambian los inventarios o si el vencimiento obliga a cubrir.

Estrategia 5 — La rutina semanal: del COT del viernes al plan de la semana siguiente

Informe de seguimiento macro para los alumnos. No es asesoramiento financiero.

Idea: el COT no se usa el viernes por la noche para operar el lunes sin más; se usa para escribir el plan de la semana. Una rutina sencilla, con los datos de esta semana como ejemplo, es esta. Paso uno: anota, activo por activo, quién está largo, quién está corto y quién cambió más en la semana; por ejemplo, en divisas, el corto apalancado en dólar canadiense y en euro, y el recorte del corto en yen. Paso dos: escribe, para cada activo que sigas, qué tendría que pasar en el precio, en el dólar y en los rendimientos para confirmar esa posición, y qué la invalidaría, y no operes fuera de esos dos casos. Paso tres: marca en el calendario la próxima lectura: el próximo COT está programado para el viernes 6 de noviembre, con datos a martes 3 de noviembre, y ese mismo viernes llegan las nóminas americanas, así que esa semana el COT y el empleo se leerán juntos, no por separado. Paso cuatro: revisa si la posición de la semana anterior se confirmó o se invalidó con el precio real, y anótalo; si el COT decía una cosa y el precio hizo la contraria durante toda la semana, la lección no es que el COT falle siempre, sino que esa semana mandó otra fuerza — la Fed, el BCE, el Banco de Japón o un resultado empresarial — y hay que identificarla antes de volver a usar la misma lectura. Paso cinco: controla el impulso. Ver un extremo en el COT y entrar corriendo es justo lo contrario de observar: el observador espera a la confirmación, define antes dónde se equivoca y, si se equivoca, sale sin discutir con el mercado. Esa disciplina, más que cualquier cifra, es lo que hace que el COT sume en vez de restar.

ESTRATEGIA	QUÉ MIRAR ESTA SEMANA	CONFIRMACIÓN	INVALIDACIÓN
1. Seguir al dinero gestionado	Oro +105.562; euro, gestores +173.249	Precio recupera, dólar débil, rendimientos sin subir en contra	Precio no recupera, dólar fuerte, rendimientos al alza
2. No perseguir un corto cargado	Dólar canadiense apalancado –96.747; euro apalancado –71.574	Precio deja de caer, dólar pierde fuerza, petróleo no corrige	Precio sigue cayendo, dólar fuerte, petróleo corrige
3. Esperar ante la divergencia	S&P; 500, Bitcoin y yen divididos	Grupos se alinean y precio resuelve en ese sentido	Precio en contra y grupos siguen divididos
4. Nivel, cambio e interés abierto	Bonos 2 años –1.000.173 y más corto; 30 años recorta; plata plana	Nivel, cambio e interés abierto en el mismo sentido	Cambio en contra o interés abierto que cae
5. Rutina semanal	Próximo COT viernes 6 de noviembre, con nóminas el mismo día	Plan escrito antes, con confirmación e invalidación	Operar por impulso al ver un extremo, sin plan

Un aviso que vale para las cinco estrategias: el COT de esta semana es del martes 27 de octubre, antes de la Fed, del BCE y del Banco de Japón. Cualquier estrategia que se escriba con él tiene que pasar primero por el precio posterior a esas decisiones. Si el precio posterior contradice la foto del martes, manda el precio posterior, no la foto. Y si un activo no tiene desglose verificado en esta edición — como el Brent desagregado, declarado como hueco —, no se le aplica ninguna estrategia con cifras de ese desglose: se trabaja solo con su precio y con el contexto declarado, hasta que la tabla se verifique.

9 — Calendario de la semana, posibilidades y escenarios para la próxima semana

Cómo era el calendario de esta semana en relación con estos activos. La semana del COT, del lunes 26 al viernes 30 de octubre, estuvo dominada por bancos centrales y por resultados, no por un solo dato. El miércoles 28, la Reserva Federal mantuvo sus tipos en el rango del 3,75 % al 4,00 %, con dos miembros a favor de subir, y el mercado siguió hablando de una posible subida en diciembre. El jueves 29, el Banco Central Europeo decidió, y el viernes 30, el Banco de Japón mantuvo sus tipos en el 1,25 %, por 8 votos a 1, con una previsión de inflación para el ejercicio 2027 elevada al 2,6 %. En datos, Francia publicó un PIB

Informe de seguimiento macro para los alumnos. No es asesoramiento financiero.

del tercer trimestre de –0,10 % trimestral, Alemania y la zona del euro publicaban su PIB el viernes, Estados Unidos publicaba su coste laboral y el PMI de Chicago, y el jueves se conocieron un PIB americano del tercer trimestre del 3,4 % anualizado y un PCE de septiembre del 3,6 % interanual. En empresas, Alphabet, Amazon e Intel decepcionaron por gasto en inteligencia artificial o por previsiones, y eso golpeó al Nasdaq después del cierre del COT. En energía, el Brent de diciembre vencía el viernes 30 y el gas natural de noviembre vencía el miércoles 28, dos vencimientos que añaden ruido de cambio de contrato. En criptomonedas, Binance confirmó un incidente de seguridad el jueves por la noche, fuera del periodo del COT.

Escenarios para vigilar en la próxima semana, con confirmación e invalidación. Son escenarios para vigilar, no señales garantizadas.

ESCENARIO	LO CONFIRMARÍA	LO INVALIDARÍA
Dólar: el corto en euro se cubre tras la Fed Fondos apalancados cortos en euro y en dólar canadiense.	El euro recupera de forma sostenida, el dólar pierde fuerza frente a varias divisas a la vez y el próximo COT muestra un corto apalancado menor en euro.	El euro no recupera, el dólar se mantiene fuerte y el próximo COT muestra un corto igual o mayor: la apuesta a dólar sigue viva.
Yen: la preparación para un yen fuerte se confirma Gestores largos en yen, apalancados recortando corto.	El USD/JPY baja de forma sostenida tras la decisión del Banco de Japón, con rendimientos japoneses que no se desploman y un yen fuerte frente al euro también.	El USD/JPY vuelve a la zona alta y el yen se debilita pese al mensaje del Banco de Japón: la preparación era cobertura, no dirección.
Bolsa: los cortos apalancados en S&P 500 se cubren Apalancados –399.879, gestores +926.147.	La bolsa recupera con la tecnología liderando, el volumen acompaña y el próximo COT muestra un corto apalancado menor.	La bolsa sigue cayendo, los gestores dejan de añadir largo y el corto apalancado crece: la corrección tiene más recorrido.
Oro: el largo gestionado se mantiene pese a tipos altos Dinero gestionado +105.562.	El oro defiende la zona de 4.000 dólares, el dólar se debilita o los rendimientos bajan, y el próximo COT mantiene el largo gestionado.	El oro pierde la zona de 4.000 dólares con un dólar fuerte y rendimientos altos, y el próximo COT muestra un largo gestionado menor.
Petróleo: la prima geopolítica manda sobre el COT Dinero gestionado sin largo fuerte en WTI de ICE.	Nuevas noticias sobre suministro mantienen el Brent alto y el próximo COT muestra entrada de largo gestionado en crudo.	Calma geopolítica y demanda débil: el Brent corrige y el próximo COT sigue sin largo gestionado.
Gas natural: el corto extremo se pone a prueba Corto especulativo extremo a 20 de octubre.	El gas deja de caer, sube con volumen y el próximo COT muestra un corto menor: cobertura de cortos.	El gas vuelve a mínimos con inventarios altos y sin frío: el corto extremo sigue teniendo argumento.
Bitcoin: la confianza tras Binance decide Apalancados cortos, gestores largos, antes del episodio.	Bitcoin recupera los 80.000 dólares con calma y sin nuevas noticias negativas: el episodio se queda en susto.	Bitcoin pierde la zona de 77.700 dólares citada en la cobertura nocturna, con nuevas salidas: la desconfianza se prolonga.

Próximas citas que ya están en el calendario y que condicionan la próxima lectura. El próximo informe COT semanal está programado para el viernes 6 de noviembre, con datos a martes 3 de noviembre, y ese mismo viernes llegan las nóminas americanas, el gran informe mensual de empleo. El próximo Libro Beige de la Fed está previsto para el miércoles 25 de noviembre. La CFTC, además, anunció el 27 de octubre que planea publicar el COT dos veces por semana antes de final de 2026, los miércoles y los viernes a las 15:30 de Nueva York; mientras ese cambio no entre en vigor con una fecha concreta, este informe sigue la cadencia semanal actual y lo dirá cuando cambie.

Informe de seguimiento macro para los alumnos. No es asesoramiento financiero.

Qué debe confirmar el precio, el dólar y los rendimientos, en una frase para cada bloque. En divisas, el precio de cada par y el índice del dólar tienen que moverse en el mismo sentido que la posición que se quiere confirmar. En bolsa, el precio y el liderazgo sectorial tienen que confirmar si la corrección es tecnológica o general. En bonos, los rendimientos a 2 y 10 años tienen que confirmar si la apuesta a tipos altos se mantiene o se deshace. En oro, el dólar y los rendimientos tienen que confirmar si el largo gestionado tiene viento a favor o en contra. En energía, el precio del Brent y los inventarios tienen que confirmar si la prima geopolítica se mantiene. En cripto, la confianza en las plataformas y el precio tienen que confirmar si el golpe fue un susto o un cambio.

10 — Huecos declarados, sin cifras inventadas

- **Brent desagregado (ICE Futures Europe):** no se presenta ningún neto de Brent en esta edición, porque la tabla desagregada de Brent no se verificó en el extracto consultado. Se presenta el Brent con precios verificados y el WTI de ICE como contexto, etiquetado como WTI.
- **Otros reportables y no reportables en oro, plata y gasolina RBOB (desagregado):** existen en el informe completo de la CFTC, pero sus cifras no se extrajeron en el extracto consultado y no se inventan ni se presentan como cero.
- **Cambio semanal desagregado en oro, plata y gasolina RBOB:** no se presenta, por la misma razón. Solo se da la referencia de la semana anterior para el oro, indicada como referencia.
- **Gas natural Henry Hub y gasóleo de calefacción a 27 de octubre (desagregado completo):** no se presenta un neto exacto en esta edición; se presentan sus liquidaciones verificadas del martes 27 y el contexto de la semana anterior para el gas natural.
- **Informe heredado completo a 27 de octubre para divisas:** en esta edición, la base principal para divisas es el informe Traders in Financial Futures, con cambio semanal verificado categoría por categoría. El informe heredado a 20 de octubre se usa como referencia de la semana anterior, y el neto heredado a 27 de octubre para el dólar neozelandés (–57.700 contratos, aproximadamente) se cita como cobertura de mercado, no como tabla heredada completa.
- **Agricultura y cobre, platino y paladio:** excluidos por decisión de Vic del 30 de octubre de 2026. No se incluyen en este informe, aunque la CFTC los publique.

Si a Vic no le gusta este desglose, él pasará después su propio informe como guía, como se acordó el 30 de octubre. Hasta entonces, este desglose completo es el que se entrega, con sus huecos declarados y sin cifras inventadas para rellenarlos.

Anexo — Cómo leer un COT en cinco pasos, con un ejemplo

Paso 1. Mira la fecha. ¿Es del martes pasado o de hace tres semanas? Un COT viejo no dice nada del mercado de hoy. Paso 2. Mira el neto, no solo los largos. Un grupo con 100.000 largos y 90.000 cortos está casi plano, aunque sus largos parezcan grandes. Paso 3. Mira el cambio, no solo el neto. Si el neto pasa de +40.000 a +30.000, se ha recortado, no se ha girado. Paso 4. Mira quién está en el otro lado. Si los gestores compran y los apalancados venden, no hay consenso: hay tensión, y la tensión se resuelve con precio, no con opinión. Paso 5. Mira el precio, el dólar y los rendimientos. Si el precio no confirma la posición, la posición puede estar equivocada, o puede estar cubriendo otra cosa. Ejemplo con el euro de esta semana: los fondos apalancados están cortos en –71.574 y añaden –2.734. Eso, solo, no dice «vende euro». Dice: los rápidos venden euro. Los gestores, en cambio, están largos en +173.249. La pregunta buena no es «¿quién tiene razón?», sino «¿qué tiene que pasar para que los cortos tengan que cubrir?». Respuesta: que el euro recupere, que el dólar se debilite o que la Fed enfríe diciembre. Si eso no pasa, el corto tiene recorrido. Si pasa, el corto se vuelve combustible para la subida. Esa es la forma de usar el COT sin convertirlo en una señal.

Informe de seguimiento macro para los alumnos. No es asesoramiento financiero.

Anexo — Por qué el COT llega con retraso y por qué, aun así, sirve

El retraso de tres días existe porque la CFTC recoge, verifica y agrega las posiciones de cientos de participantes, y porque publicar en tiempo real revelaría la posición de cada gran participante y permitiría copiarla o atacarla. El retraso no es un defecto que se pueda quitar sin cambiar el mercado: es el precio de tener un mapa agregado y público. Sirve, aun con retraso, porque las posiciones grandes no se montan ni se desmontan en un día: tardan semanas en construirse y semanas en deshacerse. Un COT semanal, leído semana a semana, muestra esa construcción y ese deshaciéndose, aunque no muestre el día exacto en que empezó.

Anexo — De dónde salen las cifras: la hoja oficial del COT, explicada

Todas las cifras de este informe salen de la hoja oficial del COT que publica la CFTC, la Commodity Futures Trading Commission, el regulador americano de derivados. El enlace directo es https://www.cftc.gov/MarketReports/CommitmentsofTraders/index.htm. Esa página es el punto de entrada a todos los informes del COT, actuales e históricos, y desde ella se llega a cada hoja en números. No es una página de análisis ni de recomendaciones: es la hoja de datos en bruto, y este informe es el desglose y la explicación de esos datos, para que cualquier alumno los entienda sin tener que leer la hoja en crudo.

Cómo se publica la hoja, en cinco ideas. Primera: cada viernes, a las 15:30 de Nueva York, la CFTC publica cómo estaban repartidas las posiciones el martes anterior. Por eso este informe, publicado el viernes 30 de octubre, lleva datos a cierre del martes 27: entre el martes y el viernes pasan tres días de recogida, verificación y agregación. Segunda: solo entran en la hoja los mercados en los que 20 o más operadores tienen posiciones iguales o superiores al nivel de reporte que fija la CFTC; por eso no todos los activos aparecen siempre. Tercera: la hoja no dice quién es cada operador en concreto, sino cuántos contratos tiene cada grupo en conjunto: es un mapa agregado y público, no una lista de nombres. Cuarta: los días festivos pueden cambiar la fecha de publicación, y la propia CFTC publica su calendario de publicación en esa misma página. Quinta: la CFTC no analiza los datos ni recomienda operaciones; el análisis es de este informe, y la hoja es solo la fuente de las cifras.

Qué hoja buscar para cada activo de este informe. Para divisas, índices, VIX y criptomonedas, la hoja es «Traders in Financial Futures», solo futuros, que es la que usa este informe para esos activos. Para materias primas — oro, plata, energía —, la hoja es el informe desagregado, solo futuros, que separa productor y comerciante, swap dealer, dinero gestionado y otros reportables. Para bonos de Estados Unidos a 2, 10 y 30 años, la hoja es el informe combinado de la CBOT, futuros y opciones juntos, en la clasificación heredada. Por eso, en este informe, se indica en cada tabla qué base se usa, y por eso el interés abierto de un mismo activo puede ser distinto en dos tablas de distinta base: no es un error, es que son dos hojas distintas.

Cómo leer una línea de la hoja, con un ejemplo. Busca el activo por su mercado y por su código, por ejemplo «EURO FX - CHICAGO MERCANTILE EXCHANGE». Justo debajo, entre paréntesis, viene el tamaño del contrato: en euro, 125.000 euros por contrato; en libra, 62.500 libras; en yen, 12.500.000 yenes. Después vienen, por cada grupo, dos columnas: largos y cortos. El neto que usa este informe es simplemente largos menos cortos. Debajo, la hoja da el cambio respecto al informe anterior, también en largos y en cortos, y de ahí sale el cambio neto semanal. Más abajo vienen el porcentaje del interés abierto que representa cada grupo y el número de operadores de cada grupo. Si lees «fondos apalancados, euro, 125.046 largos y 196.620 cortos», el neto es –71.574, que es exactamente la cifra que aparece en este informe para el euro. Así puede comprobar cualquiera, en la hoja oficial, cada cifra de este informe, sin

Informe de seguimiento macro para los alumnos. No es asesoramiento financiero.

tener que creérsela.

Qué pasa con el Brent, explicado también aquí. El Brent se publica de forma separada por ICE Futures Europe, y su tabla desagregada no se verificó en el extracto consultado para esta edición. Por eso este informe no inventa un neto de Brent y lo declara como hueco, y presenta el Brent con sus precios verificados y el WTI de ICE solo como contexto, etiquetado como WTI. Desde la página principal del COT de la CFTC se llega también a los informes de ICE, y en la próxima edición, con esa tabla verificada, el Brent tendrá su desglose completo como el resto de activos. Hasta entonces, no se le aplica ninguna estrategia con cifras de un desglose que no está verificado.

Glosario

COT (Commitments of Traders): informe semanal de la CFTC que muestra cómo están repartidas las posiciones en futuros entre las grandes categorías de participantes.

CFTC: Commodity Futures Trading Commission, el regulador americano de los mercados de derivados.

Futuro: contrato que obliga a comprar o vender un activo en una fecha futura a un precio fijado hoy. En el COT, cada contrato cuenta como una posición.

Largo: posición que gana si el precio sube. Quien está largo ha comprado el futuro.

Corto: posición que gana si el precio baja. Quien está corto ha vendido el futuro sin tenerlo, con la obligación de recomprarlo después.

Neto: largos menos cortos de un grupo. Neto largo significa que pesan más los largos; neto corto, que pesan más los cortos.

Interés abierto: número total de contratos abiertos en un mercado en un momento dado. Sube cuando se abren más contratos y baja cuando se cierran.

Spread o posición de diferencial: posición que combina un largo y un corto en distintos vencimientos o mercados relacionados, para ganar con la diferencia, no con la dirección del precio.

Especuladores no comerciales: grandes participantes que operan sobre todo por opinión de mercado, no para cubrir una actividad real. Es la categoría heredada más seguida.

Comerciales: empresas que usan el futuro para cubrir un riesgo real de su negocio, como producir, comprar o vender una materia prima.

No reportables: operadores pequeños, por debajo del umbral de declaración obligatoria, agrupados en conjunto en el informe.

Productores, comerciantes, procesadores y usuarios: desglose fino de los comerciales en materias primas: quien produce, quien comercia, quien transforma y quien consume.

Swap dealers (intermediarios de swaps): bancos e intermediarios que hacen de contraparte en coberturas a medida y luego se cubren en el futuro. Su posición refleja, en gran parte, la cobertura de sus clientes.

Dinero gestionado (managed money): fondos gestionados de forma profesional en materias primas, incluidos fondos sistemáticos y fondos de materias primas.

Otros reportables: grandes participantes que superan el umbral de declaración y no encajan en las categorías anteriores.

Intermediario (dealer): en financieros, el equivalente al swap dealer: banco o intermediario que hace de contraparte y se cubre.

Informe de seguimiento macro para los alumnos. No es asesoramiento financiero.

Gestor de activos o institucional: en financieros, gestoras de fondos, pensiones y aseguradoras que invierten a largo plazo.

Fondos apalancados: en financieros, fondos que usan deuda para operar y cambian de posición más rápido que los institucionales.

Informe heredado (legacy): la clasificación clásica de la CFTC: no comerciales, comerciales y no reportables.

Informe desagregado: la clasificación detallada de la CFTC para materias primas: productor, swap dealer, dinero gestionado, otros reportables y no reportables.

Traders in Financial Futures: la clasificación detallada de la CFTC para financieros: intermediario, gestor de activos, fondos apalancados, otros reportables y no reportables.

Futuros solo: informe que cuenta solo contratos de futuros, sin opciones sobre futuros.

Futuros y opciones combinados: informe que cuenta futuros y opciones sobre futuros juntos, con ajuste por delta en opciones. Sus totales no se pueden mezclar con los de solo futuros.

Rendimiento de un bono: interés anual que paga un bono en relación con su precio. Si el precio del bono sube, su rendimiento baja, y viceversa.

VIX: índice que mide la volatilidad esperada en la bolsa americana. En 17,20 el jueves 29, indicaba una volatilidad moderada, no de pánico.

Cobertura (hedging): operación que se hace no para ganar con el precio, sino para protegerse de que el precio se mueva en contra del negocio real.

Carry: operación que gana con la diferencia de tipos de interés entre dos divisas, comprando la divisa que paga más y vendiendo la que paga menos.

Apetito por el riesgo: disposición del mercado a comprar activos de riesgo. Cuando baja, el dinero busca refugio; cuando sube, vuelve a los activos de riesgo.

Rebalanceo: ajuste que hacen los fondos a final de mes para devolver cada activo a su peso previsto en la cartera.

Prima geopolítica: parte del precio del petróleo que no se explica por oferta y demanda inmediatas, sino por el riesgo de que un conflicto interrumpa el suministro.

Sé el observador, no el protagonista. El COT no te dice qué hacer: te dice dónde estaba el dinero el martes, antes de que pasara todo lo demás. Observar es esperar a que el precio, el dólar y los rendimientos confirmen o invaliden esa foto, y no confundir una posición cargada con una señal. El mercado no espera a quien solo mira, pero tampoco premia a quien entra sin haber mirado.

VIC TRADER'S ACADEMY — LEE EL PULSO DEL MERCADO. Informe de seguimiento macro para los alumnos. No es asesoramiento financiero ni una recomendación de operación. Los escenarios son escenarios para vigilar, con su confirmación y su invalidación, no señales garantizadas.