ANÁLISIS · NOVIEMBRE DE 2026

# Dónde está Bitcoin de verdad

Una sola pregunta mirada desde todos los ángulos que se me ocurren: dónde está el suelo. El miedo de la gente, lo que cuesta producir un bitcoin, las posiciones apalancadas que quedan, el dinero puesto en el libro de órdenes, el que espera fuera en stablecoins y, al final, el gráfico en sus cuatro marcos. Todo medido, con las fuentes a la vista y contando también lo que no encaja.

| 12 | −51,7 % | 0,618 |
|---|---|---|
| ÍNDICE DE MIEDO Y CODICIA | DESDE EL MÁXIMO DE OCTUBRE DE 2025 | EL RETROCESO DEL IMPULSO QUE SE HA TOCADO ESTE MES |

# 01 El miedo, y lo que de verdad dice

«Compra cuando hay miedo» es la frase más repetida del mercado. La he medido con nueve años de datos y resulta que, tal y como se suele entender, es falsa.




El único tramo largo de codicia fue septiembre y octubre, justo cuando se hizo el máximo. Fuente: alternative.me.

El índice está en **12**, miedo extremo. De los últimos 400 días, **178 han estado por debajo de 25**: casi la mitad del año en pánico.

### LO QUE PASÓ DESPUÉS, EN NUEVE AÑOS

Cogí las **3.212 lecturas** del índice desde 2018, las junté con el precio de BTC y miré qué hizo después. Para que los números signifiquen algo, los comparo con un día cualquiera, cuya mediana es **+1,4 % a 30 días**.

| LECTURA DEL ÍNDICE | DÍAS | +30 D | +60 D | +90 D |
|---|---|---|---|---|
| **10 o menos** | 42 | +5,4 | +8,0 | +9,9 |
| **De 10 a 14 ← hoy** | **176** | **+2,2** | **+0,9** | **−5,9** |
| De 15 a 24 | 470 | −0,3 | −3,9 | −9,7 |
| Miedo (25 a 49) | 1.121 | −1,2 | −0,9 | +1,1 |
| Codicia (50 a 74) | 1.072 | +0,3 | +0,8 | +2,4 |
| **Codicia extrema** | 331 | +2,2 | +6,1 | +6,1 |

Puntos porcentuales por encima o por debajo de lo que hace un día cualquiera. Mediana, no media, para que cuatro días locos no manden sobre el resto. Son días solapados: el mismo tramo de mercado aparece varias veces, así que esto describe terreno, no calcula probabilidades.

> **LO QUE NADIE CUENTA**
>
> **El miedo normal no sirve de nada.** Entre 15 y 49 —que es donde está el índice la mitad del tiempo— los resultados son **peores que los de un día cualquiera**, y a 90 días bastante peores.
>
> Y lo que de verdad choca: **la codicia extrema lo ha hecho mejor que casi todo el miedo.** Comprar con el índice por encima de 75 ha salido mejor que comprarlo en 20. Lo de «compra cuando hay miedo» solo se sostiene en el extremo del extremo: con el índice en 10 o menos.

### Y DÓNDE ESTAMOS AHORA

En **12**: el tramo de 10 a 14, que a 30 días ha dado un +2,2 % mejor que lo normal pero **a 90 días un 5,9 % peor**. Históricamente este nivel ha dado un respiro corto y después ha seguido pesando. Es la decimosexta vez desde 2018 que el índice baja de 12, y la anterior fue en junio de este mismo año.

# 02 El suelo que ponen los mineros

La banda morada del gráfico es lo que le cuesta a un minero producir un bitcoin. El precio acaba de tocarla por abajo, y eso históricamente no es un sitio cualquiera.




BTC, semanal. La banda morada es el coste estimado de producción; las flechas marcan las dos veces que el precio la ha tocado por abajo en este ciclo.

La banda va de **57.545 $** en su borde bajo a **69.054 $** en el alto. Es decir: a los mineros les cuesta ese dinero sacar un bitcoin, contando electricidad y amortización de las máquinas.

### POR QUÉ ESO ES UN SUELO, Y POR QUÉ NO SIEMPRE

Los mineros son **vendedores forzosos**: tienen que vender parte de lo que producen para pagar la luz y las máquinas. Cuando el precio cae por debajo de su coste, esa venta deja de salirles a cuenta, y pasan dos cosas. Los más caros **apagan equipos**, y los que aguantan dejan de vender y esperan. Las dos reducen la oferta que llega al mercado.

Por eso esta zona ha coincidido tantas veces con suelos: no porque haya nada mágico en el número, sino porque **es el punto donde desaparece una parte de la venta**.

> **Y AHORA EL PERO, QUE ES IMPORTANTE**
>
> **Es una estimación, no un dato.** Nadie sabe el coste real de cada minero: depende de a cuánto paga la luz, de qué máquinas tiene y de cómo las amortiza. Dos modelos distintos dan dos bandas distintas, y es fácil encontrar quien sitúe el coste 10.000 $ más arriba o más abajo.
>
> Lo que sí es sólido es **la lógica de detrás**: por debajo de coste hay menos venta forzosa. Lo que no es sólido es tomarse el número exacto como una línea que el precio no puede cruzar. En 2022 lo cruzó y estuvo meses por debajo.

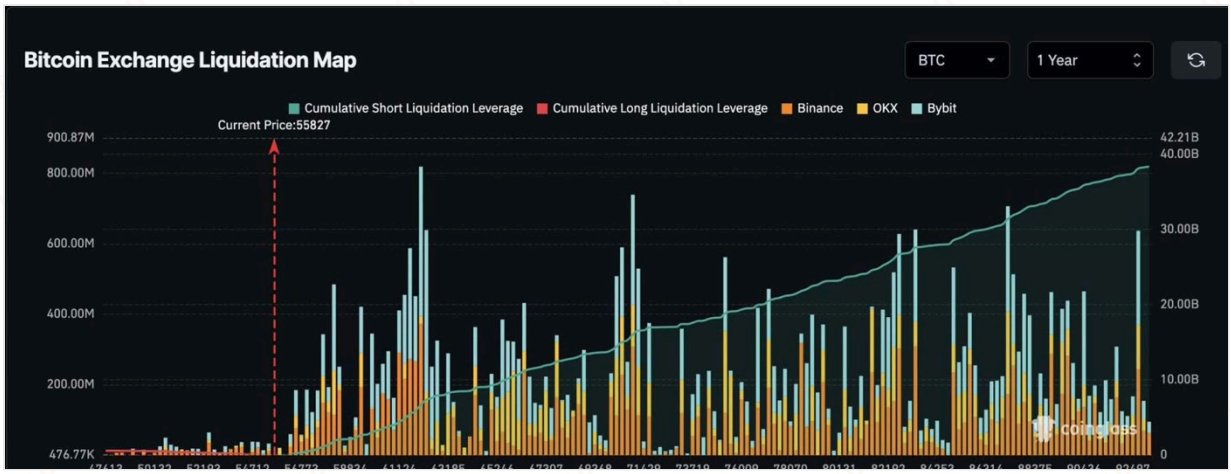
### LO QUE ESTÁ PASANDO AHORA

El precio ha tocado el borde bajo de la banda, **la segunda vez en este ciclo**, y las dos veces anteriores que lo hizo rebotó desde ahí. La semana va con un **−11,5 %**, con mínimo en 55.122 $, por debajo incluso del borde de la banda.

Que el precio esté *en* el coste de producción no significa que no pueda seguir bajando. Significa que, a partir de aquí, cada dólar que baje aprieta más a quien produce la oferta nueva.

# 03 Dónde está la gasolina

El mapa de liquidaciones dice dónde hay posiciones apalancadas esperando a reventar. Y ahora mismo están casi todas en el mismo lado.




Mapa de liquidaciones de BTC en Binance, OKX y Bybit. Las barras son las posiciones que se liquidan en cada tramo de precio; la línea verde las acumula. Captura con el precio en 55.827 $. Fuente: Coinglass.

Mira dónde está todo: **a la izquierda del precio no hay prácticamente nada; a la derecha hay una muralla.**

### QUÉ SIGNIFICA CADA COLOR

Cada barra es el dinero en posiciones que se liquidarían si el precio llegase a ese nivel, repartido por exchange: **Binance en naranja, OKX en amarillo y Bybit en azul**. La línea verde es la suma acumulada según sube el precio, y llega a unos **38.000 millones de dólares** en la zona de los 92.000 $.

| LADO | QUÉ HAY | LECTURA |
|---|---|---|
| **Debajo del precio** | Casi nada. La línea roja de liquidaciones de largos es plana | Los largos ya se han ido |
| **Encima del precio** | **Barras grandes y continuas hasta los 92.000 $** | **Quedan muchos cortos** |

> **LO QUE ESTO CAMBIA**
>
> **El combustible de una caída se ha gastado.** Las posiciones largas apalancadas que había por debajo ya se liquidaron en el camino hasta aquí; eso es parte de lo que ha hecho la caída tan violenta. Debajo del precio ya no queda casi nada que pueda encadenarse.
>
> Y al revés: **si el precio sube, se encuentra cortos**. Cada tramo que recupera obliga a cerrar posiciones bajistas, y esos cierres son compras. Es el mecanismo de una barrida de cortos.

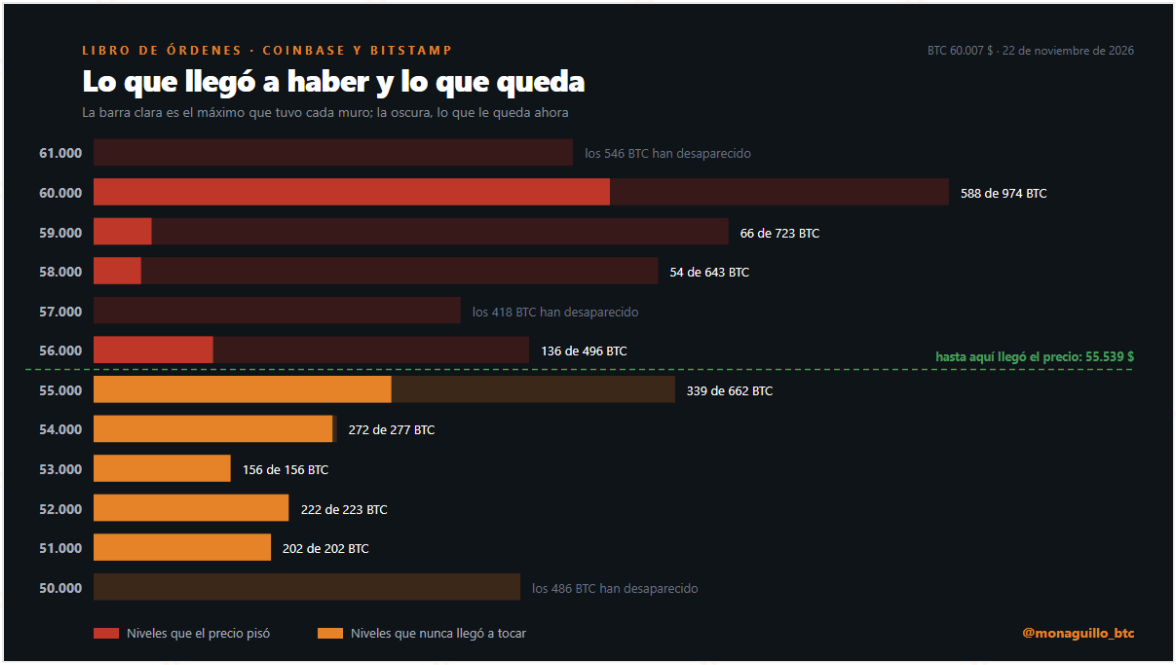
### PERO ESTO NO ES UNA PREDICCIÓN

Que haya cortos arriba **no obliga al precio a subir**. El mapa dice qué pasaría *si* llega, no que vaya a llegar. Muchas veces esas posiciones se cierran solas, poco a poco, sin que haya ninguna barrida.

Lo que sí dice, y con eso me quedo, es que **la asimetría ha cambiado de lado**. Hace un mes el riesgo era una cascada de liquidaciones a la baja. Hoy, por abajo, esa cascada ya no tiene con qué alimentarse.

# 04 El dinero que sí está puesto

El mapa de liquidaciones enseña apuestas apalancadas. Esto enseña dinero de verdad esperando en el libro, y se comporta de otra manera.




Barra clara, el máximo que tuvo cada muro; oscura, lo que le queda. Mi servidor fotografía el libro de Coinbase y Bitstamp cada cinco minutos: 3.102 lecturas en 258 horas.

La línea verde marca hasta dónde llegó el precio: **55.539 $**. Y lo que pasa por encima y por debajo de esa línea no tiene nada que ver.

| NIVELES | LLEGÓ A HABER | QUEDA | SOBREVIVE |
|---|---|---|---|
| Los que el precio **pisó** | 3.800 BTC | 844 BTC | 22 % |
| **Los que nunca llegó a tocar** | **2.006 BTC** | **1.191 BTC** | **59 %** |

### COMIDO O RETIRADO: LA DIFERENCIA QUE LO CAMBIA TODO

Un muro puede desaparecer de dos maneras, y significan lo contrario. Si el precio **llega hasta él y se lo come**, hubo alguien comprando de verdad: esa compra se ejecutó. Si **desaparece sin que el precio lo toque**, no era soporte: era alguien que se apartó antes de que llegara el momento de pagar.

> **LO QUE DICEN LOS NÚMEROS**
>
> De los niveles que el precio pisó queda un **22 %**: 844 BTC de los 3.800 que llegó a haber. Eso son casi **3.000 bitcoins comprados de verdad** en el camino de bajada, unos 180 millones de dólares.
>
> De los que nunca llegó a tocar queda el **59 %**. Y los de 54.000 a 51.000 están **al 98-100 % de su máximo**, quietos entre 41 y 94 horas sin que nadie los mueva. Esa compra sigue entera y todavía no se ha probado.

### LAS DOS EXCEPCIONES, QUE TAMBIÉN CUENTAN

El nivel de **50.000 $ ha desaparecido entero** —486 BTC— sin que el precio se acercara: alguien retiró esa orden. Y el de **55.000 ha perdido la mitad** aunque el precio se quedó a 539 dólares. No todo lo que parece suelo lo es. Pero **la mayor parte de la compra profunda sigue ahí**, y eso, tras una caída del 55 % desde máximos, no es poca cosa.

# 05 El dinero que está esperando fuera

La dominancia de USDT mide qué parte del mercado está aparcada en dólares digitales en vez de en cripto. Y acaba de formar un triple techo en mensual.



A la izquierda, el **mensual**: las tres flechas marcan el triple techo en el entorno del 9,19 %. A la derecha, las **4 horas**: máximo mayor en la dominancia (línea roja de arriba) con el RSI marcando uno menor (línea roja de abajo). Esa es la divergencia bajista.

Funciona al revés que todo lo demás: **cuando sube, el dinero se está escondiendo**; cuando baja, está volviendo al riesgo. Por eso un techo aquí es, en principio, suelo en el resto.

### LO QUE VEO EN EL GRÁFICO

En **mensual**, tres intentos de superar la zona del **9,19 %** y tres rechazos: un triple techo de libro. El mes actual va en 8,61 % tras haber subido un 23,5 %.

Y en **4 horas**, una **divergencia bajista**: máximo mayor el día 21, en el 9,19 %, con el RSI marcando uno menor que el del día 15. La misma señal que me costó cara en Bitcoin, leída esta vez en el gráfico que conviene que caiga.

> **PERO HAY UN MATIZ QUE CAMBIA LA LECTURA**
>
> Una dominancia que sube no siempre significa que entre dinero en stablecoins. Es una división, y puede subir **porque el denominador se encoge**.
>
> Y eso es justo lo que está pasando: **el dinero total en monedas estables ha caído un 18,7 % en 30 días**, de unos 347.000 a 282.000 millones de dólares. No se está acumulando pólvora en la barrera: **está saliendo dinero del cripto entero**. La dominancia sube porque el resto del mercado ha caído todavía más deprisa.

### QUÉ HARÍA FALTA PARA QUE VALGA

El triple techo y la divergencia son buenas señales, pero **se confirman de dos maneras distintas** y conviene no confundirlas:

| QUÉ PASA | QUÉ SIGNIFICARÍA |
|---|---|
| La dominancia cae **y el total de estables sube** | Dinero saliendo de los dólares hacia el riesgo. La buena |
| **La dominancia cae y el total de estables sigue cayendo** | **Sigue saliendo dinero de todo. No es lo mismo** |

Hoy estamos en el segundo caso. Así que **vigilo las dos cifras, no solo el gráfico**: el triple techo avisa de que el refugio se agota, pero hasta que el dinero total en estables deje de encogerse, nadie ha vuelto a comprar nada.

# 06 Lo que dice el mensual

Después de todo lo anterior, el gráfico. Hemos tocado el 0,618 del impulso entero, hemos recogido la liquidez del verano y estamos encima de la media de 50 meses.




BTC, mensual. Los retrocesos de Fibonacci del impulso completo, la media de 50 meses en azul y en rojo la liquidez del verano. El mes va con un −23 %.

El mes actual se ha dejado un **22,99 %**, de 77.582 a 59.748 $, con mínimo en 55.130. En el camino ha hecho tres cosas a la vez.

| QUÉ HA TOCADO | NIVEL | QUÉ ES |
|---|---|---|
| **El 0,618 de Fibonacci** | **≈57.200 $** | **Del impulso entero, desde el suelo de 2022** |
| La liquidez del verano | ≈59.000 $ | La línea roja: recogida |
| La media de 50 meses | 64.236 $ | El precio está por debajo |

### LA MEDIA DE 50 MESES, CON LOS NÚMEROS DELANTE

Mi lectura es que suele aguantar: que a veces se pierde un mes o dos pero el precio no se va muy por debajo. **Fui a comprobarlo.** En los ocho años que lleva existiendo, el precio ha cerrado un mes por debajo solo cuatro veces:

| CUÁNDO | MESES DEBAJO | LO MÁS LEJOS QUE SE FUE |
|---|---|---|
| Junio de 2022 | 1 | −7,2 % |
| Agosto 2022 → febrero 2023 | 7 | −27,5 % |
| Agosto de 2023 | 1 | −1,4 % |
| Junio de 2026 | 1 | −1,2 % |

Tres de los cuatro fueron un roce de un mes y se recuperó enseguida. El único que duró es el de 2022, y acabó siendo el suelo del ciclo.

Así que la intuición se sostiene: **tres de cuatro veces fue un mes y menos de un 8 %**. Pero la cuarta duró siete meses y se fue un 27,5 % por debajo, que aquí serían **46.000 $**. Conviene tener las dos cosas presentes.

> **LO QUE VIGILO, Y EN ESTE ORDEN**
>
> **El cierre del 30 de noviembre contra esa media.** Es la cita que no hay que interpretar: se mira y ya está.
>
> Si se pierde en cierre y además **se pierden mínimos**, el siguiente escalón es el **0,786 en 39.171 $**. No lo descarto, pero no es lo que veo ahora mismo: empiezo a ver fortaleza.

# 07 Qué hay por arriba

En semanal la media de 50 es la que marca la tendencia. El problema de siempre: si espero a que la recupere para entrar, la entrada ya no es buena.




BTC, semanal. La media de 50 en azul y las dos cajas de resistencia. La raya roja de abajo son los mínimos del verano, ya recogidos.

La semana va con un **−6,83 %**, de 65.313 a 60.851 $, con mínimo en 55.172. Y por arriba hay dos zonas, no una.

| ZONA | NIVEL | DESDE 60.954 $ |
|---|---|---|
| **Primera caja · resistencia a corto** | **65.000 – 73.000 $** | **+7 % a +20 %** |
| **Media de 50 semanal** | 74.394 $ | +22 % |
| Segunda caja · resistencia principal | 82.000 – 90.000 $ | +35 % a +48 % |

La media de 50 semanal la mido en 74.394 $ con mis datos; en el gráfico sale 74.408,9. La diferencia es que uno va con Binance y el otro con BingX.

### EL PROBLEMA DE ESPERAR A LA CONFIRMACIÓN

Para mí la media de 50 semanal es la que separa un mercado alcista de uno bajista. Lo lógico sería esperar a recuperarla antes de volver a entrar. Pero mírala dónde está: **un 22 % por encima del precio**, y además por encima de la primera caja de resistencia.

Ahí está la trampa de siempre: **cuando la señal llega, el precio ya se ha movido**. Esperar la confirmación es más seguro y más caro, y entrar antes es más barato y más incierto. No hay forma de tener las dos cosas, y quien diga lo contrario está vendiendo algo.

> **DÓNDE ESTOY YO**
>
> Mi **spot tiene una media de 64.000 $**. Con el precio en 60.954 eso son unas posiciones un 5 % por debajo de mi coste, y justo por debajo del borde inferior de la primera caja.
>
> Lo digo porque es lo honesto: **no escribo esto desde fuera**. Y porque explica por qué me interesa tanto medir bien el suelo en vez de contar una historia bonita.

# 08 El diario: poco que decir, y es buena señal

Mientras no se pierdan los mínimos, aquí no hay mucho que contar. Lo que vigilo son dos cosas: el próximo cruce del MACD y la media de 200 días.




BTC, diario. La media de 200 días en azul, las dos cajas de resistencia y abajo la raya roja de los mínimos del verano.

El día va en **+1,09 %**, con mínimo en 58.749 y cierre en 60.842. La **media de 200 días está en 72.349 $**: un 19 % por encima.

### EL CRUCE DEL MACD, CON LOS NÚMEROS

Mi idea es que cuando el MACD cruce al alza el precio tirará bien. **Fui a medirlo**: en diez años ha habido **125 cruces al alza** en diario.

| DESDE EL CRUCE | +10 DÍAS | +30 DÍAS | +60 DÍAS |
|---|---|---|---|
| Un día cualquiera (la referencia) | +0,9 % | +2,2 % | +6,0 % |
| Los 125 cruces | +0,9 % | +5,2 % | +7,9 % |
| **Los 54 con el precio bajo la media de 200** | **+0,0 %** | **+4,7 %** | **−0,3 %** |

Mediana del cambio de precio. La última fila es nuestra situación, porque el precio está un 19 % por debajo de la media de 200 días.

> **LO QUE SALE DE MEDIRLO**
>
> La intuición acierta, pero con una fecha de caducidad. **A 30 días el cruce da un +4,7 %** y acaba en verde el 59 % de las veces: por encima de lo normal.
>
> **A 60 días se evapora**: un −0,3 % y la mitad de las veces en rojo. En un mercado por debajo de su media de 200 días, el cruce del MACD es un buen aviso de rebote, no de cambio de ciclo. Es un mes de gasolina, no un depósito lleno.
>
> Ahora mismo **el cruce todavía no ha pasado**: el histograma está en −989, aún por debajo de la señal.

### Y LA MEDIA DE 200 COMO RESISTENCIA

Está en **72.349 $** y para mí es una resistencia, pero no de las fuertes. Lo interesante es dónde cae: justo encima de la primera caja de resistencia y muy cerca de la media de 50 semanal, que está en 74.394. **Tres obstáculos en apenas tres mil dólares**, entre los 72.000 y los 75.000.

Ahí es donde se decidirá si esto es un rebote o algo más. Por debajo, lo único que pido es que aguanten los mínimos.

# 09 Hasta dónde, si esto es el suelo

Con todo lo anterior encima de la mesa, el número. Con la condición por delante, que es más importante que el número.

Si estos son los mínimos del ciclo —y **es pronto para saberlo al cien por cien**— el objetivo que plasmo por ahora es de **175.000 $**. Y no es el objetivo final: eso me lo dirá el tiempo, porque podría ser mayor.




Bitcoin en mensual: la extensión 1,68 en 174.431 $.

### DE DÓNDE SALE ESE NÚMERO

Es la extensión **1,68 de Fibonacci** medida sobre la caída, en **174.431 $**. Por el camino quedan los retrocesos de la bajada, que funcionan como escalones:

| NIVEL | PRECIO | DESDE 60.874 $ |
|---|---|---|
| 0,382 · 0,5 | 82.289 · 90.666 $ | +35 % · +49 % |
| 0,618 · 0,786 | 99.043 · 110.968 $ | +63 % · +82 % |
| **1,68 · el objetivo** | **174.431 $** | **+187 %** |

### LA COMPROBACIÓN QUE ME HACE CONFIAR EN EL NÚMERO

Ese objetivo no sale de ningún sitio raro, pero quise contrastarlo con otra cosa distinta: **el tamaño de los impulsos anteriores**. Bitcoin multiplicó por **100,7** entre 2015 y 2017, por **16,7** entre 2020 y 2021 y por **8,1** entre 2022 y 2025. Cada ciclo, bastante menos que el anterior.

Desde el mínimo de **55.150 $**, los 174.431 son un **x3,16**. Si la progresión sigue, el siguiente impulso debería estar entre x3 y x5, lo que da un rango de **165.000 a 276.000 $**.

> **LO QUE ESO SIGNIFICA**
>
> Mi objetivo cae **en el borde bajo de ese rango**: no es un número optimista, es de los conservadores. Por eso digo que podría ser mayor. Y si el reloj de los ciclos se cumple —halving entre febrero y abril de 2028, techo 17 o 18 meses después— esa zona caería **entre julio y octubre de 2029**.

> **Y AHORA LO QUE HAY QUE LEER DOS VECES**
>
> Todo esto cuelga de un «si»: **si estos son los mínimos del ciclo**, y eso no se sabe hasta mucho después. Un objetivo a tres años no es una predicción, es una hipótesis de trabajo. Si se pierden los mínimos con cierres, el número cambia.

# 10 Y una proyección breve de Ethereum

Una resistencia que lleva cinco años sin romperse. Si cae, lo de después es más corto de lo que parece.

Si a Ethereum le da por romper la zona de resistencia de los máximos de este ciclo, ¿no podríamos irnos a **7.000 / 9.000 $** con cierta facilidad?




Ethereum en mensual. La línea roja horizontal es el techo de 2021 y 2025; la caja, la proyección si lo rompe. Por abajo, la directriz desde el suelo de 2022.

### LA RESISTENCIA DE LA QUE HABLAMOS

Ethereum ha intentado superar la misma zona dos veces en cinco años, y las dos se dio la vuelta casi en el mismo precio: **4.891,70 $** en noviembre de 2021 y **4.953,73 $** en agosto de 2025. Un **1,3 % de diferencia** después de casi cuatro años. Es el techo del ciclo anterior defendido otra vez: romperlo no sería un movimiento más, sería romper cinco años de historia.

Y ahora la parte que sorprende. Cotiza hoy en **1.706 $**, con el mínimo del mes en 1.580 $. Desde ahí, lo que hay antes y después de la resistencia no se parece:

| TRAMO | DESDE | HASTA | RECORRIDO |
|---|---|---|---|
| Hasta la resistencia | 1.706 $ | 4.950 $ | **+190 %** |
| De la resistencia a 7.000 | 4.950 $ | 7.021 $ | +42 % |
| De la resistencia a 9.000 | 4.950 $ | 9.000 $ | +82 % |

#### POR ESO DIGO «CON FACILIDAD»

Lo difícil es el camino *hasta* la resistencia: un +190 %. Una vez arriba, los 7.000 están a un +42 %, un tramo corto para un mercado que acaba de subir eso. **Lo caro es llegar; lo de después viene solo.**

Y los números cuadran con los impulsos: desde 1.580 $, los 7.021 son un **x4,4** y los 9.000 un **x5,5** — justo el impulso de 2022 a 2025. El borde alto del rango es repetir lo del ciclo pasado. No es optimista.

#### EL «SI» OTRA VEZ

Mientras no rompa, Ethereum sigue siendo lo que ha sido cinco años: un activo que se da la vuelta en los 4.950. Y por abajo vigilo la **directriz desde el suelo de junio de 2022**, que pasa justo por donde cotiza. Si la pierde con cierres, esta proyección se guarda en el cajón.