

Estimado suscriptor:

Adjunto le remito el informe mensual de estrategia correspondiente al mes de Marzo. Es parte de la filosofía de este informe separar el grano de la paja. Entiendo que quienes lo van a leer son personas que tienen acceso a la información que sale en los medios económicos y que muchos tienen acceso a los informes que elaboran sociedades de valores y gestoras de patrimonios. Poco les aportaría yo repitiendo los mismos argumentos o aportando los mismos datos.

Además los medios suelen transmitir información parecida y las sociedades de inversión transmiten la del consenso de mercado. Analistas y estrategias sufren tal presión que al final se limitan a dar una ristra de datos y repetir lo que dice el consenso.

Por supuesto que el consenso también acierta. Pero lo que diga el consenso debe ser analizado, no aceptado como una verdad incontestable, porque, de hecho, se equivoca más que acierta. Si no fuera así todos los inversores serían ricos, y obviamente no es el caso.

También es parte de la filosofía de este informe la brevedad. Comparto al 100% el refrán de “lo bueno, si breve, dos veces bueno”. Las fuerzas que realmente mueven los mercados son pocas y poderosas. Lo importante es identificar cuáles son los “market movers” y centrarse en ellos. Pretendo que tengan un informe útil, no un informe largo. Si en un momento dado no les hablo de alguno de los factores que afectan a los mercados – valoraciones, beneficios empresariales, análisis técnico, determinados países, la “Fed”, etc.-, eso no significa que no los siga, sino que, en mi opinión, no están siendo un motor importante en la evolución de las cotizaciones.

Al final del informe también tienen una selección de ideas estratégicas de conocidas multinacionales. Creo que un profesional no solo debe ofrecer sus ideas. También tiene que ser capaz de identificar las mejores ideas de otros especialistas.

Como verán, no se incluyen nombres de productos concretos, solo activos y países. En breve pondré a su disposición un informe que incluya esa información, así como de los productos que uso para implementar las estrategias. Y pronto estaré en condiciones de ofrecerles un [servicio de asesoramiento / gestión personalizada](#). Mientras tanto, con esta información su intermediario financiero habitual debería ser capaz de identificar qué productos son los adecuados para implementar las estrategias señaladas.

Espero que les sea útil. Solo les pido que tengan en cuenta que es el primero y que irá mejorando en el futuro. En cualquier caso, si tienen alguna sugerencia, no dejen de comunicármela escribiendo a info@victoralvargonzalez.com.

Atentamente,



Víctor Alvargonzález

INFORME DE MERCADOS

Marzo 2017

Índice

Renta Variable	4
EE.UU., terreno abonado para los negocios	4
El SP 500 en época de Reagan	5
Marine Le Pen cava su propia tumba	5
Italia, la otra piedra en el camino	6
Los mercados emergentes: ojo al dólar y al proteccionismo	7
Los mercados emergentes, al ritmo de las materias primas y el SP 500	7
El déficit presupuestario en China, ¿hasta dónde y hasta cuándo?	8
Ahora que nadie tiene miedo, compre volatilidad	9
Divisas	11
Don Dólar	11
El “Dollar Index” (El dólar frente a una cesta de las principales divisas)	11
Renta fija	12
Como aprovechar la subida de los tipos de interés	12
Europa: menos quiebras, más High Yield	13
Oro	14
Al oro sí que le gusta Trump	14
Ideas de otros	15
PIMCO: Los TIPS	15
Goldman Sachs: “Viva Europa”	15
Nota importante	17
Apéndice: glosario de términos	18
ETF	18

Renta Variable

EE.UU., terreno abonado para los negocios

Olvídense por un momento de la cara de Donald Trump. O de sus declaraciones extemporáneas. O de lo mal que les pueda caer (si es el caso). Sé que no es fácil, pero traten de ver sólo un programa de gobierno que dice que va a reducir los impuestos de las empresas a la mitad, desregular la economía y promover un fuerte gasto en infraestructuras. Y luego está lo que no dice: que va a cerrar la puerta a la competencia para que sean las empresas norteamericanas las que se coman solas el pastel del PNB norteamericano. Y también dice que va a renegociar todos los acuerdos que EE.UU. mantiene en el exterior. Se supone que a mejor. Como guinda, anuncia que decretará una amnistía fiscal para que las multinacionales repatríen los trillones de dólares que tienen en el exterior y los reinviertan en EE.UU. ¿Cómo puede eso ser malo para las empresas norteamericanas? Así lo está percibiendo la comunidad inversora, haciendo que el SP 500 suba un día sí y otro también. Y en esta ocasión creo que acertadamente.

Sé que es difícil, pero olvídense de la cara de Donald Trump. Y de sus declaraciones extemporáneas. Uds., como inversores, deben centrar la atención en el programa económico.

Porque la discutible política migratoria de Trump hace mucho ruido, pero no afecta a los resultados empresariales. Nadie va a dejar de utilizar Google o comprar Apple porque prohíba entrar en EE.UU. a personas de determinados países (Y esas empresas ya se ocupan de transmitir su desacuerdo “urbi et orbi” para así evitar verse perjudicadas). La futura desregulación medioambiental es peligrosa y dañina, pero no lo ven así las

cotizaciones de las empresas del sector de la minería o de la energía. Las peleas con la prensa tampoco son buenas, pero no afectan a las cotizaciones, que solo entienden de expectativas para la cuenta de resultados. Solo les afecta la política en la medida que afecta a dicha cuenta de resultados. Mientras no sea sí, solo descuentan expectativas de beneficios.

Por lo tanto, la pregunta que tenemos que hacernos no es si nos gusta Trump. La pregunta que hay que hacerse es si EE.UU. va a ser un sitio interesante para hacer negocios, y si lo va a ser más que otros. Para mí la respuesta es positiva.

Ciertamente el mercado ha subido mucho y muy rápido desde que Trump alcanzó la presidencia y las bolsas empezaron a descontar lo que pasará si consigue aplicar su programa económico. Quien no tenga posiciones en EE.UU. debe esperar una corrección para entrar – en el entorno del 5% desde los niveles actuales – o un mercado lateral, igual que quien se quedó corto y quiera aumentar su exposición. Les mantendré informados al respecto.

Espero una evolución del mercado USA parecida a la que tuvo cuando Ronald Reagan llegó al poder. Creo que Reagan tenía más estatura política – no era tan proteccionista -

pero los programas son muy parecidos en el sentido de crear en EE.UU. un ambiente propicio para los negocios. La evolución bursátil la pueden ver en el gráfico que viene un poco más abajo.

La buena noticia es que no hemos subido ni de lejos el 50% que subió el SP 500 con posterioridad a la victoria de Reagan (ha subido un 9% desde que ganó Trump). La mala es que la fiesta acabó con el crash de 1987. Afortunadamente, correcciones aparte, creo que a esta fiesta le queda todavía recorrido.

El SP 500 en época de Reagan

La línea azul clara representa al índice SP 500, que llegó a subir un 40% entre Octubre de 1986 – fecha en la que se anunció una fuerte bajada de impuestos – y Septiembre de 1987, cuando se desplomó el mercado.

La línea azul oscura representa la evolución de los ingresos por acción. Es un ejemplo muy claro de cómo el mercado anticipa dicho incremento de ingresos ante un programa económico favorable a los negocios, pero también como lo hace de forma excesivamente rápida (de ahí la fuerte corrección que se produce para, de alguna forma, volver a la realidad).



Fuentes: Ibes, Factsect, Barclays Research

Considerando todo lo anterior, sigo SOBREPONDERANDO EE.UU. en mi cartera.

Marine Le Pen cava su propia tumba

Como puedo decir que fui de los pocos que advertieron que descartar una posible victoria de Trump era un error típico del consenso, como puede verse en [este artículo](#), ahora me voy a permitir decir que extrapolar aquello a una victoria de Marine Le Pen en Francia es un error en el sentido contrario. Es muy habitual que el consenso, cuando se

equivoca, tome la dirección contraria en la siguiente ocasión, para evitar tropezar en la misma piedra pero sin analizar si hay motivos para ello.

Al principio el consenso decía que Le Pen jamás podría ganar. Yo no estaba de acuerdo. Y sigo pensando que si hubiera dejado la cuestión del euro en un segundo plano habría ganado. Conozco bien la situación en Francia y la indignación de la mayoría silenciosa. Pero poniendo la permanencia del euro en primera línea de su campaña, ha convertido las elecciones en un referéndum sobre el euro. Y ahí es donde ha cavado su tumba.

En la primera vuelta los franceses votan con el corazón y votarán a Le Pen. En la segunda votan con el bolsillo y votarán a favor del euro.

Veo prácticamente imposible que un 51% de los franceses estén dispuestos - o se atrevan - a acabar con el euro y la Unión Europea. Y lo digo literalmente porque, no nos engañemos, si se va Francia, se acabaron ambos. Se puede ir Grecia. Se podría ir Portugal. Si me apuran, la UE podría aguantar que se fuera España -

aunque lo dudo -. ¿Pero Francia? No lo veo.

Da igual quien sea el candidato que se enfrente a Le Pen. O que Putin se dedique a "hackear" las elecciones. En la segunda vuelta francesa habrá dos candidatos: uno, - o más bien una - que propone salir del euro y de la Unión Europea, y otro que defiende la permanencia. Los franceses votan con el corazón en la primera vuelta, pero en la segunda votan con el bolsillo. Y su bolsillo todavía no está preparado para salir del euro y de la Unión Europea.

¿Y por qué dedicar casi una página de este informe, que pretende ser breve, a las elecciones francesas? Pues porque lo único que se interpone entre las bolsas europeas y un buen resultado a fin de año es - o era - Marine Le Pen. Europa ha entrado en uno de los escenarios bursátiles más atractivos que existen: recuperación económica no inflacionista. Pero las bolsas y, sobre todo, el mercado de bonos, muestran el miedo que tiene el dinero a entrar y encontrarse con Marine en el Elíseo. Pues ese miedo en esta ocasión es una estupenda oportunidad de compra.

Italia, la otra piedra en el camino

Llegan las elecciones y en Italia todos los partidos menos el que gobierna quieren salir del euro. Pero en este caso asistimos al caso típico de búsqueda de un culpable por parte de los políticos para desviar la atención sobre su propia incompetencia. Y el euro es perfecto para echarle la culpa de todas las desgracias. Pero, de ahí a que los italianos se vayan del euro hay un largo trecho. Me puedo imaginar - algún día - a los franceses. Y ya hemos visto a los ingleses, pero ¿los italianos? La volatilidad pre electoral está garantizada, pero será más una oportunidad de compra que un aviso para abrir cuenta en Suiza y traspasar allí dinero y fondos de inversión.

De todo lo anterior concluyo que la Eurozona no solo debe estar en cartera, sino que se debe SOBREPONDERAR su peso en la misma.

Los mercados emergentes: ojo al dólar y al proteccionismo

Hubo una época que los mercados emergentes se movían a su propio ritmo. Ahora se mueven al ritmo de Trump y de la economía global. Sobre todo al de la economía China. Y eso, de momento, parece que no es malo. Los emergentes suben, no sé si solo por efecto contagio o porque el mercado se fija más en la demanda de materias primas que puede generar la mejora de la economía global o la vuelta a la inflación (que beneficia al precio de las materias primas), que son buenas razones, todo hay que decirlo.

Los mercados emergentes, al ritmo de las materias primas y el SP 500



Fuente: VIX Squared

Es tal la correlación actual entre las materias primas – línea azul - y el SP 500 – línea roja - que casi no se distingue la diferencia entre ambas. Mientras suba el SP 500 y se mantenga la correlación, “so far, so good”, como dicen los anglosajones.

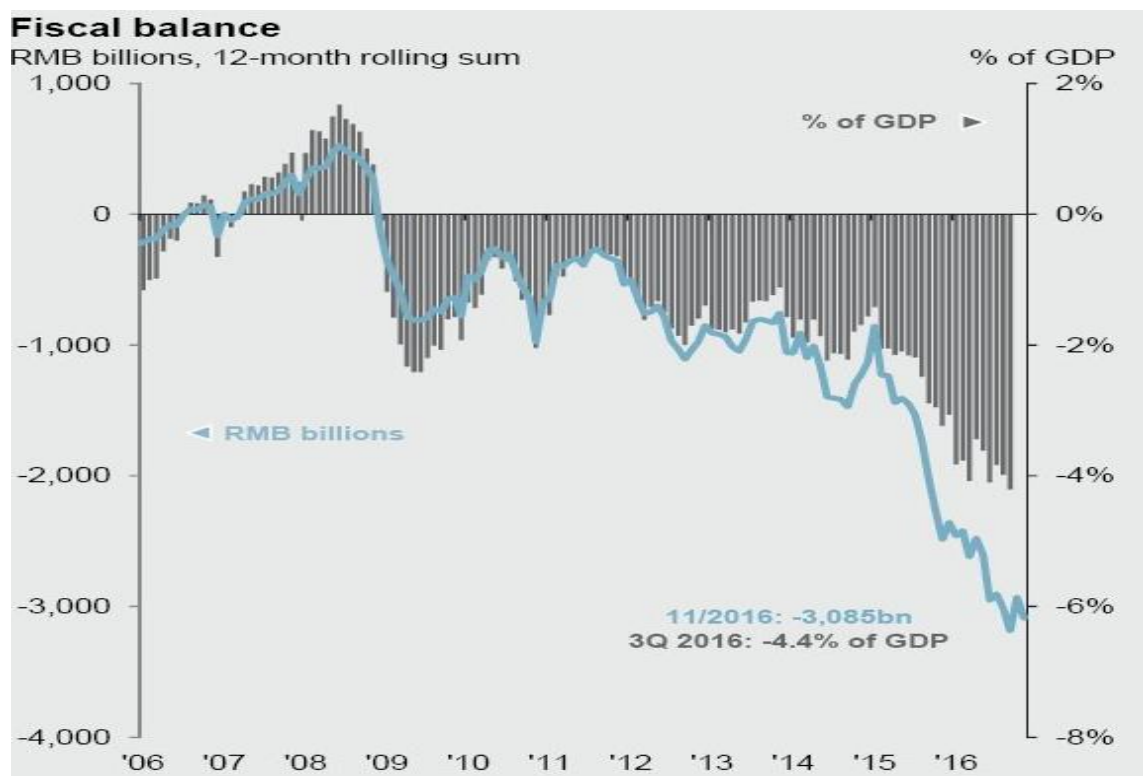
Pero yo quiero mirar un poco más allá. Y las correlaciones no son todas eternas. Como ya he comentado, el programa económico de Donald Trump me recuerda mucho al de Ronald Reagan. Y recuerdo quienes fueron los mayores perjudicados: las economías emergentes latinoamericanas. El dinero se fue hacia el dólar, el dólar subió un 40% y eso generó dos problemas: uno, de financiación – obligó a estos países a subir los tipos de interés muy por encima de lo adecuado a la situación de sus economías - y, dos, un problema de repago de deuda, que países y empresas habían tomado prestada a un tipo de cambio y que tenían que devolver comprando dólares mucho más caros. Eso acabó en una crisis, una renegociación de deuda en el Hotel Plaza de NY y unos bonos llamados Bonos Brady, que era el secretario del Tesoro en aquella época.

A esto habría que añadir que creo que lo de “America first” va en serio.

La estrategia del equipo económico del presidente Trump para incrementar el crecimiento es que las empresas norteamericanas vendan más dentro de EE.UU., no fuera, y todo ello en detrimento de las empresas del resto del mundo. La idea es que EE.UU., un mercado de 200 millones de ávidos consumidores con una alta renta per cápita, sea para las empresas norteamericanas y sólo para ellas. Si Trump consigue su objetivo, no veo en que pueda beneficiar a las empresas de los países a los que se expulsa del reparto.

Y finalmente, China. No descarto que salgan del agujero de deuda en el que se han metido (ver gráfico), dada la capacidad de sacrificio y trabajo del pueblo chino - y la capacidad de “convicción” de una dictadura a la hora de “ajustar” el sistema -, pero ¿y si no son capaces de parar “esto” que verán en el gráfico que viene a continuación? ¿O si tienen que devaluar un 10% su divisa para conseguirlo?

El déficit presupuestario en China, ¿hasta dónde y hasta cuándo?



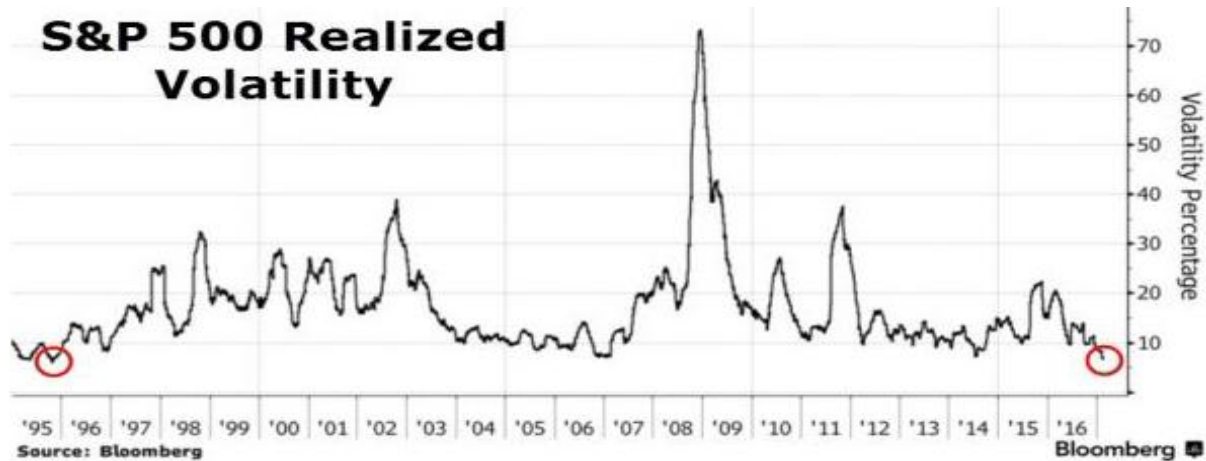
Fuente: @Perpe_

Por no hablar del nivel de endeudamiento que hay fuera del sistema, lo que se conoce como “shadow banking”, que hay que unir al endeudamiento público y privado “conocido”. Hasta que no se estabilice el aumento del déficit y el endeudamiento, es un riesgo que no se debe obviar.

Todo lo anterior me lleva a tener una posición NEUTRAL en los mercados emergentes.

Entiendo que van a ser alcistas en el corto plazo, pero presentan riesgos a medio y largo plazo en el caso de que la nueva administración norteamericana consiguiera sus objetivos y/o si China tuviera problemas por su excesivo endeudamiento (o procediera por sorpresa a una nueva devaluación del Yuan).

Ahora que nadie tiene miedo, compre volatilidad



El Índice VIX: en mínimos de 20 años

Como puede observarse, el índice de volatilidad es uno de los más predecibles del mercado: siempre se mueve arriba y abajo de forma lateral. Se suele decir que lo que refleja es el nivel de miedo en el mercado: a más miedo, más alto y viceversa. No es la definición más técnica, pero sí la más práctica.

Como mide el miedo, siempre acaba teniendo un repunte, porque siempre hay sustos en los mercados. El dinero es miedoso por naturaleza y siempre acaba pasando algo que le pone nervioso.

Mi sugerencia es que compre protección contra el miedo ahora que está barata, y que la venda cuando el mercado se asuste y aumente el precio.

Mi sugerencia es que compre protección contra el miedo ahora que está barata y que lo venda cuando el mercado se asuste y aumente el precio. Ahora el miedo - la volatilidad - está en los niveles más bajos de los últimos 21 años. No le quepa duda: habrá un repunte, aunque solo sea temporal. No sé si será por culpa del Sr. Trump, de

China, de Grecia, de Italia, de la banca europea o de cualquier otra cosa, pero no pasará demasiado tiempo sin que se produzca un aumento de la volatilidad, momento que se aprovecha para vender.

No es difícil comprar protección contra el miedo. Entre la gente que opera con derivados es muy habitual. Pero también se puede hacer con fondos de inversión y ETFs. Hay dos gestoras de fondos que tienen fondos que invierten en volatilidad - Amundi y Natixis - y varias entidades que ofrecen ETFs ligados a la volatilidad. Yo no puedo - todavía -

ofrecerle nombres concretos, pero consúltelo con su intermediario financiero. Es quién debe tener esa información. Pregunte cuales de esos fondos están ahora “largos” de volatilidad, porque son los que le interesan. Son fáciles de reconocer: como el miedo lo que ha hecho últimamente es bajar, la protección también ha bajado de precio. Identificará los fondos porque no les ha ido nada bien en los últimos tiempos. O compárelos con la evolución del VIX. Cuanto más se parezca, mejor.

Esta es una operación puntual para obtener un beneficio puntual cuando repunte la volatilidad. No es una operación orientada al largo plazo.

Divisas

Don Dólar

La administración Trump tiene un problema con el dólar: si consigue sus objetivos, el dólar tiene que seguir subiendo. Pero esto complicaría sus objetivos, porque si el dólar sigue subiendo las exportaciones norteamericanas pueden perder competitividad y las tarifas que ponga a las importaciones perderían efecto (los productos importados serían cada vez más baratos para los norteamericanos y acabarían superando el coste tarifario).

En otras palabras: si la economía pasa de crecer al dos y pico por ciento actual a hacerlo por encima del 3%, que es el objetivo, EE.UU superaría el nivel de pleno empleo y la inflación seguiría aumentando. En ese escenario la Reserva federal seguiría subiendo los tipos de interés y los tipos de interés son el precio del dinero. Si en EE.UU. el dinero se paga caro, el dinero se dirige al dólar y aumenta su cotización.

Por tener una referencia, en la década de los 80, en un contexto de vuelta al crecimiento y al pleno empleo, la FED subió los tipos de interés hasta 28 veces. No creo en algo similar ahora, hay muchas fuerzas que frenan la inflación, pero con que subiera tipos cinco veces a partir de ahora a razón de un 0,25% cada una sería suficiente para atraer mucho más dinero hacia el dólar, especialmente si comparamos como se remunera en Europa, en el euro, donde, sin estímulos ni ayudas de ningún tipo, es muy difícil alcanzar esa misma situación en cuanto al crecimiento y el empleo y, en consecuencia, las subidas de tipos tardarán mucho más y serán mucho más moderadas.

El "Dollar Index" (El dólar frente a una cesta de las principales divisas)

No ha dejado de subir desde que EE.UU sale de la crisis, retoma el crecimiento y la FED empieza a calentar motores primero y a subir tipos de interés después. Para los europeos, el mejor momento de compra dólar es cuando el tipo de cambio euro-dólar rompa a la baja el nivel 1,05.



Fuente: Barchart

Renta fija

Como aprovechar la subida de los tipos de interés

Tanto en los medios de comunicación como en la mayoría de las gestoras y sociedades de inversión, cuando se habla de la renta fija es para quejarse. Para decir que no se puede ganar dinero con ella. Pero eso no aporta nada. Ya sabemos que en un entorno de salida de la deflación y normalización de los tipos de interés es difícil ganar dinero con los bonos. Cuando suben los tipos de interés y la inflación, cae el precio de los bonos. Pero lo que hay que hacer es dejar de lamentarse y sacar partido de la situación.

Si hemos entrado en un proceso de normalización de la economía y, en consecuencia, de subida gradual – normalización - de los tipos de interés, donde más se va a notar es en los activos de corto plazo de los países donde más y más rápido vaya a alcanzarse un nivel de crecimiento, inflación y tipos de interés acordes con la media histórica. Simplemente porque sus bancos centrales tendrán que subir los tipos de interés para evitar que se dispare la inflación.

El primero es – lo han adivinado - EE.UU., donde los tipos a tres y seis meses son ya mucho más altos que en Europa, y seguirán subiendo si – y es un condicional importante – la administración Trump consigue sus objetivos. Pero dado que tiene muchas probabilidades de conseguirlo, si Ud. invierte en un fondo de renta fija norteamericana de corto plazo, que renueva sus activos cada seis meses/ un año, cada vez lo hará a un tipo más alto. Y la duración del fondo es tan baja que no le hacen daño las subidas de tipos, más bien al contrario. Así habrá pasado de sufrir por sus fondos de bonos en un escenario de subida de tipos a disfrutar con cada reunión de la Fed o cada medida inflacionista de la administración Trump.

Ciertamente asume riesgo divisa, pero si bien es posible que el dólar no suba, en mi opinión es muy difícil que baje (ver epígrafe anterior); y tener dólares no es como tener una divisa emergente: es la moneda de referencia del mundo. Es más: si es conservador puede usar un producto que cubra la divisa: la cobertura tiene un coste, pero se compensa más que de sobra con el diferencial de tipos de interés. Y cuidado con las comisiones, que sean muy bajas, que en estos fondos no se realiza gestión de ningún tipo, solo se renuevan el equivalente a letras del tesoro a uno, tres y seis meses.

Hay otros países donde pueden subir los tipos de interés. Nadie parece fijarse en el Reino Unido, porque de momento sus tipos son muy bajos por el temor del Banco de Inglaterra a las consecuencias económicas del Brexit. Y porque la libra da miedo. Pero con la depreciación que está teniendo la divisa, la inflación no tardará en hacer acto de presencia.

El riesgo de que la libra caiga todavía más es real, así que si decide tomar posiciones debe ser con prudencia. Pero, en los mercados hay que verlo también de la otra manera: lo que ha caído es lo que ya no va a caer, es decir, se ha reducido el margen de caída potencial y Ud. entra a la baja. Además, el Brexit está muy descontado. Luego, cuando

suban los tipos de interés en el RU, sujetarán la cotización de la libra porque mucho dinero irá a por ese “cupón”.

Si Ud. “entra” ahora en productos de renta fija de corto plazo en dólares o en libras, cada vez que suban los tipos será como cuando su depósito bancario se renovaba cada vez mejor en la loca carrera en la que entraron en su día los bancos para remunerar el pasivo.

Europa: menos quiebras, más High Yield

Hay dos tipos de bonos corporativos: los que emiten las empresas de alta calidad crediticia, que de tan alta llega a ser muchas veces superior a la del Estado (eso en Europa tampoco es tan difícil) y los que emiten empresas en situación más delicada.

Esa situación puede ser consecuencia de problemas internos o de la situación general de la economía. Hay empresas muy buenas que lo pasan mal temporalmente porque baja la demanda en todo el país, en todo el continente o en todo el mundo. No es que tengan ningún problema propio, o, en todo caso, no han sabido adaptarse a las nuevas circunstancias, pero su modelo de negocio es sólido.

Estas son las que nos interesan, y concretamente las europeas, porque su cotización puede mejorar a la par que mejora la situación económica del continente. No es que la recuperación sea para lanzar cohetes, pero, unida a los bajísimos tipos de interés, es motivo suficiente para que el mercado anticipe una mejora de calificación en ese tipo de entradas, en la medida en que el mercado también está descontando una mejora de la situación económica en Europa (por eso suben las bolsas).

Aquí sí que es importante utilizar gestión activa en lugar de pasiva, porque no buscamos bonos de todas las empresas con dificultades crediticias, sino de aquellas que responden a las características mencionadas, es decir, buscamos un fondo cuyo gestor tenga esta idea en mente.

Como les he comentado todavía no está disponible el informe que incluye esa información ni mis servicios de asesoramiento personalizado que, lógicamente, también la incluyen (ver [nota importante](#)); pero, aun siendo una cuestión un poco más complicada que las anteriores, su intermediario financiero o su gestor deberían ser capaces de identificar ese tipo de fondo. Y es fácil incluso a primera vista: estará yendo francamente bien si se compara con los fondos de renta fija en general.

Por lo tanto, en el apartado de renta fija MANTENGO fondos o ETFs que invierten en bonos de corto plazo en dólares (TIPS) y en libras esterlinas, así como un fondo de inversión que invierte en bonos de alto rendimiento (“High Yield”) europeos.

Oro

Al oro sí que le gusta Trump

Normalmente los aliados del oro son el miedo y la inflación. La inflación se la espera pero no está, aunque probablemente esta expectativa es uno de los factores que están haciendo subir el precio del oro. El otro para mí es la toma de posiciones ante un repunte de la volatilidad en los mercados. Muchos inversores desconfían de que Donald Trump pueda ser mucho el presidente que genera tal nivel de confianza y tranquilidad como para que la volatilidad esté en mínimos de veinte años. Y toman posiciones para prepararse para cuando repunte algún tipo de tensión, sea política o económica.

Es muy posible que haya más de un inversor que, como yo, considere que tarde o temprano surgirán elementos de tensión. Por eso les he recomendado adquirir una pequeña posición en protección frente a la volatilidad ahora que está barata. Entre EE.UU y China, en la política europea, por la subida del dólar, en fin: puede pasar cualquier cosa en este mundo que no es precisamente estable y no es mala idea tener algo de oro en cartera, al igual que les he sugerido tener una pequeña posición en fondos que se puedan beneficiar de un repunte de la volatilidad.

Obviamente hablo de oro vía ETFs (ver el [glosario de términos](#)), no de comprar oro físico.

Creo que de aquí a final de año tener una pequeña posición en oro será de utilidad para amortiguar un eventual incremento de la volatilidad en los mercados.

Ideas de otros

¿Qué dicen PIMCO y Goldman Sachs?

PIMCO: Los TIPS

Hace tiempo que la gestora norteamericana PIMCO apostó por un aumento gradual de la inflación. Y en EE.UU. disponen de un tipo de activo ideal para inversiones conservadoras en un entorno de incremento de la inflación: los TIPS.

Del inglés “Treasury Inflation Protected Securities” vienen a ser bonos del estado que incorporan una protección contra la inflación. Y los hay en todos los plazos. Aquí tienen [un enlace](#) con una perfecta y sencilla explicación de lo que son.

Porque yo me voy a centrar en cómo pueden sacar partido de estos productos, y es realmente sencillo: yo utilizo directamente los fondos de PIMCO que invierten en renta fija de corto plazo. Como he comentado anteriormente, más adelante dispondrá en esta web de un informe en el que especificaré los nombres de los fondos de inversión que utilizo en mi cartera, pero, mientras tanto, es una pregunta sencilla que su asesor financiero, si es distribuidor de dichos fondos, debe poder responder.

También se puede invertir en ellos utilizando ETFs, lo cual es mucho mejor porque se ahorrará mucho dinero en comisiones. El problema es que son pocas las plataformas que hay en España que ofrezcan este producto y el tratamiento fiscal de los ETF no está todavía muy claro.

Los puede adquirir asumiendo riesgo divisa – le beneficiará que suba el dólar y viceversa – o con cobertura de divisa si es un inversor más conservador o si no cree en una futura revalorización del dólar.

Goldman Sachs: “Viva Europa”

Yo tengo una buena posición en bolsa europea en mi cartera. Pero la de Goldman Sachs debe ser mucho mayor porque infra pondera la bolsa norteamericana: considera que las acciones europeas ofrecerán el doble de rendimiento que las norteamericanas en 2.017, tal y como explican [aquí](#).

Y además les preocupa sobre manera el presidente Trump, por motivos que explican en [este artículo](#).

No coincido plenamente en esta visión, pues porque, como digo en el apartado de renta variable, soy partidario de sobre ponderar EE.UU., incluso más que Europa. Pero suscribo los argumentos a favor de tener un peso considerable en cartera en bolsas europeas y he pensado que les gustaría conocerlas.

Comparto sus temores en relación con la inestabilidad que se puede vivir en una presidencia del Sr. Trump, pero solo en el sentido de:

- a. Mantener cierto nivel de liquidez para aprovechar correcciones.
- b. Comprar volatilidad ahora que está anormalmente baja.
- c. Tener una pequeña posición de oro en cartera.

Ver [nota importante](#).

Nota importante

En este informe me limito a dar mi opinión personal sobre los mercados e informo sobre cómo hago mis inversiones, sin considerar más perfil de inversión que el mío propio. Es, por lo tanto, un servicio puramente informativo y una opinión personal.

Para realizar tareas de asesoramiento o gestión personalizada, la ley exige estar registrado como empresa de servicios financieros autorizada para dar dicho servicio, o, en su defecto, actuar como agente o representante. En breve podré ofrecerles este tipo de servicio. Si desean información al respecto, solo tienen que solicitarla en info@victoralvargonzalez.com poniendo en el asunto del correo "Asesoramiento / gestión personalizada".

Apéndice: glosario de términos

ETF

ETF viene del inglés “Exchange Traded Fund”, que viene a significar “fondo de inversión cotizado en bolsa”.

La primera ventaja es que, en la práctica, es como un fondo de inversión que se puede comprar y vender en cualquier momento, no solo una vez al día. También se liquida en menos tiempo. Además es mucho más barato, porque normalmente es un producto de gestión pasiva. Se limita a replicar un índice o una cesta de valores, por lo que la comisión de gestión es cinco veces menor que la de un fondo.

Como inconvenientes destacar que su tratamiento fiscal no está claro que sea similar al de un fondo de inversión y por lo tanto se sigue considerando a esos efectos como una acción y no tiene por lo tanto la exención de pago de plusvalías en caso de cambio por traspaso de la que gozan los fondos de inversión.

Por este mismo motivo – y probablemente también porque retrocede muy poca comisión al distribuidor – son muy pocas las plataformas que los utilizan.

Les dejo un enlace a un [artículo mío](#) al respecto por si les interesa el tema.