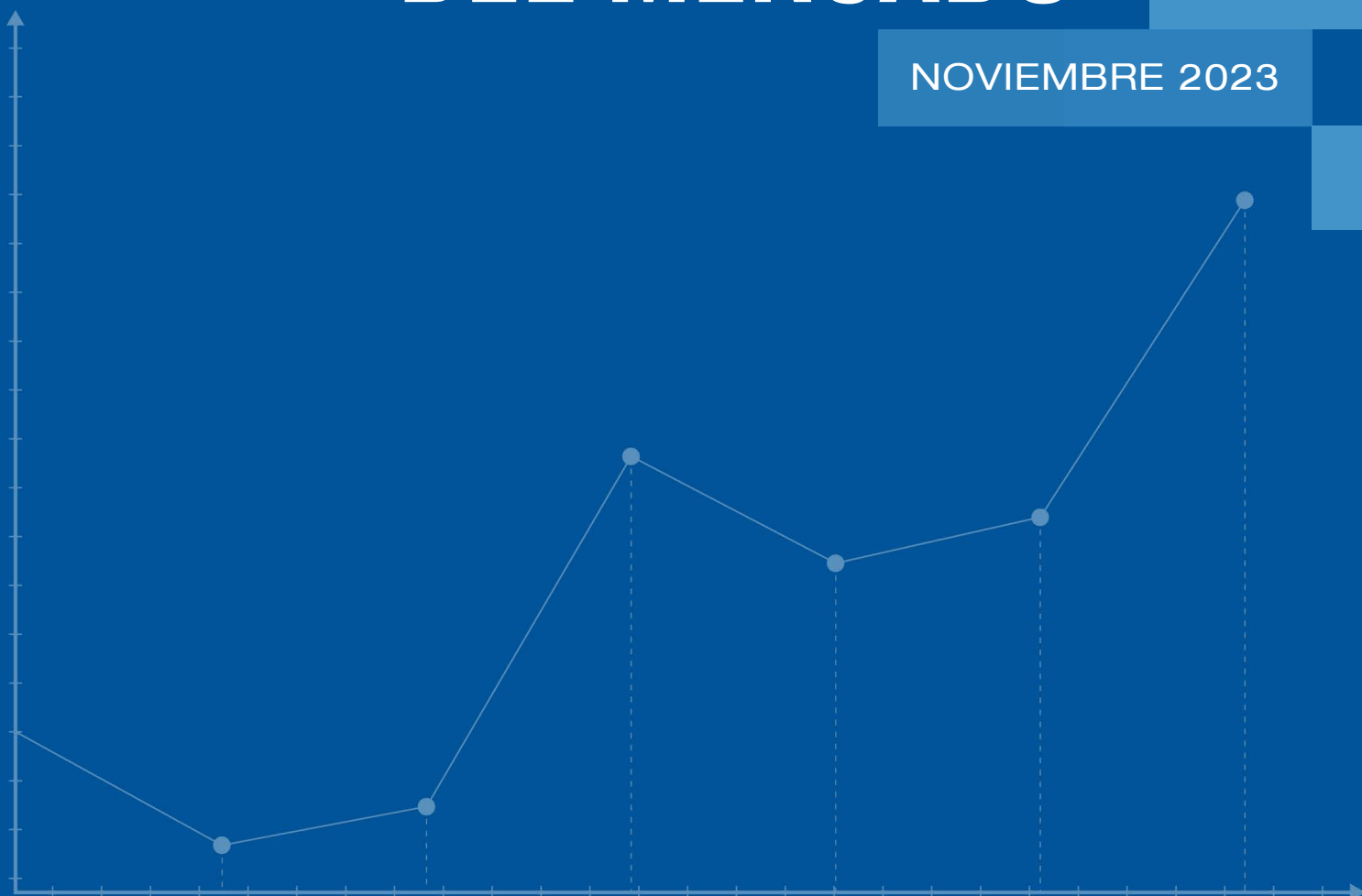


Víctor
Alvargonzález

CUADERNOS DEL MERCADO

81

NOVIEMBRE 2023



Índice

| | |
|---|----|
| Resumen | 4 |
| Portada | |
| Si la inflación sigue bajando, subirán bonos y acciones | 5 |
| Renta variable | |
| El gran riesgo para las bolsas está en Oriente Medio | 8 |
| Cómo ahorrarse un 30% en comisiones de gestión | 10 |
| Los gráficos que le interesan al inversor | 12 |
| Renta fija | |
| Ahora sí que se va a ganar dinero en renta fija | 14 |
| Apéndice: notas y glosario de términos | 16 |

Informe mensual de estrategia

correspondiente al
al mes de
noviembre
de **2023**

Si tenían alguna duda de la validez de nuestra teoría de que “a peor (para la economía real), mejor (para los mercados)”, el “subidón” que han tenido las bolsas al conocer los malos datos de empleo en EE. UU. y las señales de recesión en Europa la confirma: todo lo que pueda significar menos inflación impulsa a los mercados. Y la moderación del crecimiento y de los salarios es fundamental para enfriar la inflación.

El motivo es que la inflación es lo que guía las actuaciones de los bancos centrales. Y todo lo que signifique que esa inflación pueda seguir bajando y relajando a los banqueros centrales es positivo para los mercados. Y viceversa, claro. Por eso empezamos de nuevo estos “Cuadernos” analizando los últimos e importantes datos que afectan a la inflación.

Tampoco perdemos de vista los riesgos. Y el mayor actualmente está en Oriente Medio. Por eso ocupa el segundo capítulo en estos “Cuadernos” de noviembre.

En tercer lugar, un tema muy diferente pero no menos importante: en España se está abriendo el acceso a las clases “limpias” de fondos. Ya no son solo para los grandes patrimonios. Así que le explicamos cómo ahorrarse más del 30 % anual en comisiones de gestión. Y en el cuarto capítulo, ampliamos el campo de visión en la renta variable y analizamos el estado de sobrecompra o sobreventa del mercado.

Finalmente, la renta fija, porque muy probablemente ha finalizado su largo periodo bajista. En lugar de tener todo en letras del Tesoro (que fuimos los primeros en recomendar, aunque vía fondos monetarios, fiscalmente más interesantes) hay que ir alargando plazos para mejorar rentabilidades futuras.

En estos “Cuadernos” les damos ideas, en www.nextepfinance.com las tienen **con nombres y apellidos**. Estrategias de inversión personalizadas por activos, sectores y países, con fondos de inversión y ETF concretos y el timing adecuado para comprarlos y venderlos (la legislación española establece que el asesoramiento personalizado deben realizarlo entidades registradas en la CNMV, como Nextep Asesores Financieros EAF, registrada con el número 226).

El asesoramiento de [Nextep](http://www.nextep.com) se realiza **sin necesidad de que tenga usted que cambiar de banco o de intermediario financiero**. Podemos diseñar su cartera con fondos de su entidad o, si lo desea, con lo mejor del mercado. Sin “tocar” en ningún momento su dinero, porque somos asesores y nos limitamos a decirle lo que haríamos si estuviéramos “en sus zapatos”, no a gestionar su patrimonio.

Puede probar el asesoramiento independiente y especializado de [Nextep](http://www.nextep.com) desde solo **60 € al trimestre** (servicio básico con cuota trimestral). **Además seguirá recibiendo estos cuadernos**, porque están incluidos en todos los servicios de Nextep. Y si prefiere delegar la gestión de su cartera, tiene a su disposición nuestro [servicio de carteras gestionadas](http://www.nextep.com).

Esperando que este “Cuaderno” resulte de su agrado, reciba un saludo muy cordial,

Resumen

Confirmado: a peores datos de empleo y mayor debilidad económica, mejor para las bolsas y los bonos. Si la Fed está tranquila, los mercados suben. Y viceversa.

De momento se ha cumplido nuestra previsión de que el conflicto de Gaza no se ampliaría a otras zonas. Pero hay que estar preparados por si ocurre.

Actualmente en España se puede pagar un 30 % menos al año en comisiones de gestión, sin necesidad de ser un cliente de alto patrimonio.

Analizada desde una perspectiva de largo plazo, la bolsa americana se encuentra mucho más cerca de la sobreventa que de la sobrecompra.

Las tornas están cambiando en el mercado de renta fija: se va confirmando el acierto de haber recomendado pasar de plazos muy cortos a plazos cortos y medios.

Portada

Si la inflación sigue bajando, subirán bonos y acciones

Dirán, y con razón, que hablamos demasiado de la inflación. Pero es que, quitando novedades en Oriente Medio, pocas veces ha sido tan fácil saber lo que va a hacer el mercado: si la inflación sigue bajando, subirán las bolsas y los bonos. Y viceversa.

Si no me creen, observen lo que ha ocurrido en la última semana de octubre y la primera de noviembre: salió un buen dato de inflación, luego la Reserva Federal dijo que no había ninguna necesidad de seguir subiendo los tipos de interés, luego salieron datos de empleo muy modestos —de esos que tranquilizan a la Fed porque alejan el peligro de inflación salarial—, y como resultado tuvimos “subidón” en el precio de los bonos y en las bolsas. Todo porque se despejó el panorama inflacionista y de los tipos de interés, que son una consecuencia de lo que haga la inflación.

Así de fácil y así de difícil, porque pocas veces ha sido tan difícil saber lo que va a hacer la inflación como en los últimos 12 meses. Los indicadores adelantados —o incluso los del momento— nunca han fallado tanto o han dado resultados tan poco consistentes entre sí.

Hay días que parece que la economía norteamericana está superdébil y hay días que parece que está superfuerte. Y recordemos nuestro “mantra”: actualmente, a peor (para la economía real), mejor para los mercados.

Motivo: han sido la inflación y la reacción de la Reserva Federal y el BCE (en forma de subida de tipos) lo que hizo caer a los mercados en 2022 y lo que ha generado la última corrección.

Por las mismas, en el momento en el que se confirme que la inflación sigue bajando, la Fed se tranquilizará y los mercados retomarán la tendencia alcista. Ya han empezado a dar señales de ello tras el discurso de Powell y las cifras de paro.

Es tal el descontrol que hay en los indicadores económicos USA, que hay días que parece que la economía norteamericana está superdébil y hay días que parece que está superfuerte.

Curiosamente, en Europa los datos tienen más lógica y todos apuntan en la misma dirección, es decir, hacia la recesión, y por lo tanto, a una reducción clara de la inflación a medio plazo. Buena señal para los bonos y las acciones

europas, porque el BCE no solo va a detener definitivamente la subida de tipos sino que probablemente tenga que bajarlos antes de lo que piensan, ellos y el mercado.

Llegados a este punto, hace tiempo que decidimos olvidarnos de muchos indicadores adelantados. Nos centramos en los que siguen funcionando (en el caso norteamericano) y en los datos reales más sólidos. Además, el PIB, el consumo, el empleo, la inflación general y la inflación subyacente son los datos en los que más se fija la Fed. Y en ese sentido las noticias no son malas para los mercados.

A esto hay que añadir la subida indirecta de los tipos de interés que se ha producido como consecuencia de la subida de tipos en el mercado de bonos, especialmente los de medio y largo plazo.

En los últimos meses todos los créditos con una duración superior a los cinco años se han encarecido. Y no les quiero decir los créditos hipotecarios, que ya se han situado en el 8 % anual.

A más paro, más motivos para dejar de subir tipos. Y el último dato que conocemos es muy "esperanzador", precisamente porque ha salido bastante mayor de lo esperado.

De hecho, según los analistas de DWS, la subida que se ha producido en el tipo de interés de los bonos de medio y largo plazo equivale a tres subidas de un cuarto de punto por parte de la Reserva Federal. No sabemos si será para tanto, pero no tenemos la menor duda de que afectan a la adquisición de bienes que se pagan a plazos, ya sea un automóvil, una lavadora, un ordenador o una casa.

Aparte de la inflación, lo que más mira la Reserva Federal es el nivel de empleo. Y en este caso, a más paro, más motivos para dejar de subir los tipos de interés definitivamente. El

último dato que conocemos es muy "esperanzador", precisamente porque ha sido bastante malo. Se esperaba un incremento menor de la demanda de seguro de desempleo ("initial jobless claims", en color azul en el gráfico n.º 1)

Gráfico n.º 1: Nivel de paro y demandas iniciales de subsidio de desempleo en EE. UU.



Fuente: Bloomberg

Además, y como vemos en el gráfico n.º 1, también aumenta significativamente el número de personas que están recibiendo la prestación por desempleo desde hace tiempo (“continuing jobless claims”, en el gráfico n.º 1 en color naranja).

Así que podemos decir que nuestra predicción de que la inflación continuaría

bajando sigue funcionando. Y ya se empieza a notar en el tipo de interés de los bonos. Por ejemplo, el bono americano a dos años ha tocado techo (línea verde en el gráfico n.º 2) en cuanto a su tipo de interés —y fondo, por lo tanto, respecto al precio (1)—, tras haber roto la tendencia alcista que se había iniciado en el mes de mayo (línea roja).

Gráfico n.º 2: Tipo de interés del bono americano con vencimiento a dos años

Published on Investing.com, 7/Nov/2023 - 18:42:42 GMT, Powered by TradingView.
United States 2-Year, Estados Unidos, NuevaYork:US2YT=X, D



Si los datos siguen apuntando al descenso de la inflación, en no mucho tiempo veremos un cambio de dirección tanto en las bolsas como en los bonos. Con permiso, eso sí, de los actores implicados en el nuevo conflicto en Oriente Medio. Pero

de eso hablamos a continuación. Y por cierto: tampoco impediría una mejora en el caso de los bonos del Estado USA. De hecho les beneficiaría, como activo refugio que son.

Renta variable

El gran riesgo para las bolsas está en Oriente Medio

No tenemos muchas dudas de que los ataques terroristas de Hamás tenían como objetivo desestabilizar la situación en Oriente Medio. Un ataque de esa magnitud y crueldad no quedaría sin respuesta por parte de Israel. Y dinamitaría así cualquier atisbo de lograr cierta normalidad en la región.

Empezando por hacer descarrilar los acuerdos Abraham, que iban a culminar en el restablecimiento de las relaciones diplomáticas de Arabia Saudita con Israel (tras firmar jugadores tan importantes como Catar, Marruecos, Emiratos Árabes Unidos, etc.)

De momento, ese objetivo Hamás lo ha conseguido. Ya nadie habla de que los saudíes establezcan relaciones con Israel y los países árabes que lo han hecho están preocupados por las consecuencias. Y ya veremos si no se produce alguna marcha atrás.

Pero faltan los otros objetivos que pensamos perseguía el ataque y que tienen mayor capacidad de desestabilización, es decir, que hubiera países árabes en los que se produjera algún tipo de rebelión por parte de la ciudadanía ante la respuesta israelí, movimientos ciudadanos que forzaran una actitud más dura por

parte del mundo árabe hacia Israel, algún tipo de sanción a Occidente vía precio del petróleo, o algo del estilo. Y, por supuesto, la entrada de Irán en el conflicto a través de Hezbolá.

Pero de momento no se ha producido ninguno de esos eventos, tal y como predijimos en el podcast (NextPod) que enviamos a los clientes de [Nextep](#) justo cuando se produjeron los ataques terroristas.

Lo más curioso es que no se haya producido el ataque de las milicias proiraníes situadas en el Líbano, puesto que militarmente lo lógico habría sido atacar a la vez y por sorpresa por el Sur (franja de Gaza – Hamás) y por el norte (Líbano – Hezbolá), lo que le habría dado al conflicto una dimensión mucho más peligrosa. Si pensaban atacar a un ejército como el de Israel, era fundamental el elemento sorpresa y la apertura de dos frentes simultáneos.

Conocemos y tenemos varias teorías al respecto, pero no vamos a entrar a especular. El caso es que, sea por lo que sea, Hezbolá se ha limitado a escaramuzas que nada tienen que ver con su verdadera capacidad de ataque. Y a lanzar muchas amenazas y mensajes de apoyo a Hamás, pero de momento se han quedado ahí.

Hezbolá enseña los dientes, pero no acaba de morder. Aun así, mientras dure el conflicto habrá riesgo de que se amplíe.

Pero no nos engañemos. Hezbolá enseña cada día más los dientes. Cada día de invasión que pasa, cada bombardeo, se tensa más la situación y aumentan las probabilidades de que los iraníes entren en conflicto (vía Hezbolá).

Probablemente, si no lo han hecho todavía es porque temen que Israel acabe también con ellos, con lo cual Irán se quedaría sin ejército en la zona. También existe el riesgo de que Israel pudiera atacar directamente a Irán, aunque esto lo consideramos poco probable. Tendría que tener el visto bueno de Estados Unidos, que seguramente no está mucho por la labor de mantener, además de Ucrania, otro conflicto de esa magnitud.

Pero que se haya mantenido encapsulado en esa zona no significa que vaya a ser siempre así y que esto no suponga un riesgo evidente para los mercados. No tanto para los bonos de alta calidad crediticia —que en caso de ampliación del conflicto seguramente actuarían como refugio, sobre todo, en dólares— sino, sobre todo, para las bolsas.

El resultado de una extensión del conflicto sería la caída de las bolsas y la subida del precio del petróleo, del oro y del dólar.

Afortunadamente se puede invertir directa y rápidamente en estos activos uti-

lizando ETF, y por lo tanto, no sería un problema protegerse e incluso rentabilizar esta situación.

Y decimos ETF porque situaciones como una escalada militar suelen desencadenarse rápido, por lo que probablemente podríamos llegar a cubrirnos vía ETF —que se compran y venden en minutos—, pero no está tan claro que pudiéramos actuar vía fondos de inversión tradicionales.

Vender bolsa de forma “preventiva” —es decir, hacerlo ya—, y comprar oro o petróleo, no parece, al menos de momento, una buena idea. Quien lo hubiera hecho no se habría ahorrado una caída bursátil —según escribimos el S&P 500 está por encima de donde estaba cuando se produjeron los atentados—, habría perdido dinero con el petróleo y solo habría ganado un 5 % invirtiendo en oro. Y, en nuestra opinión, lo del oro se ha debido más a la caída de los tipos de interés reales de los bonos USA que a la situación en

Oriente Medio.

También podríamos decir: “nos retiramos hasta que despeje”. El problema es que en las bolsas ya está despejando. Y el que se mueva no saldrá en la foto. La caída de la inflación, la de los tipos de interés de los bonos, la pausa de la Fed:

Podríamos decir: “nos retiramos hasta que despeje”. El problema es que en las bolsas ya está despejando. Y el que se mueva no saldrá en la foto.

se están despejando los factores que han pesado sobre las bolsas desde 2022. Si el conflicto en Gaza no va a peor, las bolsas seguirán con la mejora que hemos visto recientemente (ver primer capítulo de estos “Cuadernos”).

Así que no queda otra que vigilar y tener una parte de la cartera en fondos co-

tizados, que nos permitan una rápida cobertura si empeora la situación.

Y, como han podido comprobar los clientes de **Nextep** en esta y otras crisis, les mantendremos puntualmente informados. Y, si hay que moverse, se lo comunicaremos a través del servicio de notificaciones.

Cómo ahorrarse un 30% en comisiones de gestión

¿Se imaginan un producto que en la mayoría de los comercios se venda al mismo precio, pero que hubiera algunas tiendas donde se pudiera

adquirir con un descuento del 30 %, o incluso más? Insisto: *exactamente el mismo producto*, pero un 30 % más barato.

Esto evidentemente es imposible en la mayoría de los productos (cuando hay rebajas las hacen todos los establecimientos), pero, curiosamente, es posible en el caso de los fondos de inversión.

En términos generales podemos hablar perfectamente de ahorros del 30 % al 40 % en la comisión anual que pagamos por nuestros fondos de inversión si utilizamos clases limpias.

Aunque la comisión más importante de un fondo de inversión se llame comisión de

gestión, en realidad el grueso de dicha comisión se la lleva el vendedor del fondo, es decir, el distribuidor. No se la lleva la gestora del fondo, sino el banco, la sociedad de valores o el asesor NO independiente que coloca el fondo entre sus clientes.

Pero, hace ya tiempo, los grandes clientes se quejaron de tener que pagar la misma comisión que los minoristas. Así que se crearon unas participaciones específicas para esos grandes clientes. Mis-

mo fondo pero comisión de gestión mucho más baja porque *no se cede comisión al distribuidor*.

El cliente de alto patrimonio prefería pagarle a su asesor o su gestor de patrimonios, que al menos le aporta-

ba algo, antes que pagar a un distribuidor, que se limitaba a colocarle un producto.

Esas participaciones, pensadas para quien invierte mucho dinero, son conocidas en el mercado como participaciones “limpias”. Y se dicen “limpias” porque no van “ensuciadas” con la comisión del colocador o vendedor del fondo.

Al eliminar esa *retrocesión* de la comisión, que es como se la llama técnicamente, el fondo, en lugar de llevar una comisión de gestión de, por ejemplo, el 1,80 %, pasa a cobrar alrededor de un 1%. Y esa comisión va exclusivamente a quien gestiona el fondo.

Las clases limpias de fondos permiten participar en lo mejor de la gestión activa. Y ahorrándonos un 30 % o más en comisiones.

Pero —y aquí empieza lo bueno—, cada vez son más las entidades que han visto ahí un gran hueco para ganar cuota de mercado. Así que ya hay algunas que venden clases limpias a cualquier cliente, no hace falta que sea “rico”, a cambio de una comisión de custodia, que suele ser del 0,30 %. Se podría decir que ha llegado la democratización a las comisiones de los fondos de inversión.

Las gestoras no tienen ningún problema en que se vendan clases limpias, porque ellos siguen cobrando “su” comisión de gestión. La entidad distribuidora no cobra comisión de distribución, pero aplica una comisión de custodia o simplemente un corretaje. Gana algo menos por cada fondo pero sale ganando en términos ab-

solutos porque vende muchos más fondos, ya que atrae a muchos clientes.

Y lo mismo ocurre si es un fondo de renta fija: al utilizar la clase limpia, disminuye significativamente la comisión de gestión, lo cual en un fondo de renta fija es fundamental, puesto que normalmente su rentabilidad nunca va a ser especialmente alta.

En términos generales, podemos hablar perfectamente de ahorros por encima del 30 % en la comisión anual que pagamos por nuestros fondos de inversión si utilizamos clases limpias.

Por eso en Nextep dentro de nuestro asesoramiento ayudamos a los clientes a localizar entidades en las que se puedan adquirir los fondos recomendados en su versión de clase limpia. Y lo hacemos sin coste adicional alguno. Es más, en breve podremos decir que cualquier cliente, con cualquier nivel de patrimonio, puede invertir utilizando clases limpias si es cliente de [Nextep](#).

Y muy importante: sin necesidad de delegar en nosotros la gestión de su cartera, que es la exigencia que suelen plantear las entidades financieras a cambio de que el inversor pueda utilizar clases limpias, lo que implica pagar una comisión por dicha gestión de cartera.

Además, cualquiera, sin necesidad de ser cliente, puede calcular en nuestra web el ahorro que supone utilizar clases limpias. Solo tiene que utilizar la [calculadora de ahorro de comisiones](#) que hemos instalado en la página principal.

La ventaja de las clases limpias es que existen en el 90 % de los fondos disponibles en el mercado español, lo que incluye casi todos los de gestión activa.

Y aunque es cierto que no son tantos los fondos de gestión activa que batan a los índices de referencia, los hay que lo consiguen. Y hay años, como 2022, en los que son muchos los que los superan.

En resumen, las clases limpias de fondos nos permiten participar de lo mejor de la gestión activa.

Los gráficos que le interesan al inversor

Si un inversor se fija en todos los gráficos que salen en los medios y, sobre todo, en las redes sociales, lo único que conseguirá

es tener una visión terriblemente confusa de los mercados.

Porque todo el mundo sube el gráfico que piensa que puede llamar la atención, o el que coincida con su opinión, con sus intereses, o que genere miedo y así aumenten las visitas a su cuenta, etc.

Por eso nosotros tratamos de centrar el tiro y mostrarle los gráficos y los indicadores más significativos, los más sólidos, y hacer de filtro frente a todo el ruido que generan las redes y que tanto confunde a los inversores.

Todo el mundo sube el gráfico que llamará la atención o generará miedo, nosotros tratamos de hacer de filtro y centrar el tiro.

Por ejemplo, hay uno que se utiliza mucho, que es el famoso indicador de avaricia/miedo (“Greed & Fear”), que vemos genera mucha confusión entre los inversores. No es que sea un mal indicador, es que hay que verlo en su contexto temporal.

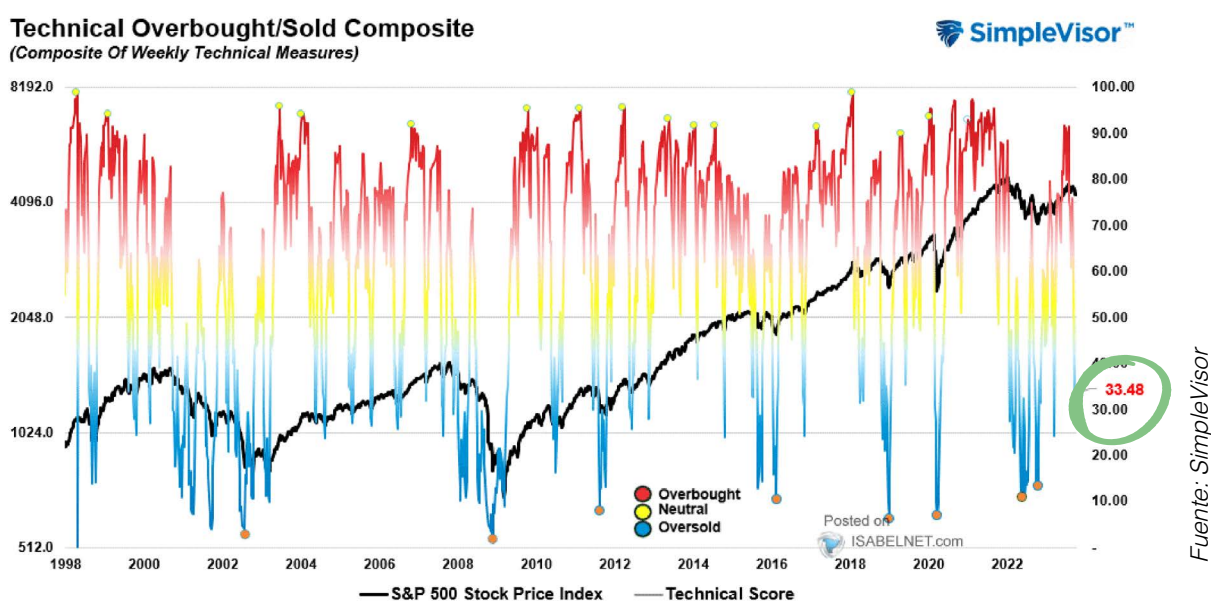
Cuando se están utilizando plazos cortos —el que más se publica en redes— el gráfico te está explicando algo que ocurre en el corto plazo. En otras palabras, cuando dice, por ejemplo, “extrema avaricia” y el cálculo se realiza sobre los datos de un trimestre, parece que no interesa comprar, tampoco de cara al largo plazo. Pero en realidad se refiere a que ha habido un cierto nivel de euforia en unos meses.

Ese indicador está muy bien si eres un “trader”, pero no es útil si eres un inversor con visión a medio y largo plazo. Así que hoy les mos-

tramos uno que consideramos más adecuado para un inversor que mira a un año vista. Lo vemos en el gráfico n.º 3, que nos dice si la situación es de sobreventa o de

sobrecompra en base a datos de largo plazo, porque tanto el gráfico como los datos tienen como base el año 1998.

Gráfico n.º 3: Situación de sobreventa o sobrecompra en el S&P 500 desde 1998.



Como puede verse, funciona bastante bien. En todas las ocasiones en las que el mercado se ha situado en zona de extrema sobreventa —de largo plazo, insistentemente—, luego ha habido subidas considerables. Es cierto que ha habido excepciones —como por ejemplo durante la crisis de 2008— en las que se tocaron niveles muy bajos de sobreventa y aun así el mercado cayó bastante más, pero esa es una situación

excepcional, igual que la que se produjo tras la crisis de las empresas puntocom en el año 2000.

En general, la zona azul oscura —de nivel 40 hacia abajo— han sido buenas ocasiones de compra, aunque obviamente de forma más agresiva por debajo de 20.

Desde 1998, un nivel de sobreventa de 30 ha sido casi siempre indicativo de futuras subidas. Y ahora estamos en 33.

Renta fija

Ahora sí que se va a ganar dinero en renta fija

A finales del año 2021 insistimos, desde estos cuadernos, en que era una locura que se estuviera pagando por prestar dinero. Parece una broma, pero en eso consistían los tipos negativos. Insistíamos en que la auténtica burbuja estaba en la renta fija.

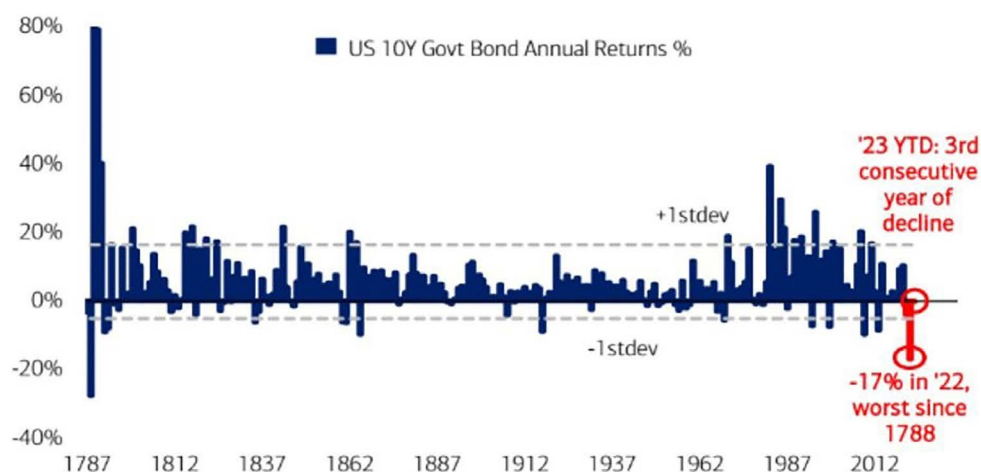
Así que, a finales de 2021, recomendamos a los clientes de [Nextep](#) vender todos los fondos de renta fija y que el dinero conservador fuera a fondos monetarios (los que invierten en letras del Tesoro y activos similares). Es más, en carteras con cierta capacidad de asunción de riesgo —y desde luego en las más agresivas—, recomendamos fondos “contrarios” de renta fija, que se benefician de una caída del precio de los bonos.

Ha sido una de nuestras mejores recomendaciones, puesto que no solo se ahorraron nuestros asesorados la caída brutal que sufrieron los fondos de renta fija, sino que además lo hicieron casi en solitario, puesto que en el mercado muy poca gente tomó precauciones.

En fondos de renta fija se gana por el cupón de los bonos que llevan en cartera, pero si suben los tipos de interés los títulos pierden valor (1) y no sirve de nada que paguen un buen cupón. Y si encima ese cupón era muy bajo o incluso negativo, el resultado es el desastre que aparece en el gráfico número 4.

Gráfico n.º 4: Resultado de la inversión en fondos de renta fija de largo plazo en EE. UU.

Chart 2: Never in the history of the US republic have US Treasury returns fallen 3 years in a row
US 10-year government bond annual returns %



Fuente: BofA Global Investment Strategy

Como nos temíamos, en 2022 se produjo un auténtico “alineamiento de estrellas”, solo que negativo, para los fondos de renta fija: bajo cupón, inflación disparada y Reserva Federal subiendo los tipos como si no hubiera un mañana.

No puede haber un escenario peor para los bonos y, como vemos en el gráfico, el resultado es el peor desde que existe el mercado de bonos en Norteamérica. Nunca había caído tanto el precio de los bonos (1) ni durante tanto tiempo seguido.

Pero los mercados son cíclicos y, como insistimos siempre, cualquier bajada de precio históricamente significativa suele ser en los activos de calidad una oportunidad de compra, ya sean el S&P 500 o los bonos del Estado norteamericanos.

Y por eso este año empezamos a recomendar tomar algunas posiciones, especialmente en los plazos cortos, a la espera de que se produjera el alineamiento de estrellas positivo, que no es otro que justo lo contrario de lo que ocurrió en 2022, es decir, expectativa de que baje la inflación y que, en consecuencia, bajen los tipos de interés.

Lo que esperábamos que ocurriera ya ha ocurrido: el cupón norteamericano ha

pasado de ser del 1 % o menos a un 5 %, que no se veía en más de 20 años. Y a él se va a unir la plusvalía que se va a producir por bajada de los tipos de interés (1). Y con un riesgo mínimo si se sabe elegir el producto adecuado. Tanto en Estados Unidos como en Europa.

Si se elige bien y sumamos cupón y plusvalía (1), podríamos estar hablando de un rendimiento total estimado para los próximos 12 meses superior al 7 % en el caso norteamericano y del 8 % en el europeo. Y eso sin necesidad de irse a los bonos con mayor riesgo, insistimos.

Las tornas están cambiando en el mercado de bonos y se ha abierto la veda de la rentabilidad, para quien sepa aprovecharla.

Los mercados son cíclicos y cualquier bajada de precio históricamente significativa en un activo de calidad es una oportunidad de compra, ya sean el S&P 500 o los bonos del Estado USA.

Apéndice

Notas y glosario de términos

En este informe me limito a dar mi opinión sobre los mercados y comento, de forma genérica, cómo hago mis inversiones, sin considerar más perfil de inversión que el mío propio, el cual no tiene por qué coincidir con el del lector.

Este es, por lo tanto, un servicio puramente informativo y una opinión exclusivamente personal, que trata de aportar ideas e información y no sustituye en ningún caso a un asesoramiento perfilado, personalizado y donde se haya analizado previamente y con detalle el perfil del inversor.

Para realizar estas tareas ponemos a su disposición el servicio de asesoramiento independiente y personalizado de [Nextep Finance](https://www.nextepfinance.com), en www.nextepfinance.com, donde le recomendaremos una cartera totalmente a la medida, con fondos de su o sus entidades financieras habituales o seleccionando lo mejor del mercado y con un servicio de seguimiento donde le avisaremos de todos los cambios que deba realizar. Además, le daremos todo tipo de ideas de inversión, información sobre noticias que afecten a los mercados y acceso a webinars de estrategia y de formación. Y todo por un precio realmente atractivo: **desde 60 €** al trimestre (servicio básico con cuota trimestral).

Notas

(1) La relación entre los tipos de interés y el precio de los bonos:

► Supongamos que compro un bono que ofrece un cupón del 4 % anual. Supongamos a continuación que, como consecuencia de la bajada de tipos en el mercado, un bono similar ofrece seis meses después un tipo de interés del 2 %. Obviamente yo no voy a vender mi bono —que ofrece un 4 %— por el mismo precio que se vende en el mercado el que ofrece un 2 %. Lo venderé por un importe superior que equilibre los cupones. Al bajar el tipo de interés del mercado el precio de mi bono ha subido.

Así funciona el mercado: el precio de un bono sube cuando el tipo de interés de bonos similares cae en el mercado. Y viceversa: si suben los tipos de interés de los bonos en el mercado por ejemplo al 6 % y yo tengo uno similar que solo paga un 2 % porque lo compré cuando los tipos estaban muy bajos, no puedo pretender venderlo al mismo precio que cuando lo compré. Tendré que asumir que paga un interés mucho menor que el que paga el mercado y por lo tanto tengo que venderlo más barato de lo que lo compré.