

Víctor
Alvargonzález

CUADERNOS DEL MERCADO

86

ABRIL 2024



Índice

Resumen	4
----------------	---

Portada

¿Es China el nuevo Japón?	5
---------------------------	---

Renta variable

“Es la productividad, estúpido”	9
---------------------------------	---

A la espera de lo que hagan los alquileres	11
--	----

Atención: analistas cambiando de acera	13
--	----

Miscelánea

Pongamos que hablamos de rentabilidad	15
---------------------------------------	----

Apéndice: notas y glosario de términos	17
---	----

Informe mensual de estrategia

correspondiente
al mes de
abril
de **2024**

Inicio este número de los “Cuadernos” con lo que probablemente sea una primicia, porque, aunque seguramente no somos los únicos, debemos ser de los pocos que nos estamos planteando la posibilidad de que China se esté “japonizando”.

Deflación, bajo crecimiento (para lo que es China), explosión de burbuja inmobiliaria, créditos impagados en aumento: son cosas que se parecen sospechosamente a las que caracterizaron al Japón de la deflación. Y dado el tamaño e importancia de la economía china, si China se “japoniza” tendría consecuencias a todos los niveles. Aunque no todas negativas.

A continuación pasamos a analizar algo tan importante como la productividad actual de las empresas, que es clave para las cuentas de resultados y, por lo tanto, para las cotizaciones futuras de las compañías. Y lo hacemos en EE. UU. porque seguramente es donde antes se note la llegada de la IA al tejido empresarial y se produzca el mayor impacto.

Y hablando de impacto: la inflación sigue siendo lo que más impacto tiene en la evolución de los mercados. Y hemos llegado a un punto en el que en EE. UU., más que inflación, lo que hay es inflación en los alquileres. Así que es lo que hay que vigilar. Y luego analizamos cómo están cambiando de opinión la mayoría de los analistas sobre la evolución de las bolsas.

El número de este mes lleva una página “extra” porque, para finalizar, nos hemos permitido el lujo —por primera vez desde que existen estos cuadernos— de presentar la rentabilidad del asesoramiento de [Nextep](#) a aquellos lectores que no sean clientes de [Nextep](#). O a clientes que lleven poco tiempo con nosotros y no conozcan nuestro historial.

Porque en estos “Cuadernos” le damos ideas, pero es en www.nextepfinance.com donde las tiene **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](#) 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](#) desde solo **60 € al trimestre** (servicio básico con cuota trimestral). Además, seguirá recibiendo estos cuadernos, porque están incluidos en todos los servicios de Nextep.

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



victoralvagonzalez.com
info@victoralvagonzalez.com

Víctor Alvargonzález

Resumen

Si nos atenemos a los datos de inflación, la burbuja inmobiliaria, los créditos impagados y la caída del crecimiento, China tiende a la "japonización".

Para hablar de que China es el nuevo Japón tendría que reducirse todavía más el crecimiento y estancarse ahí. Pero qué duda cabe que el riesgo existe.

La productividad de las empresas del S&P 500 está superando los máximos de 2008 y lo hace justo antes de que llegue la implantación de la IA.

La gran mayoría de estrategias pensaban que el año bursátil sería flojo o negativo. Ahora están cambiando sus predicciones. Y tiene dos lecturas opuestas.

El cambio de acera del consenso es peligroso porque el consenso suele equivocarse más que acertar, pero puede aportar gasolina a corto plazo a los mercados.

*** Importante: estos "Cuadernos", que se incluyen en todos los servicios de Nextep, también se venden por separado. Ese es el motivo por el que en alguna ocasión mencionamos las ventajas del servicio que ofrece Nextep. O los buenos resultados de nuestro asesoramiento / gestión de carteras. No se trata, por lo tanto, de "presumir" ante nuestros clientes, sino de transmitir las ventajas del servicio a quienes todavía no lo son (y obviamente nos gustaría que lo fueran).**

Portada

¿Es China el nuevo Japón?

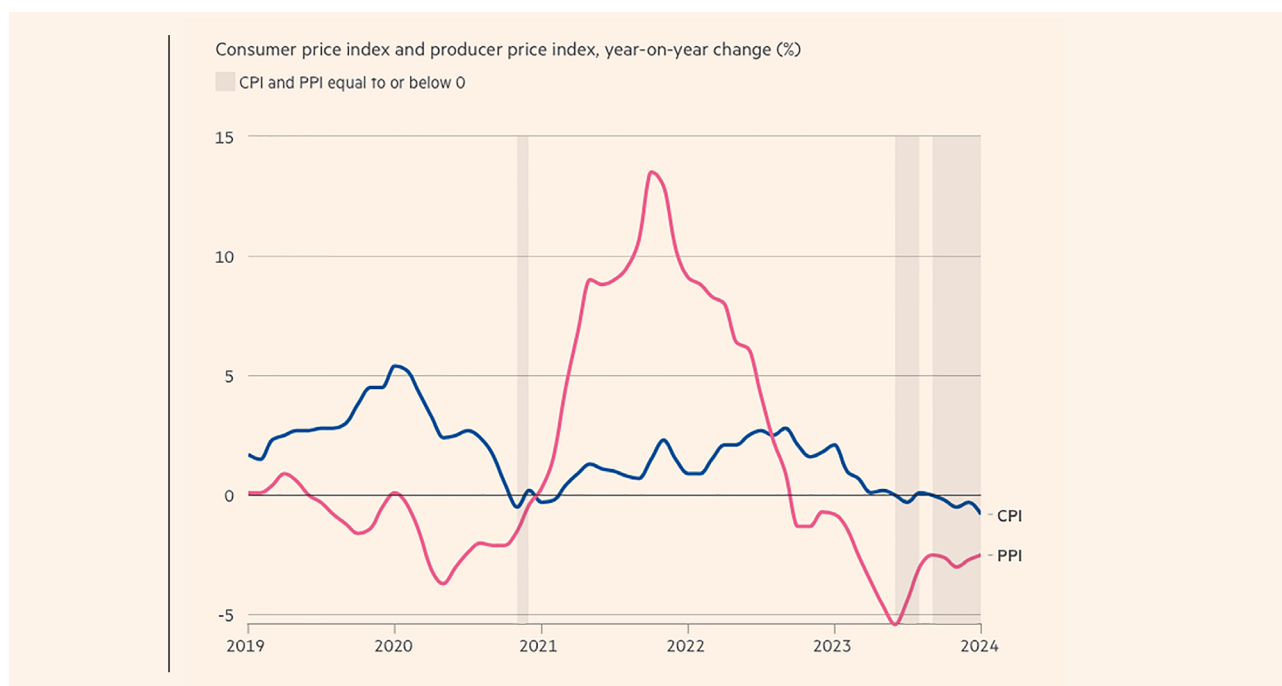
La verdad es que a los chinos cada vez se les está poniendo más cara de japoneses. Y si China fuera a ser el nuevo Japón tendría enormes consecuencias.

Afectaría en primer lugar a las decisiones de invertir en la propia China. En segundo lugar, al efecto que pudiera tener sobre el resto de Asia. Y finalmente sobre

la economía del mundo entero, ya que China es la mayor fábrica del mundo. Por no hablar de las consecuencias geopolíticas.

Así que hemos decidido dedicar el artículo de portada a comprobar hasta qué punto la China de ahora se parece al Japón de las décadas perdidas.

Gráfico n.º 1: Inflación general e índice de precios de la producción en China



Fuente: Financial Times, FT Data, Bloomberg

► La deflación

Probablemente los chinos estaban encantados con el hecho de que Rusia se iba a ver obligada a venderles todo tipo de materias primas a precio de saldo (incluidas obviamente las energéticas). Y no les faltaban motivos: China es una econo-

mía emergente y, por lo tanto, muy industrial y, en consecuencia, muy dependiente del precio de las materias primas.

Ahora bien, el abaratamiento de su principal coste de producción es desinflacionista. En una economía en crecimiento esto podría no ser un problema, o ser in-

cluso una bendición. El problema es que ha ocurrido justo cuando a la economía china le está costando crecer y, además, ha explotado una burbuja inmobiliaria. Y, como vemos en el gráfico n.º 1, China ha entrado en deflación.

Las zonas sombreadas del gráfico muestran periodos en los que el IPC (CPI, en azul), o el índice de precios de la producción (PPI, en rojo), se han situado en negativo (desde 2019).

En el caso de los precios de la producción la situación de deflación es evidente. En el caso del IPC también hay deflación

(entendida como varios meses de IPC negativo). El último dato ha sido ligeramente positivo (+ 0,7 %), pero claramente insuficiente para poder hablar de un cambio de tendencia.

Lo que definió las décadas perdidas de Japón fue precisamente la deflación. Y China está en deflación. Lo que habrá que ver es si es algo temporal o de largo plazo.

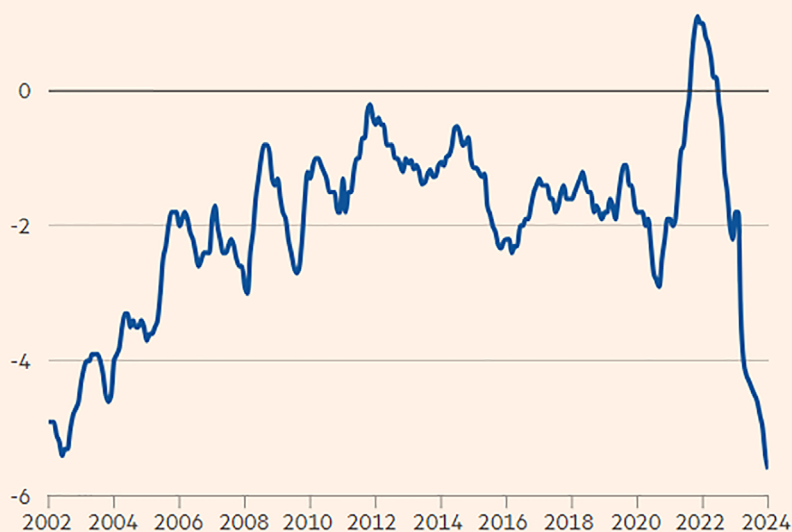
Y si nos vamos, por ejemplo, al precio de los coches, que suele ser un indicador muy bueno del nivel de inflación, una imagen vale más que mil palabras. Como la del gráfico n.º 2. Imaginen lo

que les cuestan los metales y todos los demás elementos necesarios para construir un coche a los fabricantes chinos, ahora que Rusia tiene que vender todo a precio de derribo.

Gráfico n.º 2: Índice interanual de precios de los vehículos

Car prices in China are falling at a faster rate than in 2002

Consumer price index of vehicles, year-on-year change (%)

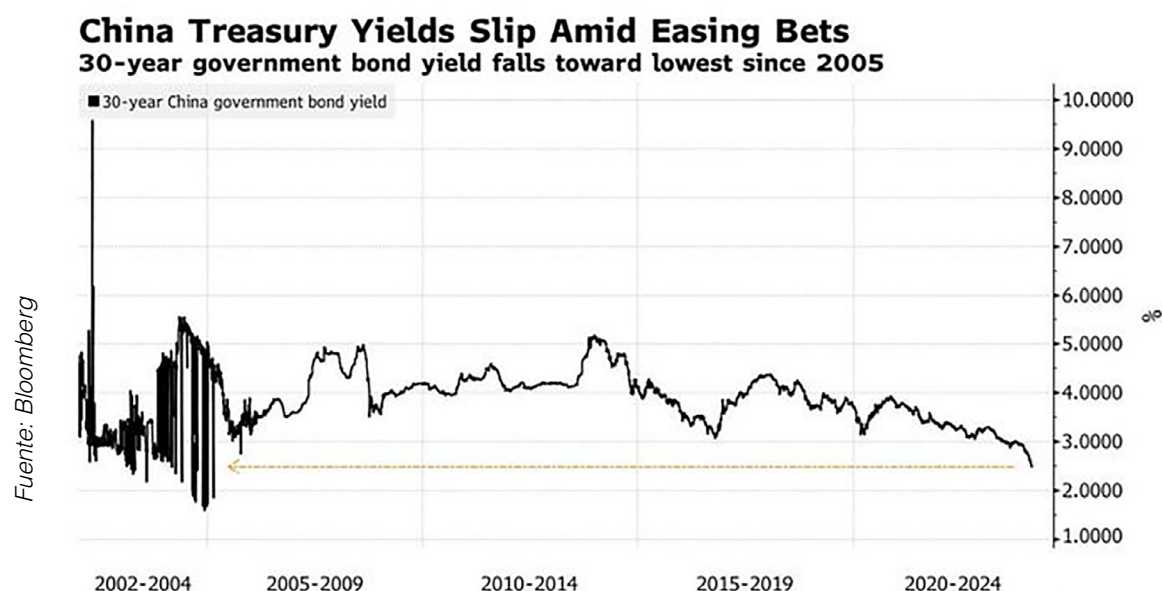


► Los tipos de interés

La consecuencia inmediata de un proceso deflacionista es que bajan los tipos de interés. Cuando en Europa empezamos a sorprendernos de los tipos de interés negativos, Japón llevaba ya mucho tiempo en esa situación. Es otra característica del estancamiento económico estructural.

El gráfico n.º 3 muestra cómo los tipos de interés de más largo plazo de China, los vencimientos a 30 años, están en mínimos y bajando. El mercado de renta fija apuesta por que siga el proceso desinflacionista en China.

Gráfico n.º 3: Tipo de interés del bono soberano de China a 30 años



► Créditos impagados

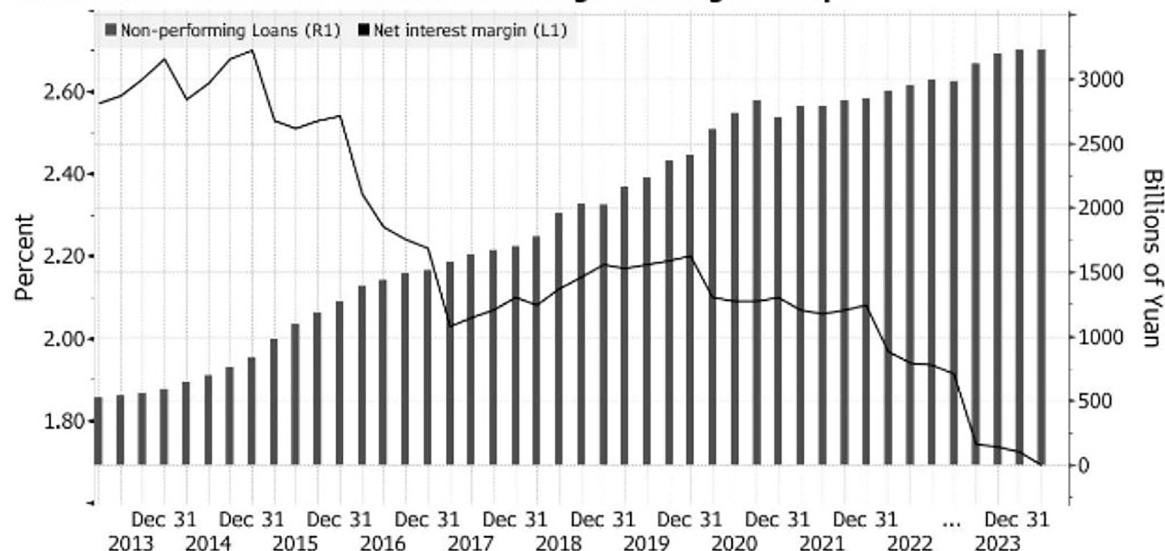
Otro problema que tuvo Japón fue la manipulación del sistema crediticio por parte de la clase política. En Japón nunca ha existido una separación clara entre la banca, las empresas y los políticos. Llegó un momento en el que los créditos se daban sobre todo en función de los contactos políticos de las empresas. No es de extrañar que se dispararan los impagos.

Obviamente esto es todavía más fácil que ocurra en China, que es un país comunista y una dictadura. Así, cuando las cosas se han complicado, se ha notado en los créditos impagados, como podemos observar en el gráfico n.º 4 (las barras son los créditos impagados).

Gráfico n.º 4: Créditos impagados de los bancos en China

Mounting Pressure

China banks' bad loans climb to record high as margin slumps



Fuente: National Financial Regulatory Administration - Bloomberg

► Explosión de burbuja inmobiliaria

No parece que la burbuja inmobiliaria china, que se vino abajo con Evergrande y todavía colea, sea de la magnitud de la que se produjo en Japón en los años 80. Pero qué duda cabe que ha habido una burbuja, que ha explotado y que no sabemos hasta dónde puede llegar esa explosión o sus consecuencias.

► Ciclo de estímulo

Las autoridades chinas están procediendo a hacer lo mismo que hicieron las japonesas: tratar de reanimar la economía incrementando el gasto público y bajando los tipos de interés. Será interesante ver si funciona. De momento no parece que sea el caso.

► Estancamiento

Alguien dirá, y con razón, que China está creciendo casi un 5 % anual, que eso no se puede definir como estancamiento. El problema es que China es una economía emergente, en la que un crecimiento del 5 % está bien, pero si empieza a perderse ese nivel, la cosa se complica. Por ejemplo, para China crecer un 3 % es casi como no crecer. Estamos hablando de un país que hace solo cuatro años era capaz de crecer al 8 %. Y está creciendo solo al 5 % mientras el Estado incrementa fuertemente el gasto público y baja los tipos de interés. Si no fuera así estaríamos hablando de un crecimiento más cercano al 3 % que al 5 %.

Un 3 % sería un buen crecimiento para Estados Unidos o la Unión Europea, pero

muy bajo para China. Sobre todo si va acompañado de un proceso deflacionista. En todo caso, está claro que de momento no se puede decir que la economía China esté estancada (siempre y cuando se confíe en sus estadísticas, cosa que no comparten todos los economistas).

Conclusión

De momento no se puede decir que China sea el

De momento no se puede decir que China sea el nuevo Japón. Sobre todo porque todavía tiene un crecimiento razonable. Pero el riesgo existe.

nuevo Japón. En todo caso es muy pronto para afirmarlo. Sobre todo porque todavía tiene un crecimiento razonable. Pero el riesgo existe y tendríamos que ver un cambio en los factores enumerados anteriormente para plantearnos China como una inversión donde mereciera la pena tomar el riesgo. Sobre todo cuando en occidente tenemos todavía opciones muy rentables.

Renta variable

"Es la productividad, estúpido"

Cuando se habla de la inteligencia artificial se asocia mucho con vídeos muy curiosos y extrañas criaturas que crea un algoritmo. O de un robot con habilidades muy avanzadas. En realidad ciertamente es eso, pero es mucho más que eso.

La inteligencia artificial existe desde hace mucho tiempo. Lo que ha cambiado es que ahora es "generativa", es decir, es capaz de aprender por si sola. Y, en paralelo, se han creado unos microprocesadores con una capacidad mucho mayor que los anteriores. Estos microprocesadores permiten precisamente lo que al fin y a la postre es el nacimiento de una nueva forma de inteligencia, no solo un proceso de

automatización. Es como un gran cerebro creado por el hombre, pero que a partir de un momento aprende y funciona de forma autónoma y en algunos casos mejor que el hombre.

Evidentemente a la inteligencia artificial le queda mucho tiempo para ser capaz de competir con el ser humano en intuición, creatividad, empatía, inteligencia emocional, etc. Y tardará mucho tiempo hasta que sea rentable mandar un robot a una casa en lugar de que vaya un fontanero. Aun así, la magnitud del cambio que viene es brutal, y su efecto a nivel empresarial se llama "productividad".

Después de la innovación o el marketing, lo que más afecta a la cuenta de resultados de una empresa es la capacidad de producir más a un coste menor. Y ahí es donde interviene la inteligencia artificial generativa.

Habría miles de ejemplos. Tal vez el más sencillo es lo que estamos viendo ya en las factorías de BMW. O en los almacenes de Amazon, donde ya casi no hay personas y lo que hay son robots hiperavanzados que trabajan 24 horas al día y no se cansan nunca.

Pero también lo veremos en el sector servicios. La lista de tareas automatizables se va a disparar, gracias a nuevos algoritmos pensados para cada tipo de actividad. Tardará mucho tiempo —si es que

algún día llega a ocurrir— que un “bot” a lo Chat GPT pueda sustituir a un buen comercial, pero en el momento en el que se sale del ámbito de la creatividad, la empatía, la capacidad de relaciones públicas,

la intuición o la psicología, el número de tareas en las que un algoritmo de IA generativa especializado puede sustituir a equipos humanos es muy alto.

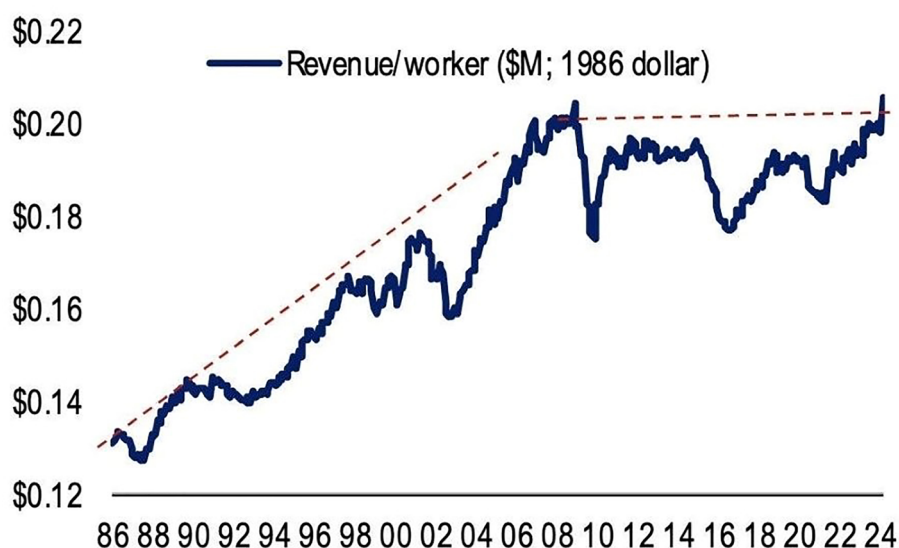
Lo mejor de todo es que el incremento en la productividad de las em-

presas que va a generar la llegada de la inteligencia artificial generativa se va a producir justo cuando esa productividad ya estaba aumentando. Lo vemos en el gráfico n.º 5, que mide los ingresos por empleado en EE. UU., que ya están aumentando.

La magnitud del cambio que viene es brutal y su efecto a nivel empresarial se llama “productividad”. Y la mejora de productividad va directamente a la cuenta de resultados.

Gráfico n.º 5: Ingresos por empleado de las empresas del S&P 500 (ajustados al IPC)

S&P 500 LTM revenue per employee (\$M; 1985-2/24); adjusted for CPI



Fuente: BofA, FactSet, Bloomberg

Está claro que todavía es muy pronto para que esta mejora de la productividad se deba a la IA, así que la IA generativa va a ser como sembrar en un terreno que ya es actualmente muy fértil. Es una muy buena noticia desde el punto de vista empresarial.

Si ese fuera el resultado, el “de más a más” como dicen en Cataluña, las implicaciones positivas para las empresas en general y para las cotizadas en bolsa en particular pueden ser espectaculares, porque ese “de más a más” iría directo a la cuenta de resultados.

Todavía es muy pronto para que esta mejora de la productividad se deba a la IA, así que la llegada de la IA generativa va a ser como sembrar en un terreno que ya es muy fértil.

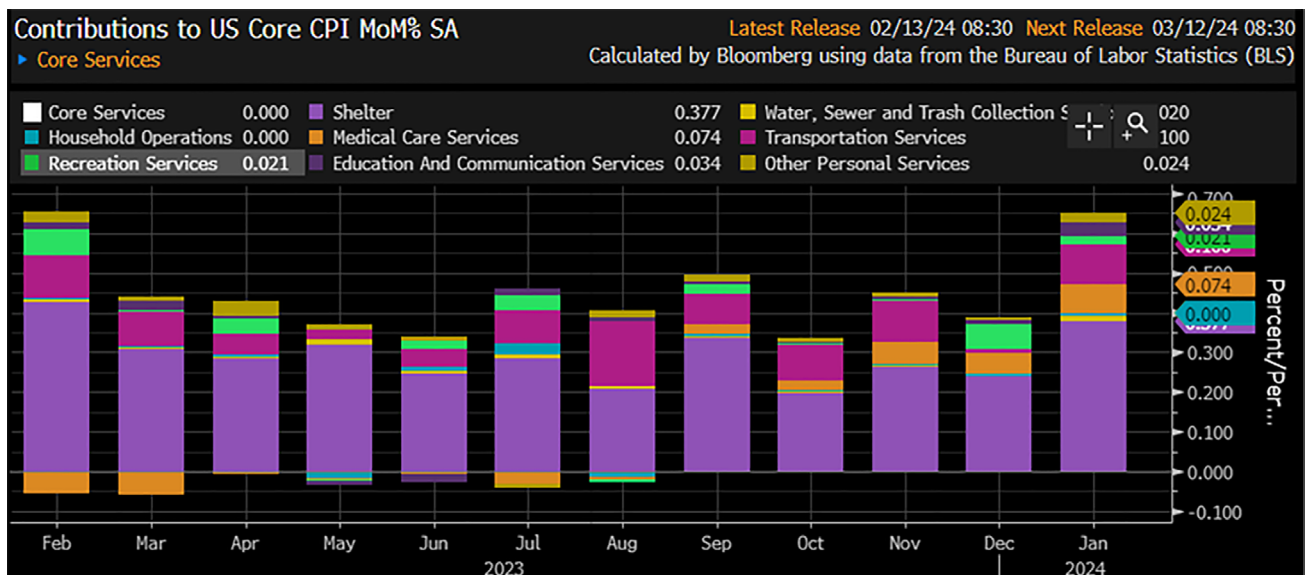
Por eso en [Nextep](#) insistimos tanto en que si la clave de la rentabilidad de los últimos 12 meses ha estado en darse cuenta de quiénes serían los primeros beneficiarios de la llegada de esta nueva fase de la revolución digital —obviamente han sido las grandes empresas tecnológicas y los fabricantes de microchips—, la clave del siguiente impacto estará en quiénes serán los sectores que primero aprovecharán la inteligencia artificial generativa para mejorar su productividad de forma significativa.

A la espera de lo que hagan los alquileres

Estados Unidos ya no tiene un problema de inflación: tiene un problema con el precio de los alquileres.

Véan si no el gráfico n.º 6. En él se descompone la inflación subyacente —la que excluye alimentos y energía— en función de sus componentes. Y como puede verse, “shelter” es el elemento más importante. Y el más “pegajoso”.

Gráfico n.º 6: Desglose de la inflación subyacente en EE. UU.



En realidad “shelter” significa normalmente “refugio”, pero también “vivienda” o “alojamiento”, e incluye el precio de la vivienda y de los alquileres.

Ahora bien, dado que actualmente el precio de la vivienda en unos casos está bajando y en otros la subida es ya moderada (tengan en cuenta que hay vivienda de segunda mano y vivienda nueva), actualmente es el componente de los alquileres el que más afecta a este capítulo.

Si bajara el ritmo en los precios de los alquileres, la Fed habría conseguido su objetivo. Con las implicaciones que esto tendría para todos los activos financieros.

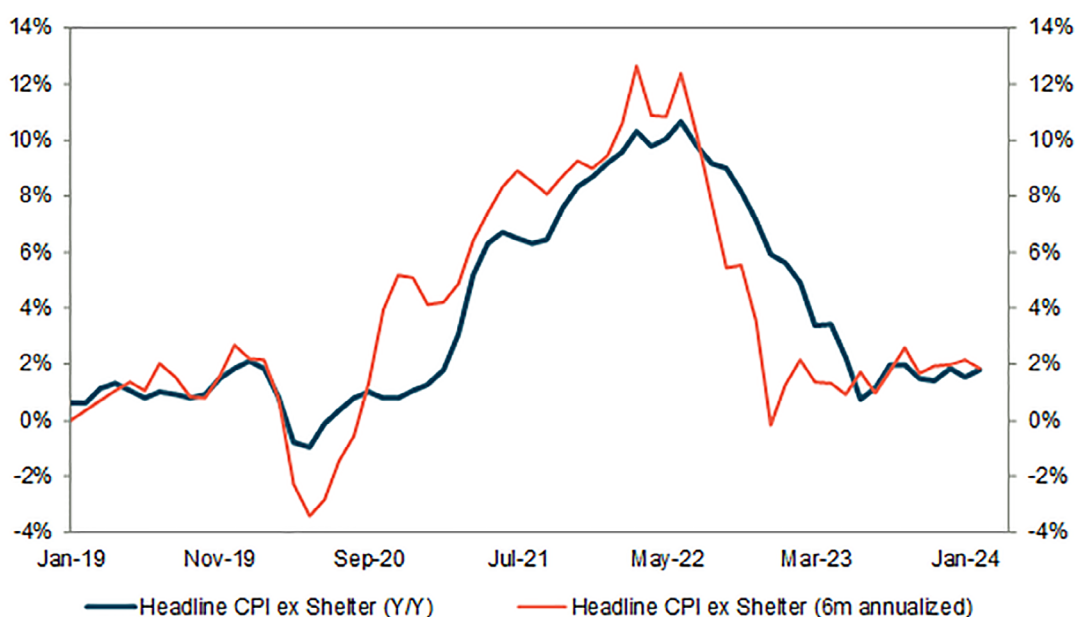
Como puede verse, el resto de componentes con el apellido “servicios” se está moderando. Es cierto que los servicios médicos han repuntado al inicio del año, pero es normal, porque es cuando se revisan las tarifas médicas.

Cómo será la importancia del tema de los alquileres en la inflación actual en Norteamérica, que si excluimos ese componente del cálculo, la inflación estaría en el

2 %, es decir, en el objetivo de la Reserva Federal. Puede verse en el gráfico n.º 7. Aparece en color azul el IPC interanual una vez eliminado el componente vivienda y en naranja el IPC a seis meses anualizado efectuando la misma sustracción.

Se mire como se mire, si bajara el ritmo en los alquileres la Fed habría conseguido su objetivo, con las implicaciones que esto tendría para todos los activos financieros.

Gráfico n.º 7: El IPC USA si no se incluyen los alquileres



El IPC del gráfico n.º 7 incluye la energía y los alimentos. Pese a repuntes temporales, el precio de la energía se mantiene controlado desde hace tiempo y los alimentos también están moderando su subida. Y si fuéramos a índices de precios industriales, aunque han repuntado un poco recientemente, vienen de una tendencia desinflacionista importante. Que seguramente se mantendrá como consecuencia de la desinflación en China (ver capítulo “¿Es China el nuevo Japón?”).

Así que, salvo novedades en el frente de la energía, siempre volátil, ahora mismo casi todo depende de lo que ocurra con el precio de los alquileres. Y eso es una buena y una mala noticia.

La buena es que no depende de lo que ocurra en Oriente Próximo, ni de sanciones a Rusia, ni del estado de las cadenas

de distribución. La mala es que depende de la velocidad a la que la oferta se adapte a la demanda. Nos referimos a Estados Unidos, donde no es tan complicado construir como en Europa, pero no sabemos cuándo se producirá el equilibrio.

También dependerá de que baje el coste de los créditos de largo plazo, pero eso irónicamente depende también de lo que ocurra con los alquileres. Porque hasta que no bajen los tipos de interés de los bonos en el mercado, no bajará el coste de los créditos hipotecarios. Y no bajarán los tipos de interés de los bonos hasta que el mercado esté convencido de que la Reserva Federal entra en un ciclo de bajadas de tipos. Así que, efectivamente, a día de hoy todo depende del precio de los alquileres

Atención: analistas cambiando de acera

en términos de coste de oportunidad (coste que supone haber dejado de ganar algo, en este caso porque el consenso o bien pensaba que

Sentimos insistir, pero en los mercados financieros seguir al consenso puede ser peligroso. El año pasado y este lo ha sido

Solo han cambiado de opinión 6 de los 15 encuestados. Nos preocuparíamos si todos deciden cambiar. A más consenso en los mercados, más riesgo de que ocurra justo lo contrario.

las bolsas iban a bajar o que subirían más bien poco y luego subieron con mucha fuerza).

Este año, como puede verse en el cuadro n.º 1, solo cuatro analistas pensaron que el mercado llegaría donde ha llegado. Y que sería a final de año, no en marzo. Ahora muchos empiezan a modificar sus objetivos y previsiones.

De momento no es preocupante. Solo han cambiado de opinión seis de los quince encuestados. Nos preocuparíamos si todos deciden cambiar de acera, porque,

vistas encuestas anteriores —y las estadísticas— hay un considerable nivel de probabilidad de que el consenso se pueda volver a equivocar.

Cuadro n.º 1: Previsiones de los estrategas de EE. UU., actuales vs. inicios de 2024

Wall Street firm	2024 S&P 500 target as of March 22	2024 S&P 500 target as of Dec. 11
Société Générale	5500	4750
Bank of America	5400	5000
Yardeni Research	5400	5400
Barclays	5300	4800
Goldman Sachs	5200	4700
UBS Global Wealth Management	5200 (5500 in upside scenario)	4700
Oppenheimer Asset Management	5200	5200
Fundstrat	5200	5200
RBC	5150	5000
Citi	5100	5100
Deutsche Bank	5100	5100
BMO Capital Markets	5100	5100
Wells Fargo Investment Institute	4900	4625
Morgan Stanley	4500	4500
JPMorgan	4200	4200
Average	5097	4891
Median	5200	5000
Source: MarketWatch		

Fuente: MarketWatch

Esto no significa que vayamos a entrar en un cambio de tendencia de medio y largo plazo. Más bien que aumentarían las probabilidades de que hubiera una corrección, lo cual sería bastante lógico, teniendo en cuenta que, como hemos comentado en cuadernos anteriores, la vo-

latilidad actual es algo baja respecto a la media histórica. La volatilidad es pendular y la forma en la que se equilibra suele ser por una corrección. Además, es obvio que el mercado ha subido mucho en poco tiempo. Decimos corrección, no cambio de tendencia.

Tampoco es necesariamente malo que los analistas vayan corriendo detrás del índice. Puede ser una señal de que el efecto FOMO (“Fear of Missing Out” o “miedo a perderse la subida”) sigue en vigor. Y también es cierto que rectificar es de sabios.

En cualquier caso, nosotros no nos hemos movido. Seguimos pensando igual que a inicios de 2023, cuando volvimos a recomendar tanto la renta variable como la renta fija, después

de un 2022 muy infraponderados en la primera y habiendo eliminado totalmente de nuestras recomendaciones la segunda. Y como hemos mantenido hasta la fecha: que estamos en un mercado alcista y que mientras sea así, las correcciones son oportunidades de compra. El único matiz es que podrían empezar a ser más interesantes otros sectores u otros países distintos a los que tenemos actualmente recomendados. Pero eso habrá que ir viéndolo.

Como hemos mantenido desde inicios de 2023 y hasta la fecha, estamos en un mercado alcista y, mientras sea así, las correcciones son oportunidades de compra.

Miscelánea

Pongamos que hablamos de rentabilidad

En estos cuadernos no hemos hablado nunca de nuestra rentabilidad. De la que hemos obtenido para los clientes de [Nextep](#) desde que la empresa inició su andadura. Así que excepcionalmente y aunque sea al final del informe —añadiendo una página extra para que no quite espacio a la información y las ideas de inversión—, creemos que, por una vez, podemos hacer una excepción después de algo más de cuatro años de actividad. Porque hay gente que compra estos “Cuadernos” y no son clientes de la casa

que podrían estar interesados en conocer los resultados de nuestro asesoramiento. Y hay clientes que llevan poco tiempo con [Nextep](#) y no conocen nuestro historial de rentabilidad.

Y como más valen números que palabras, en el cuadro n.º 2 tienen esos resultados, desde inicio y en lo que va de año 2024.

Cuadro n.º 2: Rentabilidad de nuestras carteras recomendadas

Rentabilidades fondos de inversión		
Perfil	Este año	Desde inicio (07/2019)
Muy Agresivo	10,3%	53,7%
Agresivo	9,0%	47,1%
Equilibrado	5,9%	34,4%
Moderado	3,2%	17,2%
Conservador	2,6%	13,3%

El contenido proporcionado es solo informativo y en ningún caso supone una recomendación de inversión. Las rentabilidades presentadas han sido calculadas a partir de información histórica y pública, a 31 de marzo de 2024. Rentabilidades pasadas no garantizan ni predicen rentabilidades futuras.

CNMV

Pero de lo que estamos más orgullosos no es ya de la rentabilidad obtenida, sino de cómo hemos protegido el patrimonio de nuestros clientes en las épocas más difíciles del periodo. Porque eso es lo que realmente diferencia al buen asesor/gestor. Y, como puede observarse en el cuadro n.º 3, en la pandemia frenamos las pérdidas mucho antes que el mercado (que los índices de referencia) y en 2022 amortiguamos significativamente el impacto del periodo bajista. Hemos señalado ambos periodos con un círculo. Nuestras carteras son las de color verde naranja y morado y han aguantado mucho mejor que los índices de referencia.

Cuadro n.º 3: Resultados de nuestras carteras con más peso en renta variable

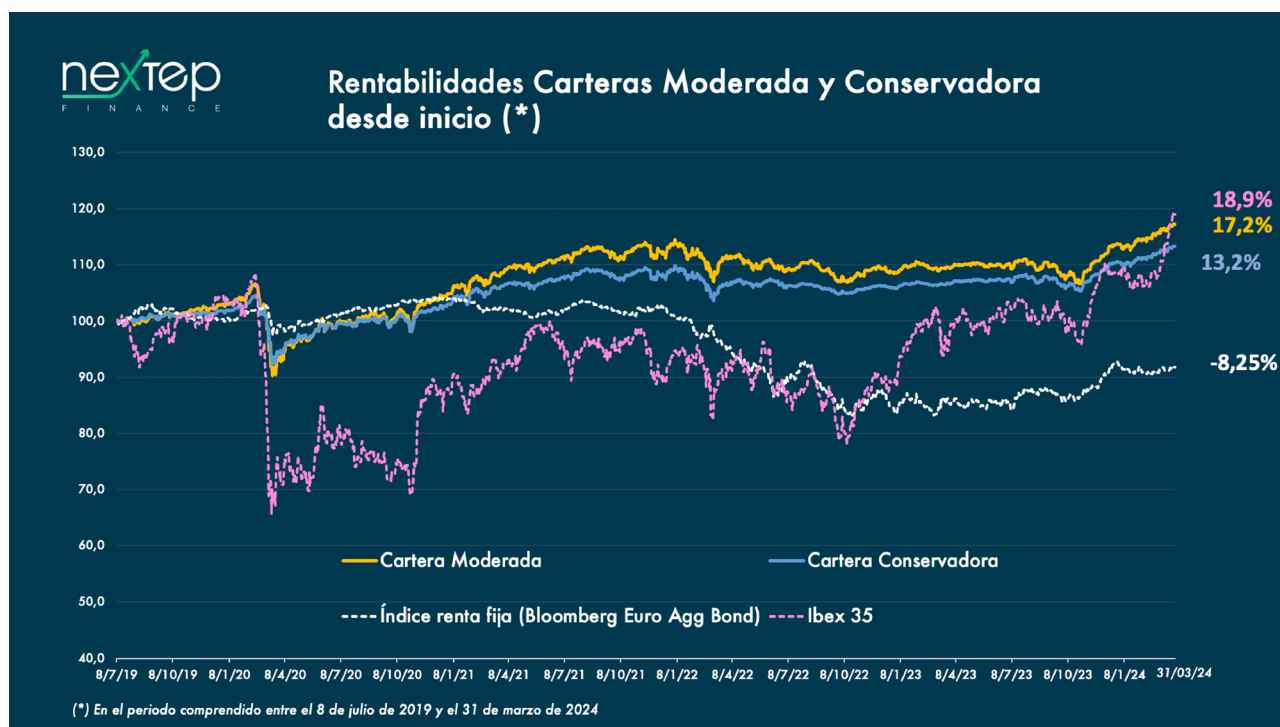


También es importante ver cómo se cubre un asesor o un gestor frente a la fuerte caída que tuvieron los bonos, lo cual se aprecia en las carteras con perfil moderado y conservador, donde la renta fija pesa más que la renta variable. Lo pueden ver en el cuadro n.º 4.

En amarillo y azul nuestras carteras, que además, pese a tener muy poco peso en renta variable, han sido capaces de igualar en rentabilidad al Ibex pero cayendo muchísimo menos en las caídas.

Lo que diferencia la calidad de la gestión o el asesoramiento no es solo la rentabilidad, es sobre todo la protección en las caídas, que, de hecho, es lo más difícil.

Cuadro n.º 4: Resultados de nuestras carteras con más peso en renta fija



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 inver-

siones, 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**, 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.