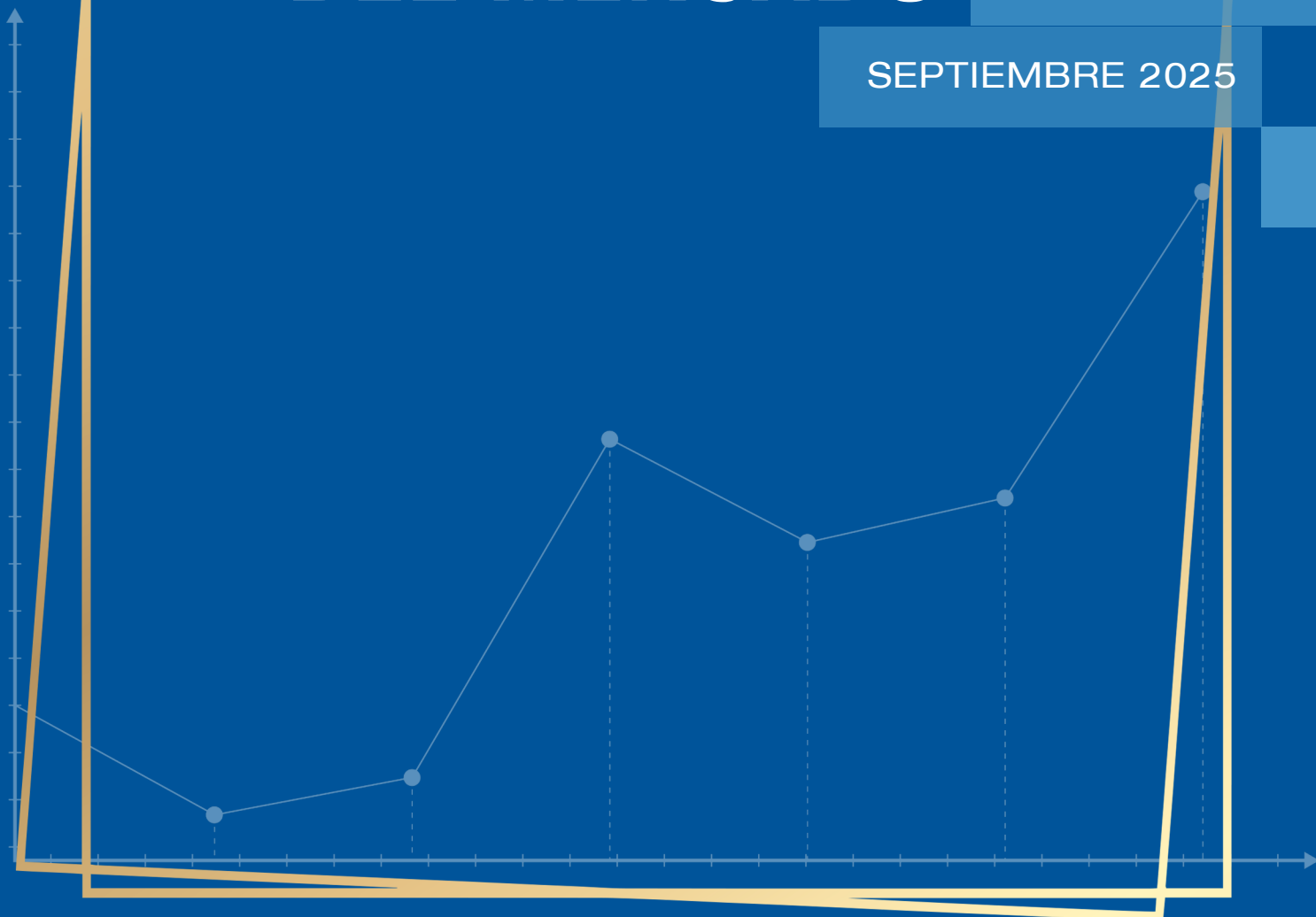


Víctor
Alvargonzález

CUADERNOS DEL MERCADO

103

SEPTIEMBRE 2025



Índice

Resumen

4

Portada

Los inversores están minusvalorando la llegada de la IA para las bolsas

5

Renta variable

“Buy the dip is back” o el triunfo de los pequeños inversores

8

La recompra de acciones, en máximos históricos

9

Renta fija

Prima de riesgo: menos mal que todavía nos queda Suiza

11

Si hay crisis de deuda, seguramente empezará en Japón

14

Notas

17

Informe mensual de estrategia

correspondiente
al mes de
septiembre
de 2025

Todos consideramos que la llegada de la IA es importante. Pero en los mercados hay que cuantificar esa importancia. Y, sobre todo, determinar cuál es el efecto de una revolución tecnológica como esa sobre la productividad. Porque eso es lo que nos va a decir si lo que están descontando los mercados en el precio de las acciones es excesivo, es correcto o incluso se puede estar quedando corto. Y como es importante, le dedicamos el capítulo de portada.

Luego hablamos de dos datos sobre la salud y fortaleza interna del mercado. Primero, viendo hasta qué punto este es un mercado en el que ha sido acertado comprar en las correcciones sin pensárselo dos veces. Es una pista importante para valorar la tendencia. A continuación, hablamos de la “salud” de la recompra de acciones, que ha sustituido en gran medida al dividendo como forma de remuneración a los accionistas.

Finalmente, le dedicamos un espacio a la renta fija. No podía ser menos, dado que, de nuevo, el mercado lanza avisos a los políticos y les dice que los inversores cada vez son más conscientes del descontrol del gasto y del nivel de deuda al que nos han llevado nuestros gobernantes. Y, como siempre, seguimos atentamente esos avisos, porque, en nuestra opinión, el mayor riesgo al que se enfrentan la economía y los mercados financieros a medio largo plazo es la posibilidad de una crisis de deuda, es decir, de pérdida de confianza en el valor de la deuda emitida por los gobiernos. Si ocurre, queremos estar preparados. Y saber perfectamente qué es lo que tenemos que hacer y qué nos puede avisar de esa crisis.

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 EAFN, registrada con el número 33).

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 **70 € al trimestre** (servicio básico con cuota trimestral). Y si prefiere delegar la gestión de su cartera, tiene a su disposición nuestro Servicio de asesoramiento en carteras gestionadas.

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



Víctor Alvargonzález



No está claro que muchos inversores se hayan dado cuenta del impacto que va a tener la llegada de la IA a las empresas. Sobre todo en lo referente a la productividad.

Resumen

En unos años, las empresas que cotizan ahora en el S&P 500 harán el mismo trabajo con un 30 %, 50 % o incluso 70 % menos de personal, lo que disparará los márgenes.

Como todos los políticos han entrado en el frenesí de generación de deuda, en la UE las diferencias en calidad crediticia son cada vez menores.

Cuando en Europa todos gastan sin control, se necesita una referencia para poder medir la distancia a una posible crisis de deuda. Los bonos suizos son una de ellas.

Japón es el paradigma de la mala gestión de la situación presupuestaria de un país. Y, en consecuencia, el principal candidato a una crisis de deuda.

*** Importante: estos "Cuadernos", que se incluyen en los servicios Premium 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

Los inversores están minusvalorando la llegada de la IA para las bolsas

¿Cuánto valdría un banco de los de ahora si tuviera un 50 % menos de personal y la misma facturación? Aunque los bancos van a seguir necesitando personas físicas, el desarrollo de la IA —y la tendencia de las nuevas generaciones al uso de la tecnología para manejarse directamente con las entidades—, lo hará posible.

A mucha gente se le pondrán los pelos de punta de pensar que van a tener que pelearse todavía más con los desesperantes algoritmos que sufrimos en la actualidad. Pero no será así. En el futuro serán muy diferentes. La IA todavía está en sus inicios y además solo aprende en Internet. Dentro de un par de años estará en pleno desarrollo y aprendiendo en el mundo real (directamente en las empresas). Y a una velocidad mucho mayor de la que aprende ahora, que no es poca.

Además, probablemente la reducción de personal en las entidades financieras se realice más en la parte operativa que en la atención al público. Recordemos que, a día de hoy, todavía una gran parte del personal del banco trabaja en la parte interna, en operaciones, intermediación, liquidación, etc., donde es mucho más fácil y rápido automatizar.

Por si esto fuera poco, se están desarrollando plataformas basadas en la tecnología Blockchain —como la de Ethereum— que podrían llegar a sustituir en gran medida los procesos actuales de venta y creación de servicios financieros, la liquidación de operaciones en divisas, valores, fondos, ETF y, por supuesto, en todo tipo de criptomonedas. Con la fiabilidad que aporta la tecnología Blockchain y mínima intervención humana.

La combinación de las nuevas tecnologías aplicables a la actividad financiera con una IA mucho más desarrollada y que habrá aprendido perfectamente el negocio, nos da una idea de hasta qué punto las entidades financieras podrían conver-

tirse en empresas con muy poca intervención humana sin por ello reducir sus ingresos.

Ahora pasemos a la empresa industrial. También está ocurriendo: donde antes se necesitaban 50 personas, ahora, gracias a la inteligencia artificial, ya solo se necesitan 10. A veces mucho menos. Y sin que el

producto se vea perjudicado. Es más, la producción es mucho más rápida, porque los robots y los algoritmos no tienen ni descansos ni vacaciones.

La combinación de la tecnología Blockchain con una IA mucho más desarrollada que la actual permitirá que las entidades financieras reduzcan su personal y disparen su productividad.

Todo esto podría generar un problema social (aunque también se decía de los ordenadores y no ha ocurrido), pero nosotros hablamos de inversiones. Y a ese respecto, todo lo que les hemos contado anteriormente se traduce en una palabra clave: productividad.

La gente no entiende por qué el S&P 500 está cotizando con una prima importante con respecto al pasado (aunque hay más inversores que sí, dada la tendencia alcista, pero no es solo la tendencia). Y no lo entienden porque no entienden hasta qué punto la IA supone una revolución en la productividad de las empresas. Son las mismas empresas, pero van a tener costes mucho menores y, por lo tanto, beneficios mucho mayores.

Por ejemplo, Morgan Stanley estima que la IA podría aportar 920.000 millones de euros anuales en beneficios para las firmas que componen el S&P 500. Y una creación de valor a largo plazo de entre 13 y 16 billones de dólares (billones europeos / trillones norteamericanos), lo que supone un 25 % de la capitalización bursátil actual. Y todo ello como consecuencia del aumento de la productividad y la reducción de costes.

Evidentemente, habrá un momento en el que se exagere esa mejora de la productividad. O que el mercado descuenta demasiado rápido la cuestión. Algo parecido a lo que ocurrió cuando llegó Internet: las

empresas.com subieron tanto que al final se creó una burbuja y el descalabro posterior. Pero con una diferencia: la mayoría de las “puntocom” no ganaban dinero. Las 7 magníficas sí. Y cada día más.

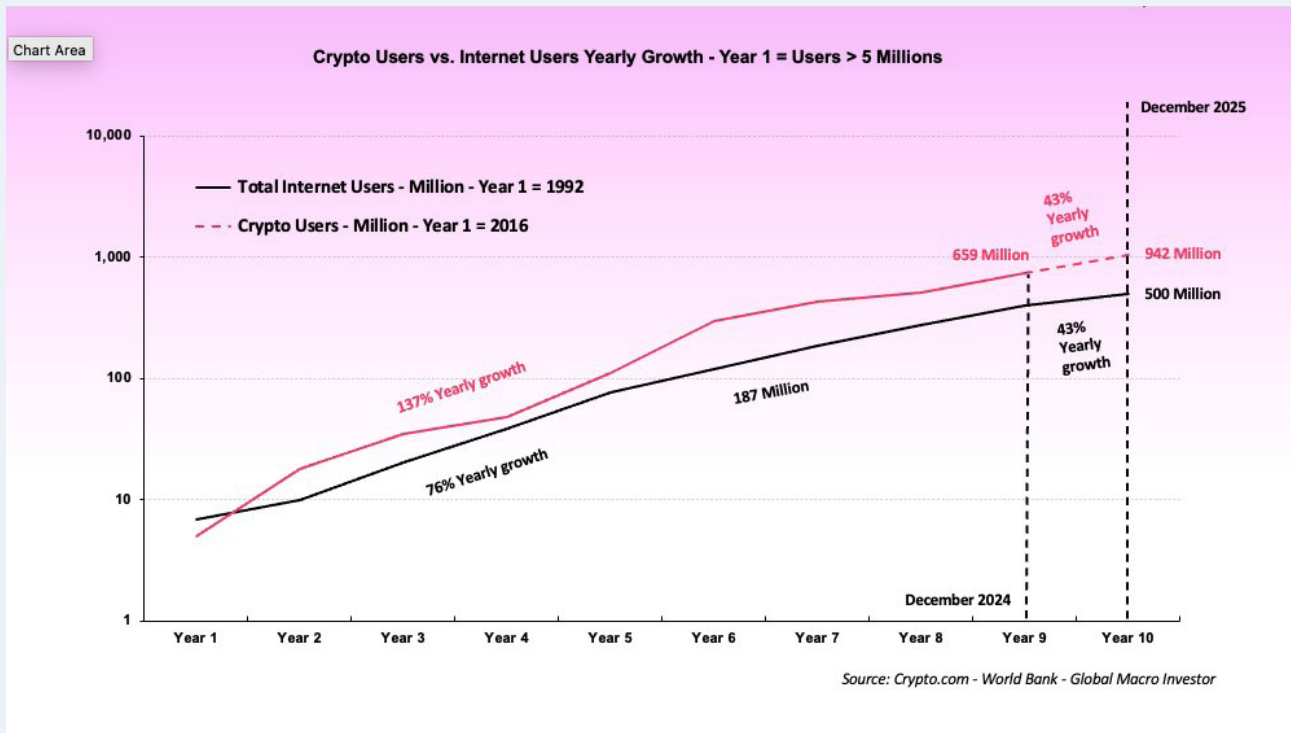
En [Nextep](#) pensamos que todavía no es el caso. En el número anterior de estos Cuadernos lo explicamos en relación con las valoraciones. Veámoslo ahora en términos de dónde estamos en el desarrollo de esta revolución.

Pensemos, por ejemplo, en que la adopción de todos los servicios de telefonía móvil desde el inicio a los que tenemos ahora tardaron 20 años en llegar a la situación actual. En ese periodo se pasó de 37 millones de usuarios iniciales a 7.000 millones en ese plazo. Si comparamos la llegada de la inteligencia artificial a la llegada y desarrollo de los teléfonos móviles, probablemente solo se ha desarrollado 1/3 de lo que viene.

Pero es que, además, la tecnología cada vez se desarrolla más rápido. Fíjense en el gráfico n.º 1, donde se compara la velocidad de adaptación de Internet a la de la tecnología Blockchain, representada por el uso de criptomonedas, que es, por el momento, el uso más conocido de esta tecnología (pero no es el único ni lo será en el futuro). Viendo lo que se está invirtiendo en IA, pensamos que va a ser la tecnología de más rápida adaptación.

Son las mismas empresas que están cotizando, pero van a tener costes mucho menores y, por lo tanto, beneficios mucho mayores. Y será un proceso rápido.

Gráfico n.º 1: Velocidad de adopción de Internet vs. criptomonedas



Y si hiciéramos esta misma comparación con cualquier proceso de adaptación de una nueva tecnología desde que se inventó la rueda, encontraríamos que ahora la adaptación es mucho más rápida. Porque la información fluye de una forma mucho más rápida.

Probablemente las bolsas no estén exagerando tanto en su valoración actual la llegada de la IA y otras tecnologías al tejido empresarial. Aunque evidentemente algún día se pasarán, porque los excesos forman parte del funcionamiento de los mercados.

En resumen:

- La revolución que va a suponer la llegada de la IA a las empresas, similar a la llegada de los ordenadores, internet o la telefonía móvil, tendrá un impacto en la productividad que mucha gente todavía no ha asimilado y, por lo tanto, probablemente no está plenamente descontado en los precios.

Renta variable

"Buy the dip is back" o el triunfo de los pequeños inversores

El rally que ha tenido la bolsa desde mediados del mes de abril, con una subida del 30 % del S&P 500, ya se considera el "rally más odiado de la historia". Cuando una subida bursátil se la pierde mucha gente, los norteamericanos lo denominan "hated rally". Y este tiene muchos "haters". Además, tiene una característica especial: que se lo han perdido los grandes inversores, los inversores institucionales.

Pero no es solo eso. Esta subida ha sido de esas en las que cualquier inversor ha podido sentirse rey del universo simplemente comprando en las

correcciones sin pensárselo dos veces. "Buy the dip", en la jerga del mercado.

Cada vez que ha habido un problema, ya fuera geopolítico, comercial o financiero, los medios, las redes y la mayoría de los

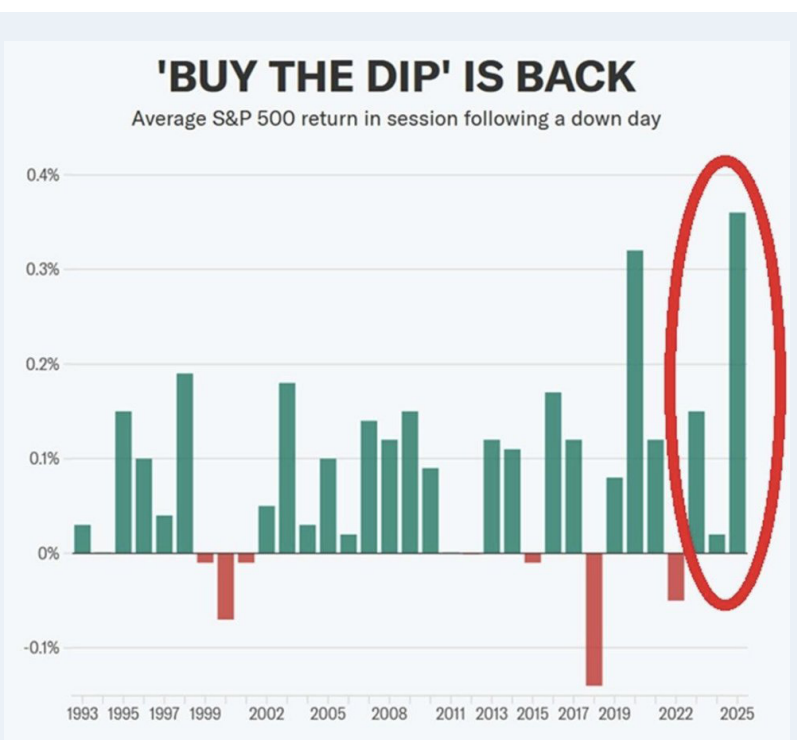
analistas decían que todo se iba al garete. Pero el tiempo ha demostrado que se trataba de oportunidades de compra. Lo vemos en el gráfico n.º 2, donde las barras en color verde muestran la rentabilidad *media* del S&P 500 en la sesión inmediatamente posterior a una jornada bajista. La mayoría de las sesiones bajistas han sido,

por lo tanto, oportunidades de compra.

Este "rally" bursátil tiene una característica especial, que es que se lo han perdido los grandes inversores, los inversores institucionales. Por eso ya se conoce como "el más odiado".

Gráfico n.º 2:
**Rentabilidad media
del S&P 500
en la sesión posterior
a una sesión bajista**

Fuentes:
Bespoke Investment Group -
Yahoo Finance



La conclusión es muy parecida a la que dijimos cuando comentamos cómo los inversores institucionales se estaban perdiendo la subida: en este negocio, más grande no significa más listo. Muchos de los mejores asesores, gestores y analistas están en pequeñas “boutiques”. Y también vuelve a ponerse de manifiesto que últimamente los pequeños inversores se están comportando de forma más inteligente —y menos sesgada— que los grandes.

En este rally bursátil, cualquier pequeño inversor ha podido comportarse como el “trader” más avisado del mercado, simplemente comprando en las correcciones.

También se demuestra, de nuevo, que las redes y los medios tienden a ser excesivamente pesimistas, porque la mayoría de la gente que opina o escribe en ellos no invierte en bolsa. O no invierte para clientes. Hablan desde la barrera y por lo tanto tienen una opinión sesgada, en la que, de forma intencionada o puramente reactiva, prefieren que no suba el mercado, ya que no ganan nada cuando sube. No tienen “skin in the game”, que dicen los norteamericanos. Es un dato a tener en cuenta por parte de los inversores.

En resumen:

- Este ha sido uno de los “rallys” bursátiles en los que ha sido más adecuado y rentable comprar en las correcciones tan pronto se produjeran. En otras palabras, una tendencia alcista con una dirección muy clara.

La recompra de acciones, en máximos históricos

Cuando inviertes en bolsa obtienes beneficios por dos vías: la revalorización de las acciones —o de los fondos de renta variable— en los que has invertido, más los dividendos que recibes (que en el caso de los fondos de inversión se incorporan al valor del fondo, salvo que sean fondos de reparto).

Pero hace tiempo que se utiliza una vía alternativa, principalmente por motivos fiscales: la recompra de acciones.

Cuando una empresa paga un dividendo, Hacienda se queda una parte. Así que muchas compañías, en lugar de pagar un dividendo, compran sus propias acciones en el mercado. Esto acaba afectando positivamente a la cotización y a los accionistas, puesto que, al haber menos acciones en el mercado, los be-

neficios por acción son mayores (se reparten entre un número menor de acciones). Y cuando se reparte un dividendo, se reparte también entre un número menor de acciones y “se toca a más”.

La recompra de acciones se convierte en un buen indicador de la fortaleza de esos valores y de cómo atienden a sus accionistas. Además, suele ser un buen indicador de

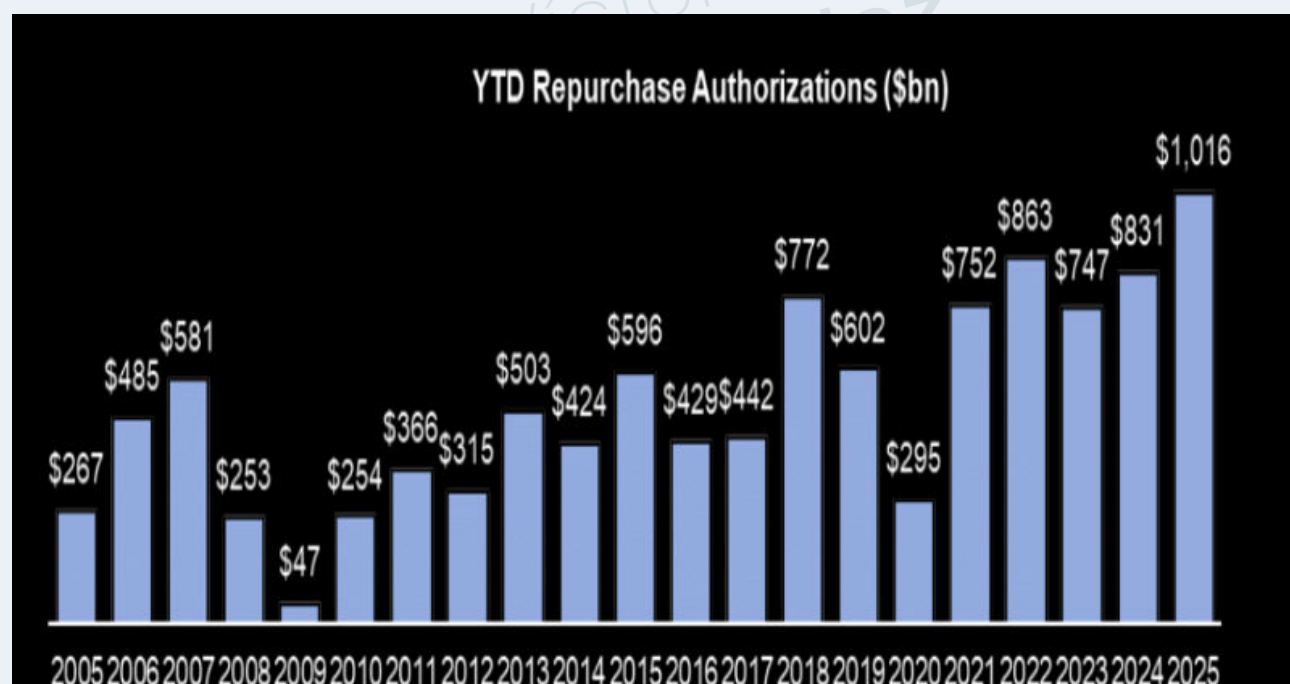
lo que ganan esas empresas, puesto que necesitan tener caja de sobra para poder realizar esas recompras sin afectar al negocio.

La recompra de acciones se ha convertido en una de las formas preferidas de las empresas de remunerar a sus accionistas.

Y, como vemos en el gráfico número 3, actualmente la recompra de acciones está en máximos históricos, es decir, la remuneración al accionista por esta vía está en máximos.

Gráfico n.º 3: Recompra anual de acciones de compañías del S&P 500

Fuente: Bloomberg



También vemos cómo, en la medida en que la recompra de acciones aumenta, también apoya el aumento de la cotiza-

ción. Fijense cómo el mercado norteamericano, que con correcciones importantes lleva subiendo estos últimos años —con

la excepción de 2022—, lo ha hecho con este apoyo. Probablemente no habría subido tanto si no hubiera todas estas “manos fuertes” comprando.

La buena noticia es que parece que esa tendencia se va a mantener, porque las empresas están obteniendo buenos resultados, mejores en la mayoría de los casos de los esperados por los analistas, con lo cual van a contar con mucha caja para recomprar acciones.

Obviamente, esto no significa que los valores no puedan bajar. En 2022 se mantuvo un alto porcentaje de recompra de acciones y el mercado tuvo un resul-

tado muy malo, como consecuencia del aumento de la inflación y de los tipos de interés. La recompra de acciones no es una garantía de plusvalía o estabilidad del valor.

En resumen:

- La recompra de acciones es un buen indicador de la fortaleza de una compañía y de su capacidad de generar excedentes de caja, como puede serlo la remuneración por dividendo.

Renta fija

Prima de riesgo: menos mal que todavía nos queda Suiza

La prima de riesgo es la diferencia de rentabilidad que paga, por ejemplo España, por obtener dinero prestado en los mercados, comparada con lo que paga Alemania (que se supone es el país con la economía más sólida de la Unión Europea entre los grandes). Esa es la prima de riesgo española.

El caso es que esa prima de riesgo es cada vez menor entre los países de la zona euro. Ahora mismo la española es

de 65 puntos, mientras que durante la crisis del euro, en la cual se puso en duda la solvencia de España, alcanzó los 538 puntos. Históricamente, siempre ha estado por encima de los 100 puntos.

Por su parte, Italia, otro ejemplo de país históricamente poco serio en términos presupuestarios, se permite pagar ahora lo mismo que Francia para endeudarse. Quién lo hubiera dicho hace solo tres o cuatro años. Y esto ocurre porque Francia

ha deteriorado profundamente el equilibrio financiero de su economía.

Todo este cambio tiene el mismo origen: ya casi no hay diferencial de riesgo porque todos los países europeos han decidido tomar el camino del incremento del gasto público financiado con deuda. Todos han llegado a la conclusión de que los problemas se “arreglan” con dinero y si no tienen dinero, lo piden prestado.

Incluso Alemania, que era el riesgo cero en Europa, ha decidido eliminar el techo de gasto, y sus gobernantes han llegado a la conclusión —como el resto de gobernantes europeos, incluidos los que gobiernan la propia Comisión Europea— de que la forma de mejorar la capacidad de crecimiento económico en Europa es el estímulo económico a base de dinero público y no fomentar la innovación, el empresariado y la reducción de la burocracia.

Ciertamente todavía no es comparable el nivel de endeudamiento y su relación con el PIB de Alemania con el de España, Italia o Francia, pero los mercados descuentan expectativas futuras, es decir, los precios se establecen en función de lo que los inversores piensan que va a ocurrir en el futuro, no lo que ya está pasando. En consecuencia, llegan a la conclusión de que Europa, aunque no haya decidido

mutualizar su deuda de forma oficial, en la práctica cada vez se parece más en lo que a política presupuestaria se refiere.

En esta circunstancia parece que los inversores nos hemos quedado sin la vara de medir, sin el índice de referencia que

nos señale en qué medida y a qué ritmo se está deteriorando la calidad crediticia de la deuda europea. Porque para medir algo hay que compararlo con algo.

Oficialmente no hay una forma de realizar la medición anterior, entre otras cosas, porque esta desaparición del diferencial de deuda es muy reciente. Pero, en nuestra opinión, hay dos datos que nos pueden ayudar a saber el grado de deterioro de la confianza en la deuda europea.

El primero sería sin duda el oro. No hace falta explicar mucho por qué, y la mayoría de los inversores así lo consideran. Por eso está subiendo últimamente, de forma paralela al deterioro no solo de la confianza en la deuda europea, sino también en la deuda japonesa y, aunque en menor medida, en la norteamericana.

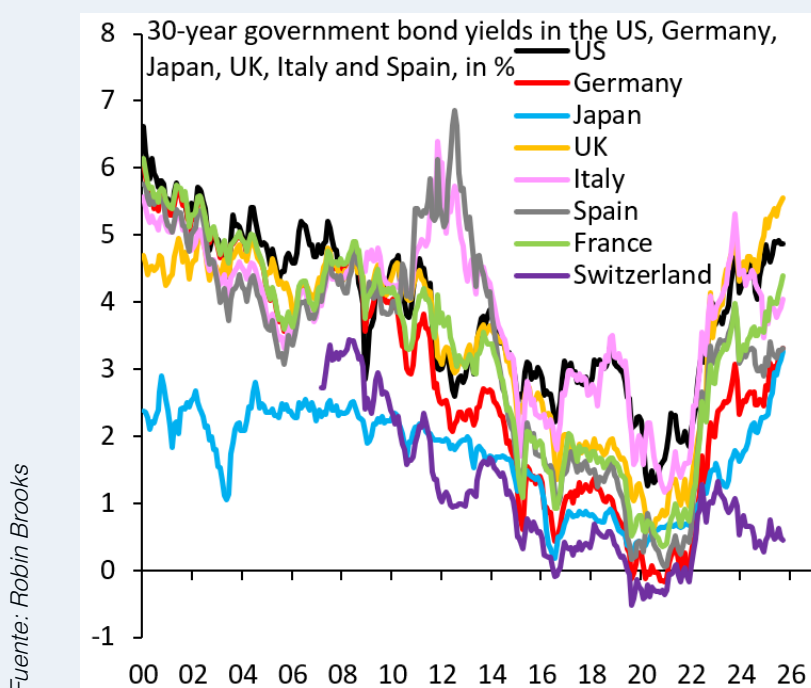
Por el contrario, en lo que respecta a Europa, los inversores ya saben que el deterioro presupuestario solo puede ir a peor, porque los políticos así lo han dicho. Y el caso japonés no tiene remedio.

Ya casi no hay diferencial de riesgo, porque todos los países europeos han decidido tomar el camino del incremento del gasto público financiado con deuda.

El segundo índice de referencia que podemos utilizar para medir la prima de riesgo de la eurozona es uno que nos hemos “fabricado” a la medida en [Nextep](#): el tipo de interés de la deuda suiza.

Tiene la ventaja de que es un activo comparable —son bonos—, europeo, líquido y de máxima solidez crediticia. Más incluso que la que tenía Alemania. Lo podemos ver muy bien en el gráfico n.º 4, que aparece a continuación.

Gráfico n.º 4 : Tipo de interés por endeudarse con bonos que vencen en 30 años



En dicho gráfico aparece la evolución de los tipos de interés de los bonos con vencimiento a 30 años de Europa, Japón y EE. UU.

Los tipos de largo plazo, que son los que establecen cuánto le cuesta a estos estados financiarse a largo plazo, que es

como decir cuál es el grado de confianza de los mercados, solo que a la inversa. A más cuesta obtener dinero para financiarse a largo plazo, menos confianza tienen los inversores en la capacidad de ese país para controlar su nivel de deuda. Y si en lugar del vencimiento a 30 años utilizáramos el vencimiento a 10 años tendría un

aspecto muy parecido y llevaría a la misma conclusión. Obviamente, los plazos más largos son los más exigentes, porque ¿quién sabe cuál será la situación dentro de 30 años?

Resumiendo: mientras que Suiza puede obtener dinero con vencimiento a 30 años a menos del 1 % anual, Alemania ya se acerca al 4 %, Francia lo ha superado y un país como Japón, cuyo problema es más bien la tendencia a la deflación, tiene que pagar también cerca del 4 %, lo cual es una barbaridad para un país enormemente endeudado (hablamos de ello en el siguiente capítulo).

Probablemente la situación afloje porque los políticos reduzcan su frenesí de deuda ante el aviso de los mercados. Pero hay que vigilar, porque lo que está claro

es que los mercados se han dado cuenta del truco y empiezan a desconfiar. No sabemos cuándo perderán la confianza, lo que sí sabemos es cuáles son las señales de que se pierde esa confianza. Por cierto, tienen un vídeo al respecto en mi nuevo canal de YouTube. Aquí les dejo el enlace: <https://youtu.be/nhAf9I9cuC0?si=PoV99eP7LFfBrtaI>

En resumen:

- ▶ No podemos saber cuándo se producirá una crisis de deuda, pero cada vez están más claros los indicadores del grado de pérdida de confianza de los inversores en la deuda que no dejan de emitir los políticos.

Si hay crisis de deuda, seguramente empezará en Japón

Hablamos mucho de las señales a vigilar ante una posible crisis de deuda, porque, en opinión del departamento de es-

trategia de [Nextep](#), es el mayor riesgo al que se enfrentan en el medio y largo plazo la economía y los mercados financieros.

Si los políticos siguen gastando “como marineros borrachos” —descripción que hizo el CEO de J. P. Morgan, James Dimon— y para poder gastar así y enmascarar la falta de una buena gestión necesitan endeudarse casi sin límite, la cuestión no sería si va a haber una crisis de confianza en el valor de la deuda emitida por los estados, sino cuándo.

Evidentemente, queda la esperanza

de que vuelva la cordura y se detenga el proceso, pero si no es así, hay que vigilar atentamente los indicadores de desconfianza en el valor de la deuda.

En números anteriores hemos hablado del oro, del franco suizo, incluso del bitcoin. Y en un próximo número de los “cuadernos” hablaremos de las conocidas como “stablecoins”, otro signo muy interesante de hasta qué punto los inversores empiezan a dudar de la capacidad de los políticos de controlar el nivel de deuda de los países que “dirigen”.

Pero probablemente el indicador más importante es precisamente la evolución del valor de los bonos, que son el instrumento que se utiliza para emitir deuda. Y muy particularmente el valor de los bonos del país, entre las economías avanzadas, más endeudado y con el peor ratio deuda / PIB: Japón.

Este último dato es el más importante, porque si un país se endeuda pero es capaz de crecer económicamente como para compensar ese aumento de sus deudas, el mercado le tiene menos miedo. Sería como la actitud de un banco hacia un cliente empresarial que aumenta su deuda, pero su negocio va cada vez mejor. Otra cosa es cuando vaya mal, pero eso también se verá en el ratio deuda / PIB.

El indicador más importante de crisis de deuda es la evolución del valor de los bonos. Y muy particularmente los japoneses, por ser el país con peor relación deuda / PIB.

Se estima que, a finales de 2025, el ratio deuda / PIB de Japón será del 252 %. Para hacernos una idea, el de España podría acabar el año en 102 %. Y España no es un ejemplo de seriedad presupuestaria.

Alemania, que todavía mantiene un cierto grado de control presupuestario, tiene un ratio deuda / PIB del 63 %, y Suiza, que sería el paradigma de seriedad presupuestaria, tiene un ratio del 38 %. Por cierto, y para los puristas del lenguaje, aunque la RAE dice que hay que hablar de ratio en femenino, la palabra original viene del latín en masculino, por eso preferimos quedarnos con el original latino.

Masculino o femenino, el caso es que el o la ratio deuda / PIB de Japón es una locura. Así que mucha gente se preguntará cómo es posible que todavía esta situación no haya explotado.

La respuesta es sencilla: primero, porque Japón es un país muy envejecido y a la vez muy rico, con lo cual hay un altísimo nivel de ahorro y de ahorradores dispuestos a comprar esa deuda.

Segundo, porque hasta ahora los tipos de interés japoneses eran muy bajos. Como vimos en el gráfico número 4, en el

capítulo anterior, el estado japonés podía endeudarse a 30 años pagando solo un 1 %. El problema es que, como también podemos ver en el mismo gráfico, la situación ha cambiado: ahora paga el 4 %. Cuatro veces más. Una carga muy importante para una economía de bajo crecimiento.

Y, lo que es peor, la situación se contagia, porque, por ejemplo, los políticos europeos están siguiendo la misma política de estímulo económico financiado con gasto público que los japoneses para salir del estancamiento, que en Europa se conoce como “euroesclerosis”, financiado todo ello con más y más deuda. No es extraño que, como vimos en el capítulo anterior, la subida de tipos de largo plazo que se inició en Japón se traslade a países que están tomando la misma dirección que tomó Japón en su día y que le llevó a esta situación de endeudamiento.

Mucha gente se preguntará cómo es posible que la situación no haya explotado. La respuesta es que, de momento, los ahorradores japoneses compran masivamente la deuda de su país.

Afortunadamente, EE. UU. al menos parece mostrar cierto interés en reducir esa deuda — haciendo que se la pague parcialmente el resto del mundo vía aranceles—, pero otra cosa es que lo consiga. En cualquier caso, si nos atenemos a la situación de las distintas economías, el indicador a seguir en el cuadro de mandos de vigilancia de

una posible crisis de deuda en el campo de los bonos son los bonos japoneses a 30 y 10 años de vencimiento.

En resumen:

- No podemos saber cuándo se va a producir una crisis de deuda, pero sí cuáles son los indicadores que nos avisan. Al ser Japón el paradigma del descontrol presupuestario y la deuda, dentro de los bonos el indicador más importante son los bonos japoneses.

En este informe me limito a dar mi opinión sobre los mercados y comentario, 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 70 €** 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.