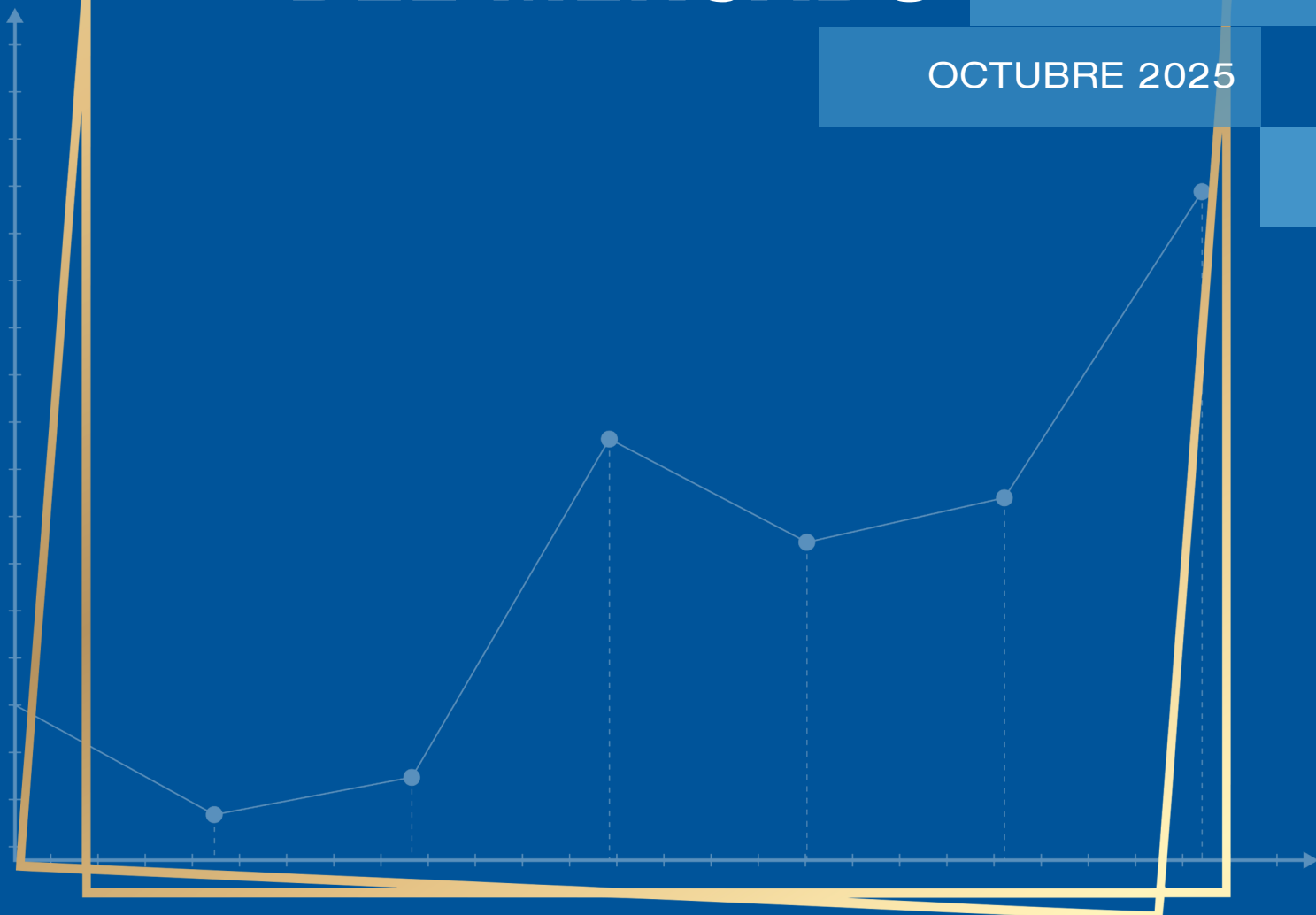


Víctor
Alvargonzález

CUADERNOS DEL MERCADO

104

OCTUBRE 2025



Índice

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

Portada

Contabilidad creativa para reducir la deuda de los EE. UU.	5
--	---

Renta variable

Las “ballenas” y su efecto sobre la cotización del bitcoin	10
--	----

Renta fija

Datos que le van a gustar a la Reserva Federal de los EE. UU.	12
---	----

Notas	17
--------------	----

Informe mensual de estrategia

corresponsiente
al mes de
octubre
de **2025**

Cualquier aficionado a la historia sabe que, tanto en la política como en los negocios, hay planes que, aunque finalmente se den a conocer, inicialmente permanecen ocultos. No todo son teorías “conspiranoicas”. Y considerando que Trump no ha tenido reparo en forzar al mundo a que pague parte de la deuda de EE. UU. vía aranceles, ¿por qué no va a buscar otras soluciones igual de imaginativas? Porque los aranceles no van a ser suficientes para reducir la monstruosa deuda que ha ido generando EE. UU. en los últimos años.

Dada la importancia de esta cuestión, hemos dedicado el grueso de este número a analizar esas teorías, que van desde la actualización del valor de las reservas de oro de los EE. UU. y el uso de dicha plusvalía para reducir deuda, hasta las que se basan en la creación de una reserva estratégica de bitcoin, pasando por las “stablecoins” y la llamada “nube cripto”.

Y ya que hablamos de cripto, hablamos de bitcoin. Con la madurez, al bitcoin le han surgido problemas que ya se han producido alrededor de otros activos en el pasado y que conviene conocer si se va a invertir en esta criptomoneda (o ya se ha invertido).

Para acabar, volvemos a poner el foco en la Reserva Federal. Todos los asuntos tratados son realmente interesantes, pero nunca debemos olvidar que lo más importante en la evolución de los mercados sigue y seguirá siendo lo que haga la Fed. Este mes se han publicado datos que la Reserva Federal puede considerar muy importantes, así que los analizamos.

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](http://www.nextepfinance.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.nextepfinance.com) 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](http://www.nextepfinance.com).

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



Víctor Alvargonzález



En 1934, Roosevelt revalorizó el valor de la reservas de oro de EE. UU. Y utilizó la plusvalía para pedirle a la Fed que emitiera dinero con cargo a la nueva valoración.

Resumen

El problema de Trump no es el crecimiento, es la deuda. Revalorizar las reservas de oro le serviría para reducir deuda con cargo a dicha plusvalía.

Las "stablecoins" podrían incrementar la demanda de deuda norteamericana y reducir así los costes de financiación de la misma.

Las "ballenas" de bitcoin han alcanzado niveles de capitalización muy importantes. También se han convertido en objetivo de los especuladores (bajistas).

Los datos de creación de empleo en EE. UU. son cada vez peores, lo que facilita que la Reserva Federal vuelva a una política monetaria neutral.

*** 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

Contabilidad creativa para reducir la deuda de los EE. UU.

Es cierto que tanto en los mercados como en la política se abusa de las teorías de la conspiración. Pero no es menos cierto que, desde que existen los mercados y la política, ha habido conspiraciones. En la política es más que evidente, en los mercados se trata más de operaciones realizadas desde el poder para manipular la economía o el sector financiero.

Últimamente se habla mucho del “gran reseteo” de la deuda norteamericana, que en lenguaje llano significa buscar fórmulas para que EE. UU. pueda reducirla (evidentemente, eliminarla totalmente es imposible).

El problema del exceso de deuda es global, pero quienes se están planteando hacer algo al respecto son los norteamericanos. Los europeos quieren seguir gastando y aumentar esa deuda, los japoneses hacen como si no tuvieran el mayor nivel de deuda vs. PIB del mundo, y China se quiere sumar a la fiesta para reanimar su economía.

Que EE. UU. está pensando en fórmulas “creativas” para reducir su nivel de deuda es obvio. Esa era y es la misión principal de los aranceles: que el resto del

mundo pague parte de la deuda norteamericana, si quieren vender en EE. UU. Y ha funcionado.

Pero no es suficiente, por lo que hay muchas probabilidades de que la administración Trump busque

otras opciones. Subir los impuestos iría contra el ADN de Donald Trump, y reducir el gasto político va contra el ADN de los políticos, así que vamos a analizar las otras opciones, digamos que “creativas” (a la par que posibles), que pueda estar manejando el Gobierno de los EE. UU.

La primera solución creativa para reducir la deuda de los EE. UU. han sido los aranceles. Pero son claramente insuficientes, por lo que no se pueden descartar ideas nuevas.

► Revaluación de las reservas de oro

Estados Unidos es el país con mayores reservas de oro físico del mundo. En la Reserva Federal hay depositadas 262,5 millones de onzas de oro. Pero, ojo al dato: están valoradas en 42,22 dólares la onza. Seguramente porque están valoradas a coste de adquisición y porque, aunque ahora el precio del oro esté disparado, durante mucho tiempo fue un activo cuyo precio estuvo estancado o a la baja. En otras palabras, las reservas de oro de la Fed valen actualmente en libros (books value) 11.000 M de dólares.

El caso es que, “casualmente”, ahora el oro se ha disparado al entorno de los 3.900 dólares. No sabemos qué ha sido antes, si el huevo o la gallina, pero lo que está claro es que la administración Trump podría reevaluar el valor de ese depósito.

Si reevalúan el oro y aplican, por ejemplo, un valor de 3.000 dólares la onza —por coger la valoración media en los últimos dos años—, el valor del oro que tiene la Reserva Federal en sus depósitos pasaría a ser de 786.000 M de dólares. Utilizamos el concepto de valor medio de los últimos dos años porque probablemente resultaría excesivo hacerlo a la última cotización (sería más “sospechoso”

que utilizar una media obtenida en un plazo suficientemente amplio).

¿Y qué ocurre si el Gobierno de EE. UU. emite un certificado y da fe de que el país tiene ese patrimonio en oro depositado en las arcas de la Reserva Federal, se lo entrega a la Fed y la Fed le da al Gobierno dólares con cargo al valor de dichas reservas de oro? Pues que EE. UU. puede pagar con esos dólares una parte de la deuda norteamericana. Y no sería un préstamo, sería utilizar las reservas de oro sin tener que venderlo en el mercado. Sería como emitir un billete respaldado por un activo de máxima solidez.

Gráfico n.º 1: La revalorización del oro en los últimos dos años



Fuente: Barchart



victoralvargonzalez.com
info@victoralvargonzalez.com

¿Un método algo “trilero”? Seguramente, sobre todo, porque, si ocurre, podría decirse que la subida del oro no es del todo casual, sobre todo, teniendo en cuenta el “calentón” que ha tenido desde que llegó Trump al poder. Y aunque hay otros motivos para que suba el oro, como dijo alguien muy sabio, hay que mirar siempre quién es el principal beneficiario.

Haya o no conspiración, la realidad es que no solo es posible hacer esto, sino que ya se ha hecho. Lo hizo Roosevelt en 1934. Revaluó las reservas pasando el valor de la onza de 20 a 35 dólares. Y utilizó el dinero obtenido por el método anteriormente explicado no para reducir deuda, sino para estimular la economía y que saliera de la depresión. Esto último también podría hacerlo la administración Trump. Pero nuestra opinión es que ahora mismo son conscientes de que su problema no es de crecimiento, sino de deuda.

¿Puede ocurrir? Una de las cosas que nos ha enseñado Trump es que es capaz de cualquier cosa. Ocurrió con la cuestión de los aranceles. Y a lo mejor el interés de Trump de colocar aliados en el Consejo de la Reserva Federal va más allá de solo presionar para que bajen los tipos de interés.

Además, esta operación tiene la ventaja de que todos los gobiernos del mundo

que tienen reservas de oro salen ganando. China, por ejemplo, tiene reservas muy importantes y es uno de los mayores productores de oro del mundo. Tampoco le vendría nada mal hacer algo parecido,

aunque en su caso más como forma de ayudar a su maltrecha economía, como hizo Roosevelt. ¿Podría ser que por eso están comprando todos los bancos centrales, incluido el norteamericano? El tiempo lo dirá.

No solo es posible hacerlo, es que ya se ha hecho. Lo hizo Roosevelt en 1934, aunque no utilizó el dinero para reducir la deuda, sino para estimular la maltrecha economía de EE. UU.

► Reserva estratégica (revaluada) de bitcoin

El secretario del Tesoro ha dicho claramente que no se utilizará ni un solo dólar del contribuyente para crear la anunciada reserva estratégica de bitcoin. Apunta a las confiscaciones como forma de ir creándola, ya que el bitcoin se ha convertido en la moneda preferida de las actividades ilegales y gran parte del dinero que se requisa en operaciones contra, por ejemplo, el narcotráfico, es bitcoin.

Pero, al igual que el Gobierno ha tomado una posición en Intel para asegurarse que se fabriquen microprocesadores en Norteamérica, podría tomar participaciones en “ballenas” de bitcoin como Strategy (ver capítulo al respecto en este y otros “Cuadernos”), que es una forma indirecta de aumentar la exposición a esta cripto-

moneda. Otro crea la reserva y luego el Estado participa en ella.

La valoración actual de la reserva de bitcoin es baja, porque EE. UU. “solo” tiene oficialmente 32.000 bitcoin (aunque oficialmente se habla de cerca de 200.000) y, como ocurre con el oro, no los tiene valorados a precio de mercado. Pero si “casualmente” se revalorizara espectacularmente el bitcoin, la administración podría hacer algo parecido a lo que hemos comentado anteriormente en el caso del oro. Esto explicaría el cambio de posición tan radical de la administración norteamericana a favor del bitcoin y otras criptomonedas.

Lo de la “nube cripto” no reduciría el ratio deuda / PIB, pero sí que podría funcionar para reducir la carga financiera, es decir, el pago de intereses de la deuda de los EE. UU.

en forma de un bono con vencimiento de 10 años, recibirá el principal, es decir, 100 €, pero el valor real de su inversión será de 80 € si la inflación acumulada ha sido de un 20 %.

Pero esto no reduce ni el tamaño nominal de la misma ni, lo más importante, la relación entre la deuda y el PIB. En época de Ronald Reagan, ese ratio era del 32 %. En época de Clinton fue del 47 %. Ahora es del 119 %, como consecuencia, en gran medida, de la enorme cantidad de gasto público que supusieron los confinamientos de la pandemia. Es fácil entender por qué reducir ese porcentaje es un objetivo claro de la administración norteamericana.

► El “Genius Act” y las “stablecoins”

Un señor, de apellido Kobayakov, asesor desde hace años de Putin en temas económicos, declaró recientemente que EE. UU. pretende “trasladar a una nube cripto su deuda nacional para luego devaluarla”.

No está tan claro que esto pueda hacerse. En realidad, la devaluación del valor de la deuda ya se hace cada vez que se emiten demasiados dólares y se crea inflación, lo que a su vez reduce el valor de la deuda para el poseedor de los bonos. Quien prestó 100 al Gobierno de EE. UU.

La reducción del ratio deuda / PIB es, en nuestra opinión, más factible con las dos fórmulas mencionadas en los apartados anteriores. Y por supuesto incrementando el PIB real (nominal menos inflación) del país. Pero la “nube cripto” sí que podría funcionar para reducir la carga financiera, es decir, el pago de intereses, que también es importante. Y es aquí donde podría ser de utilidad el uso de las “stablecoins” y el apoyo de la ley “Genius Act”, que aprobó recientemente —qué casualidad— la administración Trump.

Las “stablecoins” son criptomonedas que cuentan con las muchas ventajas de

las cripto pero que no sufren la volatilidad típica de estas, porque llevan aparejado un activo financiero sólido, como por ejemplo el dólar o letras del Tesoro de los EE. UU. Dicho de forma muy simplificada, cada “stablecoin” que se emita debe de ir acompañada de un dólar, de una fracción de un dólar o de una fracción de una letra del Tesoro norteamericano.

Las ventajas de las stablecoins son grandes. Pensemos, por ejemplo, que permiten desde pagar al fabricante a cobrar el cliente sin pasar por ningún intermediario (tarjeta de crédito, transferencias, cambio de divisa, etc.). Toda la cadena de cobros y pagos sin intermediarios y con la seguridad que ofrece la tecnología Blockchain.

Esto también podrían hacerlo las grandes empresas. Imaginemos que una empresa como Apple quisiera tener su propia “stablecoin”. Con el tamaño y solvencia financiera que tiene, sería perfectamente posible y simplificaría muchísimo las transacciones que realiza con sus proveedores y clientes. Otro caso similar podría ser el de Amazon. Además, les permitiría a ambas entrar directamente en los servicios financieros, sin tener que pasar por los grandes grupos bancarios ahorrándose ese peaje.

Imaginemos ahora que la administración norteamericana modificara ligeramente la “Genius Act” en la parte que exige que el activo subyacente de una stablecoin sean activos públicos de muy corto plazo y abriera la mano a bonos de corto y *medio* plazo. Eso, unido al aumento del uso de las “stablecoins”, aumentaría la demanda de bonos del Estado de EE. UU.

A más demanda de bonos, menos tendrá que pagar el Estado en las subastas de deuda, ergo menores costes de financiación de la misma. Una jugada que no eliminaría la deuda, pero reduciría considerablemente la carga financiera de la misma.

En resumen:

- Tras la “jugada” de los aranceles, no se pueden descartar otras opciones “creativas” para reducir el tamaño de la deuda norteamericana sin subir impuestos. La revalorización del oro y el auge de las criptomonedas abren la puerta a otras opciones.

Renta variable

Las “ballenas” y su efecto sobre la cotización del bitcoin

Se denominan “ballenas” de bitcoin a personas o empresas que tienen grandes cantidades de esta criptomoneda. De hecho, hay empresas que empezaron utilizando el bitcoin para diversificar su tesorería y han acabado convirtiéndose no solo en auténticas “huchas” de bitcoin, sino que, además, se han endeudado fuertemente para incrementar su exposición, de forma que, por ejemplo, por cada 100 bitcoin que tienen, han pedido créditos para poder obtener 200 más.

También hacen ampliaciones de capital, emisiones de acciones preferentes y utilizan los llamados créditos participativos y obligaciones convertibles, que serían un híbrido entre un bono y una acción. Todo con el objetivo de acumular el mayor número posible de bitcoin.

En el cuadro n.º 1 aparecen las empresas más importantes dedicadas a esta actividad. Se les llama Bitcoin Treasury Companies, que casual o intencionadamente son iniciales que coinciden con el acrónimo de Bitcoin en los mercados (BTC). No está mal pensado, porque su destino está íntimamente ligado al del bitcoin y como veremos a continuación, el del bitcoin también se ve afectado por lo que ocurra con estas compañías.

En la segunda columna aparece la evolución que han tenido estas compañías

desde sus máximos históricos hasta hace dos semanas, que es cuando se realizó el análisis. Y obviamente llama la atención que han sufrido mucho más que el bitcoin, que en ese periodo ha estado subiendo y solo ha caído desde mediados de julio y hasta finales de septiembre y por un importe del 12 %.

Filters ▾ CSV 🔄			
← Scroll horizontally to see more data →			
	BitcoinQuant.Co	52W HIGH ↑↓	52W HIGH CHANGE ↑↓
1	Strategy	\$543.00	-40.5%
2	MARA Holdings	\$30.28	-41.7%
3	Twenty One Capital (XXI)	\$59.75	-67.0%
4	Bitcoin Standard Treasury Company	\$16.50	-36.3%
5	Metaplanet	\$13.07	-72.0%
6	Bullish	\$118.00	-42.7%
7	Riot Platforms	\$20.13	-10.6%
8	Trump Media and Tech	\$54.68	-68.9%
9	Galaxy Digital Holdings Ltd	\$35.79	-4.2%
10	CleanSpark	\$17.97	-19.6%
11	Coinbase Global	\$444.65	-27.6%
12	Tesla	\$488.54	-9.4%
13	Hut 8 Mining Corp	\$39.47	-4.1%
14	Block	\$99.26	-22.9%

Fuente: Rohan Irany

Cuadro n.º 1:

“Bitcoin Treasury Companies”
o “huchas” de bitcoin

¿Cómo es posible que caigan tanto las ballenas, pese a la evolución positiva en general o con una corrección bastante normal en el bitcoin?

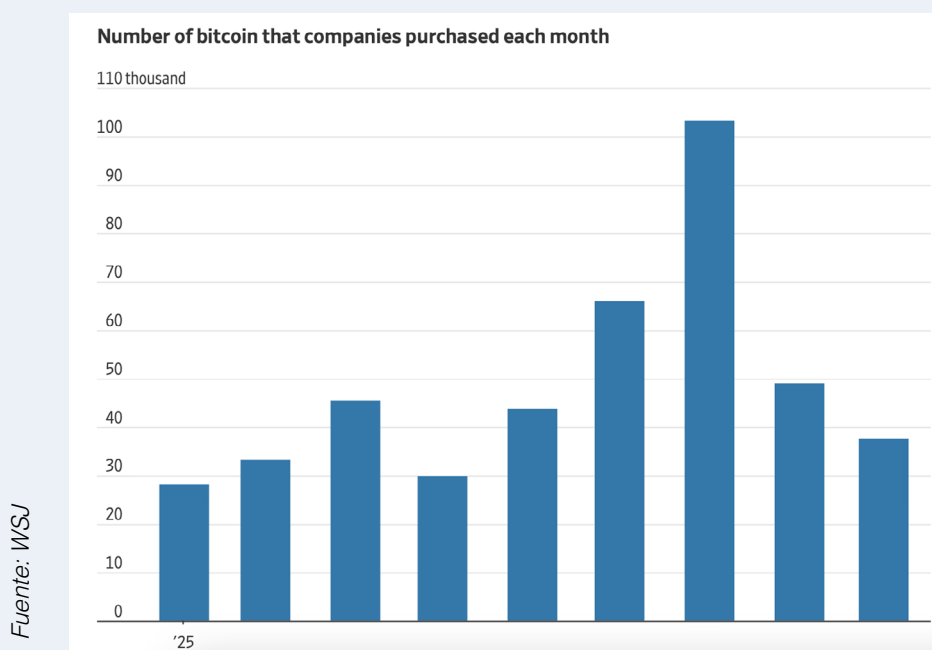
Pues por el mismo motivo por el que, cuando subieron, lo hicieron mucho más que el propio bitcoin, precisamente por lo que hemos dicho anteriormente sobre el apalancamiento y la dilución que producen en el valor las distintas fórmulas de ampliación de capital.

Pero las caídas no se deben tanto al hecho en sí del apalancamiento o la dilución por ampliaciones de capital, sino a que esta situación ha llamado la atención de inversores profesionales que se dedican a apostar *contra* un valor, en lugar de a favor de un valor.

Es una estrategia tan vieja como los mercados y tenemos ejemplos recientes —por ejemplo con un valor de la bolsa española llamado Grifols— y no tan recientes con el valor de la deuda de España, Italia y Grecia durante la crisis del euro. Los “bajistas” obtienen su plusvalía apostando contra un activo o un valor. Y cuando ven que algo es vulnerable, atacan.

La vulnerabilidad tiene mucho que ver con la parte del crédito en estas compañías, puesto que cuando se debe dinero por haber comprado algo y ese algo pierde valor, los bancos piden garantías. Además, las diluciones afectan al valor de la acción y los analistas de los operadores bajistas lo saben. Como vemos en el gráfico número 2, la consecuencia es que estas compañías compren menos bitcoin e incluso pueden tener que venderlo.

Gráfico n.º 2: Las “ballenas” de bitcoin han reducido sus compras



La cuestión más importante es cómo afecta esto al bitcoin. Y, efectivamente, se ha notado. Ha bajado entre julio y septiembre, cuando, en el mismo periodo, el NASDAQ (índice tecnológico de la bolsa norteamericana) no ha dejado de subir. E históricamente cualquier subida del NASDAQ no solo iba acompañada de una subida del bitcoin, sino que este último subía mucho más. Tradicionalmente, si querías aprovechar una subida del NASDAQ y multiplicarla, la mejor fórmula era comprar bitcoin. Esa correlación hiperpositiva ha desaparecido, al menos de momento.

A partir de ahora, aquellos que inviertan en bitcoin, o se lo estén planteando,

deben vigilar lo que ocurra con las ballenas, ya que afecta al precio del activo principal, que no es otro que el bitcoin.

En resumen:

- ▶ A partir de ahora, el bitcoin tendrá un factor adicional alcista o bajista: las ballenas de bitcoin, empresas dedicadas a acumular esta criptomoneda. Y no solo acumulan, también llevan a cabo distintas operaciones de ingeniería financiera para incrementar su exposición.

Renta fija

Datos que le van a gustar a la Reserva Federal de los EE. UU.

Ocurren muchas cosas importantes en los mercados, pero nunca hay que dejar de poner el foco en la Reserva Federal de los EE. UU., porque es el factor que más los mueve. Poner el foco para adelantarnos a sus movimientos, porque cuando hace algo, ya está descontado en los precios y no hay nada que ganar (o evitar perder).

Afortunadamente, los últimos datos de la economía norteamericana son en general positivos de cara a que se produzca

una nueva bajada de los tipos de interés. Alguien dirá, con razón, que la inflación (medida por el PCE) ha subido cuatro décimas respecto a donde estaba en el mes de abril, cuando se anunciaron los aranceles, pero tal y como funcionan los mercados, lo que ha ocurrido es que los inversores se han sentido muy aliviados, porque casi el 100 × 100 de los analistas —nosotros, como bien saben ustedes, somos de las pocas excepciones— decían que los aranceles iban a ser terriblemente inflacionistas.

Claro, cuando el mercado se esperaba que la inflación se fuera al 4 % o algo así y resulta que la inflación actual en EE. UU. (2,7 % medida por el PCE) es solo cuatro décimas superior a cuando se aplicaron los primeros aranceles, la reacción es más de relajación que de miedo.

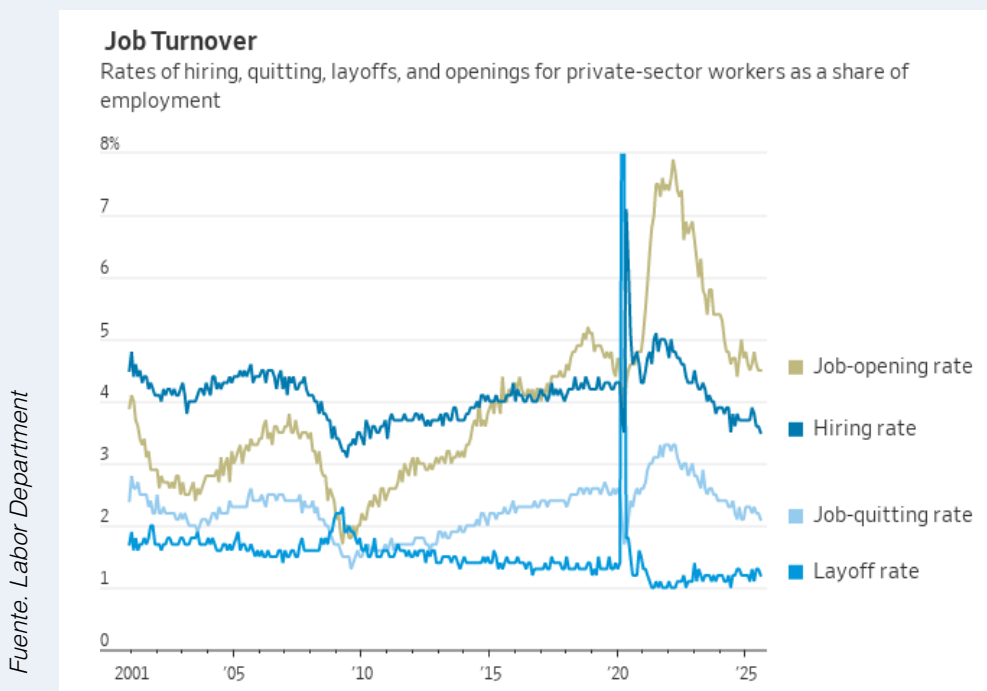
Pero lo que realmente facilita una bajada de tipos son los datos de empleo. No se menciona mucho, pero la Reserva Federal de los EE. UU. tiene un mandato dual: estabilidad de precios, pero también pleno empleo. Y si los precios están más o menos contro-

Lo que facilita otra bajada de tipos son los datos de empleo. La Reserva Federal de los EE. UU. tiene un mandato dual: estabilidad de precios, sí, pero también pleno empleo.

lados, pero el empleo empieza a flojear, la Reserva Federal empieza a mirar en esa dirección.

En el gráfico número 3 vemos cómo las ofertas de empleo vuelven a caer tras un ligero repunte (“Job openings”), la contratación (“Hiring rate”) y también el número de personas que dejan el trabajo (“Job quitting”) sigue bajando —lo cual es importante porque es un indicativo de hasta qué punto es fácil o difícil encontrar empleo— y lo único que se mantiene estable son los despidos (“Lay Off rate”).

Gráfico n.º 3: Situación de la creación de empleo en EE. UU.

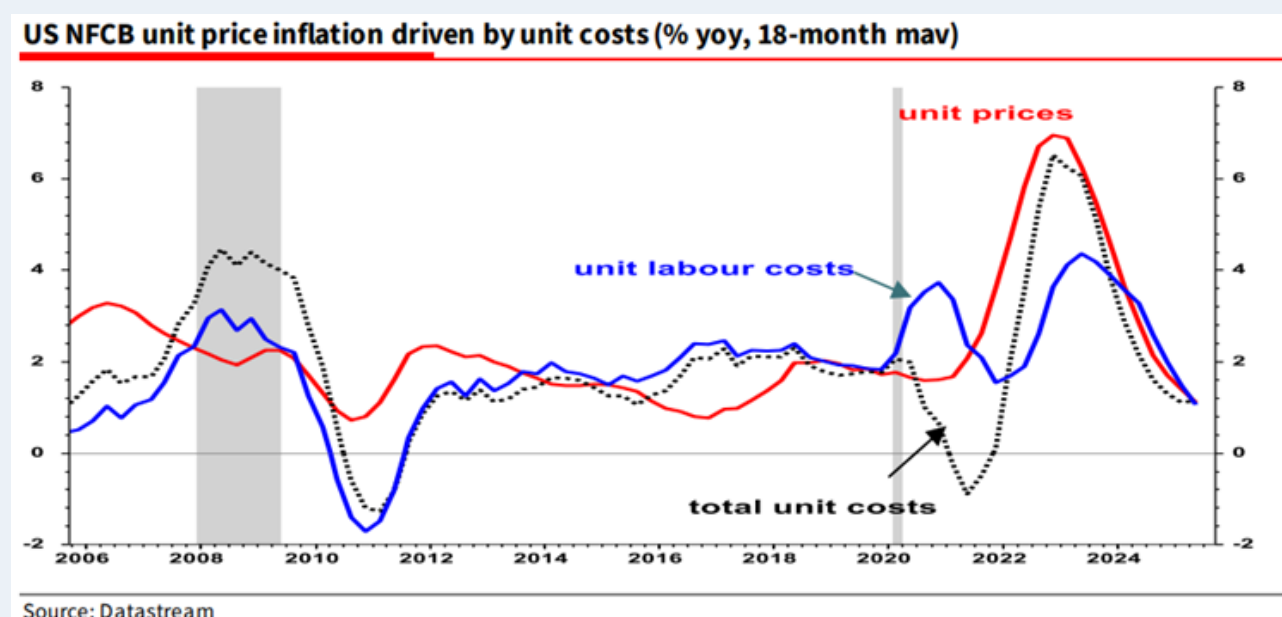


Los datos no son preocupantes, pero marcan una tendencia clara (a la baja) en el empleo que no puede ignorar la Reserva Federal. Sobre todo porque lo que vienen a decir estos datos es que a lo mejor no hay que tener una política superrelajada en los tipos de interés, pero tampoco una política restrictiva. Más bien una política neutral, que se define como un punto porcentual por encima de la inflación, lo cual más o menos situaría los tipos

neutrales en el 3,75 % y no en el 4 % o 4,25 % actual.

También son muy importantes los costes laborales. Si hay una inflación potente es la de los costes laborales, y los costes laborales unitarios están a la baja (línea azul del gráfico número 4). Da igual que sea por la IA o por otro motivo, el caso es que tienden a la baja.

Gráfico n.º 4: Costes laborales unitarios en EE. UU.



Fuente: Datastream

Luego está el precio de la energía, que por algún motivo muchos analistas desprecian actualmente, pero que sigue siendo un factor importantísimo de la inflación, aunque sea del índice general y no de la subyacente. Tanto es así que uno de los motivos por los que los aranceles no han hecho tanto daño es precisamente por-

que, en el mismo periodo en el que se han instaurado, ha estado bajando el precio del petróleo y del gas natural. En el gráfico n.º 5 vemos la evolución del precio del barril Brent, que, por cierto, si rompiera a la baja el nivel de 60 \$ por barril, entraría en un territorio bajista casi inexplorado.

Gráfico N.º 5: Precio del barril de Brent

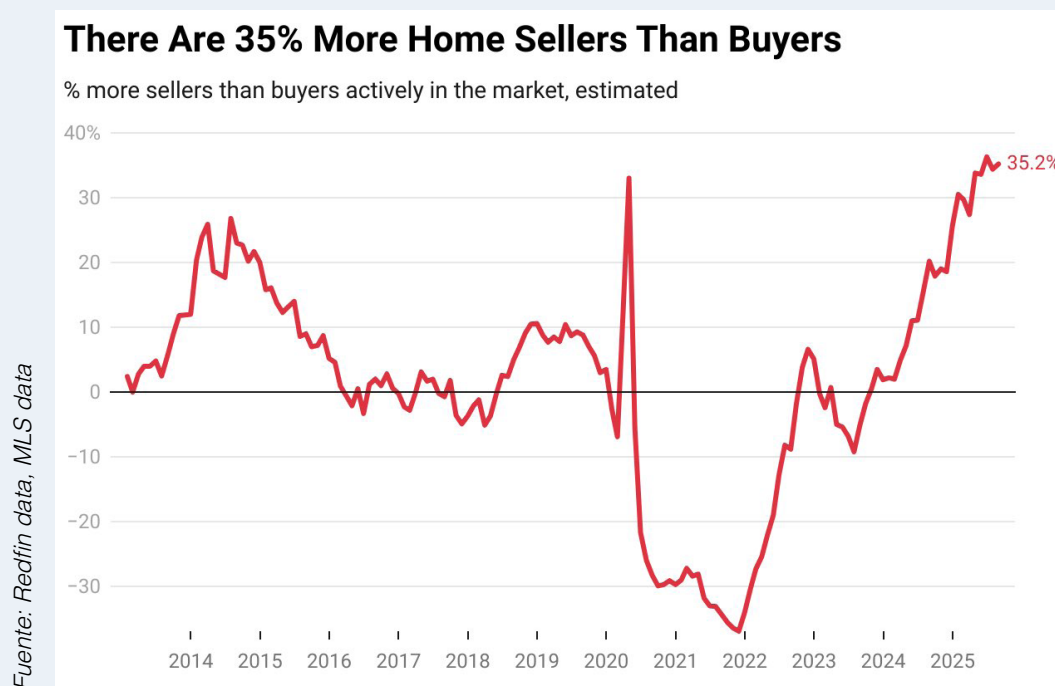
Fuente: Investing



Los analistas han vivido obsesionados con los aranceles y concretamente su impacto en los materiales de construcción, pero estaban tan obsesionados que no han visto la situación del mercado y, como en EE. UU. entendieron hace tiempo que para que baje el precio de la vivienda hay que construir, es lo que han estado haciendo, y ahora se nota. En el gráfico número 6 observamos cómo actualmente estamos en un “mercado de compradores”, es decir, un mercado en el que hay más vende-

dores que compradores y, por lo tanto, la “mano fuerte” en la negociación la tienen los compradores y no los vendedores, lo cual obviamente afecta al precio a la baja.

Ha habido más datos favorables de cara al futuro en la evolución de la inflación, pero entendemos que estos son los más significativos. Y la consecuencia lógica es que la Reserva Federal pase de una política monetaria todavía restrictiva a una política monetaria neutral.

Gráfico N.º 6: En EE.UU. ya hay muchos más vendedores que compradores de vivienda**En resumen:**

- El mandato de la Reserva Federal de los EE. UU. es doble: estabilidad de precios y pleno empleo. Y ahora lo que más empieza a desviarse del objetivo es el empleo, lo que justifica una política monetaria neutra en lugar de restrictiva.

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.