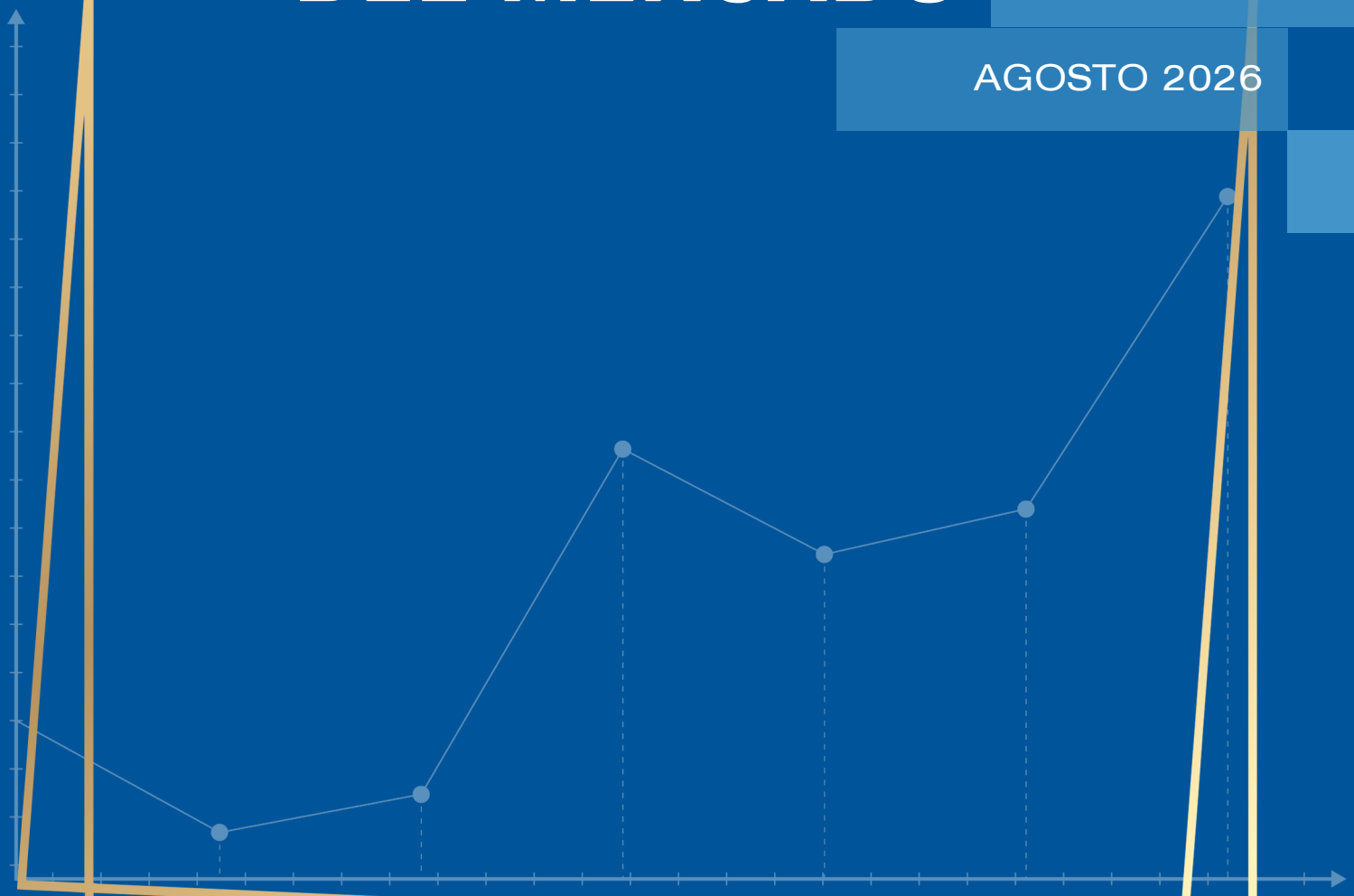
Víctor
Alvargonzález

# CUADERNOS DEL MERCADO 114

AGOSTO 2026



# Índice

**Resumen** 4

**Portada**

Los resultados empresariales, más importantes que nunca 5

**Renta variable**

Semiconductores: ¿corrección o cambio de tendencia? 9

Irán: el escenario alternativo que no contempla la mayoría 11

El índice TACO sigue funcionando, pero podemos mejorarlo 14

**Notas** 17

Víctor Alvargonzález

# Informe mensual de estrategia

correspondiente al mes de **agosto** de **2026**

En la bolsa se genera una burbuja cuando la subida de las cotizaciones no va acompañada de una subida similar de los beneficios de las empresas. Y cuando han subido mucho esas cotizaciones es especialmente importante que se cumplan las estimaciones de beneficios, porque las cotizaciones descuentan beneficios futuros. Y por eso analizamos la cuestión en profundidad en el capítulo de portada, aprovechando la publicación de los resultados empresariales del último trimestre.

El índice de semiconductores ha caído un 20 % desde máximos, lo cual invita a reflexionar sobre si el mercado ha descontado ya en los precios la enorme demanda que va a haber del elemento más importante para el desarrollo de la IA —la capacidad de computación— o si es solo una corrección. Es el tema del segundo capítulo.

Y, qué remedio: hay que hablar de ese lastre que sufre el mercado desde hace meses que es Irán, pero en esta ocasión aportamos una visión distinta, que probablemente no esperaba ninguno de los contendientes, pero que podría estar dibujándose de cara al futuro. Y desgraciadamente sigue siendo importante para las bolsas porque el precio del petróleo lo es.

Y hablando de Irán, tenemos algo positivo, y es que ya contamos con la experiencia necesaria para fabricar algoritmos que nos ayuden a predecir la evolución de esta negociación/guerra interminable. Irónicamente, el mejor aliado para poder cuantificar esta cuestión es el volátil presidente de los EE. UU. El pionero fue el índice TACO, y funciona, pero creemos que podemos mejorarlo.

Víctor Alvargonzález

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 **79 € 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 que este Cuaderno resulte de su agrado, reciba un saludo muy cordial,



Víctor Alvargonzález

victoralvargonzalez.com
info@victoralvargonzalez.com

## Resumen

**Las burbujas se forman cuando la subida de las cotizaciones no va acompañada de la correspondiente subida en los beneficios empresariales.**

**Para adelantarse a una posible burbuja, lo que hay que vigilar es el hueco entre beneficios publicados y beneficios estimados y cómo puede equilibrarse.**

**Lo ocurrido en el sector de los semiconductores es una corrección de los excesos anteriores, tanto de expectativas como de apalancamiento.**

Víctor Alvargonzález

**En Irán podría producirse una tercera vía: un conflicto de desgaste. En dicho escenario, el efecto sobre los mercados seguirá siendo el precio del petróleo.**

**Irónicamente, la volátil forma de actuar de Trump permite cuantificar cuándo puede dar un bandazo respecto a Irán. Y ya tenemos varios índices de gran utilidad.**

* 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 resultados empresariales, más importantes que nunca

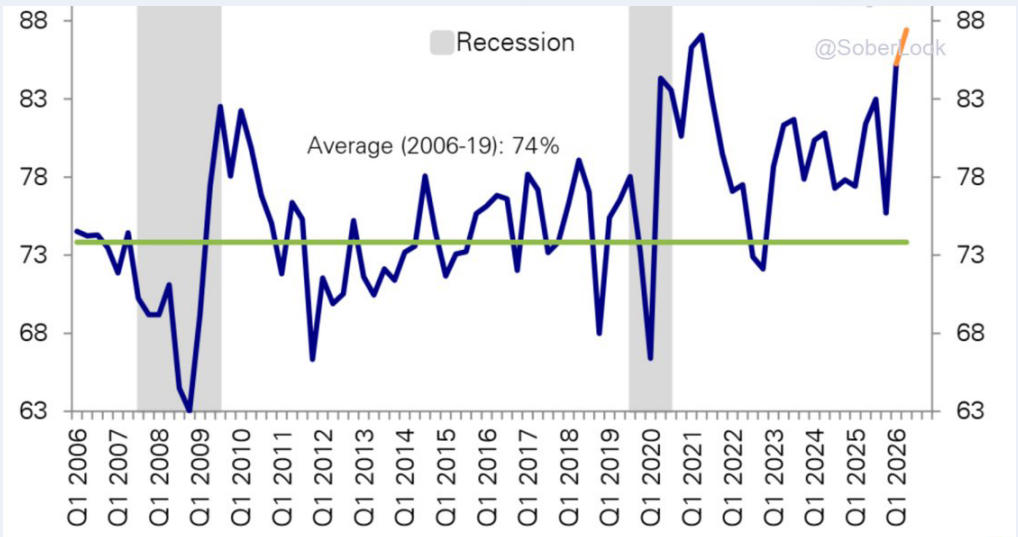
Estamos en plena temporada de resultados en Wall Street y conviene recordar algo que en ocasiones se olvida: en bolsa cotizan empresas y, en el medio-largo plazo, las empresas valen lo que valen sus beneficios.

Quien se creyó el "clickbait" de la "burbuja" de la inteligencia artificial y "mordió el anzuelo" ("bait" significa "cebo" en inglés) ha dejado de ganar más de un 150% desde enero de 2023 en el índice Nasdaq-100. Y, como hemos dicho en varias ocasiones, con las valoraciones actuales no tiene sentido hablar de burbuja, al menos mientras los beneficios sigan creciendo más o menos al mismo ritmo que las cotizaciones.

**Con las valoraciones actuales no tiene sentido hablar de burbuja... mientras los beneficios sigan creciendo al mismo ritmo que las cotizaciones.**

Como puede verse en el gráfico que figura a continuación, las estimaciones no solo están a niveles récord, y además en general se están cumpliendo o superando, sino que hay que irse 17 años atrás y saliendo de una recesión (donde se produce un rebote tras una fuerte caída de los beneficios) para encontrar un inicio de año tan potente en cuanto a beneficios. Pero ahora no venimos de una recesión.

**Gráfico 1: Porcentaje de empresas del S&P 500 batiendo estimaciones de beneficios**




*Fuente: Bloomberg Finance LP, Deutsche Bank Research - The Daily Shot (@SoberLook) via X*

Ahora bien, que no haya burbuja no significa que no haya nada que vigilar. Y lo que hay que vigilar tiene nombre y apellidos: la brecha entre los beneficios que publican las empresas y los que estiman los analistas.

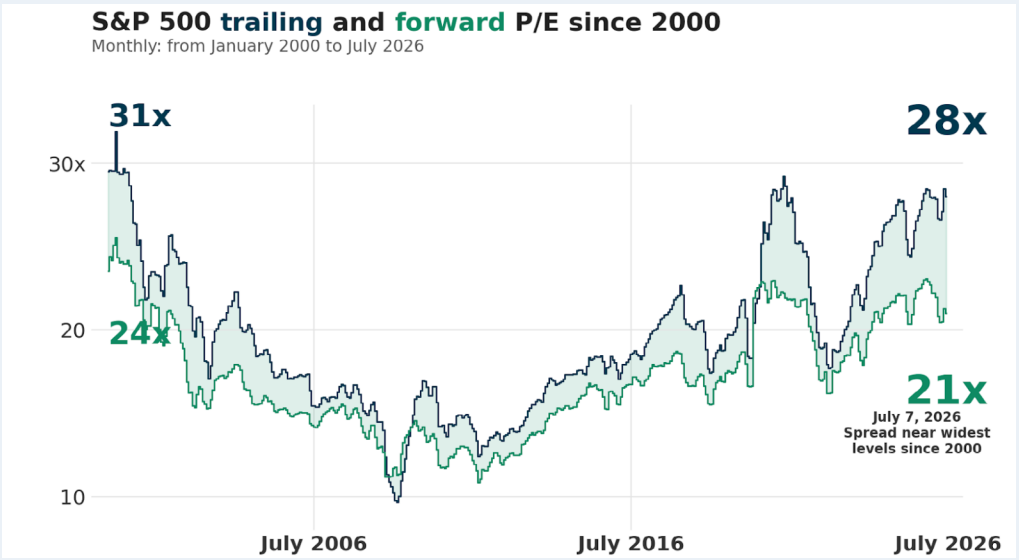
El mercado hace sus valoraciones apoyándose más en las estimaciones de beneficios futuros que en los ya publicados. Y hace bien. Primero, porque los precios descuentan escenarios futuros y, segundo, porque esas estimaciones suelen ser bastante acertadas; si hasta el más pequeño empresario sabe lo que va a facturar en los próximos doce meses, imagínense una empresa del S&P 500 seguida por decenas de analistas.

**Sobre beneficios estimados, el mercado no está caro (21 veces). Sobre publicados (28 veces) ya es otra cosa. Lo que hay que pensar es si el hueco se cerrará por las buenas o por las malas.**

En los últimos años, los analistas se han equivocado. Pero por prudentes. El 80% de sus previsiones han resultado demasiado pesimistas. Especialmente en las tecnológicas, por el miedo que generaba el discurso de "la burbuja". Pero esto podría cambiar. Puede llegar un momento en el que los analistas sientan presión por haber sido demasiado pesimistas y pasen a previsiones demasiado optimistas. Y entonces sí que habría que replantearse la estrategia.

La mejor forma de verlo es dibujarlo. Como muestra el gráfico que aparece a continuación, el PER del S&P 500 calculado sobre los beneficios publicados está cerca de 28 veces, mientras que el calculado sobre los beneficios estimados a doce meses ronda las 21 veces.

**Gráfico 2: PER del S&P 500 sobre beneficios publicados vs. beneficios estimados a 12 meses**




*Fuente: Factset vía CNBC (Deena Zaidi)*

Es decir: si tomamos las estimaciones, el mercado no está caro —21 veces es solo algo por encima de la media de los últimos diez años, pero no mucho—. Ahora bien, 28 veces ya es otra cifra. Tampoco es el fin del mundo, pero es una cifra importante.

Para hacernos una idea, antes de que explotara una verdadera burbuja, como fue la de marzo del año 2000, el PER basado en estimaciones a 12 meses del Nasdaq era de 60 veces y el basado en datos publicados superaba las 100 veces.

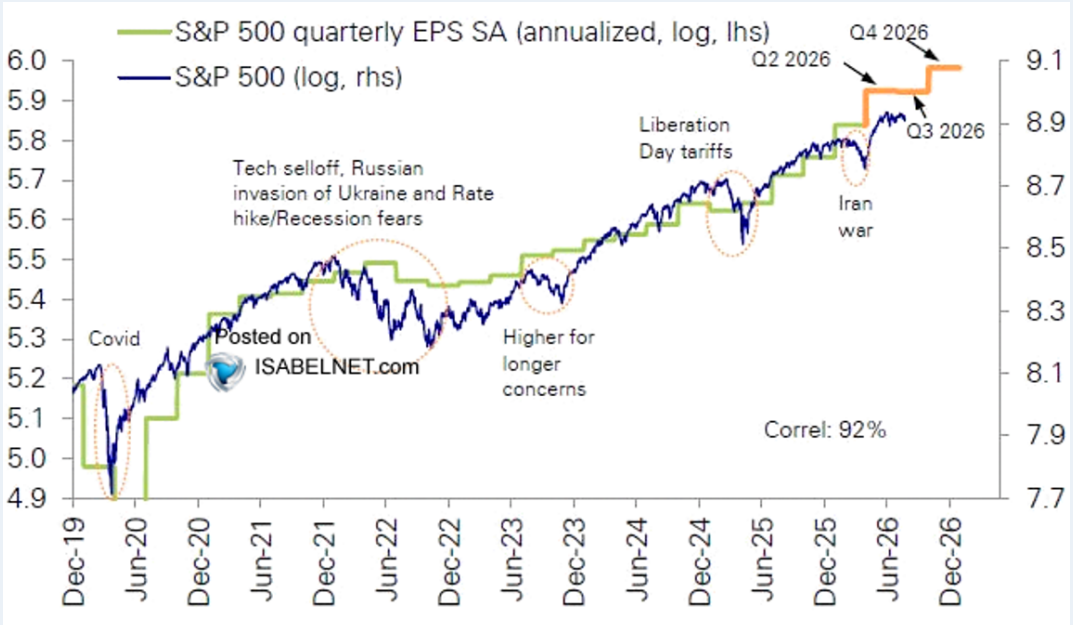
Ese espacio, que unas veces es mayor y otras menor, es hoy bastante amplio, y puede resolverse por las buenas o por las malas.

- Por las buenas: que los beneficios publicados sigan subiendo con fuerza y el hueco se cierre solo.
- Por las malas: que los beneficios empiecen a quedarse por debajo de lo estimado y se genere una corrección en el S&P 500.

Ese hueco podría calificarse de burbuja. Pero no tanto una burbuja de valoración de esas que pueden generar un colapso en los índices, sino más bien de expectativas. Es un hueco que se puede reducir con una corrección relativamente modesta.

De hecho, quizás el mercado ya esté actuando. Como se observa en el gráfico siguiente, pese a que las estimaciones de beneficios por acción para los próximos trimestres de 2026 han seguido creciendo (línea naranja), el S&P 500 ha estado unos meses en un rango lateral y el Nasdaq ha sufrido una corrección.

**Gráfico 3: S&P 500 vs. beneficios por acción trimestrales y estimaciones para el resto de 2026**




*Fuente: Bloomberg Finance LP, Deutsche Bank Asset Allocation - Isabelnet (@ISABELNET_SA) vía X*

La posibilidad de que el sesgo pase de pesimista a demasiado optimista no es un riesgo teórico. Un reciente informe de BCA Research recordaba que las burbujas no siempre se ven en el PER: a veces se esconden en beneficios basados en fundamentales poco sólidos.

Les ocurrió a los bancos y a las promotoras norteamericanas antes de la Gran Crisis Financiera, cuyos PER parecían razonables, pero se calculaban sobre unos beneficios insostenibles. También a las empresas beneficiarias de la pandemia. Eran beneficios y estimaciones de beneficios que solo se sostenían si se hubiera mantenido el confinamiento o el ritmo de venta de vacunas.

Este último sería el riesgo actualmente. Pero no parece que de momento los beneficios de las empresas que componen el S&P 500 se encuentren en esta circunstancia. Ni siquiera en las tecnológicas, que con la excepción de Nvidia ya han publicado resultados y han sido muy buenos.

Obviamente, ha habido lecturas distintas por parte de los inversores. Valores como Google o Meta han presentado muy buenos resultados operativos y aun así han caído sus cotizaciones. Estos entrarían en el capítulo de empresas que el mercado considera que va a ser difícil que cumplan expectativas de beneficios si siguen invirtiendo en IA. En cambio, valores como Amazon y Microsoft han sido premiados con fuertes subidas.

Nosotros ya hemos dicho en otros Cuadernos que pensamos que invertir en un buen negocio no es una mala idea y que la IA es un gran negocio. Probablemente, la mayor transformación económica de la historia, igual o más que la electricidad o la máquina de vapor. Por lo tanto, pensamos que hacen bien estas compañías en invertir en esta enorme revolución tecnológica, como en su día hicieron en la digital.

**Ese hueco podría calificarse de burbuja. Pero no de esas que pueden generar un colapso en los índices, sino más bien de expectativas. Y se puede reducir con una simple corrección.**

Pero somos conscientes de que los mercados tienden a exagerar, ya sea pasándose de pesimistas o de optimistas. De ahí la importancia de vigilar que no se estén pasando en esta ocasión de optimistas. Y eso nos lo dice la evolución del tamaño del hueco del que hemos hablado en este capítulo.

**En resumen:**

- **Vigile la temporada de resultados y, muy especialmente, si las tecnológicas los publican mejor, igual o peor de lo estimado. Mientras los analistas se queden cortos, el hueco entre beneficios publicados y estimados se cierra "por las buenas". El día que se pasen de optimistas, será "por las malas", es decir, con una corrección a la baja en las cotizaciones.**

# Renta variable

## Semiconductores: ¿corrección o cambio de tendencia?

Como la supuesta burbuja de la IA no acaba de explotar y estaba dejando de generar titulares en las redes y en los medios, los especialistas en "clickbait" (ya hemos dicho que "bait" en inglés significa cebo) decidieron agarrarse a un clavo ardiendo y ahora la explosión de la burbuja de la IA era la caída que han tenido las empresas de semiconductores. Burbuja explotada, ya no hay que rendir cuentas por haber hecho incurrir a tanta gente en un enorme coste de oportunidad por el temor a estar invertido en plena burbuja.

**Como el NASDAQ no acababa de explotar cual burbuja y había que justificar los anuncios de años anteriores, resulta que la caída del subsector de los semiconductores era esa explosión.**

No está mal tirado, porque los semiconductores son como el petróleo en la revolución industrial, pero como toda manipulación, tiene los pies muy cortos.

Primero porque los números de dicha explosión nada tienen que ver con la explosión de una burbuja. Como vemos en el gráfico que aparece a continuación, el índice de semiconductores de Filadelfia, que es el índice más utilizado, ha tenido ciertamente una caída importante desde máximos (un 20 %).

**Gráfico 4: Índice de semiconductores de Filadelfia (junio 2025-actualidad)**




*Fuente: TradingView*

Lo que no dicen es que llegó a subir un 180 % en los 12 meses anteriores. Para que fuera la explosión de una burbuja, como mínimo tendría que haber perdido la mitad de lo que llegó a subir en el "calentón" previo. Considerando la subida previa, estaríamos hablando de algo mucho más parecido a una corrección.

Pero es que, además, si comparamos en un plazo amplio, como en el gráfico que aparece a continuación, la caída es mínima si consideramos el tamaño de la subida que se ha producido desde 2023, que es precisamente cuando se empieza a hablar de la IA en los mercados.

En azul oscuro tenemos un índice global, en color gris la línea en la que se excluyen los semiconductores y equipos relacionados, y en verde los semiconductores y compañía.

**Gráfico 5: Evolución de la bolsa mundial, con y sin semiconductores (2019-actualidad)**




En nuestra opinión, estábamos ante un mercado en el que se estaban cometiendo muchísimos excesos de apalancamiento —inversores que se endeudan hasta las cejas para comprar, muchos de ellos inversores particulares— y un exceso de expectativas, pero hay una realidad, y es que el mundo se va a gastar una auténtica fortuna en semiconductores.

De hecho, si analizamos el PER forward y trailing PER —de nuevo, beneficios estimados y beneficios publicados—, no son tan de burbuja, por ejemplo, si los com-

paramos con los del Nasdaq 100 antes de la explosión de la burbuja de las 'puntocom': el PER forward del sector de semiconductores es de aproximadamente 30 veces, mientras que el trailing PER se sitúa en unas 50 veces. En ambos casos, es la mitad (o menos) de lo que se vio en el Nasdaq 100 en aquel momento (60 veces y más de 100 veces, respectivamente).

**Lo que ha habido en los semiconductores es una corrección equivalente a los excesos de apalancamiento y de expectativas que se han cometido.**

Actualmente, nuestra visión del tema se puede resumir en una frase muy popular, y es que "gran parte del pescado está vendido". Las empresas van a seguir ganando muchísimo dinero, la demanda se va a mantener, pero ya lo sabe todo el mundo o casi todo el mundo. Lo que técnicamente se puede definir como que ya está descontado en los precios y que a partir de ahora va a ser difícil que el sector supere con tanta diferencia al mercado en general. Pero no que haya "explotado la burbuja de la IA".

**En resumen:**

- **No ha explotado la burbuja de la IA, se han corregido los excesos que se habían producido en el subsector de los semiconductores.**

## Irán: el escenario alternativo que no contempla la mayoría

Los escenarios que se consideran más probables de cara a la evolución futura del conflicto en Irán se basan en que Trump no quiera llegar a las elecciones legislativas con este conflicto a cuestas. Básicamente por el impacto que tiene sobre el precio de la gasolina y, por lo tanto, sobre el consumidor norteamericano. Para el que además esta guerra resulta terriblemente impopular.

Partiendo de esta hipótesis pueden ocurrir dos cosas:

- Que Trump tire la toalla y trate de retirarse con un acuerdo que le permita hacerlo con cierta dignidad. Con el estrecho de Ormuz abierto y algún compromiso en la cuestión del enriquecimiento de uranio.
- Que se harte y decida jugárselo todo a ganador, mediante una intervención militar masiva que le permita controlar el estrecho antes de las elecciones y dar un golpe adicional al programa nuclear iraní.

Pero, aunque por el momento nos inclinamos por una de estas dos —y sobre todo pensamos que Trump no querrá asumir el suicidio político de llegar a las elecciones con el galón de gasolina por encima de cuatro dólares—, no se puede descartar que las circunstancias le obliguen a seguir otro camino. Es lo que hemos llamado escenario Ucrania o escenario Vietnam, una situación en la que el conflicto se alarga convirtiéndose en una guerra de desgaste, probablemente acompañada, como ahora, de treguas, acuerdos parciales y negociaciones que comienzan, se rompen, y vuelven a retomarse más adelante.

**Trump quiere un acuerdo, pero las circunstancias podrían obligarle a seguir otro camino. Es lo que hemos llamado "escenario Ucrania" o "escenario Vietnam".**

Seguramente Putin no pensaba ni quería mantener una guerra de desgaste cuando invadió Ucrania. Tampoco lo pensaban los norteamericanos cuando tomaron el relevo de los franceses en Vietnam. Pero al final las armas las carga el diablo y los conflictos se enquistan, porque nadie quiere dar su brazo a torcer y las victorias militares totales son difíciles o llevan mucho tiempo y requieren un nivel de brutalidad más propio de otras épocas que del siglo XXI, donde, lógicamente, el público asume muy mal las víctimas militares y todavía peor las civiles.

Desde el punto de vista electoral, hay que tener en cuenta que Trump no se va a presentar a una segunda elección. Podría tener la tentación de poner su legado histórico por delante del interés del partido. En otras palabras, centrarse en garantizar que Irán no tenga nunca el arma nuclear, cosa que en el fondo el mundo entero le agradecería (otra cosa es que la fórmula elegida haya sido la correcta, que de momento no es el caso), y olvidarse de las elecciones al congreso y al Senado. No es algo con mucha lógica política, pero tampoco es bueno llegar a las elecciones con una retirada humillante o pasar a la historia como el presidente derrotado por Irán.

Así que podría verse abocado o bien a darlo todo o a mantener el conflicto sine die mientras el precio del petróleo no supere los 90$, que es el nivel a partir del cual se complica el escenario de inflación. Y fíjense que eso es lo que ocurre actualmente: mantiene la presión sobre Irán, sobre todo económica pero también militar, pero por diversos motivos que ahora no vienen al caso, el petróleo se mantiene cerca de esos niveles. Y cuando no es así, Trump reduce la presión.

La estrategia es arriesgada, porque al régimen iraní no le preocupa nada el sufrimiento económico del país ni de su población, especialmente a quienes ahora mandan allí, que son los militares de la guardia revolucionaria. Pero seguramente les preocupen sus comisiones. Mientras haya bloqueo no cobran las mordidas que les corresponden a los mandos por cada barril de petróleo que sale de Irán en tiempos de paz. Bastante más que el chantaje que aplican actualmente en el estrecho.

Fíjense cómo el único momento en que Irán ha aflojado un poco su posición ha sido cuando se produjo el bloqueo norteamericano y, por supuesto, las sanciones a las cuentas corrientes de los dirigentes iraníes.

Luego está la teoría conspiranoica, pero que la historia demuestra no deben ser totalmente abandonadas. Y siempre hay que establecerla en base a quién se beneficia de algo. El principal beneficiario de esta situación es Israel, que hace tiempo que se dio cuenta de que no podía vencer o controlar a sus enemigos, pero sí podía crear el caos en sus países y mantenerlos en una situación de cierto control.

**Hay que ver quiénes son los beneficiarios económicos de un conflicto. En esta ocasión, tanto los beneficios de las empresas de armamento como de las petroleras son espectaculares.**

El otro gran beneficiario sería el aparato de la industria militar de EE. UU. Estamos hablando del mayor lobby que existe en el mundo. Y desde luego un donante muy importante en las campañas electorales. Un largo conflicto militar de este tamaño es un chollo para los fabricantes de armas.

Además, gracias al casi cierre del estrecho de Ormuz, EE. UU., que ya era el mayor productor y vendedor de petróleo del mundo, ha ampliado notablemente la diferencia. Por cierto, una industria que también tiene un lobby muy importante en Washington.

No queremos decir con esto que quien decide sean estas fuerzas. Trump tiene muchos defectos, pero pensamos que tiende más bien a hacer lo que quiere. Lo que sí podemos decir es que hay fuerzas importantes interesadas en mantener el conflicto vivo.

En opinión de un exjefe del MI5 inglés, en la situación actual de Irán, la única forma de mantener a la población en un estado de excepción que evite la rebelión que ya se estaba fraguando es precisamente un conflicto militar. De hecho, en lugar de generar un cambio de régimen, ha llevado a un régimen militar al 90 %, cuando antes era una mezcla de régimen militar y religioso.

No queremos decir que este vaya a ser el resultado, pero sí pensamos que junto a la opción negociación y TACO (ver capítulo siguiente) y la del ataque masivo, deberíamos de tener en cuenta la que llamaremos opción Vietnam. Y luego tendremos que ir dándoles probabilidades a cada una de ellas en función de la información que vayamos teniendo.

**En resumen:**

- **En el conflicto entre EE. UU. e Irán hay una tercera vía: una guerra de desgaste, similar a lo que ha ocurrido en Ucrania y ocurrió en Vietnam. Es un escenario negativo para las bolsas, pero cuantificable en sus efectos.**

# El índice TACO sigue funcionando, pero podemos mejorarlo

En el Cuaderno del mes de abril dedicamos un capítulo al índice conocido popularmente como índice TACO y técnicamente como "Pressure Index", desarrollado por los analistas de Deutsche Bank.

Recordemos brevemente en qué consiste. TACO son las siglas de "Trump Always Chickens Out", cuya traducción coloquial sería que Trump acaba siempre retirándose con el rabo entre las piernas (aunque, todo hay que decirlo, normalmente se retira llevándose algo que antes no tenía).

El índice combina el comportamiento del S&P 500, el tipo de interés del bono norteamericano a diez años, el índice de aprobación de la presidencia y las expectativas de inflación a un año. Y lo hace para medir la presión que soporta el presidente en cada momento. Cuando esa presión alcanza determinados niveles, aumentan mucho las probabilidades de que dé marcha atrás.

Pues bien: la herramienta sigue funcionando y, además, le han salido descendientes. Hoy hablamos de una variante especialmente útil para el momento actual: el "Ormuz TACO Index", desarrollado por la consultora geopolítica Signum Global Advisors y centrado específicamente en el conflicto con Irán y en lo que ocurre en el estrecho de Ormuz, que es hoy por hoy la variable geopolítica más importante para los mercados.

El índice de Signum utiliza, por orden de importancia, las siguientes variables: el precio del Brent (que no estaba en el modelo de Deutsche Bank), la rentabilidad del bono norteamericano a diez años, el tráfico marítimo por el estrecho de Ormuz (tampoco incluido en el de Deutsche) y el comportamiento del S&P 500. A cambio, deja fuera dos variables que sí estaban en el original: las expectativas de inflación a un año, que se sustituyen por el precio del Brent —un "proxy" bastante bueno, porque hoy la inflación esperada va donde va el petróleo—, y el índice de aprobación de la presidencia.

**El precio del Brent, la inflación, la rentabilidad del bono USA, el tráfico por el estrecho de Ormuz, el VIX, el nivel de popularidad del presidente, son ejemplos de factores de presión.**

La pregunta es: ¿funciona? La prueba del algodón la tenemos muy reciente: el índice proyectó un "TACO" entre el 22 y el 30 de julio. Llegó el día 26 y se produjo la pausa en los ataques previstos contra Irán.

El gráfico que aparece a continuación muestra el comportamiento del índice. Las líneas de puntos marcan el umbral de activación: los giros previos de Trump en relación con Irán se produjeron cuando la

presión alcanzó entre 2,3 y 3,4 desviaciones típicas, con una media en torno a 2,9. Es decir, no hace falta adivinar el pensamiento del presidente: basta con medir la presión y saber a partir de qué nivel suele ceder.

**Gráfico 6: El "Ormuz TACO Index" y los umbrales de presión que históricamente anticipan un giro de Trump**




*Fuente: Signum Global Advisors vía Bloomberg*

El índice de Signum no es de acceso público, lo cual es un inconveniente, pero no un impedimento. Las variables que utiliza son conocidas y sus datos, accesibles. Y hoy en día, con herramientas de inteligencia artificial, cualquier inversor con un mínimo de paciencia puede intentar construir algo razonablemente parecido sin necesidad de ser un "quant". Es, dicho sea de paso, un buen ejemplo de para qué sirve de verdad la IA en la inversión: no para que le diga a uno qué comprar, sino para fabricarse las herramientas que antes solo estaban al alcance de los grandes bancos.

**El índice TACO proyectó una marcha atrás de Trump entre el 22 y el 30 de julio. Llegó el día 26, con la pausa de los ataques previstos a Irán.**

Dicho esto, un matiz importante: en nuestra opinión, y puestos a afinar el tiro, el índice que mejor funcione probablemente sea un híbrido entre el desarrollado por Deutsche

Bank y este. Por ejemplo, debería incluir el índice de aprobación o rechazo de la presidencia. Es cierto que las variables del índice Ormuz TACO afectan a la popularidad de Donald Trump, pero las circunstancias cambian, y también se ve afectada por otras cuestiones internas en EE. UU.

Por eso en **Nextep** estamos preparando un indicador propio que entendemos más completo, combinando lo mejor de ambos modelos, e incluyendo alguna variable adicional. Les iremos contando en próximos Cuadernos.

Mientras tanto, la conclusión de abril sigue vigente: que Trump sea volátil no es solo un problema, es también una oportunidad. Utilizado junto al índice de volatilidad VIX —el índice del "miedo"—, el esquema TACO sigue siendo una de las mejores herramientas del inversor para aprovechar y comprar barato cuando la presión está en máximos y todo el mundo mira hacia otro lado.

**En resumen:**

- **El índice TACO sigue funcionando y ya tiene variantes especializadas, como el "Ormuz TACO Index", que anticipó el giro de Trump con Irán del pasado 26 de julio. En Nextep le hemos añadido algunas variables que entendemos lo hacen todavía más eficaz.**

Víctor Alvargonzález

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, 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 79 €** 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.