

## **Los bonos entran en positivo, la burbuja de deuda podría estar llegando a su fin**

**El mercado de bonos ha sufrido un duro revés desde inicios del mes de octubre, por lo que las rentabilidades de los bonos se han incrementado sustancialmente en las últimas semanas.**

En Estados Unidos las expectativas de inflación a largo plazo han aumentado a su nivel más alto en dos años, lo que muy probablemente llevará a la Reserva Federal a subir tipos de interés en diciembre. Por ello, el pasado viernes los rendimientos del bono a 10 años experimentaron su mayor alza en dos semanas desde noviembre de 2001.

Aunque la subida de tipos de la Fed sería el argumento principal, lo cierto es estos movimientos se han dado tras las elecciones presidenciales estadounidenses. Trump apuesta por el crecimiento mediante recortes de impuestos y gasto público en infraestructura lo que podría llevar finalmente a más inflación y por lo tanto, mayores tipos de interés.

Los bonos a largo plazo vuelven a rentabilidades positivas. El bono alemán a diez años (bund) vuelve a cotizar con una rentabilidad positiva hasta alcanzar un TIR del 0,271%. También le ha sucedido lo mismo a Japón cuyo bono a diez años ha caído bruscamente hasta que la rentabilidad ha vuelto a situarse en positivo (0,024%).

Las rentabilidades de los bonos están experimentando un giro desde el inicio del cuarto trimestre del año por lo que dada la sobrevaloración existente en el mercado de bonos muchos se preguntan si este cambio supone un punto de inflexión en la burbuja de bonos.

Estos movimientos en el mercado de deuda son para el Tesoro una mala noticia para futuras subastas... Por ejemplo, en la subasta del pasado jueves el Tesoro colocó 965 millones de euros en el bono a tres años con un tipo de interés medio era negativo (-0,008%), mientras que ahora la TIR del bono a tres años es del 0,22%.

Las rentabilidades negativas de los bonos y la burbuja en el mercado de deuda  
En estos tiempos, estamos visto algo extraño... Rentabilidades nominales negativas en el mercado de bonos. Para ello, hay que entender el concepto de rentabilidad o la TIR de un bono.

La TIR mide la rentabilidad que obtendrá un bono si se adquiere en el momento presente y se mantiene hasta el vencimiento. Por lo que también se puede interpretar como el tipo de rendimiento compuesto que se obtendría a lo largo de la vida del bono bajo el supuesto de que los cupones se reinviertan con esa misma tasa hasta el vencimiento.

Imaginemos a un bono a diez años con cupón del 5% y un nominal de 10.000 euros que se paga a vencimiento pasados los diez años. Si la demanda sube, la rentabilidad cae... Por lo que si el precio del bono se incrementa un 20% hasta los 12.000 euros, la TIR del bono o la tasa de descuento cae hasta el 2,69%.

¿Y si aparece una gran demanda desde una autoridad monetaria que lo altere todo o las expectativas de los inversores quedan alteradas? El precio del bono podría seguir subiendo mientras la rentabilidad cae... En el ejemplo anterior, si el precio del bono se incrementara un 50% hasta los 15.000 euros, la TIR del bono entraría en zona negativa, lo que significa que los futuros pagos a vencimiento no compensan la inversión.

Por ello, las rentabilidades de bonos en negativo suponen la prueba palpable de la burbuja financiera creada alrededor de estos activos (precios de bonos in crescendo) y los futuros problemas que pueden generarse para el sistema financiero en el que se ha manipulado hasta un punto que se "pague por prestar".

#### Los orígenes de los tipos de interés negativos

A raíz de la crisis global, los bancos centrales empezaron a experimentar en su política monetaria para contener la situación, que ellos mismos habían provocado con la fijación de tipos de intereses reales negativos a principios de siglo.

La estrategia convencional para luchar contra las crisis han sido rebajar los tipos de interés para abaratar el precio del dinero. En esta crisis los tipos de interés incluso han alcanzado el nivel cero. Cuando esto sucede y aún así los bancos centrales no consiguen sus objetivos, llevan a cabo lo que se conocen como programas de flexibilización cuantitativa o QE.

Estos programas tienen la misión de manipular la parte larga de los vencimientos de las curvas de rendimiento de los bonos mediante la ampliación del balance de la autoridad monetaria, para que así los estados puedan financiar sus abultados déficits públicos en el mercado y refinanciar los vencimientos de deuda.

Cuando toda esta política monetaria llevada a cabo no produce los resultados esperados como por ejemplo en Europa o bien Japón que no han conseguido sus objetivos inflacionistas deseados, los bancos centrales le han dado una nueva vuelta de tuerca a la situación con la aparición de los tipos de interés negativos, lo que supone en la práctica que los bancos que tienen dinero de sobra pagarían para prestarlo.

A día de hoy, Suecia, Dinamarca, Suiza y Japón han considerado los tipos de interés negativo con diferentes niveles de éxito. Por ejemplo el Riksbank de Suecia fue el primero, en 2009, en llevar los tipos de interés por debajo de cero. Los bancos centrales de Dinamarca, Suiza, y el Banco Central Europeo (BCE) con el tiempo le siguieron.

Otras consecuencias de la "nueva política monetaria"

Hemos visto que la intervención de las autoridades monetarias está creando distorsiones de calado en las economías. El BCE por ejemplo, ha creado una burbuja de bonos sin precedentes y ya veremos cómo responderán los países altamente endeudados como España, Italia, Portugal o Grecia cuando pinche y se enfrenten a sus vertimientos de deuda.

Asimismo, la política monetaria llevada a cabo hasta la fecha nos ha dejado con un Euribor a 12 meses en negativo (-0,077%) que si bien supone un desahogo para familias que ven como su cuota hipotecaria se reduce, crea unos problemas añadidos a la estabilidad del sistema bancario y a su margen de intereses.

En Dinamarca, un país con algo más de sentido común por su conducta de estabilidad presupuestaria a lo largo de los ciclos económicos, ha sucumbido también a los tipos de interés negativos y en la actualidad se encuentran en el -0,65%.

¿Cuáles son las consecuencias en Dinamarca? Por el lado idílico de la situación, el país nórdico ha llegado a un punto que algunas familias les ha llegado una notificación bancaria en el que les dicen que tras la revisión la cuota hipotecaria es negativa... Es decir la entidad bancaria paga mensualmente.

Ante este incentivo el precio de la vivienda danesa se ha incrementado sustancialmente con tasas del 11% anual y a día de hoy su índice bursátil cotiza a una de las valoraciones sobre beneficios más elevadas del mundo (PER de Shiller 33 veces).

La impresión monetaria atroz nos ha llevado a inflación desatada, en este caso financiera en el precio de los activos como los bonos, creando así un activo peligroso debido a que si aumentan los tipos de interés el precio del activo caerá o bien si aparece la inflación sostenida, los inversores verán pérdidas reales en este activo si se mantiene a vencimiento.

La noticia Los bonos entran en positivo, la burbuja de deuda podría estar llegando a su fin fue publicada originalmente en El Blog Salmón

#### **Datos de contacto:**

Nota de prensa publicada en:

Categorías: [Finanzas](#) [Comunicación](#) [Recursos humanos](#)

---

**NotasdePrensa**

<https://www.notasdeprensa.es>