

¿Bonos caros o bolsas baratas?

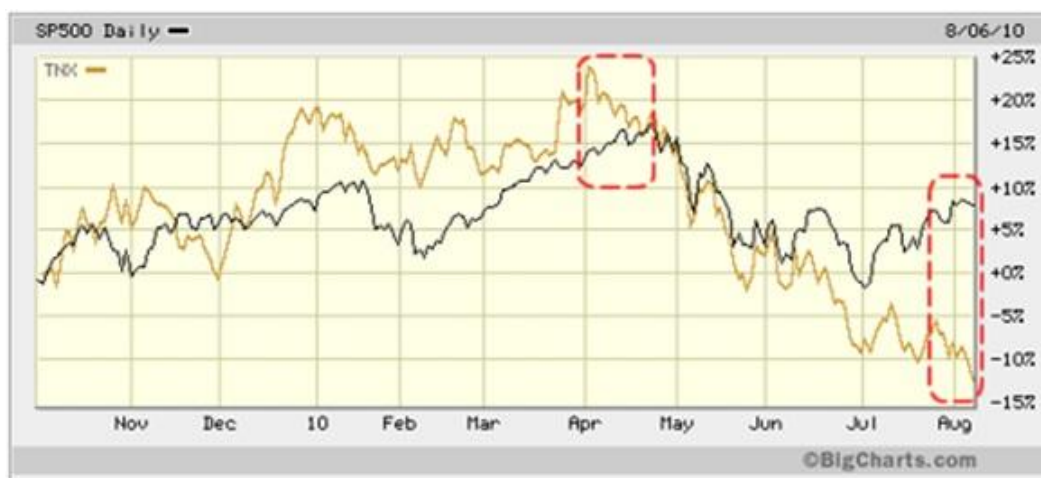
Tras la continua evolución dispar de las bolsas con respecto a los bonos, las acciones parecen estar muy baratas en comparación con los bonos especialmente si tenemos buenas perspectivas sobre la futura evolución de la economía; pero las perspectivas sobre la economía no son tan buenas como podríamos llegar a pensar.

Durante este año, la rentabilidad de las bolsas esta en terreno negativo, mientras que el índice que mide los bonos de Investment-Grade lleva un rentabilidad cercana al 8% según el índice medido por Bank of America Merrill Lynch; es más, la rentabilidad de las Letras libres de riesgo en EEUU ha subido un 6%.

Una forma de comparar el valor relativo de acciones y bonos es mediante un análisis de su cash-flow regular; el de los bonos es fácil de ver, pero el de las acciones es algo más “peliagudo”. A modo de consenso de muchos analistas utilizaremos la inversa del PER; aunque no totalmente riguroso, este mide la liquidez que un empresa genera para si misma y para sus accionistas como porcentaje de su cotización.

Pues bien, a finales de la semana pasada la inversa del PER en el S&P500 estaba en torno al 6,6% (el mayor desde 1995). Si lo comparamos con la rentabilidad de los Bonos a 10 años, el gap entre ambos es cercano a los 4 puntos porcentuales, el más amplio de los últimos 30 años según el estudio realizado por Jason De-Sena estrategia de Strategas Research Partnes.

Si miramos al pasado más cercano en el grafico inferior, vemos que ambos índices que suelen moverse en direcciones similares vienen moviéndose de forma dispar en los últimos cuatro meses, con una subida del 10% en el Bono a 10 años en dicho periodo.



ÁREA ECONÓMICA-FINANCIERA

UPDATE! 7 de Septiembre de 2010

Paul Hickey de Bespoke Investment Group ha analizado las veces que esto ha sucedido en el pasado y de las 14 veces que se produjo este hecho el S&P 500 subió posteriormente un 15% en los trece de las veces; es más, si vemos cuando se produjo la combinación de subida en bonos y bajadas en bolsa, esto se ha producido cuatro veces y el rally posterior del S&P 500 fue del 25% en todas ellas.

Es más, si miramos a diferentes ETFs de Renta Fija la mayoría de ellos se encuentran más de tres desviaciones típicas por encima de su media móvil de 50 sesiones; estos niveles son un claro indicador de sobrecompra y raramente vistos anteriormente, con lo que podríamos esperar un lateral-bajista en el mercado de renta fija en un futuro no muy lejano.

Bespoke's Custom Portfolio Trading Range Screen: Fixed Income ETFs

Ticker	Name	Price	Trading Range		
			Current	1 Wk Ago	
AGG	iShares Lehman Aggregate Bond Fund	108.35	OB	OB	
BIV	Vanguard Intermediate-Term Bonds	86.22	OB	OB	
BLV	Vanguard Long-Term Bonds	85.81	OB	OB	
BND	Vanguard Total Bond Market	82.55	OB	OB	
BSV	Vanguard Short-Term Bonds	81.59	OB	OB	
CFT	iShares Lehman Credit Bond Fund	107.62	OB	OB	
CIU	iShares Lehman Intermediate Credit Bond Fund	107.67	OB	OB	
CSJ	iShares Lehman 1-3 Year Credit	104.59	N	OB	
GBF	iShares Lehman Government/Credit Bond Fund	110.71	OB	OB	
GVI	iShares Lehman Intermediate Govt/Credit	110.10	OB	OB	
HYG	iShares iBoxx High Yield Corp Bond	87.22	N	OB	
IEF	iShares Lehman 7-10 Year Treasury Bonds	98.78	OB	OB	
IEI	iShares Lehman 3-7 Year Treasury Bonds	117.56	OB	OB	
LQD	iShares iBoxx Investment Grd Corp	111.86	OB	OB	
MBB	iShares Lehman MBS Fixed-Rate Bond Fund	109.64	N	OB	
SHY	iShares Lehman 1-3 Year Treasury Bonds	84.29	OB	OB	
TIP	iShares Lehman Tres Inflation Protected	107.58	OB	OB	
TLH	iShares Lehman 10-20 Year Treasury Bonds	121.59	OB	OB	
TLT	iShares Lehman 20+ Year Treasury Bonds	104.85	OB	N	

Trading Range

Measures the distance (in standard deviations) that each stock is trading above or below its 50-day moving average. When the circle is in the non-shaded zone it is neutral (N). When it is in the light or dark red zones it is considered overbought (OB), while the light or dark green zones indicate an oversold (OS) stock. For each stock, the tail next to the circle represents the level it was at one week ago, while the color indicates whether the stock has moved up (green) or down (red) relative to its range.



Por Saúl Sala Peñalver.

www.analisistecnicoakrabolsa.com

Profesor de FUNDESEM