

garde dijo que si depositamos ahorros en los bancos debemos negociar que esos ahorros sean remunerados. «Los clientes deben negociar con los bancos», apuntó.

La presidenta del BCE reconoció que este debate se está dando en numerosos países y que también debería abrirse en España para que la gran banca, que hasta ahora se muestra reacia a remunerar el ahorro, empiece a hacerlo.

La ministra de Asuntos Económicos, Nadia Calviño, cogió este testigo tres meses y medio después y presionó a los bancos para que remuneraran el dinero que los clientes tienen depositados en las entidades financieras.

Reboiro añade que los bancos tienen la obligación de mostrar compromiso con el cliente y a este último le interesa conocer qué plazos son los más recomendables para invertir en depósitos.

**A medio y largo plazo**

Otra visión distinta tienen en iahorro, donde recomiendan buscar plazos medios, e incluso largos para obtener rentabilidades más elevadas, ya que es probable que se vean bajadas después del verano.

Apuestan por los depósitos a 18 o 24 meses, destinando siempre el dinero que no se necesite rescatar en ese tiempo, porque la mayor parte de esta oferta paga la totalidad o buena parte de los intereses al final del plazo. ●



# ¿Es hora de aumentar la duración?

El mercado se divide entre los que creen que toca incrementar la duración de los fondos de deuda en cartera y los que no

**POR MARÍA GÓMEZ SILVA**

**L**a dureza expresada por los banqueros centrales a ambos lados del Atlántico también ha cogido por sorpresa a los asesores y se-

lectores de fondos, que se debaten sobre la necesidad de ir aumentando la duración de los fondos de renta fija en cartera.

Y es que, tal y como explica José María Luna, socio fundador de Luna Sevilla Asesores, la política monetaria de los bancos centrales es uno de los cuatro pilares que, a su juicio, deben determinar el posicionamiento que conviene en cada momento del mercado, junto con la situación del ciclo económico, la liquidez y la psicología de los inversores.

En el contexto actual, la clave reside en la interpretación que se haga de los últimos mensajes transmitidos por el BCE y la Fed.



## AHORRO

► En el caso de Carlos Farrás, socio de DPM Finanzas, piensa que la firmeza exhibida tiene por objetivo frenar la confianza de los consumidores y, con ello, la inflación.

«Tienen que asustar al mercado porque lo que te interesa es ralentizar el consumo. Cuanto más caso se les haga, menos subidas de tipos tendrán que hacer. De todos modos, yo creo que les quedará poquito», asevera.

Y con esa creencia de que el final del endurecimiento monetario está próximo (por mucho que los bancos centrales hayan dicho lo contrario), cobra interés alargar los plazos de los fondos de deuda.

«Empieza a perder sentido la estrategia de las duraciones cortas», relata.

### Monetarios

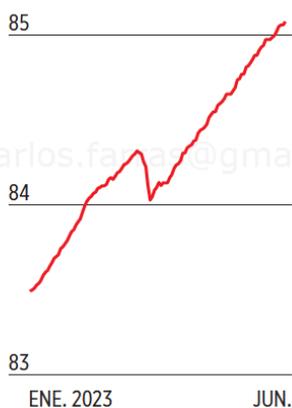
Así, aconseja al que esté en un fondo monetario, que se pase a uno de renta fija de corto plazo (con duraciones de dos años) y al que esté invertido en este segundo, que traspase los fondos a una duración media, entorno a los 5 años.

Pone el ejemplo del Vontobel Euro Corporate Bond, un fondo duración media de 5 años con rentabilidades del 5 por ciento.

En cambio, Luna tiene la visión opuesta. Cree que hay que estar en monetarios de muy corto plazo porque los tipos van a seguir altos durante más tiempo del que se pensaba. Recomienda el DWS Floating Rate Notes, con rentabilidades del 2 por ciento. ●

### Evolución del DWS Floating Rate Notes

VALOR DE LIQUIDACIÓN NETO.  
FUENTE: BLOOMBERG



## Diversificar en los plazos de la deuda

Ante la incertidumbre por la acción de los bancos centrales, una opción es diversificar en las duraciones [as@gmail.com](mailto:as@gmail.com)

**POR MARÍA GÓMEZ SILVA**



## La rentabilidad de las letras a 12 meses roza el 3,5%

FECHA SUBASTA	NOMINAL SOLICITADO	NOMINAL ADJUDICADO	TIPO MARGINAL	TIPO INTERÉS MEDIO	FECHA VENCIMIENTO
06/06/2023	6.075,57 €	3.985,50 €	3,468 %	3,445 %	07/06/2024
09/05/2023	5.505,50 €	3.854,32 €	3,247 %	3,216 %	10/05/2024
11/04/2023	5.299,25 €	4.037,07 €	3,169 %	3,128 %	12/04/2024
07/03/2023	5.974,85 €	4.034,75 €	3,335 %	3,295 %	08/03/2024
07/02/2023	7.863,71 €	4.000,00 €	2,839 %	2,813 %	09/02/2024
10/01/2023	7.077,80 €	3.923,35 €	2,998 %	2,983 %	12/01/2024
07/12/2022	4.539,78 €	2.997,40 €	2,474 %	2,449 %	08/12/2023
08/11/2022	5.564,32 €	3.659,29 €	2,565 %	2,537 %	10/11/2023
04/10/2022	6.674,48 €	3.499,44 €	1,980 %	1,962 %	06/10/2023
06/09/2022	6.266,02 €	3.866,02 €	1,423 %	1,408 %	08/09/2023

NOMINAL SOLICITADO Y ADJUDICADO EN MILL. €. FUENTE: EL TESORO

### ● Existe una alta correlación entre el retorno de la deuda pública y los tipos de los bancos centrales

**E**l debate sobre la duración también se ha trasladado a las letras del Tesoro.

Así, por un lado están los inversores que piensan que la rentabilidad de la deuda pública de más corto plazo está cerca de máximos, por mucho que el BCE haya insistido en que los tipos seguirán subiendo.

En ese sentido, opinan que la estrategia de comprar emisiones de deuda a corto, con la idea de reno-

varlas al vencimiento con productos aún más rentables, está cerca de su fecha de caducidad.

«A lo mejor te interesa garantizarte una rentabilidad del 4,5 por ciento para los próximos 5 años en lugar de un 3,5 por ciento para 6 meses. Porque, si entramos en una recesión y los tipos vuelven a bajar, vas a tener que renovar las letras a tipos más bajos», apunta Carlos Farrás, socio director de DPM Finanzas.

«No hablamos de hacer un cambio radical, pero nosotros hemos aumentado la duración de la cartera de renta fija. La teníamos en 2-3 años y la hemos subido a 4-5», añade.

#### Correlación

Si bien, lo cierto es que la rentabilidad de la deuda soberana está altamente correlacionada con la evolución de las expectativas de los tipos de interés, como demuestra la escalada de los intereses que han vivido las letras del Tesoro en el último año.

Así, por ejemplo, el papel a doce meses ha pasado de ofrecer rentabilidades negativas en abril de 2022, a pagar unos intereses que rozan el 4 por ciento en la última emisión de junio.

Por eso, si el BCE sigue subiendo tipos, también podría ocurrir que el retorno de las letras siga al alza.

Así las cosas y dado el elevado nivel de incertidumbre, una opción es diversificar. Es decir, concentrar una parte de la cartera en letras del Tesoro a más corto plazo, con la esperanza de que la rentabilidad siga subiendo al ritmo de los tipos de interés.

Pero, por otro lado, ir comprando al mismo tiempo bonos de más largo plazo por si finalmente vienen mal dadas, el BCE se ve obligado a recortar los tipos y la rentabilidad de la deuda pública empieza a caer.

Esa sería la manera de garantizarse que una parte de los ahorros siga ofreciendo retornos seguros y atractivos a largo plazo, por mucho que caigan los tipos. ●