

# Cómo interpretar los spreads de crédito

---

*En los mercados financieros, pocos indicadores ofrecen tanta información sobre el estado de la economía y el sentimiento de los inversores como los spreads de crédito.*

*Aunque se trata de un concepto habitual entre los gestores profesionales, cada vez más inversores particulares buscan comprender qué significan estos diferenciales y cómo pueden utilizarlos para tomar mejores decisiones de inversión.*

Y no es para menos. La renta fija ha recuperado protagonismo tras el ciclo de subidas de tipos de interés iniciado por los principales bancos centrales, devolviendo a los bonos unas rentabilidades que hacía años no se veían.

En este escenario, interpretar correctamente los spreads de crédito puede ayudar a identificar oportunidades de inversión que el mercado, en determinados momentos, tiende a infravalorar.

## ¿Qué son los spreads de crédito?

Este concepto se refiere a la diferencia de rentabilidad entre un bono corporativo y un bono soberano considerado de máxima calidad crediticia (como por ejemplo el Bund alemán o el Treasury estadounidense) con un vencimiento similar.

*Ese diferencial representa la prima adicional que exige el mercado por prestar dinero a una empresa en lugar de a un Estado considerado prácticamente libre de riesgo.*

Por ejemplo, si un bono corporativo ofrece una rentabilidad del 4% anual y el bono soberano equivalente cotiza al 2,5%, el spread será de 150 puntos básicos (1,5%).

Así, cuanto mayor es el riesgo percibido sobre la capacidad de una empresa para devolver su deuda, mayor será el spread que exigirán los inversores.

## Un indicador que anticipa el sentimiento del mercado

Los spreads no solo reflejan el riesgo de una empresa concreta. También funcionan como un buen indicador adelantado del ciclo económico.

*Los diferenciales de crédito suelen ampliarse cuando aumenta la incertidumbre económica y estrecharse cuando mejora la confianza de los mercados. Por ello, muchos analistas los consideran un auténtico barómetro del apetito por el riesgo.*

Durante las fases de expansión económica, las expectativas de beneficios empresariales mejoran y los inversores aceptan recibir una menor compensación por asumir riesgo, lo que reduce los spreads.

En cambio, cuando aparecen dudas sobre el crecimiento, la inflación o la estabilidad financiera, los diferenciales aumentan rápidamente.

## ¿Por qué cambian los spreads de crédito?

La evolución de los spreads depende de múltiples factores que afectan tanto a la economía como a la salud financiera de las compañías.

Entre los principales destacan:

- ❖ **Las expectativas de crecimiento económico.**
- ❖ **La inflación.**
- ❖ **Las decisiones de política monetaria de los bancos centrales.**
- ❖ **La evolución de los beneficios empresariales.**
- ❖ **El nivel de endeudamiento de las compañías.**
- ❖ **La liquidez disponible en los mercados financieros.**
- ❖ **El apetito por el riesgo de los inversores.**

Cuando alguno de estos factores empeora, el mercado exige una mayor rentabilidad para invertir en deuda corporativa y los spreads se amplían.

## El ejemplo de la pandemia: cuando el miedo dispara los spreads

Uno de los mejores ejemplos de cómo reaccionan los diferenciales de crédito tuvo lugar durante la crisis provocada por la COVID-19.

En marzo de 2020, la incertidumbre sobre el impacto económico de la pandemia provocó una venta masiva de bonos corporativos. Según datos de Bloomberg, los spreads del mercado estadounidense de high yield llegaron a superar los 1.000 puntos básicos, niveles que no se observaban desde la crisis financiera de 2008.

Sin embargo, esa situación cambió rápidamente tras las medidas extraordinarias adoptadas por los bancos centrales y los programas de estímulo económico.

A medida que la confianza regresó al mercado, los diferenciales comenzaron a estrecharse, generando importantes oportunidades de revalorización para quienes invirtieron en los momentos de mayor incertidumbre.

Este episodio demuestra que unos spreads elevados no siempre implican un deterioro permanente de la calidad crediticia. En muchas ocasiones reflejan un exceso de pesimismo que puede traducirse en atractivas oportunidades de inversión.