

"La importancia de estar acompañado en momentos convulsos"

Riesgo no es invertir en emergentes cuando todos los expertos dicen que hay que escapar de ellas; ni entrar en el valor más volátil esperando a que suba; ni tan siquiera hacer lo que quiero cuando mi mujer me dice, muy seria, "Tú mismo; haz lo que quieras". Bueno, eso último sí. Eso último es muy arriesgado. Pero también lo es lo que voy a hacer a continuación: afirmar algo que la mayoría de los expertos no han hecho sobre el futuro y, encima, dejarlo por escrito.

Una búsqueda en Google nos permite, en diez minutos, hacernos una idea de las perspectivas de los dos grandes activos en los que se enfoca un inversor minorista: los depósitos y los fondos de inversión. Evidentemente, existen multitud de Activos Financieros en los que invertir pero, estaremos de acuerdo, estos dos son los favoritos. Y más aún si los entendemos en sentido amplio, con los garantizados, los estructurados, etc.

La evolución que tendrán los depósitos a plazo es evidente: los tipos de interés están bajos, y continuarán bajos, por lo que los depósitos pagan poco, y pagarán menos. Esta afirmación viene respaldada por los hechos: las subidas de tipos en Estados Unidos van a ser suaves y dilatadas en el tiempo (lo ha asegurado Janet Yellen), y el BCE va a seguir de forma indefinida con políticas expansivas (lo ha asegurado Mario Draghi). Tanto en un lado como en el otro del Atlántico, el crecimiento no está siendo el que se creía y, además, a la inflación no se la ve ni se la espera. Así, parafraseando a Rose Ouahba, Responsable de Renta Fija de Carmignac¹, "Mantener los tipos bajos hasta que los Gobiernos reduzcan su nivel de deuda no es una opción, es una necesidad". También Lucy O'Carrol, Economista Jefe de Aberdeen va en la misma dirección cuando dice² "¿Qué sucederá en la economía mundial en 2016? En primer lugar, ocho años después de la crisis financiera, es probable que los bancos centrales sigan pensando que el riesgo de quedarse cortos es mayor que el riesgo de pasarse. Dado este contexto, los tipos de interés se mantendrán en niveles excepcionalmente bajos y es posible que se introduzcan nuevas medidas de estímulo".

Y en cuanto a la Renta Variable, las bolsas suponen una buena oportunidad para el pequeño inversor, ya que se esperan subidas, aunque sean moderadas y haya que escoger bien tanto en lo geográfico como en lo sectorial. Y aquí es donde empieza lo bueno: hay infinidad de argumentos que nos pueden o no convencer. Estos son los

¹ Conferencia "Deuda Pública, deuda Corporativa y Divisas", de 05/11/2015 (a disposición de los socios EFPA en el Aula Virtual).

² <http://www.estrategiasdeinversion.com/invertir-largo/experto/dotes-de-advinacion-301635#ixzz46MQrTo00>

datos de crecimiento, el PMI, las perspectivas en los márgenes empresariales y en sus beneficios esperados, etc. Esos datos nos los podemos creer o no, y nos podemos creer unos u otros. Sea como sea, no dejan de ser predicciones, y pueden cambiar en cualquier momento.

Ahora bien, hay un argumento que he visto utilizar a prácticamente todos los expertos, que he utilizado yo mismo en el ejercicio de mi profesión (porque estoy convencido de que es cierto) y que es objetivamente cierto: mientras los tipos sigan bajos y los depósitos sigan dando rentabilidades cercanas a cero, el pequeño inversor valorará más positivamente la posibilidad de invertir en Bolsa. Sí, Bolsa, esa palabra maldita para el cliente tradicional, acostumbrado a la imposición a plazo de toda la vida. Esa que, cuando el cliente venía a negociar un vencimiento de una imposición, si encabezaba tu exposición hacía que te dijeran “no empezamos bien”, “no, no me interesa” o “uy no, de bolsa ni me hables”.

Pero, ¿y si, como ahora, la alternativa es cero o muy cercana a cero? Hay muchos clientes que hasta hace unos meses ni se hubieran atrevido a escuchar esa palabra y, en cambio, ahora mismo están invirtiendo parte de su patrimonio en Renta Variable.

Así pues, la Renta Variable y, sobre todo, los Fondos de Inversión que invierten en este tipo de activos y los depósitos que referencian a éstos su rentabilidad, están siendo la estrella desde el año pasado. Y lo seguirán siendo. El cliente manda, el cliente quiere rentabilidad y el depósito tradicional ya no la da. Y no la dará (dicen todos los expertos).

Creo que es un buen momento para ver un par de datos que nos ofrece Inverco³: el número de partícipes en Instrumentos de Inversión Colectiva asciende a 9.838.365 a final de marzo de 2016, un millón más que en marzo de 2015, lo que supone un incremento de un 11 %; el patrimonio de la inversión colectiva en España se situó a finales de marzo en 368.276 millones de €, lo que supone un incremento de un 0,90 %...sólo en un mes (y qué mes, por cierto).

De una búsqueda rápida de la opinión de los expertos podemos deducir fácilmente que estamos en un muy buen momento para invertir en Bolsa, básicamente, porque no hay alternativa. Es la única (o prácticamente la única) manera de obtener rentabilidades medianamente atractivas. En eso están de acuerdo Bankinter⁴, Banc

³ Nota de prensa de Marzo de 2016: <http://www.inverco.es/archivosdb/1603-marzo-2016.pdf>

⁴ Informe de estrategia. Perspectivas 2016/17
https://www.google.es/url?url=https://broker.bankinter.com/stf/plataformas/broker/analisis/home/nota_especial_2.pdf&rct=j&frm=1&q=&esrc=s&sa=U&ved=0ahUKEwih6KTV-ZzMAhUErXoKHcvyBWsQFggaMAE&usq=AFQjCNGZtdHEFKdw7a9A0CIkyIExvEkXVg

Sabadell, Andbank o BNP Paribas Personal Investor⁵. En este sentido, la afirmación de Gemma Escribano, en Cinco Días, es bien clara⁶: “En un mercado como el europeo, dominado por la inyección de liquidez del BCE, y el estadounidense, pendiente de la subida de tipos que traerá consigo un incremento de las rentabilidades de la deuda, la Bolsa acabaría convirtiéndose a lo largo de 2016 en la única vía para sacar partido a los ahorros, según las estimaciones ”

Muy bien, tenemos la primera afirmación confirmada: Muchos pequeños inversores que tienen aversión al riesgo y que en una situación normal no invertirían en Bolsa, están invirtiendo en Bolsa porque no encuentran otra alternativa. Y tenemos la segunda: la Bolsa está subiendo por varios factores, pero uno que no se está nombrando es precisamente este, que la Renta Variable se está sobrecomprando a marchas forzadas, precisamente, porque está entrando un mayor número de inversores, y eso también provoca, en parte, mayor rentabilidad de la Renta Variable porque no deja de entrar dinero y, aún en momentos en que tocaría corrección, la entrada de inversores noveles y que en otras circunstancias no entrarían hace que esta rectificación no se produzca, o se produzca en menor medida.

Y aquí viene la tercera afirmación. La mía. La arriesgada. La que no se cuenta, pero que para mí es obvia, fundamental y...muy peligrosa. El día en que ese círculo virtuoso cambie, vamos a asistir a unos de los cracks bursátiles más grandes que se hayan conocido. Cuando se una el hecho de que la Renta Variable llegue a un punto de inflexión y entre en un canal bajista lógico y necesario, y todos esos inversores que están invertidos en estos Activos Financieros salgan o bien presas del pánico o bien porque han encontrado otra opción inversora, se verá una corrección como no se veía desde hace años. Muchos años.

La situación actual me recuerda a la que viví como Gestor de Banca Privada entre los años 2003 a 2007, cuando había clientes que no estaban interesados en los servicios de un Asesor Financiero, y lo que buscaban era un Gestor Inmobiliario, para invertir en pisos, oficinas, locales, a pesar de tener un nulo conocimiento del mercado inmobiliario... No hace falta que explique el desenlace. Aún estamos asistiendo al reajuste de precios del sector inmobiliario en España.

Eso sí, no quiero parecer un agorero. Hay muchos tipos de Crash bursátil en cuanto a sus consecuencias: los hay que se ven reflejados en (o más bien son un reflejo de) la economía real, como es el caso de lo que pasó en 1.929 o en 2008; en cambio, los hay

⁵ <http://www.expansion.com/mercados/2016/01/02/5686cddb268e3e944e8b45b0.html>

⁶ http://cincodias.com/cincodias/2015/12/04/mercados/1449256785_501364.html

que se deben a un movimiento especulativo de la bolsa, y aunque evidentemente también tienen consecuencias fuera de ella, son más limitados y, básicamente, sus consecuencias las sufren los inversores. El caso paradigmático más reciente es, en mi opinión, el *crack de las puntocom* del año 2.000.

Para acabar, y para no usar mis palabras, usaré las del Informe de Estrategia (perspectivas 2016/2017) publicado por Bankinter a principios de año. “ La clave de valor son los tipos, no los beneficios.- Y es una pena que así sea. La mejora de las valoraciones se apoya más en las bajadas de tipos que en la revisión al alza de los beneficios estimados y sería más sano que sucediera al revés. Pero, a pesar de todo, sí... hay que sobreponderar la exposición a bolsas tanto por la mejora progresiva que ofrecerán los beneficios empresariales a medida que avancemos en 2016 (aunque esto no ofrezca aún visibilidad), como por los inusualmente bajos tipos de interés (que se prolongarán durante tiempo... incluso años) y la falta de alternativas rentables para la abundante liquidez. **El dinero terminará en las bolsas.**”⁷

Aún y así, nada nuevo. Nada que no hayamos vivido anteriormente: ver desinflarse una nueva burbuja. Falta saber el cuándo y el cuánto. El cómo, es recurrente. La gestión que hayamos hecho del patrimonio de nuestros clientes también servirá para saber qué Asesores han acertado a la hora de valorar la aversión al riesgo de los que no. Más que nunca, estar bien acompañado y bien asesorado marcará la diferencia entre un bache en el camino y una inversión desastrosa.

⁷ Informe de estrategia. Perspectivas 2016/17

https://www.google.es/url?url=https://broker.bankinter.com/stf/plataformas/broker/analisis/home/nota_especial_2.pdf&rct=j&frm=1&q=&esrc=s&sa=U&ved=0ahUKEwih6KTv-ZzMAhUErxoKHcvyBWsQFggaMAE&usq=AFQjCNGZtdHEFKdw7a9A0CIkylExvEkXVg