



ESTA SEMANA...

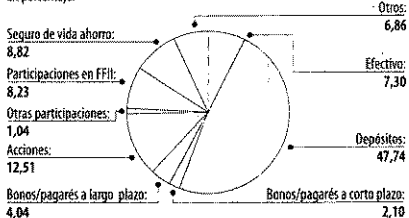
Recetas para aminorar los efectos de la crisis

Con una economía en recesión, cuidar el ahorro se vuelve crucial. Las rentabilidades anuales de hasta el 6,5% de los depósitos son ahora una buena opción. Pero los expertos animan a asumir más riesgo con el dinero de sobra.

DISTRIBUCIÓN DE LOS ACTIVOS FINANCIEROS EN LOS HOGARES*

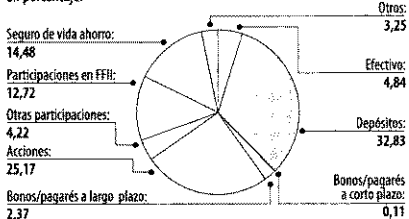
Junio 1993

En porcentaje.



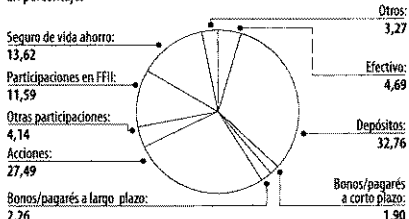
Junio 2005

En porcentaje.



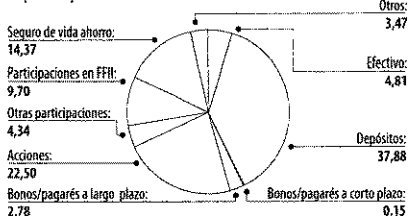
Junio 2007

En porcentaje.



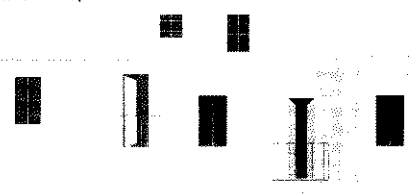
Junio 2008

En porcentaje.



(*) Incluye instituciones sin líneas de lucro.

Nº ME: no de España



Cómo preservar el ahorro en recesión

por S. Pérez
En el mejor de los escenarios, la recesión que viene podría durar un año. ¿Será posible rentabilizar el ahorro o sólo cabe aspirar a preservarlo?

Nuevo jarro de agua fría para las expectativas económicas. La OCDE dijo el martes que veintinueve de los treinta países miembros de la organización atravesarán una prolongada recesión, de una magnitud que no se ha visto desde principios de la década de los ochenta. Experimentarán cuatro trimestres consecutivos de crecimiento negativo del PIB, hasta el último de 2009. El organismo multilateral define un panorama muy gris para España porque se trata de una de "las economías más directamente afectadas por la crisis financiera", por la existencia de "vulnerabilidades" particulares como el "severo ajuste inmobiliario". Según el último informe semestral de la OCDE, Irlanda, Italia, Islandia, Gran Bretaña y Estados Unidos sufrirán una recesión más aguda que España en 2009. Pero la contracción del PIB del 0,9% y el nivel de desempleo, que superará la barrera del 14%, parecen suficientemente desalentadores, según los expertos.

La época de vacas flacas ya está aquí, y ha pillado a los inversores casi por sorpresa. Veníamos de un largo ciclo de cinco años de bonanza en la economía y en los mercados financieros, en los que rentabilizar el ahorro era prácticamente una cuestión de coser y cantar. Eso en el caso de aquellos que tuvieron excedentes porque cerca de la mitad de los españoles no guarda para el futuro

Los depósitos que más rentan

Entidad	Plazo	Rent. (1)	Importe mín. (2)	Condiciones
Caja Madrid	Un año	6,5	-	Contratar varios productos para lograr esta rentabilidad
Bancaja	Un año	6,25	300	Por Internet
Finantia Sofinlod	Un año	6,25	100.000	Pago de intereses a vencimiento
CCM	Un año	6	30.000	Nuevos ingresos de dinero
Banco Pastor	Un año	5,75	10.000	-
ActivoBank (3)	Un año	5,75	3.000	Nuevos ingresos de dinero
Sabadell	Un año	5,75	15.000	Pago de intereses por anticipado
Bancopopular-e	Un año	5,25	3.000	Pago a vencimiento
Uno-e	Un año	5,1	3.000	Nuevos ingresos de dinero
Openbank	Un año	5	3.000	Pago de intereses a vencimiento
Banco Popular	18 meses	5,8	300	Pago de intereses a vencimiento
CCM	18 meses	5,72	3.000	Pago de intereses cada seis meses
Barclays	18 meses	4,81	3.000	-
Openbank	Dos años	4,5	6.000	-
ActivoBank (3)	Dos años	4	3.000	Pago de intereses cada tres meses

(1) Rentabilidad en tasa anual equivalente (TAE), en porcentaje.

(2) En euros. (3) Sabadell.

Fuente: entidades y elaboración propia

Los depósitos bancarios de los particulares han crecido 5 puntos porcentuales en un año

(ver información adjunta). El panorama ha dado ahora un vuelco importante, y sacar jugo de las inversiones se ha convertido en una tarea sumamente complicada. Y no sólo en la bolsa, donde la tremenda volatilidad y debilidad que se vive desde finales de enero, ha provocado la

huida de numerosos inversores, especialmente particulares. Otros instrumentos que tradicionalmente se han comportado bien en periodos de turbulencias, como los hedge fund, están viviendo el peor año de su historia, y de los productos estructurados nadie quiere oír ni hablar desde que estalló la crisis *subprime* (hipotecas de alto riesgo).

Las decisiones que han tomado los ahorradores en los últimos meses reflejan con bastante fidelidad el nuevo escenario. Según los datos del Banco de España sobre la distribución de activos financieros en los hogares, las acciones de compañías cotizadas han pasado de suponer el 27,49% de la riqueza de los particulares en junio de 2007 al 22,50% un año después (ver gráficos). Las participaciones en fondos de inversión también se han reducido sustan-

cialmente en esos doce meses: del 11,59% al 9,7%.

Cambio de tercio

¿Dónde se ha ido el dinero? Una parte, evidentemente, se ha evaporado con las pérdidas de valor de los activos sufridas durante 2008. Pero también se ha producido un trasvase considerable hacia los depósitos bancarios, que han pasado de representar el 32,76% de los activos financieros de los hogares en junio de 2007 al 37,88% un año después. Este porcentaje está aún lejos del 47,74% que suponía en junio de 1993, durante la última recesión profunda que vivió la economía española, cuando el capitalismo popular -desatado con las grandes OPVs de empresas públicas de la segunda parte de los años noventa- no había hecho su aparición y lanzado a los particulares al parque.

Pero la vuelta de los ahorradores a los depósitos bancarios durante los últimos meses anticipa la tendencia del movimiento del dinero a medio plazo, según los expertos. "Vienen tiempos duros, en los que cabe preguntarse qué puede pasar si se deteriora el empleo o no se cobran los bonos. Si antes se necesitaba un colchón, ahora se precisa un extra adicional. Con el dinero que te va a hacer falta no tiene sentido asumir muchos riesgos. La prioridad no es buscar rentabilidad, sino preservar el ahorro", sostiene Joaquín Casasús, director general de Abante.

Mientras los depósitos bancarios sigan esgrimiendo el gancho de unas atractivas rentabilidades -hay productos que ofrecen hasta el 6,5% anual (ver cuadro)-, los inversores españoles, que tienen



Los activos más rentables

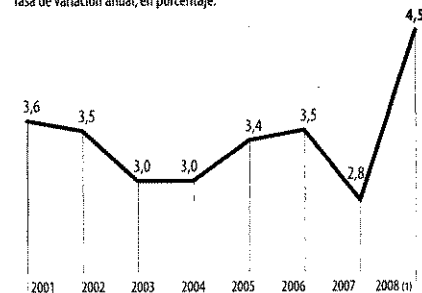
Año	Activo más rentable	Rentabilidad anual (%)
1970	Renta fija	16,85
1971	Bolsa Japón	54,94
1972	Bolsa Japón	126,91
1973	Oro	75,61
1974	Oro	70,48
1975	Bolsa Europa	43,89
1976	Bolsa Japón	25,76
1977	Bolsa Europa	23,93
1978	Bolsa Emergente	74,48
1979	Plata	360,98
1980	Bolsa EEUU	30,23
1981	Bolsa Japón	15,86

Año	Activo más rentable	Rentabilidad anual (%)
1982	Plata	32,12
1983	Bolsa Emergente	60,8
1984	Bolsa Japón	17,14
1985	Bolsa Europa	79,77
1986	Bolsa Emergente	101,54
1987	Bolsa Japón	43,16
1988	Bolsa Emergente	75,08
1989	Bolsa Emergente	50,58
1990	Renta fija	9,73
1991	Bolsa EEUU	31,33
1992	Bolsa EEUU	7,38
1993	Bolsa Emergente	65,5

Año	Activo más rentable	Rentabilidad anual (%)
1994	Bolsa Japón	21,6
1995	Bolsa EEUU	38,17
1996	Bolsa EEUU	24,05
1997	Bolsa EEUU	34,09
1998	Bolsa EEUU	30,74
1999	Bolsa Emergente	64,96
2000	Renta fija	7,17
2001	Renta fija	5,89
2002	Oro	24,4
2003	Bolsa Emergente	54,29
Rentabilidad anualizada		45,95

EVOLUCIÓN DEL IPC

Tasa de variación anual, en porcentaje.



(1) Media del período para el que se dispone de datos.

FUENTE: Institutos nacionales de estadística, Eurostat y OCDE

EXPANSION

un perfil de riesgo bastante conservador, continuarán prefiriéndolos por delante de otros productos también conservadores como las letras del Tesoro, o los fondos monetarios. Estos últimos instrumentos no pueden competir ahora en rendimiento: la última subasta de las letras a doce meses se saldó con un tipo de interés del 3,32%, y la rentabilidad media de los fondos monetarios en euros se sitúa en el 1,5% durante el último año. Lo que no está tan claro es cuánto tiempo se prolongará la oferta arrebataradora de los depósitos bancarios. Hay que tener en cuenta que la tendencia de los tipos de interés es a descender, y que las peculiaridades que atraviesan los mercados actualmente algún día acabarán. "De momento, a las entidades les sale más rentable pagar el 6% a sus clientes que financiarse en el mercado de deuda, donde les pueden pedir hasta el 10%. Además de que consiguen recursos, captan clientes que quizás fidelicen. Pero en la medida en que el mercado de deuda y el interbancario, que es el mercado natural para los bancos, se normalicen -ahora están cerrados-, los depósitos se verán presionados a la baja", explica Jacobo Zarco, socio director de Atlas Capital. En todo caso, los profesionales no son, en general, muy partidarios de los depósitos como inversión, incluso para una economía recesiva como la que se espera. "Si alguien tiene la suerte de contar con un excedente que no vaya a necesitar, se encuentra con la oportunidad de su vida de asumir inversiones con riesgo", según Casasús. Este experto considera que, en este momento, "la

Escasa inclinación por el riesgo

La capacidad de ahorro no es una característica generalizada en España. El 47% de los españoles de entre 30 y 55 años no tiene ningún tipo de ahorro a medio y largo plazo, según un estudio elaborado por TSN Finace para ING National-Niederland. La mayoría de las personas que no guardan dinero para el futuro no lo hacen porque no les llega el presupuesto; sólo el 12% confiesa que no lo hace por falta de costumbre.

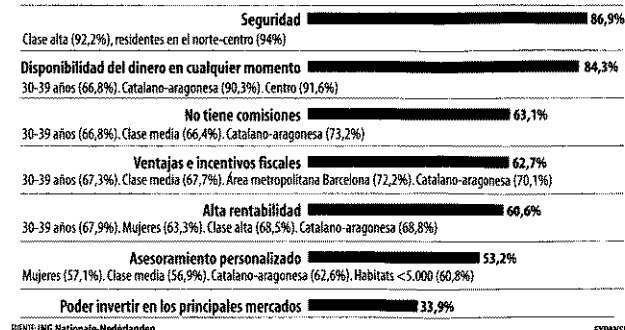
Las conclusiones del estudio señalan que el poco más de la mitad de la población ahorradora da prioridad a la seguridad sobre la rentabilidad. La liquidez es otra condición que se valora

especialmente a la hora de intentar rentabilizar el dinero.

Los planes de pensiones, los depósitos bancarios, los seguros de vida y los seguros de ahorro son los productos financieros más contratados. Sólo un 17,4% se atreve a ahorrar a través de inversiones en bolsa. Y es que la mitad de los españoles considera que el mercado de acciones contiene un riesgo importante.

El 42% de los encuestados para este estudio reconoce que estaría dispuesto a incrementar la cantidad que ahorra mensualmente en el caso de que encontrara un producto rentable y garantizado a la vez.

CARACTERÍSTICAS MÁS IMPORTANTES AL ELEGIR UN PRODUCTO DE AHORRO A MEDIO Y LARGO PLAZO



bolsa es el riesgo mejor pagado. Normalmente el PER (relación precio/beneficio por acción) está entre 12 y 15 veces, y ahora se sitúa en 7 u 8. ¿Qué puede caer más? Por supuesto, como se han roto las leyes que parecían inmutables del mercado. Hay que meterse poco a poco, y no pensar que el día que entras se va a dar la vuelta. Pero con que la bolsa vuelva a niveles razonables, el margen de ganancia es brutal", añade Casasús. El director general de Abante recuerda que la bolsa se va a recuperar mucho antes que la economía. En el caso de invertir en renta variable, Zarco apunta que "hay que ir a grandes compañías más que a pequeñas; que EEUU suele ser un mercado más defensivo que otras zonas, y que los sectores de salud, sanitario, consumo básico y las compañías de telecomunicaciones como son aho-

La rentabilidad que se espera obtener de las inversiones debe ser como mínimo el IPC

ra -funcionan casi como las empresas de servicio público- se defienden bien en las recesiones". Casasús ve más complicado el mercado inmobiliario. "Pese a que era el más sobrevalorado y lo normal es que se hubiera matado con la crisis, hay muchas reticencias a bajar los

precios de los inmuebles. No es un buen momento para comprar, porque apenas han caído los precios", dice.

Estructura de patrimonio

De cara a construir una estructura de patrimonio en un contexto de contracción económica como la que tenemos por delante, Zarco insiste en que "más que nunca es importante la planificación financiera". Una vez que se tiene esto controlado, se pueden intentar algunas estrategias con las que batir, al menos, al "enemigo número uno, que es la inflación", señala el experto de Atlas Capital. Si la inflación se mantiene a la baja -actualmente se sitúa en el 2,4%, y las previsiones del Gobierno apuntan a que se coloque por debajo del 1% en julio de 2009-, se puede optar por los fondos monetarios o las letras del Tesoro, con los que actualmente no se ba-

Decálogo para invertir en la crisis

Ingresos, gastos e inversiones son tres variables ligadas que conviene vigilar para "cuidar su dinero", según la Asociación Española de Asesores Planificadores Financiero-Patrimoniales (EPPA). Los expertos de esta asociación acaban de publicar un decálogo para invertir en tiempos de crisis:

1. Estudie, ordene y jerarquice sus gastos; y, al mismo tiempo, evalúe y revise su fuente de ingresos.
2. Antes de invertir, pregúntese para qué lo hace y por qué necesita asumir riesgos.
3. Determine los plazos previstos para su inversión.
4. Evalúe el nivel de riesgo que está dispuesto a asumir, en relación siempre con la rentabilidad que espera obtener, que debe ser como mínimo el IPC.
5. Comprométase con los objetivos marcados y los criterios a utilizar (horizonte temporal, nivel de riesgo, límites de pérdidas a soportar...) para tomar en el futuro las decisiones sobre inversión y ahorro.
6. No busque la opción más rentable; quédese con la más adecuada para cumplir con los objetivos marcados.
7. Asegúrese de comprender las inversiones que realice y guarde la documentación comercial y contractual.
8. Es fundamental conocer bien los riesgos antes de invertir y entender bien las fluctuaciones de los mercados para utilizarlos a nuestro favor.
9. Antes de tomar decisiones póngase en manos de un asesor financiero que le ayude a planificar.
10. No se limite a pensar, actúe.

te la subida de los precios. En renta fija a largo plazo, que normalmente funciona bien en las recesiones porque son procesos con recortes de tipos, "ahora hay poco dinero a ganar", según Zarco, ya que los tipos a largo plazo están bastante bajos. Se puede intentar una estrategia más complicada que juega con posiciones de compra y de venta tanto en el tramo corto como en el largo de la curva. Un fondo de inversión que ofrece esta posibilidad es el *Julius Baer Absolut Return Bond*. Cuando se empiece a vislumbrar el final de la contracción económica, sería interesante invertir en bonos corporativos de grandes compañías y máxima calificación crediticia: algunas eléctricas, como Iberdrola, están ofreciendo rentabilidades superiores al 6%. "Los *spreads* (diferencial sobre los bonos gubernamentales) de la renta fija corporativa están descontando una caída del PIB del 6%, y un nivel de impagos del 21%, cuando esto no ha pasado nunca", dice Zarco. Según este experto, los nuevos fondos de capital riesgo, que cuentan con dinero fresco, tienen ahora la oportunidad de hacerlo muy bien. "Ahora, con menos apalancamiento, van a comprar mejor, y venderán dentro de 6 ó 7 años, cuando al ciclo le dé tiempo de recuperar". Finalmente, Zarco subraya el atractivo de algunos fondos de inversión tradicionales, que fijan sus objetivos en compañías que atraviesan situaciones especiales (cambios de gestión, etcétera), que son buenas pero están mal valoradas por este tipo de circunstancias. El fondo *M&G Recovery* es uno de ellos.