



El rincón del asesor

Emilio López Carbajal. Asociado EPPA



Oro parece, ¿RENTABLE ES?

Estamos viviendo unos años que pasarán a la historia de los mercados. La lógica financiera se está invirtiendo: la renta variable no consigue mantener rentabilidades atractivas que compensen el riesgo, mientras que la renta fija, en la mayoría de los casos, consigue tipos reales negativos. Luego, ¿qué hacemos con el dinero de nuestros clientes?

Desde hace algo más de un año mi consejo ha sido ir reduciendo la exposición a renta variable a favor de inversiones en renta fija a interés compuesto y en oro. Tengo que decir que no resultó nada fácil al principio, en un momento en el que la bolsa parecía aún rentable. Pero, ¿qué me llevó a asesorar así a mis clientes?

En primer lugar, los movimientos seculares de la bolsa. Si observamos la evolución histórica de las bolsas apreciamos los movimientos seculares a largo plazo. Suelen ser períodos de 17 a 20 años en los que se alternan ciclos alcistas y bajistas. El último ciclo secular alcista terminó en el año 2000 con la crisis de las puntocom. Así que si la historia se repite, y estoy convencido de que así será, aún nos quedarían de uno a cuatro años en el ciclo secular bajista.

En segundo lugar, la desaceleración de China y la previsible crisis de las economías emergentes con América Latina liderando el proceso. Desde que comenzó la crisis en el 2008, tanto China como las emergentes han sido un maná recurrente de rentabilidad, pero a día de hoy parecen un problema próximo y cada vez más real.

En tercer lugar, el papel de los Bancos Centrales está haciendo que los mercados se conviertan en zombis en busca de su dosis, en forma de QE o bajada de tipos. La recurrencia de las políticas extraordinarias, por parte de los Bancos Centrales, nos está conduciendo a un escenario de tipos reales negativos y exceso de liquidez que provocará la formación de burbujas.

Estas fueron las tres principales razones que me llevaron a finales del 2014 a replantear la inversión de mis clientes. En aquel momento, recuerdo que dediqué bastante tiempo a sentarme con ellos y a explicarles, de uno en uno, cuál era la situación. Traté de hacerles ver que era mejor buscar otro tipo de rentabilidades (renta fija a interés compuesto) o valores refugio como el oro. No creáis que fue tarea fácil, me costó algún que otro disgusto.

Por si fuera poco, a todo esto debemos añadir la caída del precio del petróleo hasta niveles, para muchos, impensables hace pocos meses. Macroeconómicamente es difícil imaginar un mundo con un precio del barril por debajo de los 30 dólares sin que esto suponga estragos en ciertas economías y/o industrias. Así que podríamos añadir ésta como la cuarta y última razón.

En un mundo globalizado como el actual, en los últimos años de un ciclo secular bajista, con tipos reales negativos y una inminente crisis de las emergentes, considero que lo más sensato es hacer ver a nuestros clientes que el objetivo en el corto-medio plazo no tiene que ser tanto la rentabilidad como la no pérdida de rentabilidad. Dicho esto, considero el oro como una inversión que tiene mucho que decir durante el 2016 y, por qué no, en el medio plazo. Si la lógica se impone, y todo parece apuntar a que sí, esta vez existirán muy pocas alternativas de inversión, por lo que el oro será una buena carta para nuestros clientes.

