

¿Es ahora el momento para invertir?

Redacción:

Alejandro Alcaraz, Profesor de EADA Business School;
Federico Servetto, Director de Estrategia de Clientes de Banco Sabadell.

Edición:

Jordi Fabregat, Profesor del Departamento de Economía,
Finanzas y Contabilidad de ESADE.



Índice:

1. Introducción
2. Invertir para constituir un patrimonio
3. Cual es la situación de los mercados financieros
4. Conclusiones



Este es un contenido asociado al episodio
“Inversiones, ¿es el momento de recuperar liquidez?”
del Podcast de Banco Sabadell

1. Introducción

“La única certeza es la incertidumbre”. Esta máxima, pronunciada por el sociólogo Zygmunt Bauman (premio Príncipe de Asturias en 2010), es, hoy más que nunca, el marco de referencia para la toma de muchas decisiones. Sin duda alguna, vivimos en un mundo en el que el conocimiento del futuro es incierto. Pero nos hemos acostumbrado a vivir en un entorno donde impera esa incertidumbre, en parte, por la ingente cantidad de acontecimientos externos que son impredecibles y que no podemos controlar. Sirva como ejemplo la situación actual: ¿quién nos iba a decir, hace apenas un año, que nos encontraríamos inmersos en una pandemia mundial?

Sin duda alguna el escenario actual nos ha obligado a poner la vida en modo pause y nos está sirviendo para entender que **no todo es previsible**. Y en el ámbito de la inversión, ocurre exactamente lo mismo.

La falta de certezas cuando miramos hacia el futuro, ¿nos debería llevar a ser prudentes en nuestras inversiones?, ¿cómo podemos prepararnos ante la gran diversidad de escenarios posibles? Ante esta circunstancia, en el episodio [“Inversiones, ¿es momento de recuperar liquidez?”](#) del [Podcast de Banco Sabadell](#), nos preguntábamos si era preferible ser conservador en lugar de invertir, ya sea en activos inmobiliarios o financieros.

Es cierto que el **riesgo** es inherente a cualquier inversión, pero no es menos cierto que, no estar dispuesto a asumir ningún riesgo, nos llevará a perder muchas oportunidades. **¿Es momento de mantener el dinero en cuenta corriente?, ¿o valdría la pena aprovechar la crisis para invertir?** Al fin y al cabo, es en los momentos de crisis cuando surgen las oportunidades y cuando los precios para invertir son más atractivos.

Ante la situación actual, es recomendable revisar los aspectos fundamentales de la **inversión** y de la **creación de patrimonio**. Descubramos entonces cuáles son las premisas fundamentales a tener en cuenta para realizar una adecuada inversión.



**Es en los momentos
de crisis cuando surgen
las oportunidades y cuando
los precios para invertir
son más atractivos**

2. Invertir para constituir un patrimonio

Debemos convencernos de que abandonar un patrimonio al azar o no gestionarlo adecuadamente, supone dejarlo expuesto a una más que segura erosión. Factores tales como las cargas fiscales, [la pérdida de valor del dinero](#) como consecuencia de la inflación o los cambios legislativos y fiscales aplicables a los productos de inversión, son, sin duda, algunos factores fundamentales a considerar en el **proceso de creación patrimonial**.

Y dicho proceso, como cualquier otro, requiere de una [planificación](#). En el caso de la **planificación financiera**, la parte más costosa es decidir si queremos o no “buscar un rumbo” para nuestras inversiones según las necesidades personales que queramos cubrir con una determinada perspectiva temporal.

Una vez tomada la decisión de realizar esa planificación, el siguiente paso es ponerse a ello: empezar a controlar nuestro **futuro económico**, optimizar los recursos disponibles y, nunca más, despreocuparnos por nuestro dinero.

La planificación financiera en seis pasos

Paso 1: Compromiso

Es imprescindible contar con el pleno convencimiento de que deseamos planificar el futuro de nuestras inversiones. Tendremos que plantearnos situaciones que quizás resulten incómodas, como la [futura jubilación](#), las coberturas por enfermedad o incluso el fallecimiento. Todo ello requiere de un **esfuerzo mental y psicológico** para poder avanzar en el proceso.

Paso 2: Definir objetivos y prioridades

Saber en qué queremos invertir es esencial para obtener éxito en la inversión. Cuanto más específicos sean nuestros **objetivos**, más fácil será determinar el esfuerzo necesario para conseguirlos. En este momento, es esencial la ayuda del **asesor financiero profesional**, quien nos llevará de la mano a través de este inmenso mar de productos financieros y de inversión.

Paso 3: Analizar los recursos con los que contamos

Es el momento de **hacer balance** para determinar los ingresos y los gastos actuales y estimar los futuros. Para ello, debemos tener en cuenta los posibles ahorros que seamos capaces de generar con nuestros ingresos, así como la remuneración que podamos obtener por esos ahorros.

Paso 4: Comparar objetivos con recursos

¿Tenemos suficientes recursos para alcanzar esos objetivos? En este punto entran en juego variables fundamentales como la [rentabilidad de las inversiones](#), la inflación, nuestra expectativa de vida, así como la fiscalidad que incide sobre nuestro patrimonio. Será fundamental **hacer proyecciones** razonables y revisarlas periódicamente para ir ajustándolas a la realidad.



Paso 5: Diseñar una estrategia

El plan de inversión variará según el objetivo para el que invertimos y el [plazo estimado para la inversión](#). Ambas cosas determinarán el **nivel de riesgo** que estemos dispuestos a asumir. Nuevamente, en este punto en particular, vuelve a ser relevante el papel del **asesor financiero**, quien nos ayudará en el proceso de distribución de activos (*asset allocation*), recomendándonos los productos financieros más eficientes para la consecución de los objetivos.

Paso 6: Seguimiento de la estrategia y revisión periódica

Las circunstancias personales y económicas son cambiantes, lo que implica que los objetivos iniciales pueden tener que ser revisados. Eso nos lleva a la necesidad de realizar una **evaluación periódica del plan** para adaptarlo a los cambios que se produzcan en nuestro entorno.



Planificación financiera en un mundo post-COVID-19

La situación de emergencia sanitaria derivada de la crisis de la COVID-19 ha hecho que muchos inversores se pregunten **qué hacer con su dinero**. Al fin y al cabo, el dinero es “miedoso” y no todos estamos dispuestos a tolerar altibajos en nuestras inversiones. Quizás porque nuestra **cultura financiera** no es tal como para entender los **vaivenes del mercado** o quizás porque, sencillamente, nuestras obligaciones financieras de corto plazo no nos permiten incurrir en esos vaivenes.

Ante esta coyuntura, ¿qué debemos hacer con nuestras inversiones? En momentos de incertidumbre es, si cabe, más relevante aún realizar la planificación financiera a la que hacíamos mención anteriormente. Ello nos permitirá afrontar el futuro con una **mayor seguridad** y, sobre todo, con **tranquilidad**. Planteando un escenario realista seremos capaces de determinar si podemos mantener nuestras inversiones actuales, si debemos modificar nuestro perfil hacia un sesgo más conservador o si, por el contrario, es momento de estar en liquidez. Las opciones son diversas.

En momentos de incertidumbre es, si cabe, más relevante aún realizar la planificación financiera

¿Deberíamos entonces **deshacer o vender todas nuestras inversiones** dada la elevada incertidumbre que rodea nuestro patrimonio? **La respuesta es no**. Cada uno será capaz de determinar las necesidades de necesidades de contar con efectivo que pueda tener en el corto plazo. Pero eso no significa vender todas nuestras inversiones.

No debemos olvidar que los **activos líquidos** (se trata de aquellas inversiones que se pueden vender o cancelar en cualquier momento de manera inmediata), precisamente por tener esa cualidad, son, en muchas ocasiones, los menos rentables. De hecho, en una situación como la actual de **tipos de interés negativos**, nos encontramos con muchos ejemplos de este tipo. Por lo tanto, en un contexto tan incierto, será fundamental una buena diversificación que contribuya a mitigar el riesgo.

Una primera reacción de los inversores en épocas de incertidumbre y volatilidad en los mercados es vender, ya que parece que disponer de liquidez nos reconforta ante ese escenario inseguro.

No obstante, aunque la opción de contar con un "colchón de liquidez" para hacer frente a posibles imprevistos en el futuro es respetable, es muy recomendable optar por una decisión más meditada y dirigida hacia activos financieros con características más adecuadas en este entorno volátil.



En un contexto tan incierto, será fundamental una buena diversificación que contribuya a mitigar el riesgo

3. Cual es la situación de los mercados financieros

Las diferentes medidas de restricción que han ido imponiendo los Gobiernos desde el pasado mes de marzo, la evolución de los indicadores económicos, los [fondos de recuperación](#) y las medidas de estímulo fiscal, el descubrimiento de una nueva vacuna... Nos encontramos en un escenario en el que la información fluye de una manera rápida y en grandes cantidades. Ampliar nuestros conocimientos y comprender este complejo contexto económico es imprescindible para tomar las mejores decisiones posibles en nuestra [economía personal](#). Para ello, hablamos con **Federico Servetto**, Director de Estrategia de Clientes de Banco Sabadell.

Desde el inicio de la crisis sanitaria, los mercados financieros han experimentado fuertes impactos que han situado a los principales índices bursátiles mundiales en mínimos históricos. Ahora, nos preguntamos cómo es posible que, aún en plena pandemia, [la bolsa americana esté en máximos](#). Pensemos que la bolsa de Estados Unidos (EE.UU.) se mide en dólares. Es decir, el índice Standard & Poor's 500 (S&P500), por ejemplo, nos está diciendo "cuántos dólares nos cuesta" comprar una participación representativa de las 500 empresas más grandes de EE.UU.

Actualmente, el S&P500 se sitúa en el entorno de los **3.600 - 3.700 puntos, lo que supone el mayor nivel registrado en toda la historia** del índice, que empezó a existir como tal en 1957. Así, cuando el índice sube, podemos entenderlo como una **apreciación de la renta variable de EE.UU.**, o como una **depreciación del poder adquisitivo del dólar**. En otras palabras, vamos a necesitar "aportar más dólares para comprar la misma participación", ya que este ha perdido valor.

Con ello, los máximos históricos son la consecuencia, por una parte, del crecimiento de los beneficios de las compañías que componen el índice durante los últimos años, -sobre todo, el de las compañías tecnológicas, que ocupan un lugar protagonista en la actualidad-, lo cual hace que el propio índice suba. Por otro lado, también ha influido la [depreciación del dólar](#) ante las **políticas monetarias expansivas**. En esta tesitura, tiene sentido analizar las **valoraciones relativas**: "cuánto te cuesta comprar el S&P500" pero no con dólares, sino con [oro](#), o bonos, o con euros. Con esta métrica, **vemos que el S&P500 no está tan alto**.

Además, existen dos razones adicionales que explican estas valoraciones elevadas en contexto histórico, pero **atractivas en el contexto actual** de inversión. La primera es que nos encontramos en un **entorno de tipos cero** y los llamados **activos libres de riesgo** apenas ofrecen una rentabilidad sustancial o incluso ofrecen una rentabilidad negativa, en especial si tenemos en cuenta la [inflación](#). La segunda es que existe un fuerte consenso en que **2021 será un año de recuperación** y en este tipo de años los activos cíclicos son los que mejor comportamiento muestran. Este conjunto de factores nos indica que tiene sentido invertir y **ahora no es el momento idóneo para deshacer o vender nuestras inversiones**.

Existe un fuerte consenso en que 2021 será un año de recuperación y en este tipo de años los activos cíclicos son los que mejor comportamiento muestran



En ningún caso consideramos que nos encontremos en una burbuja como las anteriores. Vayamos una por una:

La burbuja puntocom de los 2000s se originó sobre compañías más bien pequeñas o medianas, sin apenas beneficios y con modelos de negocio cuyo resultado estaba aún por determinar. Actualmente, las compañías tecnológicas son grandes multinacionales, con beneficios de varios miles de millones de dólares y con modelos de negocio que involucran múltiples productos y servicios con un mercado ya creado y en funcionamiento.

La burbuja japonesa se construyó sobre los keiretsus, unos conglomerados que crecían en gran parte por absorción de otras compañías, que estaban enormemente supervalorados y que tenían escasa diversificación internacional, y sobre una desmesurada burbuja inmobiliaria. Escribe Burton Malkiel en su libro *A Random Walk Down Wall Street* (W.W. Norton & Company, 1973) que en 1990 Japón podía comprar con el valor de toda su propiedad inmobiliaria, cinco veces la propiedad inmobiliaria de todo EE.UU. y que, solo con el valor del suelo del Palacio Imperial de Tokio, se podía comprar toda California.

La burbuja del oro de los años 80 se alimentó sobre unas expectativas de inflación excesivas y el precio de este activo se infló hasta llegar a extremos inexplicables: si miramos el pico que marcó en 1980, después de que Nixon rompiera el patrón oro en 1971, el oro se había inflado cerca de 17 veces su valor inicial.

Ninguna de estas situaciones es comparable con el momento actual. Algunas compañías de las denominadas FAANG -Facebook, Amazon, Apple, Netflix y Google- cotizan a casi 100 veces su valor en beneficios, pero se trata de empresas con modelos de negocio sólidos, grandes cuotas de mercado y margen de crecimiento. Asimismo, existe otro centenar de tecnológicas con actividades económicas muy distintas y unas valoraciones muy variadas. En este sentido, recomendamos **no dejarse llevar por la moda** de adquirir títulos que están generando mucho ruido sin antes explorar y asesorarse sobre qué empresas, subsectores e inversiones temáticas tienen mejor pronóstico en este momento.

Destacan algunas **estrategias temáticas**, que son inversiones que diversifican en varias compañías y toman exposición en alguna **megatendencia** con sentido en el corto y largo plazo, como, por ejemplo, la **inteligencia artificial**, **el blockchain o las energías verdes**. Los valores tecnológicos van a seguir creciendo debido a los cambios socioeconómicos: más teletrabajo y formación *online*, más compras por Internet y más consumo y entretenimiento por *streaming*. Son actores clave en este cambio, con una posición afianzada y la demanda de sus productos y servicios continuará en aumento. Consecuentemente, es normal que se muevan en valoraciones elevadas sin necesidad de encontrarse en burbuja. No obstante, aquí recomendamos realizar ese paso previo de **análisis y asesoramiento** para ver qué estrategias tienen más sentido de acuerdo al momento actual y al perfil del inversor. Si lo deseas, puedes pedir cita con un gestor personal de Banco Sabadell [aquí](#).

Los valores tecnológicos van a seguir creciendo debido a los cambios socioeconómicos: más teletrabajo y formación online, más compras por Internet y más consumo y entretenimiento por streaming

Asimismo, si nos preguntamos **cómo puede afectarnos el mantenimiento de los tipos de interés en cifras negativas**, recordemos que, como medida adicional a las compras de activos, en 2016 el Banco Central Europeo (BCE) también interpuso un tipo de **refinanciación en negativo** con el objetivo de estimular el crédito y que la liquidez llegase a los sectores productivos de la sociedad.

En esta línea, cualquier **exceso de dinero disponible en cuenta** que esté parado paga un pequeño **porcentaje de penalización**. Esto supone un nuevo cargo para los bancos, que en algunos casos se ha empezado a trasladar a los clientes, especialmente a los grandes depósitos de empresas y de patrimonios particulares. Ante ello, cabe destacar que existen productos alternativos en los que se puede invertir, alguno con riesgo muy bajo.

Sin embargo, aquí destacamos **nuestra recomendación actual**: en un entorno de tipos cero o incluso negativos, la renta fija de calidad quita poder adquisitivo en términos ajustados por inflación y es necesario explorar qué productos son adecuados para poder conseguir **un mínimo de rentabilidad y no perder poder adquisitivo**. Actualmente, ya no es posible dejar el dinero en un depósito libre de riesgo y ver cómo crece. Para conseguir rentabilizar los ahorros, es necesario asumir un mínimo de riesgo, siempre acorde al perfil de cada inversor. Es decir, será necesario dar el salto de ahorrador a inversor.

Estamos en un entorno de tipos cero o incluso negativos, lo que implica que mantener el dinero parado quitará poder adquisitivo, por lo que será necesario dar el salto y pasar de ser ahorradores a inversores

¿Qué hacer con el ahorro acumulado?

Como consecuencia de la pandemia, en 2020 **el consumo de las familias ha caído en picado**. Y, aunque pueda parecer contradictorio con todas las noticias que escuchamos a diario sobre las dificultades que atraviesan muchas empresas y hogares, lo cierto es que **el nivel de ahorro de las familias se ha disparado**.

Para empezar, es interesante resaltar un par de cifras:



Caida del consumo

La caída del consumo en **España** durante el segundo trimestre fue del 23,9%.



Euros en depósitos a la vista

Según datos del Banco de España, hasta el mes de septiembre, las **familias españolas** tenían 760.300 millones de **euros en depósitos a la vista**, cantidad nunca alcanzada anteriormente.

Y si buscamos las **razones** que llevan a esta **disminución del consumo** y este **aumento de ahorro**, la explicación es muy sencilla. Si bien es cierto que este parón económico ha penalizado especialmente a los autónomos, a los empresarios y/o a los trabajadores de los sectores más afectados por las restricciones, como la hostelería o la restauración, también es cierto que, aquellos que han podido seguir desarrollando con cierta normalidad su trabajo (ya sea teletrabajando o por pertenecer a sectores menos afectados por las limitaciones) **han seguido recibiendo su salario puntualmente**. Además, existen otro tipo de colectivos, como **los funcionarios o los jubilados**, que también han continuado recibiendo sus ingresos de manera periódica.

A este hecho le tenemos que añadir el **cambio de hábitos** consecuencia del confinamiento, en el que el consumo se ha visto muy limitado. Además, la **incertidumbre** sobre el futuro y cuándo estará controlada la situación sanitaria ha sido un incentivo más para que aquellos que se podían permitir ahorrar, por poco que fuera, así lo hicieran.

Pero, **¿qué pasará con el ahorro cuando se disipe la pandemia?** Claro está que **el consumo aumentará** y que no se ahorrará como en los últimos meses, pero también es de esperar que en la cultura y la planificación financiera de las familias se consolide el **hábito del ahorro**. Es muy importante que el ahorrador comprenda que mantener el dinero en cuentas corrientes es tener un **dinero improductivo** y que, el entorno de tipos actual, solamente le asegura la pérdida de poder adquisitivo con el paso del tiempo.

En este punto, destaca la importancia de contar con un **fondo de emergencias**. Nos podemos referir a este fondo como colchón de liquidez, **colchón de seguridad**, colchón para imprevistos, etc. Todos estos nombres se refieren a una misma cantidad, aquella que nos hará vivir con la tranquilidad y la seguridad de que podremos afrontar los **imprevistos financieros** que nos puedan surgir y que no teníamos planeados. En momentos de incertidumbre como el actual, para muchas familias ha sido muy importante poder contar con un colchón de este tipo.

Es de esperar que en la cultura y la planificación financiera de las familias este hábito del ahorro se consolide

Pero, ¿de qué cantidad estamos hablando? Se suele recomendar que sea el equivalente a **tres meses de los gastos fijos mensuales**. Para calcularlo solamente debemos sumar estos gastos (hipoteca, luz, agua, gimnasio, colegio, transporte, telefonía, etc.) y multiplicarlos por tres.

i

Lo vemos con un ejemplo: el promedio de **gastos fijos mensuales** de una familia española son **2.500€**, consecuentemente, la **liquidez necesaria** que deberá tener esta familia media para afrontar imprevistos es de **7.500€ (2500€ x 3)**.

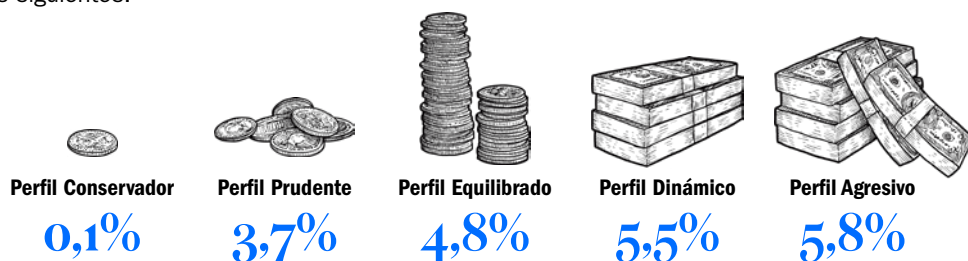
Una vez hayamos calculado el importe al que tenemos que llegar, el siguiente paso será **calcular cuánto podemos ahorrar cada mes** para ir construyendo este colchón. Y finalmente, solo nos falta comenzar a practicar el hábito del ahorro y **construir nuestro fondo de emergencia**.

Para ello, es importante que utilicemos **productos con liquidez**, donde el dinero se pueda retirar en cualquier momento. Una muy buena opción es realizar mensualmente **aportaciones periódicas** al producto que hayamos elegido. Al hacerse de forma automática seguro que no nos olvidaremos de ordenar el traspaso y nos ahorraremos el esfuerzo y el tiempo de replantearnos continuamente si estamos tomando la decisión más adecuada para nuestros intereses.

En definitiva, el fondo para emergencias es, sin duda, el **primer objetivo de ahorro** que todos deberíamos tener. Una vez que este se ha cubierto, es interesante plantearse la opción de invertir al nivel de riesgo adecuado a cada inversor, para conseguir **sacar mayor partido a estos ahorros**. La mejor opción es hacerlo en **productos líquidos** como son los **fondos de inversión**, ya que te permiten rentabilizar los ahorros y, a la vez, tener la tranquilidad de saber que puedes contar con el dinero en un corto plazo de tiempo en caso de necesidad.

Este producto puede contratarse desde nominales bajos, de 30 o 40 euros. A partir de ellos es posible formar carteras optimizadas de acuerdo con el momento de mercado que corresponda, las previsiones financieras y macroeconómicas y el perfil de riesgo de cada cliente. Dependiendo del tipo de perfil y del riesgo que se asuma, variará el grado de **potencial rentabilidad**. Por norma general, cuando más riesgo se asume, mayor es la rentabilidad esperada.

Para las **carteras diversificadas** en múltiples activos y regiones con las que trabajamos, las **rentabilidades esperadas** para un horizonte temporal de inversión de medio plazo (cinco años) son las siguientes:



Estas rentabilidades están por debajo de los promedios históricos, justamente por la situación de tipos de interés oficiales negativos y un contexto en donde el potencial de la renta fija es muy limitado. Este contexto es igual para todo el sistema financiero (**el mercado es el mismo para todos**), por lo que todas las entidades financieras trabajan con retornos esperados similares.

Por ultimo hay que recordar que cada perfil tiene asociado un nivel de riesgo, y a mayor rentabilidad esperada mayor será el nivel de riesgo que se tendrá que asumir.

4. Conclusiones

1. El proceso de creación patrimonial es un proceso complejo que requiere, sin ninguna duda, de una adecuada **planificación financiera**.

2. En el “supermercado financiero”, existen multitud de productos que nos permitirán seguir invertidos sin renunciar a beneficiarnos de una favorable evolución de los mercados financieros.

Productos de capital total o parcialmente garantizado, inversiones en productos financieros orientados hacia la generación de rentas constantes, o fondos de inversión de gestión activa donde sea un experto el que pueda posicionarse con total flexibilidad en el mercado en función de las perspectivas de los mismos.

Es más, quizás lo mejor sea establecer **procesos de inversión automatizados**, como puede ser las aportaciones periódicas, que evitarán tener que tomar decisiones de ahorro e inversión en momentos como el actual en los que pueda estar imperando el miedo.

Como inversores, debemos pensar en qué proporción queremos preservar nuestro capital. En “cuánto estamos dispuestos a arriesgar”. Para ello, habrá que tener en cuenta cuáles **son nuestras circunstancias personales** dado que, si por ejemplo, nos encontrásemos en una situación de jubilación cercana, valdría la pena dar un sesgo más conservador a nuestras inversiones.

3. Lo verdaderamente importante es saber **calibrar el riesgo que podemos asumir en cada momento**, en cada situación, en cada circunstancia. En función de la situación económica, en función de las perspectivas para los mercados financieros y, lo que es muy importante, en función de nuestra posición financiera actual y esperada.

4. Nuestra **cartera de inversión** ha de ser un traje a medida que se adapte a nuestras circunstancias actuales y que nos permita planificar los aspectos financieros de nuestro futuro.

5. Esto último, nos abre la puerta a pensar en otro de los dogmas en el ámbito de la inversión: la **diversificación** mediante la inversión en diferentes activos es el mejor método que tenemos a nuestro alcance para **reducir el riesgo** de nuestra cartera. Su principal objetivo es **mejorar la rentabilidad** que obtenemos en relación al riesgo que asumimos. La amplia gama de productos disponibles hoy en el mercado nos permitirá diversificar de una manera muy adecuada; sino de manera directa por nuestra parte, sí de la mano de un **gestor experto** que, con toda seguridad, nos explicará adecuadamente las oportunidades y riesgos de cada una de las alternativas disponibles.

6. Precisamente, en relación a este **asesoramiento experto** que podemos recibir, es imprescindible conocer bien dónde invertimos. Se trata de una premisa fundamental.

7. Finalmente, a pesar de los máximos históricos de la bolsa americana y de algún otro tipo de activo, podemos responder a la pregunta que nos formulábamos al inicio de este documento: **no es el momento de desinvertir y ni de mantener una liquidez excesiva**. Ello no quita que, en especial después del coronavirus, debamos mantener un fondo para emergencias.

Encuentra más información para tomar mejores decisiones económicas
tanto en tu vida personal como profesional en [estardondeestes.com](https://www.estardondeestes.com)

B Sabadell
Estar donde estés