

El dilema del inversor: comprar Bolsa ya o huir en busca de refugios

CRISTINA VALLEJO MADRID.

Domingo, 21 octubre 2018, 00:03

La situación de las Bolsas se ha complicado terriblemente en las últimas semanas. Como señala David Pina, analista colaborador de ActivTrades, ello obedece a una acumulación de factores de riesgo como la escalada de la rentabilidad de la deuda gubernamental en EE UU, la situación de los emergentes, Italia y sus presupuestos, las advertencias del FMI sobre riesgos en la estabilidad financiera, las negociaciones sobre el 'brexit' y la escalada de la guerra comercial entre EE UU y China.

Entre todos estos factores hay uno que ha cobrado más protagonismo: la subida de los tipos de la deuda americana, descontando una mayor proactividad de la Reserva Federal (Fed). Tomás García-Purriños, de Morabanc, explica: «Los índices están reaccionando a la caída brusca de los bonos americanos, en un contexto de mayor incertidumbre respecto a la economía global y con un mayor riesgo geopolítico». Víctor Alvargonzález, de Nextep Finance, también hace su interpretación de los últimos movimientos de la Bolsa: «El mercado está dando el aviso de que puede convivir con la guerra comercial, pero no con la Fed en una actitud agresiva con los tipos de interés. La Fed pone un techo a la Bolsa».

Natalia Aguirre, de Renta 4, incide en lo mismo: apunta también de soslayo la posibilidad de que el mercado tema que la política monetaria pueda llegar a terminar con el crecimiento, miedos que ella zanja así: «El crecimiento global ha tocado techo, pero no se ha acabado. Y la política monetaria no va a romperlo. El mercado está poniendo precio a la realidad de las subidas de los tipos de interés que antes estaba subestimando, pero los niveles a los que van a llegar también son coherentes con el crecimiento económico y con la inflación».

¿Hay que comprar Bolsa ya?

La gran incógnita que se plantea ahora entre los inversores está en si han de aprovechar los recortes para comprar o si es mejor que abandonen el mercado bursátil para apostar por activos, en principio, más seguros. Rosa Duce, de Deutsche Bank, comenta que los fundamentales, los resultados empresariales, en los que confía, podrían comenzar a cotizar y ayudar a las Bolsas una vez pasen las elecciones de mitad de mandato en EE UU, puesto que se espera que baje la retórica comercial bélica de Trump, y también cuando se asiente la crisis italiana. Pero no espera grandes subidas a partir de ahí y sí la elevada volatilidad propia de tiempos cercanos al fin del ciclo.

Se puede tener este planteamiento temporal o condicional en mente y también el de Aguirre. Ella cree apropiado, ante el crecimiento económico global que hay por delante aún, ir tomando posiciones en Bolsa, aunque siendo selectivos.

También Jesús de Blas, de Bankoa Crédit Agricole, es partidario de entrar en Bolsa. Comenta que quien no esté expuesto a la renta variable, podría aprovechar ahora para hacerlo. Y lo mismo quien ya está invertido, que podría incrementar posiciones o rotar desde los valores que mejor se han comportado, desde los de pequeña capitalización o aquéllos que se pueden ver más afectados por las subidas de tipos hacia, por ejemplo, los bancos, que esta semana han sufrido un fuerte correctivo.

Si el experto de Bankoa Crédit Agricole es partidario de valores menos tranquilos - puesto que los defensivos son vulnerables a las subidas de tipos o a posibles cambios regulatorios-, Marián Fernández, de Andbank, prefiere una exposición defensiva a la Bolsa, con valores más conservadores. Además, señala que hay que entrar poco a poco y con prudencia.

Tomás García-Purriños coincide con la apuesta por la Bolsa: «Los niveles actuales son interesantes para hacer cartera de renta variable. Nuestra preferencia es Europa, debido a sus valoraciones más atractivas, pero también nos gustan los emergentes. Con todo, pensamos que es momento para ser selectivo. En un mundo con menos dinero -dado el fin de la política expansiva de la Fed- ya no va a valer todo».

Pina también cree en la Bolsa, pero difiere en las áreas geográficas: «Los selectivos estadounidenses y europeos acumulan varios días de caídas importantes y podríamos aprovechar los retrocesos para entrar largos y buscar un rebote. Si lo hacemos en el Dow Jones, el S&P 500 o el Nasdaq, estaríamos aprovechando un rebote para sentarnos en la tendencia alcista de largo plazo y dejar correr la posición o buscar algunos puntos. Si entrásemos largos en cualquier índice europeo, estaríamos buscando un rebote contra tendencia, algo puramente especulativo pues la tendencia de fondo es claramente bajista».

Alvargonzález, en coherencia con su temor a las subidas de los tipos de interés, no entraría en Bolsa hasta que la Fed modere sus ímpetus sobre ellos. Y lo haría en EE UU, en Europa de forma especulativa y en China, sobre todo en su sector tecnológico. Pero esta opinión no significa que considere apropiado vender las posiciones que se tengan en Bolsa. Y De Blas coincide: no merece la pena irse de la renta variable a otro activo.

¿Apostar por refugios?

Ahora puede existir la tentación de abandonar la Bolsa y optar por los refugios. O de reducir posiciones y complementarlas con inversiones más seguras. De Blas cree que el único refugio que funciona de verdad es la liquidez. Fernández coincide y señala cómo los fondos de inversión multiactivos, 'market' neutral o de retorno absoluto no han ido lo bien que deberían. Además, no ve potencial en los tradicionales refugios: tiene una visión negativa sobre el oro; al yen lo ve razonablemente bien valorado; y cree que el dólar ya ha completado todo su recorrido.

David Pina cree que en un contexto de crecimiento económico global saludable los valores refugio no son atractivos. Pero reconoce que hay conflictos que pueden provocar turbulencias y entonces el dinero puede irse al oro, el dólar, el yen o el franco suizo, bonos del tesoro y incluso acciones de sectores defensivos, pues estas pueden ayudar a cubrir carteras diversificadas. Aunque los refugios también se convierten en activos de riesgo en cuanto desaparece la causa de las turbulencias en las Bolsas, porque se dan la vuelta.

En todo caso, García-Purriños se quedaría con el oro, que suele tener rendimientos positivos a doce meses en entornos de tipos reales por debajo del 2%. Y cree que el yen puede ser interesante por valoración.

Mientras, Alvargonzález se inclina por deuda americana a corto plazo (menos de dos años). Roberto Ruiz-Scholtes, de UBS, por su parte, considera que los bonos americanos a largo plazo, que en su opinión ya descuentan las subidas de tipos de la Fed, son los únicos que descorrelacionan y diversifican la cartera. En cuanto al bono americano, Ángel Olea, de Abante, asegura que está cerca de ser una buena inversión, como también el bono italiano cuando llegue al 4%. Pero, como constituyentes de la parte más conservadora de la cartera, en estos momentos apuesta por la liquidez o la renta fija conservadora, es decir, con baja duración, así como los fondos de deuda con baja volatilidad o con filosofía de retorno absoluto.