

LA VANGUARDIA Las guerras de Trump abonan las carteras a la incertidumbre: ¿qué toca hacer con el ahorro?

Los gestores apuestan por la calma en medio de la tormenta: la renta variable se mantiene como preferida, aunque hay opciones atractivas de refugio para el más conservador o temeroso

A golpe de aranceles súbitos, abortados, redes sociales y asesores de dudosa calidad, la guerra comercial de Trump deja más incertidumbre y volatilidad en las carteras de los ahorradores. La semana ha ido marcada por las fuertes caídas y subidas, algo a lo que tocará ir acostumbrándose. Aunque por momentos se dio por segura una crisis mundial, ha habido menos llamadas y consultas que en turbulencias anteriores, relatan los gestores. Por experiencia o golpes, el ahorrador ve que huir puede penalizar incluso más. En tiempos como estos se recomienda pausa, movimientos calculados, paciencia. Y se coincide en que las oportunidades florecen. Los más precavidos tienen donde cobijarse: el oro camina en máximos históricos y la deuda deja rentabilidades atractivas.

Los bailes de los parquets ponen a prueba al inversor y su cartera. La incertidumbre lleva años acompañando, ahora magnificada con Trump. En los últimos ejercicios cuando no era la protagonista la covid lo era Ucrania, o Israel o el Brexit. Las decisiones en caliente, en estos episodios, pueden resultar en contra. "Lo correcto es no modificar estrategias si estás a largo plazo, salvo que haya un cambio de circunstancias personales (y que se requiera el dinero). Los eventos exógenos como este se recuperan antes, como vimos en la covid. Los movimientos suelen costar mucho dinero", comenta Jaume Puig, director general y responsable de inversiones de GVC Gaesco Gestión. Por ejemplo, si se vende en lo bajo de las caídas luego se queda fuera de las subidas "y después se es más agresivo cuando se vuelve", dice.

"No ha pasado la tormenta, con Trump habrá bandazos al alza y a la baja", comenta García (Diaphanum)

En momentos de curvas hay que mantener la calma, para remar sin pánico ni euforia. "No ha pasado la tormenta. Con Trump la volatilidad va a reinar, con movimientos bruscos del mercado, con bandazos al alza y a la baja. Pero no hay que replantearse el perfil de riesgo en una crisis. El inversor siempre debería estar en su nivel de riesgo, se pone a prueba estos días si está bien colocado", advierte Miguel Ángel García, director de inversiones de Diaphanum. "No es momento de tomar decisiones drásticas, no hay que responder a movimientos abruptos con otros bruscos...", sigue. Ajustes selectivos. Desde GVC Gaesco insisten que "para hacer ajustes de calado tendría que ser algo intrínseco, con visos de durabilidad muy alta. Lo de Trump o te lo crees o lo analizas, y si analizas ves que va hacia la negociación". Para Puig el impacto

económico que se calcula en la economía global es mayor al real, ya que los servicios han aumentado su peso histórico, rebajando el de los bienes, que sufren los aranceles.

Si el horizonte es a largo plazo, como suele ser en bolsa, el bache desaparecerá, se dice. De ahí que pese a las caídas o dudas, aunque parezca contradictorio, se recomiende seguir, y ampliar en lo posible, en renta variable. Más que vender, se llama a ver las oportunidades. Para eso hay que tener liquidez, sea rotando cartera y saliendo de donde se hayan logrado plusvalías –el mercado venía de cotas altas– o metiendo nuevos fondos. Sería la receta para aguantar y recuperar. “Puede haber buenas noticias o buenos precios, pero no las dos a la vez. Ahora con malas noticias tenemos buenos precios”, defiende Carlos Bach, socio director de Abante en Barcelona. “El mercado puede ser irracional, pero nosotros racionales, marcar una hoja de ruta. Quien entra en pánico se equivoca”. Nada de vender todo.

Bach tira de cifras para relativizar el golpe. “Si un perfil conservador tiene una exposición del 20% a renta variable y la bolsa cae un 10%, al final solo sufre un descenso del 2%... Al que es absolutamente conservador no le tendría que estar afectando”. Alguien más expuesto, con un 50% de renta variable, tendría caídas del 5% con el mismo ejemplo. Cruzando previsiones también acota los impactos. “Pensemos en las peores previsiones, que el PIB de EE.UU. puede caer un 2%. En la Gran Recesión se hundió un 6% y el mercado lo hizo un 50%. Siguiendo el hilo, en el peor de los escenarios ahora tendríamos descensos del 16% en bolsa, que es lo que ya hemos visto. Siempre hay un clic que da la vuelta, aquí posiblemente lo veamos cuando se empieza a llegar a acuerdos”. También se apoya en la historia. Si se repasan los ciclos alcistas (subidas acumuladas del 20% o más) y bajistas (caídas del 20% o más) en el índice global MSCI World, “los alcistas duran mucho más que los bajistas, de media 45 meses contra 11, pero suele ser menos porque distorsiona el dato la crisis de las puntocom. Y sube mucho más de lo que ha bajado” (*ver gráfico*). “La mejor protección es comprar renta variable barata, es una oportunidad. El mercado se recuperará”, sentencia.

¿Cuánto puede durar esta caída? Bolas de cristal no hay. “Debemos ver cómo evoluciona, venimos de caídas del 10%-15%, podría seguir un poco más. En cualquier caso, no hay que pensar en las próximas semanas, hay que pensar en los próximos años, con horizonte a largo plazo”, plantea Josep Soler, consejero ejecutivo de EFPA España (asesores y planificadores financieros). “El gran error suele ser vender o salir del mercado cuando ya se ha dado la caída. Eso hace que salgas a un precio bajo, más propio de comprar que de vender”, y luego se pierdan las subidas. Trump habla, se desdice, redobra apuestas. Nervios, miedo, euforia, pánico... Las emociones hay que domarlas. “No es tanto lo que diga el corazón como la mente”, cree Bach. “Al que se ponga nervioso, le recomendaría que se aisle del ruido. Permite evitar sesgos emocionales, de rebaño, de salir porque todos salen. Tener cabeza fría. Si el plazo es

largo, la historia nos demuestra que los mercados son eficientes y volverán a estar por encima de los valores actuales”, coincide Carlos González, director de relación con inversores de Cobas AM. “La volatilidad es una oportunidad. Si el dinero no se precisa a corto plazo, a uno o dos años, lo ideal es mantener renta variable e incluso invertir algo más. Las recuperaciones son muy abruptas, si estás fuera te puedes perder gran parte de la rentabilidad”, reitera. “En las caídas se construyen mercados alcistas, hay que aprovechar para comprar buenas compañías”, dice.

Siguiendo la idea, toca ser selectivo para recuperar terreno. En Cobas AM gustan energía, farmacéuticas, industriales del acero y el aluminio y materias primas. Como ejemplo, citan a Golar LNG, de infraestructuras marinas para gas licuado, o a la acerera Danieli. “Estamos comprando fuertemente, cada día. Los que tienen más experiencia lo están haciendo”, señala Puig, que ve una rotación de bolsas caras a baratas, hacia Europa. Centra la mirada en servicios, por la menor exposición a la guerra comercial, en firmas como Meliá, Accor y Aéroports de Paris. También menciona la farmacéutica Novo Nordisk, Japón y los emergentes. En Diaphanum cambian el foco con un fondo ligado al S&P 500 estadounidense y *utilities*. Desde EFPA apuntan a defensa o firmas de consumo, como alimentación, “con puntos de fabricación por todo el mundo”, que aguanta mejor a los aranceles y a una potencial crisis. Una forma de diversificar se ve en apostar por fondos o ETF con inversión global, como el MSCI World. Y yendo poco a poco, no de golpe, por la incertidumbre.

El oro, con senda alcista, o la deuda se ven como buenas salidas para los que quieren reducir bolsa

Hasta aquí la teoría. Porque sudores fríos los hay, dividiendo el mercado entre oportunidad y cobijo. Alguno quiere olvidarse de la bolsa un tiempo. Como siempre, es clave diversificar entre ellas. La búsqueda de refugio está a la orden del día, con el oro en máximos. “En una cartera estándar podríamos incluir un 5% o 7% para rebajar la volatilidad. Recomendamos hacerlo con un ETF de oro físico”, comenta García, de Diaphanum. “Puede tener una rentabilidad razonable: tenemos una visión positiva porque los bancos centrales siguen haciendo acopio, incrementa el precio y no especula, no van a vender cuando suba”.

La deuda también se presenta como alternativa. La recomendación es evitar los títulos individuales y fijarse en plazos cortos. Los fondos monetarios son una manera para acceder a la renta fija de corta duración. Según datos de VDOS, en los días que han seguido a la imposición de aranceles –del 2 al 9 de abril– se han registrado 545 millones de euros en captaciones netas en monetarios, que recoge deuda inferior al año, hasta acumular un patrimonio de 65.889 millones de euros. Los de renta fija reciben 230 millones, hasta alzarse como los que más patrimonio tienen, con 140.603 millones. Así, casi 800 millones netos se mueven a deuda en pocos días. Mientras, los

mixtos tienen retiradas de 421 millones y los de renta variable de apenas 11 millones. “Aunque no es momento de reajustar riesgos, si me dices que alguien no duerme, ahora los monetarios dan un 2%-3,5% razonable”, apunta García. Desde Cobas se decantan por renta fija a corto plazo, a 12 o 18 meses, principalmente bonos alemanes o deuda de empresas en las que invierten, en las que el retorno puede llegar al 7%-8%. “Aunque parezca mentira también tienen volatilidad”, advierten. De ahí que se prime calidad al *high yield*.

Salvo que falte poco para rescatar el plan de pensiones y se vaya a hacer de golpe, se recomienda aguantar

Así como no hay que hacer cambios bruscos estos días, tampoco se recomienda desesperarse con el plan de pensiones. Son productos a largo plazo, con margen para deshacer caídas. Pese a que se vean recortes, no se debería tocar. El único caso en el que se puede analizar es si faltan pocos meses para su rescate y si dicho rescate se hará en forma de capital, de golpe, en lugar de en renta, valoran los gestores.

Respecto a las posiciones en efectivo, en Diaphanum comentan que en una cartera conservadora puede ser hasta un 15%, que cae al 3% en una muy agresiva. Soler advierte que en situaciones de inflación, como la que puede dejar los aranceles, opciones muy seguras como efectivo, depósitos o cuentas remuneradas “pueden quedar por debajo de la inflación y con un rendimiento real negativo”. En el repaso de alternativas, el ladrillo siempre llama en España. Suele emerger como salvavidas para alguno. Pero es un activo ilíquido, con precios de entrada hoy altos y que puede quedar afectado por una crisis, con mayor morosidad si se busca alquilarlo, expone Soler. Ante la furia de Trump, tocará calma y confiar en la historia.