

VICTOR ALVARGONZÁLEZ. PROFIM

Anomalías rentables para ganar dinero este año en los mercados financieros

De repente, por algún motivo, se crea una situación ilógica que se convierte en una oportunidad única de inversión. ¿Qué oportunidad es la de este año?

19/01/2010 - 12:24 - VICTOR ALVARGONZÁLEZ. PROFIM

Suscríbete a las noticias

Vota | 1 Voto 

Opina

0 Opiniones

Imprimir

Enviar

Rectificar

Una de las formas que hay de ganar dinero en los mercados es detectar los desequilibrios que se generan en el sistema financiero. De repente, por algún motivo, se crea una situación totalmente ilógica que se convierte en una oportunidad única de inversión. El año pasado ocurrió con la renta variable y la renta fija corporativa. Este año las anomalías son bien distintas

El año pasado dijimos que, salvo que estuviéramos ante el fin del mundo, era totalmente anómalo que empresas de máxima solvencia pagaran cupones superiores al 7% en su deuda corporativa, que es exactamente lo que pasó en los momentos álgidos de la crisis. Pensar que la crisis era un problema muy grave y que probablemente se desarrollaría mucho peor de lo que realmente ha ocurrido era totalmente lógico. Pero de ahí a pensar que empresas de máxima solvencia y negocios poco cíclicos fueran a tener problemas para pagar el principal o los intereses de sus emisiones de bonos –el equivalente al Armagedon financiero– era excesivo. El mercado estaba descontando una situación irreal y eso representaba una anomalía y, por lo tanto, una oportunidad de inversión.



Algo parecido ocurrió con la renta variable, aunque en este caso las valoraciones basadas en el pánico estaban más justificadas, pues aquí no hay cupón fijo que valga y ya sabemos lo que han hecho el [Nikkei](#) y la economía japonesa durante su eterno periodo post-crisis inmobiliaria. Pero, si como nos ocurrió a nosotros, uno pensaba que no íbamos directos al abismo financiero –bastaba con pensar que los gobiernos harían lo que han hecho: endeudarse hasta las cejas–, entonces descontar el fin del mundo era irreal y representaba una oportunidad de inversión.

Pero hablemos del presente, de las anomalías actuales. Porque **ahora mismo tenemos una delante del tamaño de una locomotora. ¿Cómo es posible que los gobiernos más endeudados de la historia paguen los tipos de interés más bajos?** Los tipos de interés del mercado de Deuda Pública de los países avanzados han estado incluso por debajo de los actuales, pero mirando hacia atrás diez o quince años siguen siendo históricamente bajos. En un principio esta situación estuvo justificada por las grandes posibilidades que había de que entráramos en un periodo deflacionista (no anduvimos muy lejos), pero actualmente es un escenario cada vez más improbable.

A diferencia de Japón, **en esta crisis ha habido dos elementos que alejan el espectro de la deflación y la depresión económica.** Primero, la existencia de una **fuentes de crecimiento fuerte, dinámica y exenta de activos tóxicos como son los mercados emergentes.** Segundo, la actuación rápida y masiva de gobiernos y bancos centrales. No es que se hayan roto la cabeza pensando cuando decidieron solucionar el problema imprimiendo dinero y endeudándose como nunca nadie lo había hecho –es fácil arreglar las cosas pidiendo prestado y pasar el problema a otra generación y al próximo gobierno–, pero aunque sea una solución cara y poco imaginativa, no deja de ser una solución (los japoneses también lo hicieron, pero demasiado tarde).

El nivel actual del **precio de los bonos de las economías desarrolladas** –que a partir de ahora deberían apellidarse “endeudadas”– **se ha mantenido por tres motivos:** porque los bancos centrales se han dedicado a comprar bonos para inyectar liquidez en el sistema (proceso denominado técnicamente “monetización del sistema”); porque los bancos comerciales han preferido utilizar sus recursos para comprar bonos del estado con un cupón fijo antes que arriesgarse a dar créditos (obligados también por las exigencias de solvencia impuestas por los gobiernos), y porque el resto de entidades financieras, como en el caso de las aseguradoras, han tenido que “limpiar” sus balances equilibrando con activos de alta calidad crediticia como la deuda pública las posiciones en activos tóxicos o de baja calidad.

Pero todo lo anterior tiene fecha de caducidad. Al ritmo que va la recuperación (la internacional, porque el caso español es harina de otro costal) **los bancos centrales pronto dejarán de comprar bonos.** Por su parte, los bancos comerciales tarde o temprano se acordarán de que su negocio es dar créditos y la mejora en la valoración de los activos de menor calidad crediticia dará margen al resto de entidades financieras para dejar de financiar a Estados que sólo saben arreglar las cosas endeudándose y perdiendo así la confianza de los inversores. Y quien no crea que los Estados pueden perder la confianza de los inversores y, en consecuencia, verse obligados a pagar tipos de interés más altos para financiar su deuda, que revise el caso griego o el diferencial de tipos entre España y Alemania, por poner un ejemplo que no es ni distinto ni distante.

Así, **la tendencia será a recuperar el equilibrio perdido, y se puede ganar mucho dinero en el proceso.** Y no

es necesario utilizar complejos productos derivados para beneficiarse de ello. Es mucho más fácil y sencillo que todo eso. En resumen, somos de la opinión de que el proceso de ajuste de precios en el mercado de Deuda Pública de los países más endeudados ya se ha iniciado y que **los inversores con capacidad de asumir riesgos deben empezar a establecer estrategias para beneficiarse de ello**. Deben buscar ya mismo el asesoramiento adecuado para ponerse manos a la obra, salvo que quieran verse de nuevo quejándose de haberse perdido algo que, sin llegar a ser un “acontecimiento planetario” –esa gloria queda reservada a los políticos– si es una nueva oportunidad histórica de inversión a medio/largo plazo.

Víctor Alvargonzález es consejero delegado de [Profim](#), análisis y selección de fondos