

REPERCUSIONES DEL PLAN DE ESTÍMULO

# Cómo afecta el plan del BCE a fondos, depósitos y renta fija

El 'efecto Draghi' beneficiará a los bonos de la eurozona, la deuda corporativa y las inversiones en dólares, aunque restará atractivo a los depósitos. En fondos, la Bolsa europea brilla entre las categorías estrella.

C. Sekulic

El BCE cumplió el jueves con las expectativas y anunció un importante programa de estímulo económico (*Quantitative Easing* o *QE*, por sus siglas en inglés). La institución monetaria realizará compras de deuda pública y corporativa (cédulas y titulizaciones) por un importe de 60.000 millones de euros mensuales, hasta septiembre de 2016.

Los inversores ya esperaban que Mario Draghi abriera el grifo de la liquidez, por lo que la Bolsa y los mercados de deuda han ido ajustándose a esta expectativa. Pero aún así, los expertos creen que las medidas del BCE tendrán un importante impacto en el mercado, por lo que merece la pena asegurarse de que la cartera de inversión está preparada para este escenario.

## ■ Depósitos

El fin de la guerra del pasivo y el contexto de reducidos tipos de interés han provocado que los depósitos hayan perdido muy buena parte del atractivo que tenían antaño. Con datos del Banco de España a cierre de noviembre, los depósitos a 12 meses ofrecían una rentabilidad del 0,66% TAE (Tasa Anual Equivalente), casi un punto porcentual menos que un año antes.

Y la batería de medidas del BCE supondrá, probablemente, una nueva merma en las rentabilidades. Como el BCE se ha comprometido a comprar deuda, los bancos

## CATEGORÍAS DE FONDOS PARA GANAR CON EL 'QE' EUROPEO

► Los productos más rentables, a 12 meses

		Rent 36 meses, en %	Rent 12 meses, en %
Renta Variable Zona Euro	Allianz RCM Euro Eq Gwt IT EU	64,3	15,7
	iSharesEuroStoxxSelDiv30	43,86	14,48
	Legg Mason EuroLand Equity	54,61	13,28
	Degroof Eq Emu High Div	52,07	11,22
	iSharesEuroSTOXX TMGL	63,53	10,26
RV Pequeña/mediana capitalización Europa	MFS European Sm Co A1	80,08	16,48
	Parvest Eq.Eur.M.C.	63,09	14,41
	PanEuropean SmC Op AE	73,6	10,29
	BNYM SmI Cp EurI A	79,67	9,35
	iShares EuroSTOXX Mid	65,1	8,5
Renta Variable EEUU	iShares S&P 500 Mini.Vola	--	38,53
	FF America Fund (Fidelity)	97,23	36,42
	US Fundamental Growth (Pioneer)	85,94	35,96
	M&G N America Val EURAcc	86,16	34,92
	BNYM S&P 500 Index A	80,35	33,75
Renta Fija Corto Plazo EEUU	Pioneer US Dollar Short Term	20,76	19,25
	Low Av Duration Inv A (Pimco)	17,06	18,35
	Bankia Dólar	12,06	17,94
	iShares \$ Treasury Bd 1-3	12,39	17,69
	JPM US Sh Dur Bd A-AccUSD	12,63	17,5
Renta Fija Largo Plazo Zona Euro	EurUltra Long Dtion Ins A	56,77	44,86
	iShares Eur Gov. Bd 15-30	60,9	33,43
	Euro Long Duration P	54,8	29,47
	Premium Plan Rentab VI	--	26,97
	iShares Eur Gov.10-15	55,69	24,29

Fuente: Expansión, Tressis y Bloomberg



Expansión

tendrán menos dificultades para financiarse y, por tanto, menos incentivos para captar el dinero de los ahorradores. En consecuencia, las entidades reservan sus mejores ofertas (entre el 1,7% y el 2% TAE) para seducir a los clientes de elevados patrimonios, con mínimos de inversión a partir de 50.000 euros (ver gráfico).

No obstante, los bancos también pueden ofrecer rentabilidades jugosas, al menos

el primer año, a cambio de una mayor vinculación. Un ejemplo de ellos son las cuentas nómina, como la de Bankinter al 5% TAE.

## ■ Renta fija

El BCE se ha comprometido a comprar deuda pública y privada (cédulas y titulizaciones) a medio y largo plazo, es decir, a partir de dos años de duración. Así, los precios de estas emisiones tenderán a

## El BCE comprará deuda a largo plazo, con lo que el precio de estas emisiones tenderá a subir

subir. Y las rentabilidades, por tanto, a bajar, ya que evolucionan en sentido contrario al precio.

No obstante, el inversor ha de tener en cuenta que el mercado de deuda ya había anticipado esta posibilidad,

con lo que el precio de la deuda ha recogido en muy buena medida este efecto.

Las emisiones que presentan mayor margen de mejora, según los expertos de Schroders, son las de los países periféricos (como España, Italia y Portugal), ya que será donde más se concentren las compras del BCE.

En cuanto a la deuda a muy corto plazo (como las letras del Tesoro), el *QE* en sí mismo no le perjudica, pero el in-

versor ha de tener en cuenta que los tipos de interés en mínimos implican rentabilidades muy reducidas.

Para obtener intereses superiores será necesario recurrir a la renta fija corporativa que, a priori, también debería reaccionar de forma positiva a las medidas del BCE. Desde Mu- tuactivos aconsejan la deuda de entidades financieras, mientras que Victoria Torre, de Self Bank, apuesta por la renta fija ligada a la inflación.

## Claves para sacar partido a la debilidad del euro

Una de las consecuencias del *QE* es que el euro seguirá perdiendo terreno frente al dólar. La divisa europea ha caído ya un 15% en anticipación al movimiento del BCE, hasta los 1,12 dólares (ver pág. 22). Y firmas como Citi, ABN Amro e ING prevén que retroceda otro 12% adicional hasta alcanzar la paridad con el dólar en 2016.

El hecho de que el euro pierda terreno no afecta negativamente a la cartera. Por el contrario, puede resultar beneficioso si se invierte en activos denominados

en dólares (o en otras divisas).

La opción más líquida son los ETF vinculados a índices monetarios en dólares. También existen otros productos cotizados similares, pero que no tienen formato de fondo, como los ETC. Tanto unos como otros cotizan en Bolsa a tiempo real y permiten el apalancamiento. En el ámbito de los fondos de inversión existen varias alternativas. La categoría que juega exclusivamente al efecto divisa es la de monetarios en dólares. Otra opción son los fondos de bolsa americana o que invierten

en deuda emitida en dólares. Estos fondos proporcionan exposición a la divisa, aunque estén denominados en euros (siempre que no sea la clase *hedge*, o cubierta). Por último, se puede invertir directamente en emisiones de renta fija en dólares (aunque el mínimo requerido suele ser elevado) o en acciones de Wall Street. También se puede apostar por cotizadas españolas o europeas que generan buena parte de sus ingresos en dólares o en divisas ajenas al euro, como Grifols, Técnicas, Arcelor y Viscofan, entre otras.

## A LA BAJA

Evolución del euro, en dólares.



Fuente: Bloomberg

Expansión



## Qué tener en cuenta en el nuevo contexto

### Más riesgo

Con los tipos en mínimos históricos y el manguerazo del BCE, tanto los depósitos como la deuda a corto plazo (inferior a dos años) perderán atractivo. Para obtener rentabilidades jugosas (superiores al 1% anual) será imprescindible asumir más riesgo.

### 'Efecto divisa'

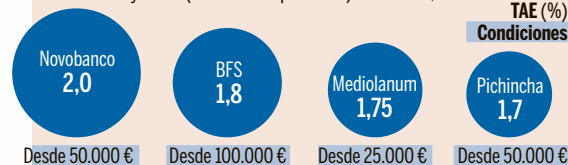
El nuevo paquete de medidas añade más presión sobre el euro, por lo que los activos denominados en dólares o en divisas como la libra ganan atractivo. También se puede apostar por compañías que generen buena parte de sus ingresos en estas monedas.

### Oportunidades

Entre las categorías de fondos más atractivas en este contexto destaca la Bolsa europea y también la renta fija euro a largo plazo (que será donde se centren las compras del BCE) y la deuda en dólares a corto plazo, para sacar partido al efecto divisa.

### > Los depósitos más rentables

Productos con mayor TAE (Tasa Anual Equivalente) a 12 meses, en %



### > Oportunidades en deuda

Emisiones de renta fija high yield de países periféricos. Ordenadas de mayor a menor rentabilidad.

Compañía	Rentabilidad anual (%)	Vencimiento
FCC	6,54	oct-20
Ence	5,70	feb-10
OHL	5,31	mar-22
NH Hotels	4,52	nov-19
Gestamp	4,17	may-20
Refer	3,02	oct-24



“Las medidas impuestas por el BCE tienen como objeto (además de reactivar la economía) elevar la inflación, por lo que antes o después deberíamos ver este efecto”, razona la experta.

Otro segmento que puede resultar atractivo, aunque con un riesgo superior, es el de la deuda *high yield*, que se caracteriza por que el rating de las emisiones es de menor calidad, inferior a *BBB-*. Las rentabilidades en este activo pueden oscilar entre el 3,5% y el 6% (ver gráfico).

“Los bonos de alto rendimiento se beneficiarán de un entorno económico que se espera que mejore, así como de la búsqueda de rentabilidad”, afirman los expertos de Edmond de Rothschild.

Por su parte, desde Tressis localizan las oportunidades más atractivas en *high yield* en

compañías españolas y portuguesas, como OHL, NH, FCC, Ence, Gestamp y Refer.

La inversión en deuda corporativa y *high yield* requiere de mínimos elevados (más de 50.000 euros), por lo que es aconsejable invertir a través de fondos. Estos productos aportan además una gestión profesional, una mayor diversificación y ventajas fiscales.

### ■ Fondos

Los fondos de inversión que más van a beneficiarse del efecto del plan de *Expansión Cuantitativa* son los de Bolsa de la zona euro y, especialmente, de la periferia. Uno de los efectos claros del programa es la debilidad del euro, que redundará en mejora de las exportaciones de las empresas europeas y, por tanto, beneficios al alza, que se refle-

jan en los parqués. A nivel sectorial, fondos que apuesten por el sector financiero y compañías ligadas al consumo ganarán tirón con el *QE*, señala Javier Galán, responsable de Bolsa de Renta 4 Gestión. Y Carlos Farrás, director de DPM Finanzas, confía en productos cuyas carteras potencien las compañías con elevado dividendo y de mediana y pequeña capitalización.

Por efecto contagio y porque la liquidez ha de diversificarse, la Bolsa de EEUU también se beneficia de las medidas de Draghi. Además, la inversión en compañías americanas es una vía para aprovechar el *rally* del dólar.

Dentro de los fondos de deuda, el recorrido es limitado a los niveles actuales. Los grandes perjudicados, explica José María Luna, director de inversiones de Profim, son los monetarios y productos de renta fija a corto plazo. “Los vencimientos en cartera se renovarán con títulos a tipos de interés más bajos que los actuales”, señala. Por contra, explica Miguel Irisarri, socio de Sassola Partners, salen ganando los fondos de renta fija que tienen exposición a deuda periférica, puesto que la bajada de la rentabilidad repercute en subidas de precio. También la deuda corporativa, por la facilidad que tendrán las empresas para colocar su deuda. Así, bajarán las rentabilidades y subirán los precios en el secundario.