

# La inflación devorará el interés de los activos más seguros en 2017

Cristina García

16:00 - 21/05/2016

Si el IPC repunta, como prevé la Comisión Europea, la rentabilidad 'real' de los depósitos, los fondos monetarios y de la deuda gubernamental y corporativa será negativa.

Hasta ahora -y pese a los efectos nocivos que supone para la economía- la ausencia de inflación ha sido la tabla de salvación de los inversores más conversadores en un contexto de tipos de interés históricamente bajos. Más que nada porque han podido seguir beneficiándose de atractivas rentabilidades reales, que en definitiva es como se mide el retorno que ofrece una inversión. Es decir, descontándole la inflación. Pero si Bruselas tiene razón (que está por ver), el año que viene los precios repuntarán un 1,4% en España. Lo que implicaría, por un lado, poner fin a la tendencia actual de caída generalizada y persistente de precios que acompaña a nuestro país desde enero y contemplar la posibilidad, por otro, de perder dinero con algunos de los productos que mejor acogida tienen en nuestro país.

Lo primero, lo de poner fin a la etapa actual de ausencia de inflación, es el objetivo último que persigue el Banco Central Europeo (BCE) con sus inyecciones de liquidez. Busca que el dinero llegue a la economía real para aumentar el consumo y, por tanto, los precios. Solo así se conseguirá, por otra parte, que la economía crezca. Es un círculo vicioso.

En opinión de José Luis Martínez Campuzano, estratega jefe de Citi España, la baja inflación es el principal problema al que se enfrentan los bancos centrales. Y es que pese a las optimistas previsiones que llegan desde Bruselas, no está tan claro que Mario Draghi cumpla su propósito de conseguir la estabilidad de precios, al menos en el medio plazo. Según la principal referencia que emplea el BCE para conocer las expectativas que tienen los mercados (el *5y5y inflation swap forward*), éste estima que dentro de cinco años la previsión de inflación para dentro de cinco años estará en el 1,48%.

"La inflación en Europa ni está ni se la espera", apunta Víctor Alvargonzález, director de inversiones de Tressis. Como explica el experto, el IPC no es lo único

que está desplomándose, también cae la inflación subyacente (es decir, la que no tiene en cuenta el precio de la energía, a la que se ha culpado de la ausencia de inflación, ni de los alimentos). Pero repunte o no, lo que hagan los precios es clave para el inversor de renta fija. "La inflación es lo que marca a medio y largo plazo el precio de los bonos, las subidas en los precios se deben a la caída de la inflación. Pero lo que ocurre ahora ya está en precio. Solo veríamos nuevas bajadas de rentabilidades en el caso de que sucediera algo inesperado", añade, como un escenario deflacionista a nivel global.

Por ahora no se contempla y eso deja a la deuda pública prácticamente sin recorrido -y eso sin incluir las expectativas de inflación, que se comerían todo el rendimiento esperado para este activo en 2017. Si ésta llegase, solo las inversiones que presentan mayor riesgo protegerían al inversor ante un aumento de la inflación el año que viene.

### **Los dividendos, el mejor escudo**

Con las expectativas de rentabilidad para cada activo en la mano, los rendimientos reales más atractivos llegarán a través de los dividendos de la bolsa española. Dentro de ellos conviene diferenciar los que son sostenibles por la generación de beneficios y los que, pese a ofrecer retornos superiores, no lo son tanto -es el caso de la retribución de Santander, Telefónica, BBVA, Repsol y CaixaBank-. En los primeros, el rendimiento medio esperado para el año que viene descontada la inflación es del 3,92% y en los segundos, del 4,79%.

### **Depósitos**

Los hogares españoles guardan más de 739.400 millones de euros en depósitos bancarios, el nivel más elevado desde 2013 (año en el que el Banco de España llamó entidad por entidad para conminar a que topasen al 1,75% la remuneración de su pasivo a un año). Para que se haga una idea suponen un 42% de todo el ahorro financiero que existe en España y todo a cambio de un módico interés del 0,28%, que es lo que pagan de media las entidades con mayor cuota de mercado en este segmento. La expectativa es que su rentabilidad tienda a 0, lo que significa que si la inflación repunta, como prevé Bruselas, los depositantes podrían obtener rentabilidades reales negativas. Es decir, pérdidas!

### **Fondos monetarios**

Los fondos monetarios tan solo aspiran a dar un 0% de rentabilidad ya que sus rendimientos están ligados a los tipos de interés. Y aún así, siguen recibiendo demanda. En abril registraron suscripciones netas por valor de 104 millones de

euros, según los datos de Inverco. La inestabilidad de los mercados desde que comenzó el año y la falta de colchones ha dotado de atractivo a este tipo de fondos, que además aportan liquidez a las carteras a la espera de que la normalidad retorne. En lo que va de año, no obstante, los que se venden en España pierden ya un 0,03% de media, según Morningstar. Si a eso se añade la expectativa de inflación para 2017, las pérdidas se incrementarían hasta el 1,43%.

## **Deuda gubernamental**

A pesar de que lleva años hablándose de la burbuja de la deuda pública, la mano invisible del BCE, que la sostiene con compras, hace que no termine de estallar. Y ya no es sólo eso, sino que además este año es más rentable que la bolsa. Mientras que con el Ibex 35 se pierde un 1,1%, el bono español a una década arroja ganancias de más del 2,5%. Pero este escenario también podría cambiar el año que viene. Según el índice Bloomberg Eurozone Sovereign Bond, la expectativa de rentabilidad para la deuda pública europea se sitúa en el 0,52%. Lo que significa que los inversores podrían perder un 0,88% si los precios repuntan hasta donde contempla la Comisión Europea.

## **Deuda corporativa**

Los resquicios de rentabilidad que quedaban en la deuda corporativa a principios de año se esfumaron después de que Mario Draghi anunciase en marzo que incluirá este activo en su programa de compras. La entrada de dinero continúa hacia los bonos que emiten las empresas ha elevado su precio y, por tanto, relajado su rentabilidad quedándose apenas sin recorrido. La fiesta se ha saldado con un retorno del 3,17% en lo que va de año, según el Bloomberg Investment Grade European Corporate Bond. Sin embargo, su expectativa de rentabilidad para el año que viene se sitúa ahora en el 0,83%. Si la inflación sube al 1,4%, las pérdidas que arrojaría este activo en 2017 alcanzaría el 0,57%.

## **Deuda 'high yield'**

Si existe un sector que pesa dentro del mercado de high yield (el de los bonos con alta probabilidad de impago), ese es el energético. La recuperación de los precios del petróleo ha devuelto la calma (y atractivo) a este segmento. Si las previsiones se cumplen, la rentabilidad esperada para este tipo de deuda el año que viene rondará el 4,37% según el índice de *Bloomberg* que reúne a este tipo de bonos. Lo que significa que, incluso descontada la inflación, el inversor obtendría una rentabilidad real del 2,97%. Los fondos que invierten en este activo "pueden ser una opción interesante para los inversores que busquen rentabilidad en instrumentos de renta fija", apunta Gracia Campos, de Deutsche

Bank.

## Dividendos más seguros

Por muy atractivo que parezca un dividendo a priori, conviene mirar su sostenibilidad para no llevarse chascos. En el caso de las grandes cotizadas españolas, no es lo mismo la seguridad que ofrecen los dividendos de las eléctricas, por ejemplo, que el de los bancos, Telefónica o Repsol. Las previsiones de beneficio para las primeras resultan más creíbles para los analistas. De media, los pagos que harán Iberdrola, Endesa, Gas Natural, Red Eléctrica o incluso Abertis ofrecen un retorno para el inversor del 5,39% el año que viene. Si se descuenta la expectativa de inflación esperada, el interés se queda en el 3,92%. Más incluso de lo que se prevé que ofrezca la deuda de alto rendimiento.

## Pagos menos seguros

Los cambios regulatorios, su exposición a Brasil o incluso al 'Brexit' son algunas de las cosas que restan visibilidad a los resultados de la banca y, por tanto, a sus políticas de retribución. Los expertos prevén, no obstante, que los dividendos del Santander, CaixaBank y BBVA renten de media un 5,54% en 2017. De Telefónica esperan un retorno del 8%; sin embargo, el veto de Bruselas a la venta de O2 a Hutchison pone en duda la vuelta al efectivo que la teleco había condicionado al éxito de esta operación. También sitúan al de Repsol, en *scrip*, como el tercero más rentable, con un 6,31%. Pero el impacto de los bajos precios del petróleo en sus cuentas también limita la visibilidad de su retribución.



---

PUBLICIDAD

[Informe sobre las elecciones en EEUU, conoce las claves para proteger tu cartera de acciones.](#)

[GKFX le rebaja el 25% de las comisiones por operar con nosotros](#)

---

 Me gusta  A 139 personas les gusta esto. Sé el primero de tus amigos.

Twitter

---

## Otras noticias



La luz subirá un 6% en España por el parón de veinte nucleares en Francia



El nuevo Gobierno sopesa financiar Viudedad y Orfandad vía presupuestos



Alemania se niega a negociar con Reino Unido: Merkel exige ser inflexible ante...



Finlandia congela los salarios para adelantar a Alemania en competitividad y...

## Contenido patrocinado



El secreto mejor guardado de la industria óptica (Yorokobu)



La gran ventaja de los fondos respecto a los planes (iAhorro)



Errejón se queda encerrado en el ascensor con tres diputados del PP (elotromundo, el portal de ocio de mundodeportivo)



Emery: "Lo de Jesé fue una pequeña frustración" (Marca)

recomendado por

**Nuestros partners: CanalPDA | **Boxoffice** - Industria del cine | **iISole** - English version | **Empresite: España - Colombia | Administradores y Ejecutivos | Ranking de Empresas****

Copyright 2006-2016, Editorial Ecoprensa, S.A. | Política de Privacidad | Aviso Legal | Política de cookies | Cloud Hosting en Acens