

Inflación y plazo

Acabamos de conocer el dato de inflación. Más allá de su método de cálculo, recuerden que refleja la evolución de los precios de los bienes y servicios de una cesta de compra promedio de una familia. Junto con los tipos de interés, a corto y largo plazo, el dato de inflación es relevante cuando hablamos de gestión patrimonial, puesto que en el largo plazo el objetivo no es tener solo más dinero, sino que éste retenga su capacidad adquisitiva. No nos vale tener más euros si con ellos podemos acceder a menos cosas.

De forma muy básica, podemos dividir los distintos activos en dos grandes grupos: los activos o inversiones monetarias, y las inversiones en activos reales.

Las inversiones monetarias son aquéllas basadas en una corriente de flujos monetarios. El ejemplo básico podría ser un bono del Tesoro (renta fija). Invierto una cantidad de dinero bajo la promesa de recibir una serie de pagos periódicos (los cupones) y de que se me devolverá la inversión (el nominal) en una fecha determinada. En un entorno inflacionista inversiones pueden tener un comportamiento negativo, más cuanto más largo sea el plazo de la operación, dado que la sensibilidad del precio de estos activos es mayor en relación a los movimientos en los tipos de interés (duración). Cuanto más suban los tipos de interés, más sufrirá el precio de estos activos. Si mantenemos la inversión a vencimiento, tal vez no suframos pérdidas nominales, aunque sí reales.

Quizás de ahí venga la denominación del segundo gran grupo de activos, las inversiones en activos reales. La diferencia frente a los anteriores radica en que su valor o las rentas que generan no dependen de un documento de términos y condiciones, sino de las rentas y beneficios que estos activos pueden generar para el inversor, incluso para el conjunto de la sociedad.

Tomemos por ejemplo el caso de la vivienda. Nos da un evidente servicio de habitación, que podríamos cuantificar en el precio del alquiler de una vivienda de iguales características. Dado que la vivienda es un servicio necesario y apreciado por la sociedad, el comportamiento de su precio es bastante estable y positivo. De hecho, históricamente su comportamiento calca la evolución de la inflación, burbujas aparte. Recordemos que un comportamiento estable y positivo no implica que su precio también pueda evolucionar negativamente.

Otro ejemplo de activo real son las empresas (renta variable), no solo porque parte de su activo ya está formado por activos reales, sino por sus procesos de gestión, competencia, optimización, investigación, innovación, tienen cierta capacidad para defenderse de los efectos negativos de la inflación.

Normalmente, y gracias a esa capacidad de adaptación, los beneficios evolucionan a tasas muy por encima de las tasas de inflación, y este margen se acaba trasladando a su valoración. Además, y más en el entorno actual, los rendimientos por dividendos también superan el nivel de inflación.

Reformulemos el concepto de ahorro por el de capitalización: ahorrar a largo plazo con una cuenta corriente o un depósito a plazo retribuido por debajo de la inflación, nos hace más pobres.

Francisco J. Concepción

Empresa de Asesoramiento Financiero (EAFI) · nº 65 registro CNMV

www.franciscoconcepcion.com