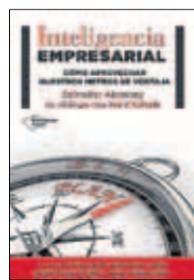


## Libros



**'LA ECONOMÍA EN EVOLUCIÓN'**. José Manuel Naredo, doctor en Ciencias Económicas y Premio Nacional de Medio Ambiente, analiza la historia y perspectivas del pensamiento económico en este libro editado por Siglo XX. El volumen se dirige a quienes «se pregunten por el caldo de cultivo ideológico que configura los actuales enfoques de lo económico» y defiende una economía «crítica», apoyada en los descubrimientos de otras ciencias, para llegar a economía ecológica.



**'INTELIGENCIA EMPRESARIAL'**. El presidente de Abertis, Salvador Alemany, desgrana en el libro reflexiones personales como «hacer empresa no es solo realizar operaciones para ganar dinero» o «un empresario que no pretenda que su empresa ayude a transformar y mejorar la sociedad tendrá muy poco recorrido». Publicado por Plataforma Actual, el volumen se construye a partir de un diálogo entre Alemany y el periodista Martí Saballs, director adjunto del diario 'Expansión'.

## Mercados

# Fondos de inversión: lo mejor para el ahorro

**En 2014, la rentabilidad media de este tipo de productos financieros fue del 3,7%**

De las rentas o ingresos que pueden obtener las personas, empresas o entidades públicas, una parte se puede dedicar al consumo, al gasto digamos inmediato en el presente, y otra parte, en su caso, se puede guardar o ahorrar difiriendo al futuro su disponibilidad. En muchas ocasiones dichos ahorros son el fruto de un trabajo muy sacrificado que conviene preservar y aumentar de manera prudente y adecuada, pero teniendo también cuidado del riesgo de no tomar riesgos, de la misma manera –salvando las distancias y los equívocos– que no resulta razonable en condiciones normales ir por una autopista a 60 km por hora.

Existen diversas formas de canalizar el ahorro, diversos productos, operaciones o instrumentos que ofrece el sistema financiero. Resulta conveniente asesorarse financieramente y tener muy presentes una serie de aspectos básicos a la hora de decantarse por uno u otro instrumento financiero, tales como el perfil de riesgo del ahorrador, la duración de la inversión o la finalidad de dicho ahorro.

El instrumento financiero preferido por los ahorradores españoles sigue siendo el tradicional y conservador depósito a plazo, si bien existe una tendencia lenta pero clara de cambio hacia otros productos financieros como los fondos de inversión, algo que se ha visto de manera decidida por los ahorradores en 2014. De acuerdo con el informe de Inverco de 2014, cerca del 40% del ahorro español va a depósitos a plazo. Complementemos este dato indicando que este producto financiero ofrece en estos momentos en general y en promedio menos del 0,5% anual de rentabilidad, que teniendo en cuenta aspectos fiscales nos quedaría en un 0,4%.

Si bien existen muy diversos productos financieros para el ahorro, aparte de los depósitos a plazo, la opinión de consenso del conjunto de analistas destaca como producto estrella los fondos de inversión por sus características fiscales de diferimiento de impuestos, liquidez, traspaso a otras categorías dentro de la misma gestora, diversificación, gestión profesional y rentabilidad, pero sobre todo por la diversidad, por lo que se pueden adaptar muy flexiblemente al perfil de cada ahorrador.

Durante 2014, la rentabilidad media de los fondos de inversión



Los inversores, siguiendo las cotizaciones hace unos días en la Bolsa de Madrid. EMILIO NARANJO/EFE

fue del 3,70%. En renta fija a corto plazo, muy cerca del 1%; en renta variable Europa, cerca del 5%. Tomando datos de los últimos tres años, baten claramente a los depósitos. Las perspectivas para 2015 van en la misma dirección y debe tenerse en cuenta que existen más de 900.000 millones de euros en depósitos por parte de los hogares y residentes en España, con una buena porción de vencimientos en este año.

En general, los fondos de inversión siempre han sido la mejor alternativa para el ahorro, tanto para el pequeño inversor como para el no tan pequeño, al menos una clave básica, pero ahora mucho más, dadas las condiciones de los mercados financieros, especialmente si tenemos en cuenta la situación de los tipos de interés. Permiten una auténtica democracia financiera, son un gran instrumento del capitalismo financiero popular, permitiendo con cuantías

minoristas obtener rentabilidades mayoristas en todo tipo de mercados financieros, desde los más conservadores hasta los más arriesgados.

Existen muchas clases y el ahorrador convenientemente asesorado siempre puede encontrar las mejores alternativas en función de sus características particulares. Merece la pena reseñar algunos no especialmente conocidos, difundidos y comercializados, como son los fondos de inversión socialmente responsables. Desde la perspectiva normativa española, su configuración puede encontrarse en la disposición de Inverco de su junta directiva de 8 de abril de 2014 sobre Inversiones Socialmente Responsables (ISR) 'Circular sobre la aplicación de criterios medioambientales, sociales y de Gobierno Corporativo (ASG) en la Política de Inversión de las Instituciones de Inversión Colectiva', sustituyendo la antigua circular de 1999.

Sobre este tipo de fondos (también denominados éticos, solidarios y medioambientales) existe en ocasiones la creencia de que ofrecen menor rentabilidad que los digamos fondos de inversión convencionales, dado que su conjunto de alternativas de inversión es más reducido por los filtros que deben aplicar en sus inversiones en empresas. Pues bien, los datos reales de mercado demuestran con claridad que en el largo plazo y para el conjunto del mercado los fondos de inversión socialmente responsables tienen las mismas características financieras que los tradicionales, es decir, rentabilidad, riesgo, eficiencia y otros atributos financieros más sofisticados. Es más, recientes investigaciones señalan que en situaciones de crisis una buena parte de los fondos de inversión socialmente responsables se comportan incluso mejor que los tradicionales.

**LUIS FERRUZ**

## Análisis macro

Martín Hermo

## Mirando hacia Estados Unidos

Esta semana se han publicado las actas de la última reunión del Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC) celebrada entre el 17 y el 18 de marzo, donde se pone de manifiesto el diferente punto de vista que los componentes del citado comité tienen acerca de la necesidad de empezar a subir los tipos de interés a partir de junio. Varios consideran que los datos económicos y las perspectivas comienzan a allanar el camino para poner en marcha políticas de normalización monetaria. Recordemos que son tres las variables que en estos momentos condicionan la política monetaria de la Reserva Federal Americana (FED): las mejoras del mercado laboral, la estabilización de los precios de la energía y el equilibrio en el tipo de cambio del dólar. En conjunto

son claves a la hora de mantener el objetivo de inflación. De momento, la apreciación del dólar y el incremento de las reservas de petróleo (esta semana han alcanzado el máximo histórico de 500 millones de barriles) están frenando las expectativas de inflación, mientras la evolución del mercado laboral, a pesar del dato de marzo, sigue marcando niveles considerados de pleno empleo.

¿Por qué los mercados dan tanta importancia a la subida de tipos de interés en EE. UU.? La respuesta es muy sencilla: la política de tipos cercanos a cero llevada a cabo por la FED en los últimos seis años ha fomentado el apalancamiento financiero de numerosos agentes que se han endeudado a tipos muy bajos para comprar activos con mayor rentabilidad. Se supone que cuando la

FED empiece a subir los tipos, estos agentes empezarán a moverse en sentido contrario. Si ocurre en un periodo de tiempo muy corto, los mercados podrían verse sometidos a niveles de muy alta volatilidad por exceso de oferta.

Por ello no sorprende que el Fondo Monetario Internacional (FMI), a través del director de Análisis de Estabilidad Financiera Global, haya alertado esta semana sobre el riesgo que suponen para los mercados las gestoras de fondos de inversión que manejan un volumen total de activos de casi 80 billones de dólares. La cifra es tan grande que supera el PIB mundial. Si tenemos en cuenta que en los últimos años la industria de gestión de fondos y activos ha crecido mucho en el mercado de deuda de países emergentes y bonos corporativos de alta renta-

bilidad, activos mucho menos líquidos que los bonos soberanos de países desarrollados, no debe extrañar el aviso del FMI ante la posibilidad de que los gestores de estas instituciones decidieran deshacer sus posiciones, si la FED subiera los tipos de interés antes de lo previsto por el consenso del mercado.

La alegría con la que se están moviendo las bolsas con un comienzo de año no recordado desde hace mucho tiempo debe analizarse con mucha prudencia. Son muchos los ahorradores que ante la falta de alternativas rentables están optando por la renta variable como único vehículo para intentar obtener un rendimiento mayor que el que ofrecen los productos de renta fija tradicionales. Seamos cautos y no perdamos de vista los riesgos antes citados.