

Perspectivas 2007: es hora de revisar las inversiones.

Cerrado el ejercicio 2006 y realizada la revisión de la evolución de los distintos tipos de activos (Renta Fija o Tipos de interés, Divisas, Materias primas, Renta Variable), tanto por área geográficas como por sectores y empresas. Se debería revisar la evolución de la inversión en los fondos, viendo cual ha aportado lo esperado y cuales se han quedado por debajo de nuestras expectativas. (Ver cuadro de rentabilidades a 31-12-2006). De esta manera, se podrá plantear la posible modificación de la composición de la inversión en fondos para el próximo ejercicio. Para ello, se debería realizar el análisis de las expectativas de la evolución de los distintos tipos de activos para el 2007.

Para ello, los especialistas de Análisis revisan la situación de los indicadores, tanto desde el punto de vista histórico como la previsible evolución de las variables económicas a través del análisis, entre otros de los indicadores adelantados. De este modo presentan sus expectativas de las distintas variables macroeconómicas y de beneficios esperados para las empresas y, por tanto, de la evolución de distintos tipos de activos respecto a lo que se espera de los mercados, de los sectores y de las empresas, siempre y cuando se mantengan las variables económicas entorno a las previsiones.

La principal variable o indicador será, a juicio de los analistas, la ralentización económica de Estados Unidos, frente a la posible recesión. Así como, el esperado crecimiento positivo del PIB de Europa y Japón.

¿Que podemos esperar en los fondos de inversión por categoría?

Para un inversor español, sus referencias son las previsiones sobre los tipos de interés Euribor (en el rango del 3,75%-4,25%) y del IPC (entorno al 2,7%).

Renta Fija Corto Plazo, en euros. Los tipos de interés a corto plazo seguirán, previsiblemente, subiendo en la zona Euro, lo que repercutirá en la mejora de las rentabilidades netas (descontadas las comisiones del fondo) de los fondos de inversión monetarios o renta fija a corto plazo, que se situarán, en media en el entorno del

2,75%, para los más caros en comisiones y del entorno al 3,65% para los más baratos en comisiones, si se mantienen las expectativas. Por tanto, es posible que se supere el IPC previsto para esta categoría de fondos, pero quedándose por debajo del Euribor previsto, dado que estamos en un entorno de subida de tipos de interés, en función de las comisiones de cada fondo de inversión.

Renta Fija Largo Plazo, en euros. Los fondos de renta fija a largo plazo, deberán esperar a la estabilización de los repuntes de los tipos a largo plazo. Lo que repercutirá en unas rentabilidades más bajas que los tipos nominales que se vayan publicando. Por lo que, las rentabilidades esperadas podrán estar entre el 3%, para los fondos con menores comisiones, y el 2%, para los fondos de inversión con comisiones mayores. Para los fondos de inversión en Renta Fija privada, además, deberemos tener en cuenta la evolución de los diferenciales con la deuda del Estado, si el diferencial aumentara las rentabilidades serían menores de las esperadas.

Para la Renta Variable se prevé rentabilidades positivas como consecuencia de los beneficios esperados para las empresas, dadas las expectativas de evolución de los tipos de interés, siempre y cuando, se mantengan las condiciones macroeconómicas de Estados Unidos, en cuanto a que se confirmen las previsiones de ralentización económica, en lugar de una recesión, que cambiaría radicalmente el escenario económico.

Renta Variable Nacional. Para los fondos de inversión que invierten con referencia al mercado español (IBEX 35) se esperan rentabilidades positivas, en cualquier caso, pero inferiores a las del ejercicio 2006 y algo inferiores a las previstas para la zona euro. Se mantendría en la inversión, siendo su porcentaje sobre el total de renta variable, no más del 10%, es decir se infrapoderaría a favor de la inversión en Europa.

Renta Variable Euro/Europa. El crecimiento de la economía alemana se consolidará, si se cumplen las condiciones expuestas anteriormente, lo que permitirá, junto con los crecimientos, aunque moderados, del resto de economías, un crecimiento positivo de Europa. Se esperan atractivas valoraciones, a pesar de la subida de tipos y un

Tipo de Activo	2006	Previsión 2007
Tipos de Interés a Corto Plazo	Subida de los tipos de intervención.	Bajada de los tipos a corto en EE.UU., al 5% o al 4,75% y subida hasta el 3,75%-4% en Europa.
Tipos de Interés a Largo Plazo	Subida de tipos que generó pérdidas en Renta Fija.	Ligera subida de tipos a largo Plazo, se mantendrán las pérdidas en la renta fija.
Renta Variable	Subidas generalizadas en todos los mercados, sin contar el efecto divisa.	Apreciación de la renta variable.
Divisa	Fortaleza del Euro.	Mantenimiento de los actuales niveles con elevada volatilidad.
Materias Primas	Alta volatilidad del precio del crudo.	Mantenimiento de precios.

descenso de la prima de riesgo. Las rentabilidades que se pueden estimar, para este tipo de fondos, estarían en el entorno del 15%, dependiendo del mercado donde inviertan.

Si la inversión es Europa, y por tanto, hay exposición a divisa Libra Esterlina, la volatilidad de las rentabilidades será mayor, dado el efecto divisa. Se mantendría en la inversión, siendo su porcentaje sobre el total de renta variable, no más del 60%, es decir, se sobre ponderaría sobre la inversión en España.

Renta Variable Estados Unidos. La renta variable que invierte en valores estadounidenses se verá favorecida por el fin de la subida de tipo de interés y sus valoraciones son positivas, si se mantienen las previsiones de ralentización de la economía. Para un inversor en euros, el contravalor del USD se verá perjudicado con la volatilidad de la moneda dólar. Se mantendría en la inversión, siendo su porcentaje sobre el total de renta variable, no más del 5%.

Renta Variable Japón. Dado que el crecimiento de Japón se confirma, y si se mantiene las expectativas sobre la economía americana, permitirá que las economías emergentes sigan creciendo, lo que llevará a los fondos de inversión en Japón a rentabilidades positivas, puesto que la bolsa japonesa, durante el ejercicio 2006, no han descontado los buenos datos macroeconómicos de su economía. Se mantendría en la inversión, siendo su porcentaje sobre el total de renta variable, no más del 5%.

Renta Variable Emergentes. A corto plazo las economías y, por tanto, sus mercados estarán pendientes de la evolución del precio de las materias primas y de la evolución de la economía americana.

La composición para un inversor moderado sería:

Categoría de Fondos de Inversión	Máxima diversificación sobre tipo de Activo	Máxima diversificación sobre total de inversión
Renta Fija Corto Plazo	50,0%	25,0%
Monetarios Dinámicos	50,0%	25,0%
Total Renta Fija	100,0%	50,0%
Renta Variable Nacional	10,0%	5,0%
Renta Variable Euro	50,0%	25,0%
RV Sectores Euro	25,0%	12,5%
RV Japón	5,0%	2,5%
RV Emergente	5,0%	2,5%
Total Renta Variable	100,0%	50,0%

Para los países BRIC, habrá que distinguir entre los países exportadores de materias primas, como Brasil y Rusia; de los que están más expuestos al crecimiento americano o mundial, en general, se espera altas valoraciones, que recogerán las rentabilidades de los fondos de inversión, pero podrán tener el efecto negativo de la depreciación del dólar. Para los países de Europa del Este, se beneficiarán del crecimiento de la economía europea y de las inversiones que se realicen en sus mercados. Las rentabilidades esperadas también son positivas. En cualquier caso, no estarán exentos de una gran volatilidad, como ha ocurrido en los anteriores ejercicios, dado que son las primeras inversiones en ser vendidas ante un escenario económico adverso. Se mantendría en la inversión, siendo su porcentaje sobre el total de renta variable, no más del 3%-5%. Por sectores, las expectativas en base a las valoraciones y a la evolución histórica, sería sobreponderar el sector financiero, en especial seguros, Energía y telecomunicaciones e infrapoderar servicios públicos y alimentación.

Luis Capilla Dejoz

Bancaja Fondos, S.G.I.I.C., S.A.

www.bancajafondos.es

DATOS DE INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA. 31 DE DICIEMBRE 2006.
(Fuente: Inverco).



Cuadro resumen de rentabilidades a 31-12-2006:

	15 Años	10 Años	5 Años	3 Años	1 Año
FIAMM	4,44	2,36	1,64	1,43	1,95
FIM RENTA FIJA CORTO PLAZO	4,51	2,61	1,98	1,78	2,15
FIM RENTA FIJA LARGO PLAZO	5,03	3,08	2,55	1,82	0,31
FIM RENTA FIJA MIXTA	5,36	3,35	2,88	4,50	4,92
FIM RENTA VARIABLE MIXTA	6,75	5,21	4,48	10,44	12,97
FIM RENTA VARIABLE NACIONAL	11,75	10,57	12,24	23,54	32,06
FIM RENTA FIJA INTERNACIONAL	5,25	3,33	1,04	1,69	-0,19
FIM R. FIJA MIXTA INTERNACIONAL	4,83	2,97	1,62	3,55	2,77
FIM R. V. MIXTA INTERNACIONAL	5,88	3,42	1,41	6,88	4,36
FIM RENTA VARIABLE EURO	9,27	6,95	3,77	15,94	18,65
FIM RENTA VARIABLE INT. EUROPA	7,76	6,42	4,29	16,10	16,84
FIM RENTA VARIABLE INT. EEUU	-2,17	2,28	-3,90	5,16	4,19
FIM RENTA VARIABLE INT. JAPÓN	0,45	-1,88	2,99	11,71	-6,37
FIM RENTA VARIABLE INT. EMERGENTES	8,57	9,63	15,50	29,69	21,79
FIM RENTA VARIABLE INT. RESTO	5,27	2,77	-0,67	11,32	11,41
FIM GLOBALES	5,32	3,48	0,96	4,05	3,88
GARANTIZADOS RENTA FIJA	---	3,51	2,41	1,79	0,99
GARANTIZADOS RENTA VARIABLE	---	5,37	3,32	4,15	4,56
TOTAL FONDOS MOBILIARIOS	4,68	2,70	2,44	4,30	4,97
FONDOS INMOBILIARIOS		7,31	6,68	6,07	6,09