

El crac obliga a replantearse las inversiones a largo plazo

El desplome de los mercados se come las ganancias de los planes de pensiones de varios años. La inversión debe adaptarse a unos mercados cada vez más volátiles.

CincoDías.com_



El crac obliga a replantearse las inversiones a largo plazo.
- Cinco Días

Miguel Rodríguez - 07/02/2009

La crisis financiera que vive el mundo desde hace ya año y medio ha puesto en entredicho todo un paradigma de la inversión. Aquél que dice que a largo plazo los activos de mayor riesgo -la renta variable principalmente- siempre ganan. El desplome de las Bolsas ha sido de tal calibre que en apenas 12 meses se ha comido las ganancias acumuladas durante la última década. Y para los planes de pensiones, el vehículo de inversión de largo plazo por excelencia, ha sido demoledor.

La rentabilidad media anual ponderada de los planes de pensiones individuales de los últimos 10 años se ha situado en el 0,63%. A cierre de 2007, la rentabilidad media en una década era del 3,24%. Hace un año, los planes de renta variable acumulaban de media una ganancia anual del 4,77% desde 1998. A cierre de 2008, pierden un 2,49% en el mismo periodo.

¿Realmente ha fallado el paradigma, la teoría financiera que ha funcionado desde hace décadas? 'La rentabilidad de los planes de pensiones en 2008 ha sido la peor de la historia', explica Xavier Bellavista, consultor senior de Mercer. 'Pero a medida que acumulemos más años, los rendimientos mejorarán'.

La historia reciente ha demostrado que las crisis existen y pasan factura aunque el horizonte temporal sea muy largo. Entre marzo de 2000 y marzo de 2003 la Bolsa perdió casi un 60% y tardó otros tres años en recuperar los niveles previos al desplome puntocom.

Lo ocurrido en los planes de pensiones, tomando las rentabilidades medias ponderadas, hubiera sido peor de no primar un perfil extremadamente conservador entre los ahorradores españoles. Según los últimos datos de Inverco, la asociación del sector, el 74% de la cartera de los planes de pensiones españoles se encuentra invertido en activos de poco riesgo, principalmente renta fija y tesorería. Sólo un 17% se destina a Bolsa.

Estos planes han sido los más afectados por el huracán financiero. Las carteras de renta variable pura perdieron de media el año pasado un 38,5%, frente a una minusvalía del conjunto de la industria del 6,44%.

Tras el desplome del año pasado de las Bolsas, el peor en décadas para muchos mercados, el inversor que apostara por la renta variable en 1998 ha visto cómo se volatilizaban todas sus

Consejos para el que quedó atrapado en el desplome

ganancias. El Ibex ha perdido un 0,67% de media anualizada entre 1998 y 2008; el Dow Jones, un 0,45% y el índice MSCI World, que recoge el comportamiento de la Bolsa mundial, un 2,2%.

¿Tiene sentido, entonces, el ahorro a largo plazo, si el capital logrado durante años se volatiliza en apenas unos meses? Los asesores financieros están convencidos de ello, pero creen que el planteamiento, según está concebido en España, es erróneo. Los expertos critican el sistema español, extremadamente bancarizado, en el que la inversión en planes de pensiones es un asunto puramente comercial, apoyado en una fiscalidad ventajosa, donde las oficinas de bancos y cajas colocan indiscriminadamente los productos entre sus clientes a través de grandes campañas basadas en incentivos de muy corto plazo, como regalos o bonificaciones.

'La gente se olvida de que está invirtiendo en mercados financieros. Se fija en los regalos y en la factura fiscal de final de año, cuando lo primero que debe hacer es plantearse el plazo al que está invirtiendo y realizar una planificación al respecto', señala Víctor Alvargonzález, director general de Profim.

Porque lo que ha demostrado el último año es que un ahorrador no puede contratar un plan de pensiones y olvidarse, confiando en que su capital se multiplicará con el paso del tiempo.

'En la comercialización de los planes de pensiones se parte de un concepto erróneo. La gente ahorra para la jubilación dentro de un plazo de tiempo, pero se fija en su situación presente', comenta Enrique Borrajeros, socio de Abante Asesores. 'Lo que hay que hacer primero es una planificación financiera; es decir, plantearse cómo se quiere vivir en la jubilación y cuánto se puede ahorrar hasta entonces. No podemos delegar en el mercado todo lo que no podamos conseguir con nuestro esfuerzo laboral. Es necesario decidir cuánto gastar hoy y cuánto ahorrar para mañana'.

Con este planteamiento, el plan de pensiones no tiene por qué ser el único vehículo de ahorro para la jubilación. Sí es cierto que es el más bonificado fiscalmente. Los aportantes a planes gozan de reducciones en la parte general de la base imponible del IRPF. Pero existen otros activos y vehículos que pueden servir para el ahorro a largo plazo, como los fondos de inversión o la vivienda. 'Hay que tener una visión global del patrimonio', comenta Borrajeros.

Sentarse, esperar y ver

El devenir de los mercados en la presente crisis ha demostrado que aunque el ahorro sea a largo plazo, el inversor no puede sentarse a esperar y ver lo que ocurre con su capital. Es necesario realizar una gestión activa del ahorro, ya sea a través del plan de pensiones o de otros vehículos. Porque los mercados se mueven por tendencias y se pueden aprovechar.

Lo que no significa realizar movimientos especulativos a corto plazo, pero sí tener en cuenta los ciclos financieros. 'La inversión a largo plazo no significa perder las grandes tendencias', comenta Víctor Alvargonzález. 'Si la Bolsa está por los suelos y el ahorrador se jubila dentro de cinco años, le interesa apostar con fuerza por la renta variable. Si los tipos están muy altos se puede hacer lo mismo con la renta fija'. Xavier Bellavista, no obstante, insiste en la importancia de no dejarse llevar por el momento. 'El horizonte temporal hasta la jubilación permite asumir más riesgo'.

Este experto considera que en España no existe nadie que realmente haya vivido el largo plazo de verdad. 'La ley de planes de pensiones data de 1988, el sistema es joven y no ha dado tiempo para que un trabajador ahorre durante toda su vida laboral', comenta.

El perfil del ahorrador, aún a largo plazo, es clave. Se puede definir como una combinación entre el umbral de insomnio o cuánto se está dispuesto a perder y dormir a pierna suelta toda la noche, y el plazo que queda hasta que necesite disponer del capital.

El perfil de riesgo es determinante para realizar una cartera adecuada, pero no significa que un inversor conservador haya de estar toda su vida laboral invertido en fondos monetarios, porque la capitalización al final del periodo será muy reducida en comparación con otros activos. La teoría financiera sostiene que toda cartera debe comenzar con un perfil lo más agresivo posible (según el plazo y el umbral de insomnio) para con el tiempo ir ajustándose. El objetivo es aprovechar el tiempo disponible para lograr rendimientos más elevados. Pero en un momento dado, y según el perfil, conviene realizar un reajuste, con el objetivo de rebajar la volatilidad de la cartera y consolidar los rendimientos obtenidos en renta variable (de mayor riesgo) a través de la inversión en renta fija, más segura sobre todo en los plazos más cortos. El momento de comenzar el reajuste será anterior en las carteras más conservadoras (hasta 15 años antes de la jubilación) y posterior en las más agresivas (cinco años antes).

Junto con el reajuste de carteras conviene realizar lo que se conoce como reequilibrio, que consiste en hacer ajustes en la cartera cuando se producen distorsiones por la evolución del mercado. Por

ejemplo, un inversor tiene una cartera compuesta en un 50% por renta fija y un 50% de renta variable. Esa es la distribución óptima según su perfil de riesgo. Pero llega un momento en que debido a la subida de las Bolsas, la ponderación de la renta variable en cartera es del 60% y la de renta fija, del 40%. El reequilibrio consiste en vender activos de Bolsa y comprar activos de renta fija para que la ponderación de la cartera vuelva a ajustarse al perfil de riesgo. Ello permite, además, consolidar las ganancias obtenidas en Bolsa, invirtiendo en bonos las plusvalías de renta variable. En caso contrario, si la Bolsa cae, el inversor puede encontrarse con una cartera más conservadora de la que debería tener según su perfil de riesgo. Para reequilibrarla debería vender bonos y comprar Bolsa.

Los asesores ponen sobre la mesa una serie de errores que comete el ahorrador. Uno de ellos, es no dejarse asesorar e invertir en un único plan de pensiones. Otro es realizar las aportaciones a final de año; una práctica que tiene sentido a la hora de planificar la factura fiscal del mes de mayo, pero que es poco práctica. 'Históricamente, la Bolsa suele subir en diciembre, con lo que si el ahorrador hace aportaciones a final de año, compra la renta variable un 6% o un 7% más cara', explica Enrique Borrajeros.

Pros y contras. El plan de pensiones

Fiscalidad Las aportaciones tienen un tratamiento favorable en el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas. Pero los rescates tributan como rentas del trabajo sin distinguir entre las aportaciones y los rendimientos generados por éstas.

Comisiones Por regla general las comisiones de gestión son más elevadas en los planes de pensiones que en los fondos de inversión.

Liquidez El dinero aportado a un plan queda cautivo hasta la jubilación salvo en casos excepcionales.

Movilidad El ahorrador puede cambiar de plan de pensiones sin perjuicio fiscal. El plazo del traspaso es más largo que en los fondos.

Consejos para el que quedó atrapado en el desplome

La intensa caída de la Bolsa ha dejado atrapados a muchos inversores en planes de pensiones de renta variable, que han visto cómo se evaporaban las ganancias de la última fase alcista de las Bolsas, la que duró entre 2002 y 2007.

Los asesores financieros opinan que va a ser difícil recuperar lo perdido. El Ibex, por ejemplo, acumula un retroceso superior al 45% desde los máximos de noviembre de 2007. Pero destacan que lo peor que puede hacer en estos momentos el inversor es salirse de la Bolsa completamente. 'Lo cierto es que lo que se pierde con la Bolsa no se gana con los bonos, así que el ahorrador tendrá que seguir ligado a la renta variable', opina Enrique Borrajeros, de Abante. Eso sí, los asesores consideran que al invertir en Bolsa hoy por hoy hace falta ser más selectivos y exigentes. 'Hay que ahorrar para aprovechar las subidas de las Bolsas y hacer aportaciones con las caídas', añade Borrajeros. Sin embargo, depende del tiempo que queda hasta la jubilación. 'Una persona con un perfil del riesgo elevado al que le queden 15 años para jubilarse debe invertir en renta variable', sostiene Víctor Alvargonzález, de Profim. 'Ahora, si lo que quedan son dos años para la jubilación, hay que tender hacia el conservadurismo, aunque sin desligarse totalmente de la renta variable'.

Los expertos financieros recuerdan, además, que el rescate del plan de pensiones no tiene por qué realizarse justo en el momento de la jubilación, lo cual da un margen al ahorrador, una vez jubilado, para recuperar algo más de lo perdido.