

'Inversión en tiempos de tipos bajos' surge ante la situación excepcional que se está produciendo en la mayoría de las economías avanzadas. Los tipos de interés han caído tanto que se encuentran en mínimos históricos (al menos en los últimos 5000 años) y esto impide que los ahorradores encuentren una rentabilidad razonable para sus inversiones.

¿Qué puede hacer un ahorrador con su dinero en estos tiempos? ¿Mantener los clásicos depósitos, que apenas ofrecen rentabilidad, o aventurarse a otras opciones menos seguras pero con mejores perspectivas? ¿Dónde es mejor invertir? ¿En acciones, renta fija, mercado inmobiliario, fondos de inversión, Bitcoin...? ¿Quién puede asesorar mejor en materia de inversión? Este libro ofrece respuesta a todas estas preguntas y muchas más, a través de explicaciones detalladas y sencillas, para que incluso personas sin grandes conocimientos de economía tomen el control de sus finanzas.

Alejandro Nieto lleva más de diez años como editor y coordinador de El Blog Salmón, uno de los principales medios económicos de España. Desde ahí ha vivido la burbuja inmobiliaria española, la crisis financiera mundial, la Gran Recesión y las extrañas situaciones que se dan en el mundo financiero actual, inéditas en la historia. A través de su experiencia ha escrito su primer libro para ayudar -de una forma didáctica- a invertir mejor.

INVERSIÓN EN TIEMPOS DE TIPOS BAJOS

Alejandro Nieto

# INVERSIÓN EN TIEMPOS DE TIPOS BAJOS

ALEJANDRO NIETO

El Blog  
Salmón

**Inversión en tiempos de tipos bajos**  
**Alejandro Nieto**

*A mis padres, que invirtieron ciegamente en mí sin tener ni  
idea del retorno que obtendrían*

*A mi mujer, que entre otras muchísimas cosas me apoyó  
mientras escribía este libro y lo revisó concienzudamente*

*Y a mis hijos, para que inviertan con cabeza*

# Contenido

- 1      Introducción
- 2      Conceptos básicos
- 3      Cuentas corrientes y depósitos
- 4      Letras, bonos y obligaciones del Estado
- 5      Otros bonos de renta fija
- 6      Acciones
- 7      Fondos de inversión  
Fondos de renta fija  
Inversión value  
Gestión indexada  
Otros aspectos a considerar de los fondos de inversión
- 8      Planes de pensiones
- 9      Seguros
- 10     Mercado inmobiliario
- 11     Efectivo
- 12     Otros productos financieros  
Derivados  
Productos estructurados  
Divisas  
Participaciones preferentes y otros bonos no convencionales

[Endeudarse para invertir](#)

[Housers y similares](#)

[Préstamos P2P](#)

[Bitcoin](#)

[Materias primas](#)

[Arte](#)

[Especulación en general](#)

[Capital riesgo](#)

[MAB](#)

[Empresas no cotizadas](#)

[Montar un negocio](#)

[13](#)

[Amortizar deuda](#)

[14](#)

[Asesoría de inversión](#)

[15](#)

[Conclusión](#)

# 1 Introducción

En marzo de 2017 el Banco de España publicó un informe sobre el ahorro en nuestro país. En él se indicaba que los españoles tienen casi 800.000 millones<sup>[1]</sup> de euros en productos financieros que apenas dan rentabilidad. Concretamente 528.000 millones de euros en cuentas y 261.000 millones de euros en depósitos.

Hace no tanto tiempo, además, las cantidades eran las inversas: los españoles tenían más dinero en depósitos que en cuentas corrientes. Esta situación tenía una explicación sencilla: un depósito siempre es más rentable que una cuenta corriente. Sin embargo, como actualmente los depósitos apenas dan rentabilidad, parece mejor dejar el dinero en la cuenta corriente, que no da nada de interés, pero al menos tiene más liquidez.

Lo cierto es que el ahorro directo en cuentas y depósitos bancarios es lo más habitual en España, pero no hay que ignorar otras formas de inversión. Los españoles tienen 156.000 millones de euros invertidos directamente en bolsa, 170.000 millones en seguros de ahorro<sup>[2]</sup>, 278.000 millones de euros en fondos de inversión (¡más que en depósitos!) y 116.000 millones en planes de pensiones.

Está claro que hay mucha gente que ante la baja rentabilidad de los productos financieros más clásicos (cuentas y depósitos) está buscando rentabilidad, pero otros, por aversión al riesgo o por no tener los conocimientos suficientes, prefieren dejar su dinero en las cuentas sin obtener nada a cambio por ello.

Y la realidad es que el ahorro de los españoles es relevante. Son 2,11 billones de euros en una población de 46,5 millones<sup>[3]</sup> de personas, lo que da casi 45.400 euros de ahorro por habitante, es decir, 110.000 euros por hogar<sup>[4]</sup>. Hay que matizar que estas cifras son de ahorro financiero de las familias, excluyendo el endeudamiento. El ahorro financiero

neto es de 1,34 billones de euros, pero aquí no se incluye el valor inmobiliario que representa 5,2 billones de euros<sup>[5]</sup>. No son cifras desdeñables y es razonable buscar una forma de rentabilizar estos ahorros que actualmente no están produciendo nada.

En otros países sus habitantes tienen más cultura financiera que en nuestro país y tradicionalmente buscan una rentabilidad mayor para sus ahorros, pero los datos indican claramente que en España las cosas están cambiando, quizá empujados por los tipos bajos y las nulas rentabilidades de los productos más clásicos. Es por eso que es importante conocer las distintas opciones que actualmente ofrece el mercado, entender los riesgos asociados a cada una de ellas e invertir el dinero en las más adecuadas.

Hay un punto preocupante y es que la tasa de ahorro de los hogares está cayendo<sup>[6]</sup>, debido a la recuperación económica (la sensación de riqueza provoca menos ahorro y también mayor endeudamiento). Esto es un problema para la búsqueda de rentabilidades. Si no se incrementa el ahorro mes a mes los muchos o pocos ahorros de los que se disponga tienen que estar accesibles, y esto implica que tienen que estar invertidos en productos financieros líquidos y poco volátiles, por si surge la necesidad de usarlos. Y ahora mismo en este tipo de productos no hay forma de obtener algo de rentabilidad.

Por tanto, aunque este libro explica las diferentes opciones de inversión actualmente disponibles, lo primero es lograr ahorrar. Como mínimo se debe contar con un ahorro del 20% de la renta disponible pero lo ideal sería un 30% o más. Es cierto que esto es más fácil con sueldos más altos y que en España tenemos una curva de salarios realmente baja<sup>[7]</sup> respecto al coste de la vida (sobre todo en las ciudades grandes). Pero es un objetivo muy importante, tanto como para hacer frente a emergencias como para tener cierta independencia financiera o una jubilación más desahogada.

Merece la pena mencionar que las pensiones van a reducirse de forma significativa en los próximos años. Sin entrar a valorar diferentes ideologías, sabemos que a partir de 2029 el ratio <sup>[8]</sup> de pensionistas por trabajador va a ser 1, es decir, por cada cotizante habrá un pensionista. Y esto significa que la tasa de sustitución (el porcentaje del último salario que cubre la pensión) tendrá que bajar, o el sistema quebrará. Será necesario, por tanto, complementar las pensiones públicas con ahorro individual (de hecho, muchos países de Europa tienen el mismo problema y están tomando medidas para facilitar este ahorro y para informar a los trabajadores, cosa que España no se está haciendo).

Con una buena base de ahorro y una búsqueda de la rentabilidad, durante muchos años, es posible acumular un capital interesante. Pero desde luego no es posible si nos limitamos a poner el dinero en cuentas corrientes y depósitos, al menos en esta época de tipos de interés bajos.

¿Y qué pasa con los ahorradores más conservadores, los que prefieren evitar el riesgo a toda costa incluso a cambio de una menor rentabilidad? Como iremos viendo, el riesgo cero no existe, pero se puede limitar. Pero lo obvio es que al menos hay que buscar una rentabilidad que supere la inflación. De lo contrario se estará perdiendo dinero <sup>[9]</sup>. Con mil euros en el año 2000 se podía comprar mucho más que con mil euros de ahora, y solo han pasado 17 años. Si se mantiene el dinero en cuentas sin rentabilidad, a largo plazo se está perdiendo capital.

Y, por último, es importante destacar que España es el segundo país de Europa que más dinero invierte en opciones conservadoras, esto es, depósitos, cuentas y efectivo, un 40% del ahorro. Solo Portugal nos supera con el 45%. Y esto es así incluso cuando el capital en fondos de inversión en España bate récords debido a la baja rentabilidad de los depósitos. En otros países como Suecia y Dinamarca, la inversión en estas opciones tan conservadoras no supera el 20% <sup>[10]</sup>.



Por todo ello es muy relevante aumentar el conocimiento general en las distintas opciones de inversión más allá de los clásicos depósitos. Es clave evitar que los bancos acaben vendiendo fondos de inversión con poca rentabilidad a unos españoles que bastante han sufrido con la crisis como para, además, ver cómo poco a poco se van reduciendo sus ya de por sí limitados ahorros.

## 2 Conceptos básicos

Antes de empezar a describir los productos financieros en los que se puede invertir el dinero, merece la pena repasar unos cuantos conceptos básicos que permiten entender las diferencias entre ellos, con el objetivo de tomar decisiones de inversión más conscientes.

Lo primero es entender por qué la rentabilidad de los depósitos es tan baja en la actualidad. Para ello, es importante comprender qué son y cómo se fijan los tipos de interés. Los tipos de interés de referencia los fijan los bancos centrales —en el caso del Euro, el Banco Central Europeo (el BCE)—. Cuando los bancos centrales quieren estimular la economía en un país, bajan los tipos (con el objetivo de que, al haber financiación barata, las empresas y familias pidan créditos). Cuando la economía se recupera, la inflación sube y el nivel de crédito es excesivo, los bancos centrales suben los tipos de interés, con lo que se estimula el ahorro y se piden menos créditos. Por simplicidad, vamos a obviar el mecanismo por el que estos tipos de interés fijados por los bancos centrales pasan a la banca y de ahí a las empresas y familias.

Desde 2007 se ha visto en todo el mundo una crisis económica sin apenas precedentes, muy parecida a la de 1929. Para responder ante ella, los bancos centrales —entre ellos el BCE— han bajado los tipos de interés de referencia a cero. Es por este motivo que la rentabilidad que ofrecen los depósitos en la actualidad son tan bajos. A pesar de que estamos viendo cierta recuperación, no hay muchas perspectivas de subidas de tipos en breve debido a que la recuperación no es todavía sólida. De hecho, el BCE ha bajado tanto los tipos que en algunas de sus modalidades son negativos: es decir, cuando los bancos tienen exceso de liquidez y lo tienen que depositar en el BCE, este les cobra por ello. La medida pretende estimular la concesión de crédito, pero damnifica a los ahorradores que ven cómo los

bancos, que no son capaces de obtener ningún beneficio a partir de sus depósitos, les ofrecen muy pocos intereses (o ninguno). En algunos casos (por ejemplo, para saldos altos) llegan incluso a cobrar.

Una vez entendido esto, vamos a analizar algunos conceptos básicos necesarios para poder evaluar un producto de inversión, comenzando por uno de los más importantes: el riesgo. El riesgo es la probabilidad de perder los ahorros en la inversión. Siempre que se invierte en un producto existe un riesgo, incluso cuando el dinero se deposita en una cuenta corriente. La diferencia está en la magnitud de dicho riesgo. En el caso de una cuenta corriente el riesgo es bajo (los bancos no suelen quebrar y existe el Fondo de Garantía de Depósitos como veremos más adelante) pero, incluso así, ese riesgo siempre está presente.

Una inversión de bajo riesgo sería, por ejemplo, un depósito o la compra de deuda de un Estado solvente, como el español. Pero lo cierto es que en un caso de quiebra en cadena de bancos, ni siquiera la garantía que ofrece el Estado a través del Fondo de Garantía de Depósitos sería suficiente para proteger al ahorrador conservador de las pérdidas. Y en el caso de la deuda soberana, lo cierto es que los Estados quiebran y hacen impagos. En la crisis financiera que hemos vivido desde 2007 incluso se ha visto a un país de la UE hacer imago de sus bonos (Grecia).

La volatilidad, por otro lado, es una medida de los cambios de precio de un activo o inversión. Los depósitos, por ejemplo, son poco volátiles, ya que lo que se ha invertido no cambia mucho con el tiempo (se incrementa según el interés establecido, poco a poco). La bolsa en cambio es muy volátil. Alguien que haya invertido en BMW en 2005 habrá visto cómo las acciones han pasado de 33 euros a 80 euros, pero con mínimos de 17 euros en 2009 y máximos de 120 euros en 2015.

Riesgo y volatilidad no son lo mismo. El riesgo mide la probabilidad de una pérdida permanente de valor de la inversión, mientras que la volatilidad es una pérdida temporal.

Un inversor que tiene 120.000 euros en depósitos en un banco que quiebra puede recuperar 100.000 euros gracias al Fondo de Garantía de Depósitos, pero nunca podrá recuperar los 20.000 euros restantes (ya que en las liquidaciones no suele quedar nada para compensar a los depositantes). Ese inversor tenía un riesgo de perder 20.000 euros y era el riesgo de que el banco quebrara. En cambio, un inversor en bolsa que invierte en empresas sólidas puede verse afectado por la volatilidad (por ejemplo, el caso de BMW) pero mientras mantenga la inversión y la compañía siga siendo sólida, dicha volatilidad no afecta a su patrimonio (solo de forma temporal).

A lo largo de este libro se repasará el riesgo y la volatilidad de las inversiones. Es importante no confundir ambos conceptos, pues lo que quiere un inversor es minimizar el riesgo y en principio la volatilidad no importa tanto, excepto si se necesita el dinero a corto plazo (en este caso la volatilidad puede hacer que la urgencia de recuperar la inversión se traduzca en una pérdida de dinero, y por tanto sí se convierta en un riesgo).

También es cierto que, a mayor riesgo, mayor rentabilidad. Si se invierte en bonos de Alemania se obtendrá una rentabilidad mucho menor que si se invierte en bonos de Grecia, por ejemplo. Por eso hay que hacer un buen balance del riesgo-rentabilidad que se quiere tener en una cartera y no confundir el riesgo con la volatilidad.

Otro concepto importante en las inversiones, que se irá mencionando a lo largo del libro, es el de la liquidez<sup>[11]</sup>. La liquidez es la facilidad que se tiene para transformar una inversión en dinero en efectivo. Por ejemplo, la liquidez de una cuenta corriente es muy alta, basta con acercarse a un cajero o usar una tarjeta de débito para lograr transformar dicha inversión en efectivo. Pero la liquidez de una inversión inmobiliaria es baja, ya que para recuperar la inversión hay que vender la propiedad, cosa que suele requerir bastante tiempo.

En cada uno de los casos de inversión que se analizarán a lo largo del libro se mencionará la liquidez. Y también si esta supuesta liquidez implica perder dinero. Por ejemplo, las acciones de empresas cotizadas en bolsa suelen ser muy líquidas, pero recuperar el dinero puede implicar asumir una pérdida de patrimonio (por ejemplo, en la inversión de BMW si se quiere recuperar el capital en 2009, cuando cotizaba en mínimos).

También es importante saber evaluar la rentabilidad de las inversiones. La rentabilidad se suele medir en porcentajes, que explican la ganancia en unidades monetarias si la inversión hubiera sido de 100 unidades. Por ejemplo, una rentabilidad de un 10% significa que por cada 100 euros invertidos los beneficios han sido de 10 euros.

En general estamos poco acostumbrados a usar porcentajes. Un ejemplo típico es una inversión donde se pierde un 50% y luego se recupera un 50%. Mucha gente diría que al cabo de esas dos operaciones la inversión se queda igual, pero la realidad es que se ha perdido un 25%. Esto es, si se tenían 100 unidades y se pierde un 50%, quedan 50 unidades. Y si sube de nuevo un 50%, tenemos 75 (el 50% de 50 es 25, que sumado a 50 da 75). Una persona que hubiera invertido justo antes de la caída de un 50% todavía perdería un 25%. Sin embargo, una persona que hubiera invertido después de la caída ganaría un 50%.

Hay que mirar muy bien las rentabilidades ya que, aunque las subidas parezcan abultadas, las caídas en porcentaje son complicadas de recuperar. Lo ideal, como ya se ha comentado en la Introducción, es que se busquen rentabilidades que al menos superen la inflación. De lo contrario los precios se incrementarán más rápido que los ahorros y se perderá poder adquisitivo.

Por último, es importante entender que las inversiones a largo plazo son mucho más rentables que las de corto plazo. Y no únicamente porque, como veremos, en inversiones en renta variable el largo plazo reduce la volatilidad, sino

porque en el largo plazo actúa la llamada “octava maravilla del mundo”, el interés compuesto.

Para aclarar el concepto de interés compuesto es útil recurrir a un ejemplo. Si se invierten 100 euros en un producto financiero que ofrece el 10% de interés anual, al cabo del primer año se tendrán 110 euros. Pero el segundo año no se tendrán, como parecería lógico pensar, 120 euros, sino algo más, concretamente 121 euros. Esto es porque el segundo año los intereses se calculan sobre los 110 euros que había al final del primer año y no sobre los 100 euros iniciales. Esto hace que las inversiones a largo plazo y que acumulan rentabilidades año a año tengan un rendimiento exponencial. Siguiendo el ejemplo anterior, invirtiendo 100 euros al 10% durante 10 años no se duplicaría el capital como pasaría con el interés simple, sino que se llegaría a 259 euros.

Por tanto, la inversión a largo plazo es muy importante para acumular grandes cantidades de capital. Y también es importante, si está en nuestra mano, que los intereses acumulados no paguen impuestos hasta retirar el dinero al finalizar la inversión, para que así esa cantidad extra logre el efecto exponencial “mágico” del interés compuesto. Esto lo veremos en algunos capítulos, pues la legislación permite diferir el pago de impuestos en cierto tipo de inversiones.

## 3 Cuentas corrientes y depósitos

Los depósitos y las cuentas corrientes (también llamadas depósitos transferibles) son el producto financiero más común. Aunque esto podría hacer pensar que son sencillos, en realidad no lo son, ni mucho menos. Tienen una regulación muy estricta detrás, lo que los hace muy seguros.

Por un lado, las cuentas corrientes y depósitos son productos que solo pueden ofrecer los bancos, que son entidades muy vigiladas por los reguladores. Por otro lado, estos productos financieros cuentan con una protección extra, el Fondo de Garantía de Depósitos.

Normalmente los bancos ofrecen un tipo de interés por tener el dinero en sus cuentas corrientes (suele ser poco) y algo más en sus depósitos (que actualmente también es muy poco). La diferencia entre una cuenta y un depósito es la liquidez, es decir, la facilidad para recuperar el dinero. En las cuentas corrientes se puede disponer del dinero en cualquier momento y en los depósitos suele haber una fecha concreta de vencimiento. También se comercializan las cuentas de ahorro, que suelen pagar un tipo de interés similar al de un depósito, pero tienen liquidez como una cuenta corriente.

Los bancos usan las cuentas corrientes y sobre todo los depósitos para financiarse. A fin de cuentas, un banco es una empresa que presta dinero a un tipo de interés, pero no lo hace con capital propio, sino que a su vez pide el dinero prestado a terceros. Simplificando mucho, el beneficio lo saca de la diferencia de lo que paga por los préstamos que solicita y lo que cobra por prestar. Es cierto que hay otras muchas fuentes de ingresos y beneficios para un banco (comisiones, etc.) pero para el tema que nos ocupa es suficiente con considerar el margen de intereses.