

El oro como inversión más que como refugio

Alberto Roldán • [original](#)

En un momento en el que la **represión financiera** se dirige inequívocamente hacia su **versión 3.0**, el oro ha empezado a emerger con fuerza después de un letargo que se extendía **desde hace varios años**. Aunque estos días se ha escrito, y se seguirá haciendo, sobre el interés de tener este activo en cartera, más que el timing, en GBS Wealth Management creemos que el interés de entender la inversión en oro está en su verdadera naturaleza. Antes convendría tener muy claro que invertir en oro no debe ser nunca producto de una moda o de una tendencia, ya que tiene un componente racional detrás que **da verdadero sentido a su inclusión en una cartera**.

Vivimos tiempos muy complicados y difíciles para el ahorrador. Existe una divergencia total entre los intereses de los **bancos centrales** en su esfuerzo por **incrementar la manipulación monetaria hasta límites nunca vistos** que ha llevado a un movimiento cada vez más sincronizado en la rentabilidad que los inversores obtienen en los distintos tipos de activos. Cuando un banco decide rebajar el precio del dinero en su versión fiat, es decir, el dinero físico circulante de curso legal, lo que está haciendo es **devaluar la capacidad de compra de esa moneda** en aras de buscar una mayor cantidad y velocidad de circulación de la misma. El banco central crea dinero que pone a disposición de la banca comercial para que circule vía nuevos préstamos, es decir, aumenta la base monetaria. Sin embargo, la relación entre el crédito bancario y el crecimiento económico lleva a generar **burbujas cuyas consecuencias son impredecibles**.

Toda expansión artificial del crédito mediante mecanismos no respaldados por el ahorro, es decir, manipulando los tipos de interés, tiende a un aumento de la inversión ficticia en ciertos activos, cuyos precios se inflan generando un poco saludable efecto riqueza, o a tomar decisiones de inversión que de otra manera no se hubieran tomado. **Es lo que ocurre cuando el precio del dinero se manipula**. Eso es lo que ha sucedido en los últimos diez años, cuando los bancos, en su obsesión por generar inflación, han provocado un aumento desmedido en el precio de los activos financieros. Por eso, a pesar de las muy elevadas valoraciones, índices como el S&P 500 o el DAX alemán han alcanzado máximos históricos de forma reiterada.

"El oro tiende a comportarse inversamente a los tipos de interés reales. Cuando los tipos se sitúan en negativo o cerca el precio del oro se eleva"

Sin embargo, **el oro físico no es devaluable**. Es una reserva de valor ajena a esa manipulación monetaria, pues, además de ser convertible, no puede verse afectado de forma directa por las decisiones de un banco central en su política monetaria. Es lo que suele llamarse un comportamiento de **'activo refugio'**, no solo porque el inversor acuda al mismo cuando existe volatilidad, sino cuando hay conciencia de la pérdida de valor de su moneda.

La realidad es que el mecanismo de transmisión del crédito es muy frágil, como

hemos visto en el pasado, mientras que los activos están tan 'inflacionados' que parece complicado pensar que desde aquí vayan a subir 'ad infinitum'. Los diversos agentes económicos entienden cada vez más que sus decisiones de inversión, financieras o en la economía real, no pueden estar eternamente condicionadas por tipos de interés negativos. En otras palabras, que 'regalen' el dinero no puede empujar a invertirlo en proyectos cada vez más inciertos y con mayor riesgo.

El oro tiende a comportarse inversamente a los tipos de interés reales. Cuando los tipos se sitúan en negativo o cerca el precio del oro se eleva. Es un patrón observable en el tiempo que tiene visos de dar un giro nuevo con la expectativa de nuevas bajadas alentadas por la **Fed** y el **BCE**. En ese contexto, ya estamos viendo que la reacción inicial de la onza en dólares ha sido positiva, por lo que en nuestra estrategia **vemos sentido a incorporar un peso razonable a este activo**.

RELACIONADO



El oro, el bitc in y los bonos reinan en un junio animado por los bancos centrales