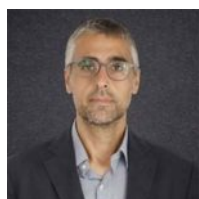


¿Tiene sentido introducir oro o Bitcoin en una cartera de inversión?

16 de abril de 2021



Autor: Enrique Díaz Valdecantos

Asesor EFA y miembro de @Málaga Value. Profesor asociado cursos extensión universitaria en la UMA. Formador financiero

El principal factor que determina el desempeño de una cartera de inversión es el *Asset Allocation* —distribución de activos— y no tanto el saber qué empresa o qué activos concretos serán los más rentables en los próximos años o cuándo será el momento idóneo para comprarlos. Con el *Asset Allocation* tratamos de diseñar una **distribución de activos** que nos proporcione la **diversificación** y **descorrelación** necesaria

para estar protegidos ante cualquier eventualidad que pueda darse en el futuro y nos proporcione una rentabilidad adecuada a nuestros intereses, protegiéndonos, como mínimo, contra la **inflación**.

Con **diversificación** hablamos, básicamente, de no **poner todos los huevos en la misma cesta**. Si yo apuesto todo mi dinero a una empresa pensando que se va a revalorizar mucho en los próximos años, tal vez me equivoque, quiebre y pierda todo mi dinero. Sin embargo, si invierto en un amplio número de activos y falla, el impacto sobre el total de mi capital será minúsculo y el resto de los activos, compensará, por decirlo de alguna manera, las pérdidas que ésta me hubiese podido ocasionar.

Con la **descorrelación** tratamos además de que la diversificación incluya activos se comporten diferente en una misma coyuntura de mercado. Imagina ahora que sólo existen dos empresas en la economía; una que fabrica **gafas de sol** y otra que fabrica **paraguas**. Es de esperar que, en épocas de mucho sol la empresa de gafas aumente sus ganancias, mientras que la de paraguas no, y en épocas de lluvia pase lo contrario, que sea la de paraguas la que lo haga bien mientras que la de sol entre en pérdidas. Como inversores, si no queremos estar expuestos a sufrir una mala racha de pérdidas, lo lógico es que invirtamos tanto en la empresa de paraguas como en la de gafas de sol, así nos aseguramos de que, si el periodo de lluvias o de sol se alarga en exceso, las pérdidas se atenuarán.

En gestión de carteras a largo plazo lo que debemos tratar de buscar, en general, es **diversificar con activos que estén descorrelacionados**, precisamente para estar protegidos lo mejor posible ante cualquier eventualidad. Entre las diferentes clases de activos que podemos incluir en una cartera (renta variable, renta fija, etc.), una opción muy interesante son el Oro y el Bitcoin.

El oro ha sido el mejor dinero que ha tenido la humanidad en toda su historia. Que fuese un metal escaso, fungible y muy deseado lo convertían en un bien fantástico para satisfacer las tres necesidades que todo buen dinero debe satisfacer: **servir de medio de cambio** —que lo podamos utilizar para intercambiar bienes y servicios— **proporcionar la preservación de su valor** —que nos permita postergar el consumo sin que su valor se reduzca con el paso del tiempo— y servir de **unidad de cuenta** — que nos permita expresar en una misma unidad los precios de los diferentes bienes y servicios.

Sin embargo, para los Estados no era tan buen dinero como uno pudiera imaginar debido, principalmente, a su oferta limitada — la tasa de producción anual es de apenas el 2%. Este límite natural imponía una especie de “corsé” a las pretensiones de gasto lo cual generó una enorme tentación por buscar otro modelo de dinero, y es así como, en 1971, el presidente Nixon rompe definitivamente con el patrón oro y establece un modelo monetario *fiduciario* que permitiera incrementar la cantidad de dinero siempre que fuese necesario.

Pero claro, cuando se aumenta la cantidad de “algo” — en este caso, del dinero — ese “algo” pierde valor, se devalúa. Lo que provoca el incremento de la oferta monetaria es que nuestro poder adquisitivo se vaya diluyendo con el paso del tiempo y este es el principal motivo por el que muchas personas mantienen una parte de sus inversiones en oro, precisamente para estar protegidos en caso de entrar un contexto de elevada inflación.

El oro proporciona estabilidad y seguridad ya que ha sido el dinero más sólido que jamás haya existido, al **menos hasta día de hoy** ya que **la irrupción del Bitcoin puede poner en peligro** esta hegemonía de la que ha disfrutado el oro como reserva de valor.

Bitcoin es un extraordinario invento tecnológico, basado en criptografía, que permite transferir valor de forma digital y segura. Es una nueva forma de dinero descentralizado e independiente de los Gobiernos con, además, una cualidad muy importante: **su oferta está absolutamente limitada**. No hablamos de una tasa de crecimiento pequeña como podría ser la del oro, me refiero que en su diseño está programado para que

no se puedan “imprimir” más de 21 millones de Bitcoins. Esto la convierte en una moneda deflacionaria cuyo valor tenderá a apreciarse con el tiempo, y no a devaluarse, siempre y cuando su uso se siga generalizando.

Bitcoin podría convertirse en el mejor dinero que jamás haya existido, incluso mucho mejor de lo que lo fue el oro por eso son cada día más las personas, empresas, grandes instituciones e inversores que atesoran Bitcoins como reserva de valor, con una función similar a la del oro (ver imagen 1).

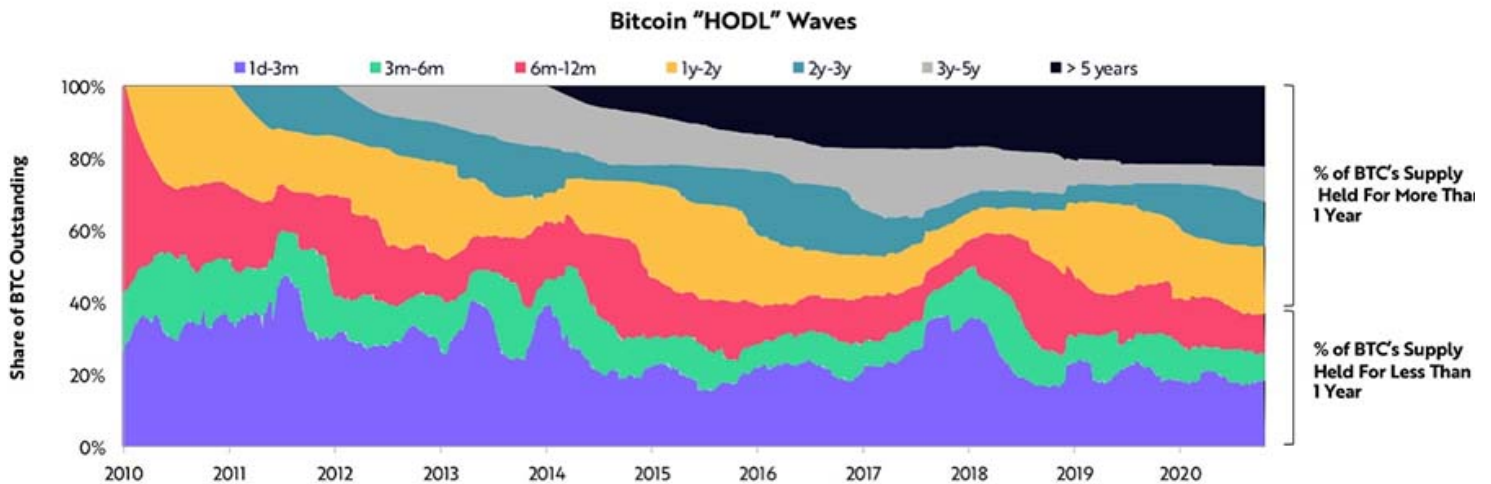


Imagen 1. Fuente Ark invest. Se muestra cómo va evolucionando el tipo de inversor en Bitcoin. Actualmente más del 50% de los mismos, mantiene Bitcoin con horizontes temporales superiores al año.

Pero como dijimos al principio, una cartera de inversión robusta debe tener diversificación y descorrelación entre sus activos, y el Oro y el Bitcoin, a parte de servir como refugio a la devaluación de nuestro dinero fiat, mantiene unos coeficientes de correlación muy bajos con el resto de los activos, lo que las convierte en fantásticas alternativas a considerar. Observemos la siguiente tabla:

Correlation Matrix

■ High correlation: coefficient value lies between ± 0.50 and ± 1
■ Moderate correlation: coefficient value lies between ± 0.30 and ± 0.49
■ Low correlation: coefficient value lies below ± 0.29

	Bitcoin	S&P 500	Bonds	Gold	Oil	Emerging Market Currencies	Real Estate	TSLA	AAPL	BAC
Bitcoin		0.26	-0.14	0.24	0.19	0.13	0.34	0.15	0.17	0.25
S&P 500	0.26		-0.62	0.37	0.59	0.52	0.89	0.51	0.69	0.89
Bonds	-0.14	-0.62		0.61	-0.44	-0.36	-0.49	-0.30	-0.29	-0.61
Gold	0.24	0.37	0.61		0.43	0.37	0.26	0.22	-0.22	-0.55
Oil	0.19	0.59	-0.44	0.43		0.53	0.48	0.42	0.37	0.53
Emerging Market Currencies	0.13	0.52	-0.36	0.37	0.53		0.45	0.29	-0.22	0.42
Real Estate	0.34	0.89	-0.49	0.26	0.48	0.45		0.47	0.57	0.77
TSLA	0.15	0.51	-0.30	0.22	0.42	0.29	0.47		0.40	0.42
AAPL	0.17	0.69	-0.29	-0.22	0.37	-0.22	0.57	0.40		0.49
BAC	0.25	0.89	-0.61	-0.55	0.53	0.42	0.77	0.42	0.49	

Imagen 2. Fuente Ark invest. La tabla muestra el coeficiente de correlación entre diferentes activos: acciones norteamericanas (S&P500), Bonds (bonos), Gold (Oro), Oil (Petróleo), Emerging Market Currencies (monedas de mercados emergentes), Real State (inmobiliario), TSLA (Tesla), AAPL (Apple) y BAC (Bank of America).

Si el coeficiente es igual a 1, quiere decir que ambos activos se mueven en la misma dirección y con la misma magnitud — si una sube un 10% la otra también sube un 10%. Si es igual a menos uno, quiere decir

que se mueven con igual magnitud, pero en distinta dirección — si una sube un 10% la otra bajará un 10%. Y si es igual a cero no habrá relación entre los movimientos de ambas.

Del coeficiente de correlación del oro y el Bitcoin, podemos destacar tres cosas:

1. Que el oro mantiene buena descorrelación con el resto de activos, tal y como habíamos apuntado antes.
2. El Bitcoin presenta incluso mejor descorrelación con el resto de activos que el oro.
3. El coeficiente de correlación entre el Bitcoin y el oro es muy bajo (0,24).

La primera reflexión que podemos extraer de todo esto es que, efectivamente, el oro sigue siendo un buen activo para una cartera, tanto por su descorrelación con el resto de los activos como por su función histórica de reserva de valor. Y la segunda, que al Bitcoin aunque quede recorrido para consolidarse como Dinero sólido, podemos empezar a tomárnoslo muy en serio como alternativa dentro de nuestras carteras de inversión. Nassim Taleb, autor de “El Cisne Negro” y “Antifragil” dijo: *“la mera existencia de, Bitcoin es una póliza de seguro que recordará a los gobiernos que el último objeto que el establishment pudo controlar, es decir, la moneda, ya no es monopolio suyo. Lo cual nos proporciona a nosotros, la multitud, una póliza de seguro contra un futuro orwelliano”*.

En conclusión, en un contexto de aumento de la masa monetaria por parte de los Bancos Centrales y bajos tipos de interés, es una posibilidad que, tarde o temprano la inflación empiece a asomar y nuestro dinero pueda devaluarse, por eso valore incorporar Oro y/o Bitcoin en su cartera. Hay autores que estiman que el peso ideal debería alcanzar el 25% (entre oro y Bitcoin), otros sin embargo apuntan a un 5 o 10%. En cualquier caso, parece sensato prepararse para cualquier escenario. Nunca se sabe lo que nos deparará el futuro.