

EL ORO: UN ACTIVO PRECIADO EN EL HERRAMENTAL DEL INVERSOR

Marzo de 2020

Durante miles de años, el oro ha sido considerado un objeto de belleza, una moneda, una mercancía y una inversión. En el pasado, el atractivo del metal ha motivado a sociedades enteras, determinado el destino de los reyes, llevado a los exploradores a extremos extraordinarios para obtenerlo e inspirado algunos de los mayores logros de la humanidad. Sin embargo, a medida que los mercados financieros se desarrollaron rápidamente a fines del siglo XX, el oro pasó a un segundo plano y muchos inversores perdieron el contacto con el metal precioso. Entre 1933 y 1974, estaba prohibido que los ciudadanos estadounidenses poseyeran oro en forma de lingotes. Del mismo modo, en China desde 1950, la propiedad privada de lingotes estaba prohibida hasta que una serie de reformas comenzaron a tener lugar en la década de 1990. El acceso al metal como inversión era muy restringido para muchas personas en todo el mundo. Hoy, sin embargo, la inversión en lingotes está ampliamente democratizada. Un catalizador clave para esto ha sido el desarrollo en 2003 de los productos cotizados (ETPs), creados por ETF Securities (ahora WisdomTree). Los activos bajo gestión de los ETPs con respaldo físico, ascienden actualmente a cerca de \$143 mil millones¹ -desde los \$0 de 2003-.

Durante los diversos estándares de oro y los regímenes monetarios de Bretton Woods², el comportamiento natural del metal estuvo restringido por el armado monetario y por lo tanto, tenemos menos datos sobre su comportamiento en un entorno sin restricciones como el que disponemos hoy en día para las acciones y los bonos. Rara vez los puntos de acceso y liquidez, han sido tantos como lo son hoy. Además, sigue siendo una inversión relativamente específica y como tal, sus características son poco conocidas por los inversores en general. En este informe exploraremos algunos de los rasgos de inversión del oro y veremos cómo puede encajar en la cartera de un inversor.

Las características del oro

Un factor que separa al oro de otros metales preciosos, es que es poseedor de grandes reservas debajo del suelo que pueden movilizarse fácilmente. Como resultado de su liquidez de mercado, el oro a menudo actúa más como una moneda que como una materia prima. Pero a diferencia de la mayoría de las monedas de referencia, su oferta no puede aumentarse con un simple clic después de una reunión de política monetaria. Como tal, posee la cualidad de activo "súper refugio". Si bien los bancos centrales pueden expandir su base monetaria ante las turbulencias económicas, el oro no puede ser degradado de la misma manera. Esto explica por qué el oro ha funcionado históricamente tan bien como instrumento de cobertura contra los shocks geopolíticos y financieros del mercado.

¹ Fuente: WisdomTree, Bloomberg. Al 10 de marzo de 2020. El valor representa el máximo histórico al momento de redacción de este informe.

² Los regímenes monetarios, hacen referencia a cuando el valor de las monedas se fijó en base al precio del oro. El Sistema Bretton Woods comenzó a deshacerse en 1971.

Cobertura geopolítica

Como anécdota, observamos que tras los shocks geopolíticos, al oro le va bien en términos de rentabilidad. Las amenazas de guerra o las distorsiones surgidas por una crisis política, a menudo conducen a un aumento en la demanda de oro. Nuestro análisis muestra que cuando el Riesgo Geopolítico (representado por el GPR Index)³ ha aumentado 2 desviaciones estándar por encima de su media histórica (lo que indica una mayor tensión geopolítica), el oro se ha apreciado en un 8.5% en promedio, mientras que el S&P 500 Equity Index ha caído un 6.6% en esos meses. En el Gráfico 1, observamos algunos shocks geopolíticos específicos.

GRÁFICO 1: LOS SHOCKS GEOPOLÍTICOS Y EL ORO

	Fecha del evento	Variación del precio del oro 1 después	Variación de los precios de la renta variable 1 años después	Rentabilidad relativa superior del oro
Guerra de Yom Kipur	06/10/1973	47,4%	-42,0%	89,4%
Renuncia de Nixon	09/08/1974	14,9%	4,4%	10,5%
Ataques terroristas del 11 de septiembre	11/09/2001	16,9%	-15,1%	32,0%
Atentados de París	13/11/2005	33,5%	17,6%	15,9%

Fuente: WisdomTree, Bloomberg. Los datos del oro están basados en los precios spot de Bloomberg y los de la renta variable en el S&P 500 Index. **La rentabilidad histórica no es un indicador de rentabilidad futura y cualquier inversión puede perder valor.**

Mirando hacia atrás, vemos que el oro históricamente se ha comportado como un instrumento muy poderoso de cobertura contra los shocks geopolíticos. En tiempos de crisis, ha ayudado a los inversores, con la previsión de poseerlo, a amortiguar la caída de la renta variable.

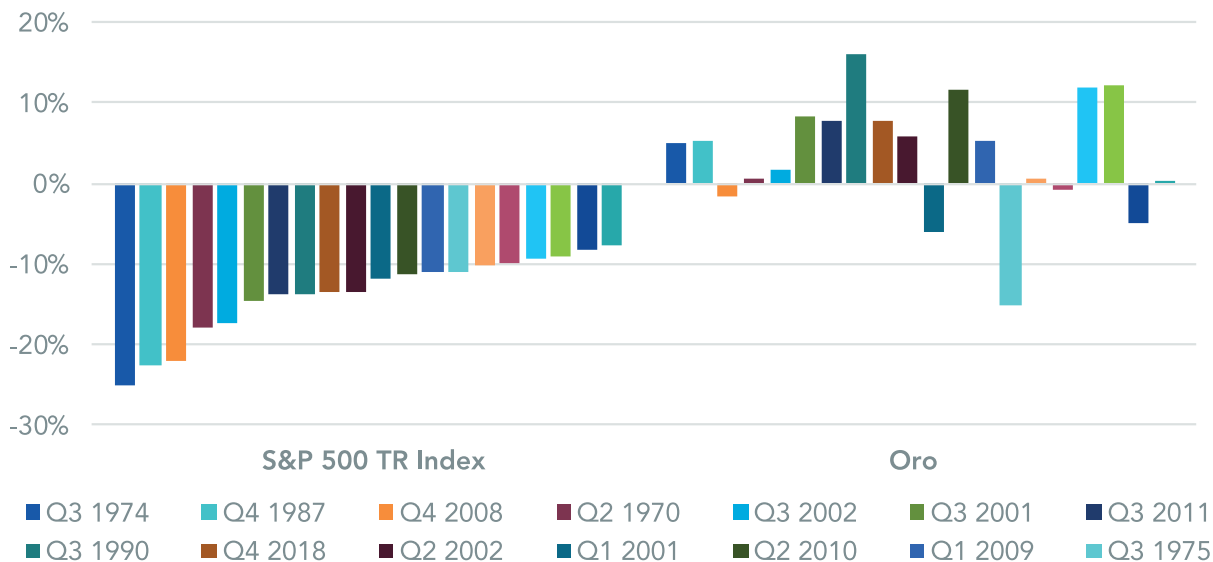
Instrumento de cobertura financiera

El oro no solamente actúa como un activo refugio en períodos de tensiones geopolíticas. Los inversores también recurren al metal precioso en períodos de turbulencias financieras e incertidumbre.

Concentrándonos en los shocks de los mercados financieros, sobre todo en los de la renta variable, vemos que el oro los ha superado en rendimiento en 19 de los 20 peores períodos de la bolsa desde 1968. Asimismo, el oro ha tenido una rentabilidad positiva en 15 de esos trimestres. De hecho, en promedio, el oro ha superado en un 17.3% el rendimiento de la renta variable durante esos 20 trimestres.

³ Dario Caldara y Matteo Lacoviello construyen un índice mensual de Riesgo Geopolítico (Índice GPR) que cuenta el registro de palabras relacionadas a la temática de las tensiones geopolíticas en los principales periódicos internacionales. El índice de referencia (GPR) utiliza 11 periódicos y comienza en 1985. Los datos corresponden al período comprendido entre el 31/01/1985 y 31/01/2020, en el cual hubo 15 meses en los que la serie fue 2 desviaciones estándar por encima de su media.

GRÁFICO 2: LA RENTABILIDAD DEL ORO EN LOS PEORES 20 PERÍODOS DEL S&P 500 DESDE 1967



	S&P 500 TR Index	Oro	Diferencia
Q3 1974	-25,2%	4,9%	30,0%
Q4 1987	-22,5%	5,4%	27,9%
Q4 2008	-21,9%	-1,7%	20,3%
Q2 1970	-18,0%	0,6%	18,6%
Q3 2002	-17,3%	1,6%	18,9%
Q3 2001	-14,7%	8,3%	23,0%
Q3 2011	-13,9%	7,6%	21,5%

	S&P 500 TR Index	Oro	Diferencia
Q1 2001	-11,9%	-6,1%	5,8%
Q2 2010	-11,4%	11,5%	22,9%
Q1 2009	-11,0%	5,4%	16,4%
Q3 1975	-11,0%	-15,0%	-4,1%
Q3 1981	-10,2%	0,6%	10,9%
Q3 1998	-9,9%	-0,8%	9,1%
Q1 2008	-9,4%	12,0%	21,4%

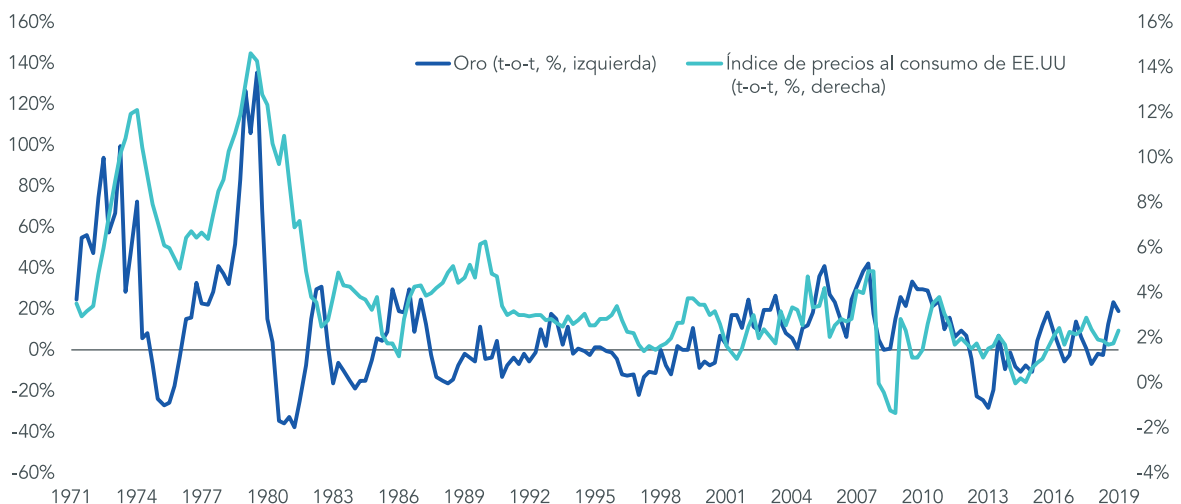
Fuente: WisdomTree, Bloomberg. En USD. Los datos extraídos del período diciembre de 1967-febrero 2020, son trimestrales. El oro está representado por el LBMA Gold Price PM Index y el S&P 500 por el S&P 500 Gross Total Return Index. **La rentabilidad histórica no es un indicador de rentabilidad futura y cualquier inversión puede perder valor.**

Mirando en retroceso, el oro nuevamente se ha comportado históricamente como un fuerte instrumento de cobertura financiero. En períodos en los que la mayoría de los activos de riesgo perdieron valor, los inversores que apostaron por el metal, han sido recompensados principalmente con una rentabilidad positiva que amortiguó el valor de sus carteras.

La cobertura contra la inflación

De acuerdo a los monetaristas, la inflación es la consecuencia de demasiado dinero persiguiendo a muy pocos bienes. Esto describe a la inflación como un shock de demanda (en oposición a un shock de oferta causado por una interrupción de un oleoducto de crudo que hace que la energía sea más escasa y por ende, más cara). La gente se ve estimulada a comprar más bienes y servicios por todo el dinero que se vuelca al sistema, impulsando así a los precios al alza. Tal como subrayado previamente, el oro puede ser la antítesis perfecta a las divisas de referencia. Cuando los bancos centrales, imprimen cuánto dinero quieren, reducen el valor de la divisa al generar inflación y por lo tanto el oro, al ser su oferta limitada, debería mantener su valor y aumentar en relación a la divisa que se deprecia. El Gráfico 3 resalta que el oro ha sido un instrumento efectivo de cobertura contra la inflación. Sobre todo, ha sido muy exitoso durante períodos de elevada inflación, como la ocurrida a fines de la década de 1970 y principios de los 80'. En WisdomTree, el modelo⁴ de precio del oro, es una de las cuatro variables principales que hemos identificado que explica consistentemente el comportamiento del precio del oro.

GRÁFICO 3: EL PRECIO DEL ORO VS LA INFLACIÓN ESTADOUNIDENSE



Fuente: WisdomTree, Bloomberg. Período 1972-2019. El t-o-t" significa: de trimestre a trimestre. **La rentabilidad histórica no es un indicador de rentabilidad futura y cualquier inversión puede perder valor.**

El hecho de que el oro aumente con la inflación, no solamente significa que es un activo del "día del juicio final" o que funcione nada más cuando los activos cíclicos fallan. También la fuerte actividad económica que genera inflación, a menudo respalda al valor del oro. Por lo tanto, este metal precioso no solamente es de ayuda "durante los malos tiempos", sino que tampoco tiene por qué ser un lastre para una cartera durante los "buenos tiempos", tanto en términos de precio como de costes.

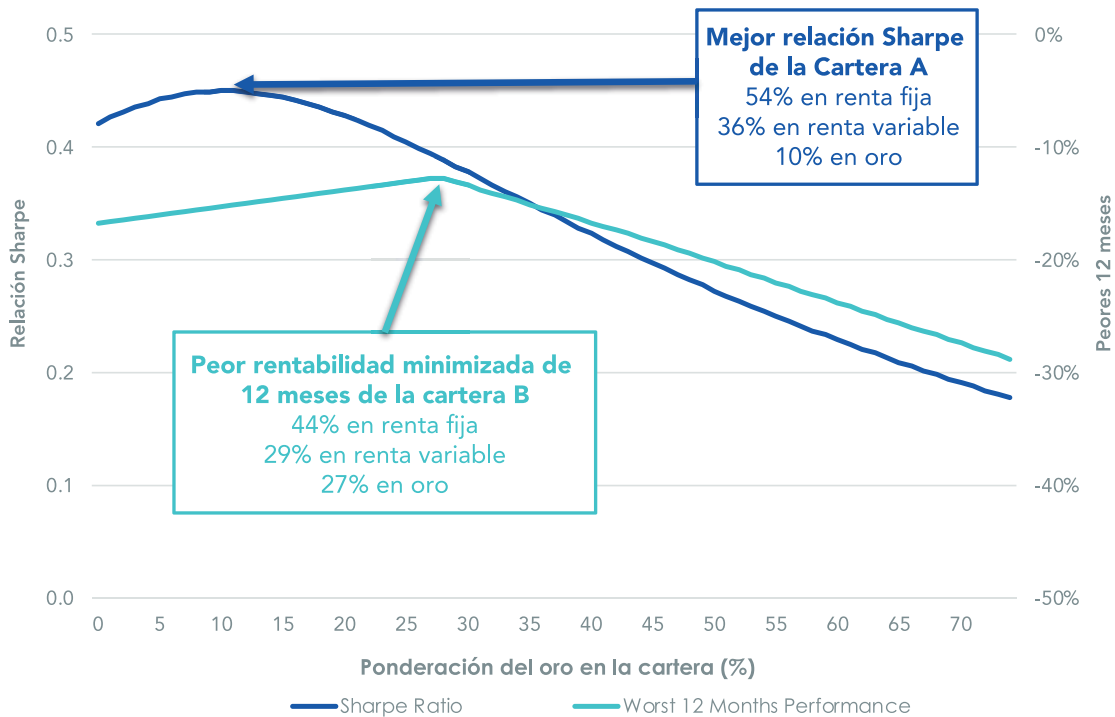
⁴ Cómo valoramos al oro

UNA INVERSIÓN ESTRATÉGICA EN ORO EN NÚMEROS

Las crisis geopolíticas o financieras son difíciles de predecir. El rendimiento impulsado por el coronavirus que ha ayudado al oro a alcanzar su mayor valor en siete años⁵, no pudo haber sido predicho. Esto significa que es difícil invertir en oro durante una crisis, sin invertir en él a largo plazo.

Para resaltar los pro y contra de una asignación estratégica de oro en la cartera, en el Gráfico 4 consideramos una cartera hipotética de 60/40 compuesta de renta fija (60%) y renta variable (40%). Nuestro objetivo en esta "cartera 60/40", es monitorear la variación de la relación Sharpe, es decir, la rentabilidad media en exceso del interés libre de riesgo por unidad de volatilidad, así como la variación de los 12 peores rendimientos, lo que sería la rentabilidad de una cartera durante el peor período de doce meses. Como punto de partida, hemos invertido un 60% en renta fija (bonos del Tesoro de EE.UU) y un 40% en renta variable (acciones globales de los mercados desarrollados). Esto puede leerse en el eje horizontal del gráfico, en la parte que dice oro= 0, donde la relación Sharpe a largo plazo (de enero de 1973 a diciembre de 2019), es de 0.42 y la rentabilidad de los peores doce meses, es de -17%. Posteriormente estudiamos el efecto de incorporar el oro a la cartera sobre la relación Sharpe a largo plazo y en la peor rentabilidad de 12 meses. Cuando el oro se incorpora a la cartera, las acciones y los bonos se reducen de una manera que la proporción de bonos a acciones, se mantiene en 60:40.

GRÁFICO 4: LA INCORPORACIÓN DE UNA PEQUEÑA PORCIÓN DEL ORO EN LA CARTERA, HUBIESE GENERADO LA MEJOR RELACIÓN SHARPE DESDE 1973



⁵ Al 6 de marzo de 2020. Fuente: precio spot Bloomberg.

	Cartera 60/40	Cartera A	Cartera B
Rentabilidad	7,6%	7,8%	7,9%
Vol	6,7%	6,6%	7,9%
Relación Sharpe	42,1%	45,0%	39,4%
Pérdida máxima	-19,2%	-19,8%	-20,7%
Peores 12 meses	-16,8%	-15,3%	-12,8%

Fuente: WisdomTree, Bloomberg. Período de análisis: enero de 1973-febrero de 2020. Los cálculos están realizados en base a las rentabilidades mensuales en USD. La cartera se reajusta semi-anualmente. La renta variable está representada por el MSCI World Gross Total Return Index y la renta fija por el Bloomberg Barclays US Treasury Total Return Index. **Las cifras precedentes incluyen datos simulados. Usted no puede invertir directamente en un índice. La rentabilidad histórica no es un indicador de rentabilidad futura y cualquier inversión puede perder valor.**

En el Gráfico 4, observamos a través de la línea azul oscuro, que la incorporación del oro (hasta un 10%) beneficia a la relación Sharpe (al reducir la volatilidad de la cartera; la "cartera A"). La relación Sharpe aumenta de un 0.42 a 0.45. En una asignación del metal precioso superior al 10%, la relación Sharpe comienza a disminuir, lo cual permite ver que el oro no es en sí mismo un activo de baja volatilidad. Simplemente se comporta de manera diferente a otros activos y por lo tanto, complementa la cartera. Al observar la peor rentabilidad de 12 meses (línea azul claro) en cada cartera, está claro que la incorporación del oro reduce significativamente el riesgo de pérdida de valor de la cartera. La incorporación de un 10% de oro a la cartera conservadora, revierte el peor rendimiento de 12 meses, de un -17% al -15%. En cambio, la incorporación de un 27% de oro (la "cartera B"), puede amortiguar aún más los malos tiempos, revirtiendo el peor desempeño de los últimos 12 meses a -13%.

Volviendo al concepto del oro como un instrumento de cobertura, anteriormente mencionamos que el metal tiende a amortiguar las pérdidas de capital en las crisis financieras o en los shocks geopolíticos, pero que dicho uso es muy tramposo debido a que es difícil determinar el momento de ocurrencia de estos eventos. Las carteras hipotéticas A y B, ilustran muy claramente que una inversión estratégica en oro, no perjudicó de hecho, a la rentabilidad de la cartera. Al contrario, inclusive logró mejorar sus rentabilidades y variables de riesgo. Esto significa que durante los últimos 45 años, los inversores podrían haber mantenido la cobertura de su cartera (en este caso con el oro) sin tener que pagar ningún tipo de prima por ella. De hecho, esta cobertura los hubiese beneficiado financieramente a largo plazo. Por ejemplo en 2008, la cartera A hubiese perdido un 7.9% en comparación al 9.2% de la cartera 60/40, lo que resalta los beneficios del oro como instrumento de protección contra la caída generalizada de los mercados. Pero sorprendentemente en 2009, la rentabilidad de la cartera A también fue superior a la de la cartera 60/40, con la primera obteniendo un +11.1% y la segunda un +9.6%; incluso en un año de recuperación temprana/de rebote, el oro no lastró la rentabilidad de la cartera.

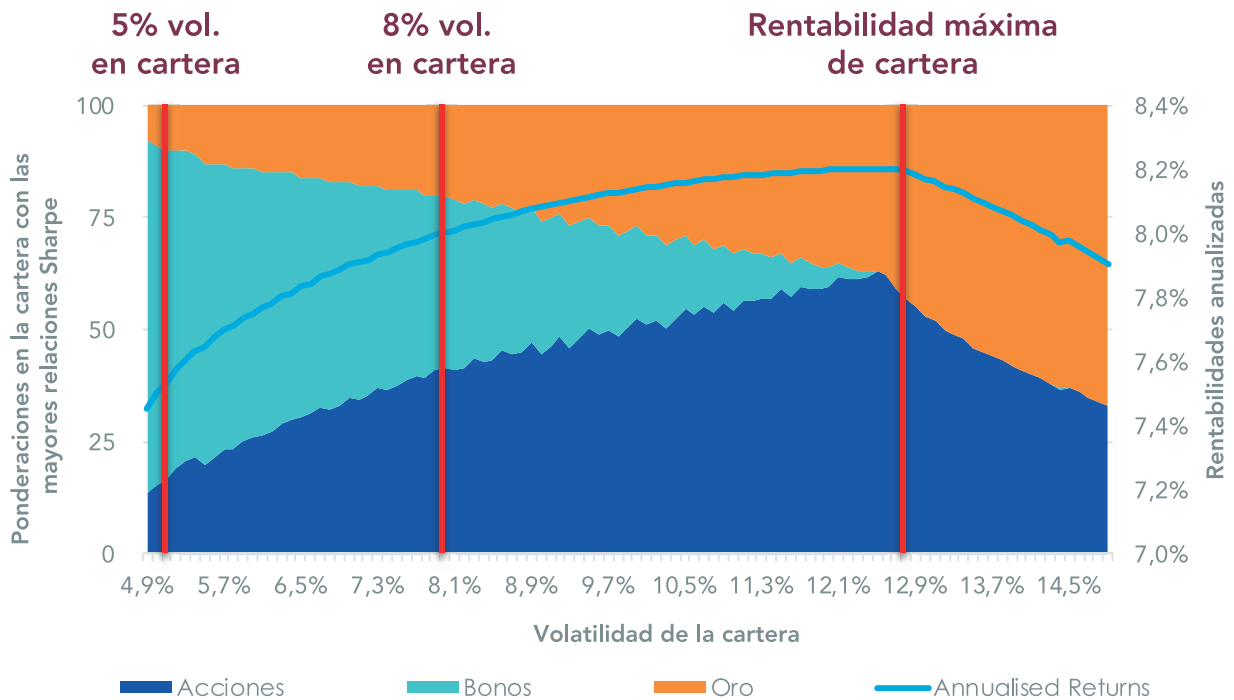
Semejante impacto sobre una cartera, puede ser explicado por el aspecto de diversificación que el oro tiene. Analizando las correlaciones a largo plazo en el Gráfico 5, observamos que no solamente el oro no está correlacionado con la renta variable (a través aquí del MSCI World TR Index), sino que tampoco está para nada correlacionado con la renta fija (a través de los bonos del Tesoro de EE.UU). Estas correlaciones explican claramente por qué el oro cuenta con innumerables ventajas para incorporarlo estratégicamente a una cartera, intentando así apalancar su comportamiento no correlacionado como activo.

GRÁFICO 5: LAS CORRELACIONES DE LAS RENTABILIDADES DE 1973 A 2020			
	60/40 Cartera	Cartera A	Cartera B
MSCI World TR Index	100,0%	3,8%	11,3%
Bloomberg Barclays US Treasury TR Index		100,0%	5,2%
Gold			100,0%

Fuente: WisdomTree, Bloomberg. Período de análisis: enero de 1973-febrero de 2020. Los cálculos están realizados en base a las rentabilidades mensuales en USD. La renta variable está representada por el MSCI World Gross Total Return Index y la renta fija por el Bloomberg Barclays US Treasury Total Return Index. **Las cifras precedentes incluyen datos simulados. Usted no puede invertir directamente en un índice. La rentabilidad histórica no es un indicador de rentabilidad futura y cualquier inversión puede perder valor.**

Siguiendo analizando el impacto a largo plazo de una inversión estratégica en oro, buscamos a las carteras que ofrezcan las mayores rentabilidades históricas para cada nivel dado de volatilidad, lo que equivale a decir, carteras eficientes. En el Gráfico 6, observamos que el oro se mantiene estratégicamente en todas esas carteras eficientes. Lo que esto significa es que, para cualquier nivel de volatilidad, las carteras sin asignación de oro hubiesen obtenido una rentabilidad menor en comparación a aquellas con asignación al metal. Por ejemplo, la "cartera 5% Vol" (caracterizada por un 5% de volatilidad) realizó una inversión del 8% en oro (con un 14% en renta variable y un 78% en renta fija). Las carteras, invirtieron inclusive una mayor proporción en oro. La cartera 8% Vol, por ejemplo, mantuvo una exposición al metal de un 20%. De hecho, en perspectiva, la cartera que hubiese obtenido la mayor rentabilidad de los 45 años (la "cartera de máxima rentabilidad"), está compuesta de un 63% de activos de renta variable y un 37% de oro.

GRÁFICO 6: LA PONDERACIÓN EFICIENTE DE CARTERAS POR NIVEL DE VOLATILIDAD



	5% de volatilidad de cartera	8% de volatilidad de cartera	Rentabilidad de cartera máxima
Return	7,5%	8,0%	8,2%
Vol	5,0%	8,0%	12,6%

Fuente: WisdomTree, Bloomberg. Período de análisis: enero de 1973-febrero de 2020. Los cálculos están realizados en base a las rentabilidades mensuales en USD. La cartera se reajusta semi-anualmente. La renta variable está representada por el MSCI World Gross Total Return Index y la renta fija por el Bloomberg Barclays US Treasury Total Return Index. **Las cifras precedentes incluyen datos simulados. Usted no puede invertir directamente en un índice. La rentabilidad histórica no es un indicador de rentabilidad futura y cualquier inversión puede perder valor.**

Los Gráficos 4,5 y 6 realmente resaltan el caso estratégico de poseer el oro en una cartera a largo plazo. Al final del día, el oro actúa como un muy fuerte activo de diversificación capaz de obtener una buena rentabilidad tanto en “malos” como “buenos” tiempos. Históricamente, su incorporación se traduce claramente en un mejor perfil de riesgo/rentabilidad en la cartera, proporcionando a la vez cierto grado de defensa en crisis financieras y geopolíticas.

EL ORO: EL ÚNICO ACTIVO DEFENSIVO SIN RENDIMIENTOS REALES NEGATIVOS

Como instrumento de seguridad en tiempos turbulentos de mercado, el oro históricamente ha competido con los bonos gubernamentales para su incorporación en la cartera. Sin embargo, aunque al metal se lo haya criticado a menudo por no ofrecer ningún rendimiento, hoy, a este activo de interés nulo, le está yendo mucho mejor que a los activos con rendimiento negativo. En el mercado mundial de bonos, \$14 de \$103 billones, ofrecen rendimiento negativo. Se puede decir que una nueva burbuja de bonos, ha estado inflándose durante los últimos 30 años. Si los bonos, en vez de un antídoto, pasaran a ser un factor de caída, el oro sería el activo que más se beneficiaría. Desde 2016, los precios del oro han estado aumentando en línea con el incremento de los rendimientos negativos. A pesar de que en 2020 los rendimientos negativos han cedido, el oro ha continuado valorizándose.

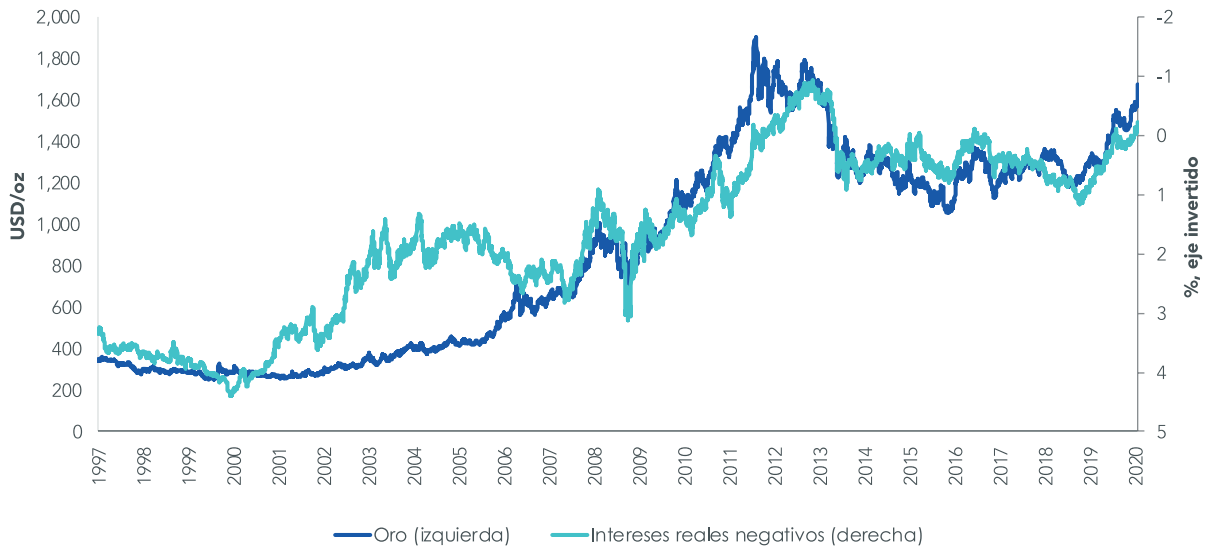
GRÁFICO 7: LOS BONOS GLOBALES DE RENDIMIENTO NEGATIVO



Fuente: WisdomTree, Bloomberg. Período de análisis: enero de 1973-febrero de 2020. **La rentabilidad histórica no es un indicador de rentabilidad futura y cualquier inversión puede perder valor.**

Sabemos que existe una buena relación entre el oro y los intereses reales negativos. Generalmente, solemos medir los intereses reales a través de los Bonos del Tesoro atados a la inflación (TIPS). Sin embargo, existen desde hace relativamente no mucho tiempo (1997). De dicho año a hoy, solamente hemos tenido intereses reales negativos en los TIPS a 10 años, entre 2011 y 2013. En este lapso, el oro obtuvo una rentabilidad muy sólida.

GRÁFICO 8: EL ORO VERSUS LOS INTERESES REALES DE LOS TIPS (BONOS DEL TESORO ATADOS A LA INFLACIÓN)



Fuente: WisdomTree, Bloomberg. Período de análisis: enero de 1997-febrero de 2020. **La rentabilidad histórica no es un indicador de rentabilidad futura y cualquier inversión puede perder valor.**

Mirando más en retroceso, hemos creado una serie sintética de intereses reales en donde a los rendimientos nominales de los bonos del Tesoro les sustraemos la inflación actual marcada por el Índice de Precios al Consumo (IPC). Conceptualmente es diferente al interés real de los TIPS (tomando la diferencia entre el interés nominal y el interés real de los TIPS, obtenemos un punto de inflexión en las expectativas de inflación a mercado a 10 años en lugar de la inflación actual). Sin embargo, como podemos ver en el Gráfico 9 (el cual es un gráfico de puntos dispersos del crecimiento de estos intereses reales sintéticos y el precio del oro), esta serie parece tener una relación decreciente con la variación de los precios del oro. Los rendimientos reales más bajos, parecen asociados a los precios del oro más altos en 1972. Mirando al cuadrante izquierdo superior del gráfico, vemos muchos puntos donde los intereses reales son negativos y la rentabilidad del oro a 12 meses es muy elevada. De hecho, el cuadrante izquierdo inferior, está casi vacío con muy pocos puntos donde los intereses reales son negativos y la rentabilidad del oro es negativa. Curiosamente, mirando las líneas de mejor ajuste (best-fit), la pendiente parece más pronunciada cuando los intereses son negativos que cuando son positivos. Esto indica que los precios del oro aumentan más cuando más negativos son los intereses. Entonces, además de la inversión estratégica en el oro, existe una fuerte oportunidad táctica en el oro en un entorno de intereses negativos.

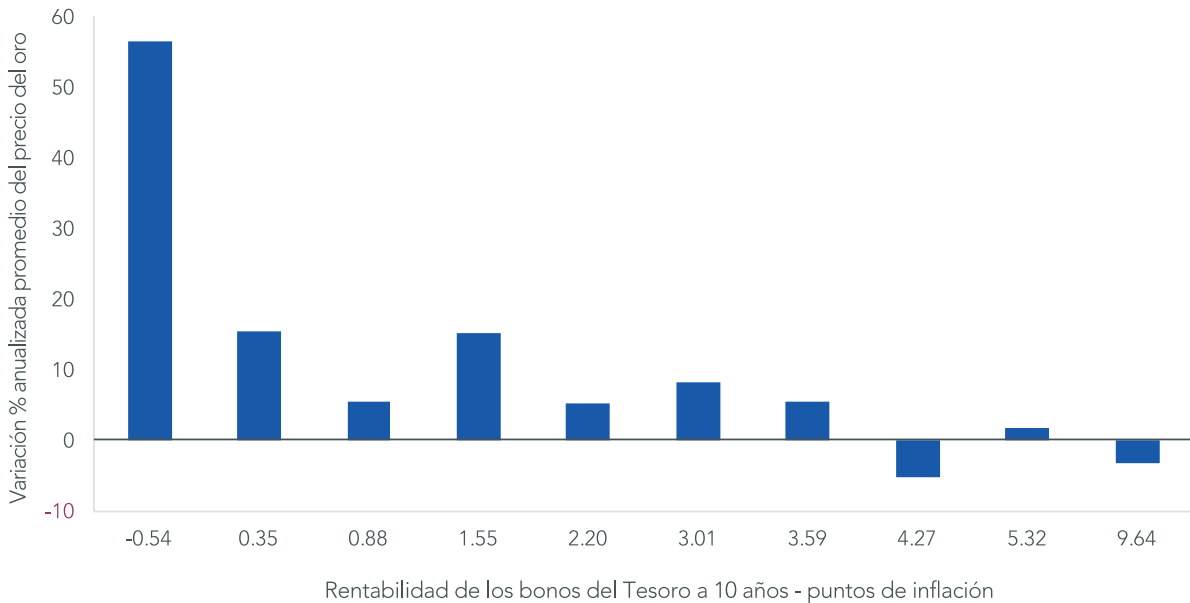
GRÁFICO 9: EL RENDIMIENTO DE LOS BONOS DEL TESORO A 10 AÑOS MENOS LA INFLACIÓN VERSUS EL PRECIO DEL ORO (1972-2019)



Fuente: WisdomTree, Bloomberg. Período enero de 1972-enero de 2020. El y-o-y significa: anualizado. Las líneas de mejor ajuste (best-fit) que se muestran en el gráfico, se calculan mediante la función de Excel (etiquetada como lineal en la tecla de arriba). Utilizamos una línea separada de mejor ajuste para las observaciones positivas de rendimiento real y las observaciones negativas de rendimiento real. **La rentabilidad histórica no es un indicador de rentabilidad futura y cualquier inversión puede perder valor.**

Sabemos que el número de observaciones de los intereses reales negativos, es menor que el de los intereses reales positivos. En un intento por no distraernos visualmente con la muestra más pequeña de intereses negativos, en el Gráfico 10 a continuación presentamos los mismos datos, pero mostrando la variación media del precio del oro por puntos de interés real, con observaciones aproximadamente iguales en cada uno de ellos (58 observaciones aproximadamente en cada punto). El gráfico destaca que en los puntos con intereses reales inferiores a -0.54%, el oro obtuvo una rentabilidad muy fuerte (56% interanual en promedio). En cambio, en los puntos con intereses reales entre 5.32% a 9.64%, los precios del oro cayeron un 3.2% en promedio.

GRÁFICO 10: LA RENTABILIDAD DEL ORO EN ENTORNOS DIFERENTES DE INTERESES REALES



Fuente: WisdomTree, Bloomberg. Período enero de 1972-enero de 2020. **La rentabilidad histórica no es un indicador de rentabilidad futura y cualquier inversión puede perder valor.**

Dado que los intereses reales de las TIPS a 10 años se sitúan en -0.49% y -1.50% en la versión sintética (al 4 de marzo de 2020), vemos que el oro, si la historia sirviese de cualquier tipo de guía para el futuro, podría estar en una fase de fortalecimiento. El rol del oro en una cartera podría pasar a ser más relevante en un período prolongado de bajos intereses negativos. De continuar la tendencia secular de intereses más bajos, entonces lo que fue visto como un argumento táctico para estar expuesto al oro, pasa a ser un argumento estratégico.

El oro tiene un gran historial de actuar como un instrumento de cobertura contra los shocks geopolíticos, financieros e inflacionarios. Los shocks, por su naturaleza, no pueden ser previstos. Como resultado, es probable que los inversores que utilizan el oro como una cobertura estratégica, recurran a él antes de que los shocks ocurran (por ejemplo, al poseerlo a largo plazo).

Históricamente, el metal precioso ha tenido buen rendimiento en entornos de bajos tipos de interés, particularmente en los de intereses reales negativos y considerando estamos en un entorno de bonos de intereses muy bajos, el oro puede estar beneficiándose de las mejoras de las condiciones de mercado a partir de aquí, lo cual también puede contribuir a una asignación táctica. Sin embargo, dado los aspectos asimétricos del oro, el metal no tiene que ser un lastre para las carteras en los buenos momentos.

Como activo de diversificación, el oro ayuda a mejorar las relaciones de Sharpe de los bonos y las acciones. Nuestro análisis resalta que los inversores pueden seguir mejorando las relaciones Sharpe incorporando el oro hasta un 10% en la cartera (de 60% en bonos y 40% en acciones). En algunas variables de riesgo, la cartera logra seguir mejorando incorporando hasta un 27% en oro. Asimismo obtiene buenas rentabilidades en entornos de bajos tipos de interés y por lo tanto, permite plantearnos una estrategia táctica sobre él en el actual entorno. Si la tendencia secular de intereses más bajos continuara, esto mejoraría las perspectivas de una inversión estratégica en el oro para la cartera.

INFORMACIÓN IMPORTANTE

Comunicaciones emitidas en el Espacio Económico Europeo («EEE»): Este documento ha sido emitido y aprobado por WisdomTree Ireland Limited, sociedad autorizada y regulada por el Banco Central de Irlanda.

Comunicaciones emitidas en jurisdicciones fuera del EEE: Este documento ha sido emitido y aprobado por WisdomTree UK Limited, sociedad autorizada y regulada por la Autoridad de Conducta Financiera del Reino Unido.

WisdomTree Ireland Limited y WisdomTree UK Limited se denominan cada una de ellas «WisdomTree» (según corresponda). Nuestra Política e Inventario de conflictos de interés están disponibles previa solicitud.

Exclusivamente para clientes profesionales. La información contenida en este documento se ofrece únicamente para su información general y no constituye una oferta de venta ni una solicitud de oferta de compra de valores o acciones. No se deberá utilizar este documento como base a la hora de adoptar una decisión de inversión. El valor de su inversión puede tanto disminuir como aumentar y es posible pueda perder una parte o la totalidad del importe invertido. Las rentabilidades pasadas no son indicativas de los resultados futuros. Cualquier decisión de inversión debe basarse en la información contenida en el folleto correspondiente, tras haber solicitado asesoramiento independiente en materia de inversión, fiscal y jurídico.

El presente documento no constituye, y bajo ninguna circunstancia debe interpretarse como una oferta o cualquier otra acción destinada a fomentar una oferta pública de acciones o valores en Estados Unidos o en cualquier provincia o territorio de dicho país. Ni este documento ni ninguna copia del mismo deberá ser aceptado, enviado o distribuido (directa o indirectamente) en Estados Unidos.

Este documento puede incluir comentarios de mercado independientes elaborados por WisdomTree sobre la base de información disponible al público. Aunque WisdomTree se esfuerza por verificar la exactitud del contenido del presente documento, no ofrece garantía alguna sobre su exactitud o integridad. Ningún tercer proveedor de datos externo a quien se haya recurrido para obtener la información contenida en este documento ofrece ninguna garantía ni realiza manifestación alguna en relación con dichos datos. Las opiniones expresadas por WisdomTree en relación con el producto o la actividad del mercado, pueden variar. Ni WisdomTree, ni ninguna filial, ni ninguno de sus respectivos directivos, consejeros, socios o empleados aceptan responsabilidad alguna por cualquier pérdida directa o indirecta que se derive del uso de este documento o de su contenido.

El presente documento podrá incluir declaraciones a futuro, incluyendo aseveraciones basadas en nuestras opiniones, expectativas y previsiones actuales con respecto al rendimiento de ciertas clases de activos y/o sectores. Las declaraciones a futuro están sujetas a determinados riesgos, incertidumbres e hipótesis. No es posible garantizar que dichas declaraciones sean exactas y los resultados reales podrían diferir sustancialmente de los anticipados en dichas declaraciones. WisdomTree le recomienda encarecidamente que no confíe excesivamente en estas declaraciones a futuro.

Cualquier rentabilidad pasada incluida en este documento se puede basar en pruebas retrospectivas. Las pruebas retrospectivas consisten en el proceso de evaluar una estrategia de inversión aplicándola a los datos históricos para simular la posible rentabilidad de dicha estrategia. Sin embargo, la rentabilidad basada en estas pruebas es puramente hipotética y se proporciona en este documento únicamente con fines informativos. Los datos derivados de pruebas retrospectivas no representan la rentabilidad real y no deben interpretarse como una indicación de la rentabilidad real o futura.