

Opinión

Cuando el conflicto sube y los nervios no



Soly Sakal

En las películas bélicas hay siempre una escena en la que el alto mando observa el mapa, aparentemente imperturbable, mientras al fondo resuenan explosiones. Algo parecido ocurre hoy en los comités de inversión y en los consejos de administración. Aunque los mercados, aparentemente serenos, sigan funcionando con normalidad, la incertidumbre geopolítica se filtra de manera silenciosa pero persistente en cada decisión financiera relevante.

La tensión en Oriente Próximo ha devuelto al primer plano el estrecho de Ormuz, por donde transita aproximadamente el 20% del comercio mundial de petróleo. La cifra se repite hasta la saciedad, pero no por ello deja de ser estructuralmente crítica. Sin necesidad de un cierre oficial, basta la percepción de riesgo para que se encarezcan seguros, se alteren rutas y se tensionen expectativas inflacionarias. Pero, sobre todo, para que los nervios suban en el peor momento.

En las últimas horas, diversas entidades financieras han remitido a sus clientes institucionales notas bajo encabezados casi cinematográficos, como si de la más épica operación de James Bond se tratara, con un mensaje sorprendentemente claro y directo. Los inversores, recuerdan, están acostumbrados a dos realidades: que el riesgo geopolítico rara vez tiene impacto duradero en los mercados y que, cuando lo tiene, las caídas suelen ser tan intensas como breves, seguidas de rebotes igualmente contundentes. En parte, admiten, es una profecía autocumplida, se compra rápidamente cualquier corrección bajo la premisa de que el patrón volverá a repetirse. A partir de ahí, conviene separar ruido de estrategia.

Las inversiones, realmente, se construyen en el largo plazo. No en el titular de hoy ni en la vela roja de esta semana. El corto plazo es volátil por definición y el largo es donde se materializa el valor. Quien invierte con horizonte estructural entiende que los conflictos, las tensiones energéticas o los episodios de incertidumbre son parte del ciclo. Eso no significa ignorar el presente, significa colocarlo en su contexto correcto.

Hoy estamos en un mercado que, en muchos segmentos, viene de cotizar en máximos. En determinadas compañías, las valoraciones pueden resultar exigentes, pero muchas siguen siendo excelentes compañías con buenos modelos de negocio, ventajas competitivas claras y balances sólidos. Si la volatilidad ajusta los múltiplos sin deteriorar los fundamentales, lo que aparece no es una amenaza, sino una oportunidad.

Ahí entra el componente oportunista. En el largo plazo es cómo se invierte, en el corto plazo es cómo se aprovechan las oportunidades. Son dos pla-

nos distintos, pero complementarios. La estrategia no cambia por el ruido, lo que cambia es el precio de entrada.

Para el inversor disciplinado, es la clave. Si la estructura está bien diseñada, basada en una diversificación adecuada, liquidez suficiente y horizonte temporal claro, no hay necesidad de reaccionar impulsivamente. Al contrario, los momentos de tensión suelen ser los que permiten construir mejores posiciones a futuro. La volatilidad no es el enemigo, es el peaje de la rentabilidad.

Capital disciplinado

En el ámbito corporativo ocurre algo similar. No se paralizan decisiones por cada sobresalto geopolítico, en absoluto. Se recalibran escenarios, se ajustan primas de riesgo, se revisan sensibilidades. La lógica de creación de valor a largo plazo permanece intacta, el capital disciplinado se vuelve más selectivo.

Ahora bien, más allá del mercado hay una dimensión geopolítica y social que no puede ignorarse. El momento es complejo, doloroso y cargado de incertidumbre. Todos queremos que termine cuanto antes, pero la historia nos recuerda que los periodos de mayor tensión suelen preceder a reconfiguraciones profundas. Sin entrar en un análisis excesivamente político, sí cabe una reflexión de fondo: las transiciones hacia entornos más estables rara vez son lineales. Son procesos incómodos, con fricciones y costes en el corto plazo. A largo plazo, el mundo ha avanzado, pese a todo, hacia mayores cotas de integración económica, cooperación internacional y consolidación institucional.

Es difícil verlo cuando el ruido es alto. Como en todo proceso de transformación, el dolor se concentra al inicio. Pero igual que invertimos pensando en el largo plazo financiero, también conviene mantener una visión larga sobre la evolución de nuestras sociedades. La tendencia estructural, con retrocesos y crisis intermedias, ha sido de progreso. Desde esa perspectiva, el mensaje es claro y lo repetimos una y otra vez. Prudencia, sí, pánico, no.

Si el conflicto se limita en el tiempo, el impacto será coyuntural. Si la volatilidad corrige valoraciones excesivas, puede abrir oportunidades interesantes en activos de calidad. Y si mantene-mos la disciplina estratégica, el largo plazo seguirá siendo el verdadero generador de valor.

Invertir es, en el fondo, una declaración de confianza en el futuro. No en que no habrá conflictos, sino en que seremos capaces de superarlos y construir algo más sólido después. Cuando el conflicto sube, los nervios pueden temblar. Pero el inversor que piensa a largo plazo entiende que es precisamente en esos momentos cuando se ponen las bases del siguiente ciclo. Disciplina para invertir y oportunismo para ejecutar. Y perspectiva larga financiera y social para entender que, incluso en medio del ruido, el futuro se construye mirando más lejos.

CEO de Rhombus

El Banco de España y su responsabilidad en garantizar el acceso al efectivo



Javier Rupérez

El acceso al efectivo en España sigue siendo una tarea ardua. La reestructuración del sector bancario y la progresiva reducción de la red de oficinas y cajeros automáticos han tenido un impacto desigual en el territorio, y afecta con mayor intensidad a las zonas rurales y a los municipios de menor tamaño. En el primer semestre de 2025 apenas quedaban 37.100 en todo el país, un 0,9% menos que en el mismo periodo del año anterior.

En estos entornos, la desaparición de puntos de acceso al efectivo se suma a otros fenómenos de despoblación y envejecimiento, amplificando sus efectos negativos. La desigualdad territorial en el acceso al efectivo plantea un problema de cohesión social y territorial porque la dificultad para obtener efectivo obliga a los residentes de determinadas áreas a realizar desplazamientos largos y prolongados, o a depender de terceros y, por consiguiente, costes adicionales y límites a la autonomía. En el caso de las personas mayores, o las que tienen movilidad reducida, esos efectos negativos se incrementan.

Asimismo, la falta de acceso cercano y continuado al efectivo puede afectar al tejido económico local y dificultar el funcionamiento de pequeños comercios y actividades que dependen en mayor medida de los pagos en efectivo. De este modo, la erosión de la infraestructura de acceso al efectivo impacta sobre los individuos, sobre la vitalidad económica de los territorios y genera un círculo vicioso de pérdida de servicios y oportunidades.

El acceso al dinero en efectivo constituye un derecho de carácter instrumental, en la medida en que resulta indispensable para el ejercicio efectivo de otros derechos económicos y sociales. La posibilidad real de disponer de efectivo no solo permite la utilización de un medio de pago de curso legal, sino que condiciona la capacidad de amplios segmentos de la población para participar plenamente en la vida económica, acceder a bienes y servicios básicos y gestionar sus recursos de manera autónoma.

La evidencia pone de manifiesto que, pese a la creciente digitalización de los pagos, el efectivo continúa siendo el medio de pago más utilizado por una parte significativa de la población, de hecho, es el método de pago más utilizado a diario por las rentas inferiores a los 1.200 euros mensuales, sobre todo, personas que se encuentran en los grupos de mayor edad y aquellos menos digitalizados. Para estos grupos, las dificultades de acceso al efectivo no se traducen únicamente en una incomodidad operativa, sino en un riesgo efectivo de exclusión financiera, con efectos directos sobre su bienestar y su integración social.

Desde esta perspectiva, garantizar el acceso al efectivo es un elemento estructural de las estrategias de inclusión financiera más que una política residual o asistencial, y permite preservar la libertad de elección en los medios de pago y evitar que la creciente integración de soluciones de pago digitales genere nuevas brechas sociales.

Uno de los rasgos más significativos del actual sistema de acceso al efectivo es la existencia de un vacío de responsabilidad claramente definida. Tradicionalmente, la provisión de efectivo ha descansado en la red de oficinas y cajeros automáticos de las entidades de

crédito, en el marco de un modelo de servicio bancario universal implícito. Sin embargo, la transformación del negocio bancario y la orientación hacia servicios digitales más rentables han debilitado este modelo sin que haya sido sustituido por un marco normativo claro que asigne responsabilidades explícitas.

Contradicción manifiesta

Esta situación genera una contradicción manifiesta entre el reconocimiento del efectivo como bien público y medio de pago de curso legal, y la ausencia de una obligación concreta de garantizar su distribución y acceso por parte de la población.

Esto significa que el mantenimiento o retirada de puntos de acceso al efectivo depende principalmente de criterios de rentabilidad privada, a los que, sin razón alguna, en la práctica se les da más peso que a intereses generales como la inclusión financiera o la cohesión territorial.

El acceso al efectivo, en tanto que derecho instrumental, requiere de un marco de responsabilidad defi-



@costhanzo

nido, que permita identificar a los sujetos obligados y los mecanismos de intervención cuando el mercado no ofrece soluciones adecuadas.

Ante esta existencia de fallos de mercado persistentes, el recurso a obligaciones de servicio público se configura como un instrumento legítimo y proporcionado para garantizar la continuidad del acceso al efectivo. Estas obligaciones deben entenderse como un mecanismo de último recurso, y no como una sustitución general del mercado, que se activará, únicamente, si las soluciones voluntarias resultan insuficientes para cubrir las necesidades identificadas, tal como ocurre hoy en municipios y provincias de España.

El Banco de España ocupa una posición singular en la gobernanza del efectivo por sus funciones como autoridad nacional competente en el ámbito monetario y financiero. Su papel resulta clave en tareas de análisis, supervisión y seguimiento del acceso y uso del efectivo, así como en la elaboración de indicadores objetivos que permitan evaluar la suficiencia y calidad de la provisión. La contribución del Banco de España es especialmente relevante para dotar de base técnica y neutralidad a las decisiones públicas, facilitando diagnósticos rigurosos y comparables en el tiempo. Asimismo, su función consultiva contribuye a asegurar que las medidas adoptadas sean coherentes con el marco europeo y con los principios que rigen el funcionamiento del sistema monetario del euro.

Presidente de Denaria