

¿Dónde estamos ahora? (III)

"Es durante nuestros momentos más oscuros cuando tenemos que centrarnos para ver la luz"

Aristóteles

Semana 16 marzo

Decíamos ayer...Se escriben estas actualizaciones ya casi a modo de diario dada la afluencia de noticias y la necesidad de que el participante esté informado en todo momento de lo que se está recomendando en el fondo Alhaja Inversiones, la implicación es máxima en cualquier momento pero en estos más y nos sentimos en la necesidad de que el asesor explique lo que se está recomendando en el fondo.

El comienzo de la semana no fue nada alentador después de conocerse el **domingo** por la noche que **la Reserva Federal sacaba su artillería y bajaba por segunda vez en menos de dos semanas los tipos oficiales dejándolos en 0% e inyectaba en el mercado 700 Bn\$** estableciendo líneas de Swap en el mercado de divisas con otros Bancos Centrales para mantener el nivel del dólar. La reacción de los mercados fue negativa, ya que, ante estos anuncios inesperados, y dada la incertidumbre existente la lectura es que se está peor de lo que se podría pensar. La semana iba de Banco Centrales y **el miércoles le tocó el turno al BCE** presentando un nuevo programa de estímulos **dando liquidez a los mercados con 750.00M€** que se suman a los 120.00M€ de la semana pasada, para dar seguridad a los mercados y evitar la ampliación de los Spreads de los países de la unión, lo que benefició principalmente a la periferia, sobre todo a Italia.

Figure 2: Spread widening in Italy highlights new existential crisis for the Eurozone

10-year Italian spreads against bunds (bps)



Source: Datastream, Exane BNP Paribas estimates

A ambos lados del Atlántico ambas autoridades monetarias reconocían la necesidad de una actuación coordinada de **política fiscal. En este sentido Alemania ya ha anunciado estímulos fiscales del 4.5% del PIB.**

A la hora de escribir estas líneas la **FED acaba de anunciar nuevas medidas** de compra en el mercado anunciando la compra de bonos corporativos tanto como sea necesario para clamar a los mercados.

Con todo, parece hay una respuesta de la política monetaria y fiscal, de hecho más rápida que cuando ocurrió la crisis de 2008, pero la psicología es más poderosa en este momento y el corazón gana a la razón. La política económica quiere asegurar la función de los mercados

financieros con la política monetaria y mitigar la caída de la demanda por aumento de desempleo y de caída de los ingresos, pero ante cualquier noticia se pondera muy negativamente dada la incertidumbre y se producen caídas inexplicables en mercado.

Las expectativas respecto el crecimiento económico se están revisando a la baja así como las previsiones de beneficios empresariales. La inestabilidad por lo tanto continuará en los mercados sobre todo a raíz de la publicación de los resultados empresariales cuando se vean realmente las previsiones de las compañías incluyendo el impacto de covid19. Parece que hay una "guerra" a la hora de las previsiones negativas de crecimiento.

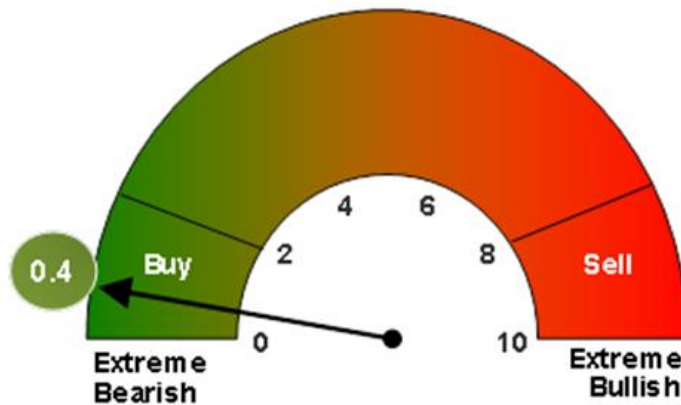
Aquí os dejo las previsiones de Exane que me parecen más realistas y menos alarmistas que las de otras casas como puede ser Goldman.

Figure 1: Europe's growth outlook is getting closer to a "serious pandemic" scenario

% annual growth	2020e		
	Mild pandemic (new baseline)	Serious pandemic	Pre-virus Exane's scenario
World*	2.5	0.9	3.2
Developed countries*	0.9	-0.5	1.4
United States	1.5	0.2	1.7
Japan	-0.4	-1.8	0.5
Euro Area*	0.5	-0.7	1.2
o.w. Germany	0.2	-1.2	1.0
o.w. France	0.8	-0.1	1.3
o.w. Italy	-0.5	-1.7	0.5
o.w. Spain	1.1	0.2	1.7
UK	0.8	-0.3	1.3
Emerging countries*	3.6	1.8	4.4
o.w. China	4.8	3.7	5.9

Source: Exane BNP Paribas estimates

Nos encontramos ante una situación irracional en la que toda clase de activos está cayendo, bonos, bolsa, oro...



Source: BofA Global Investment Strategy

Esta situación lo que no se debe de hacer es vender, ya que **es una situación irracional**, se debería mantener la posición, y si se tiene liquidez ir viendo oportunidades y comprar poco a poco.



Canalizando tus inversiones

www.adefrutoseafi.com

En este entorno, **¿que se ha hecho en la cartera de Alhaja la semana del 16 marzo?**

En pasada semana del 16 marzo se han ido cerrando las Call vendidas sobre S&P recogiendo más del 80% de la prima. Se han vendido Call sobre el Eurostoxx vencimiento junio y septiembre. En renta fija se ha vendido el bono de Bayer. En renta variable se han incluido en cartera Beiersdorf y Sanofi.

La apreciación del dólar, así como el apoyo de las medidas de política monetaria del BCE nos ha venido bien en esta semana en la parte de renta fija.

¿Qué se prevé que ocurra a corto plazo?

(Misma opinión no cambia, de momento)

Primero hay que recordar que la **inversión es a largo plazo** y que en estos momentos de irracionalidad hay que mantener la calma en la medida de lo posible.

Creo que vamos a tener unos **meses difíciles** con dientes de sierra en el mercado, subidas y bajadas.

La situación del Coronavirus será transitoria pero dejará herido al mercado.

Está claro que las revisiones del crecimiento global de la economía serán a la baja y las revisiones de los beneficios empresariales también.

La política monetaria por si sola deja de tener su efectividad, y así lo refleja el comportamiento del mercado, toca el turno de la **política fiscal** y de la coordinación mundial, ya que esta crisis no tiene fronteras.

Toca vivir días difíciles y hay que mantener la calma y seguir trabajando para mantener la misma senda que se inició hace ya 5 años.

A fecha de 20 de marzo, último día valorado a la hora de escribir este artículo, la rentabilidad de Alhaja en el año **es -15,13% frente -31,95% del Eurostoxx50, -30% del MSCI World o -32,53% del Ibex**, con una exposición a **renta variable** de media en el año del **52%**, en marzo la exposición a renta variable en el mes es de un **40%** y una **volatilidad** en el año de **10,33%**. En lo que llevamos de mes se ha perdido un 11,6% frente a un 26,37% del Eurostoxx, -22,89% del MSCI World o 26,14% del Ibex. Hay que recordar que los índices citados no son el Benchmark sino que se toman como referencia de movimiento de mercado.

Los que me seguís ya sabéis que siempre acabo con esta frase **“Gracias por vuestra confianza, sois unas Alhajas”** quería **enfatizar esta gratitud** en unos momentos complicados en los que los sentimientos ganan a la razón, así que:

GRACIAS POR VUESTRA CONFIANZA, SOIS UNAS ALHAJAS ;-)



Canalizando tus inversiones

www.adefrutoseafi.com