

## Noviembre, mes trampa en los mercados, ¿y ahora qué?

Como es sabido la bolsa descuenta expectativas, y la llegada de la vacuna era un catalizador positivo para que las economías retomaran su funcionamiento. No obstante creo que esta vez los mercados se han pasado de frenada en el descuento de estas expectativas.

Hay que tener en cuenta que estamos ante un año anómalo, y bastante particular. Por todo lo vivido este año 2020 ha sido como si hubiera transcurrido una década y en un mes en los mercados, en noviembre, parece que haya transcurrido todo un año.

**Las subidas espectaculares** de sectores más castigados por la pandemia como el bancario, turístico energía o aerolíneas, y con ello la subida espectacular de los índices, puede hacer pensar que los problemas ya no existen en el paraíso bursátil y desde aquí todo son subidas. Pero nada más lejos de la realidad. **Lo que muestra es que la desconexión entre mercados financieros y economía real parece ampliarse.**

**Este comportamiento ha servido para maquillar un año negro sobre todo en los índices europeos, y no debe hacer que se confunda con la resolución de los problemas ocasionados por la pandemia.**

El descubrimiento de la vacuna es una gran noticia, pero no es de hoy para mañana, y en las estimaciones de repunte del crecimiento económico para el 2021 y 2022, ya se estaba asumiendo avances en las vacunas y en la resolución de la pandemia.

En mi opinión **la resolución de ciertos acontecimientos** como las elecciones estadounidenses, la vacuna, el apoyo de las políticas económicas monetaria y fiscal, lo que dan es claridad al mercado y **ha reducido la incertidumbre existente**, la inestabilidad en la que se hallaba el mercado.

Ante estas situaciones de euforia, así como pasó en marzo ante situaciones de pánico, hay que mantener la calma, confiar en la estrategia, estudiar la nueva situación y en caso de considerarlo necesario hacer los cambios con cabeza ya que como señaló Howard Marks "En resumidas cuentas. El trabajo de un inversor es asumir riesgos inteligentemente a cambio de un beneficio. Hacerlo bien es lo que diferencia al buen inversor del resto".

**No obstante, una lección que se ha podido sacar también del año pandémico-bursátil es que hay que estar invertido.**

**Así pues habrá que plantearse ¿Y ahora qué?,** ¿qué hacemos con nuestras inversiones?Cuál es la situación actual, qué ha cambiado, como se va a actuar en las recomendaciones de inversión.

Primeramente estoy completamente de acuerdo con el estratega de Exane, que el principal catalizador de mercado a partir de ahora será primero la evolución del Covid, segundo la evolución del Covid y por último la evolución del Covid.

Como se ha comentado anteriormente los acontecimientos que podían influir en el mercado se han disipado reduciendo la incertidumbre y permiten de algún modo realizar una visión más tranquila de lo que nos espera para el 2021.

Se espera un repunte económico para el 2021 del orden del 6% a nivel global. Este crecimiento será apoyado por políticas económicas monetaria y fiscal.

Los Bancos centrales seguirán dando más madera al mercado y manteniendo unos tipos de interés bajos. Los tipos a los largo de la curva, de los vencimientos, se mantendrán con leve repunte de los tipos a largo plazo.

La política fiscal tenderá a impulsar el crecimiento con inversiones y gasto público sobre todo en sectores como el de infraestructuras y renovables.

A pesar del crecimiento económico los repuntes de inflación serán leves y monitorizados por los Bancos Centrales. No se espera repunte de inflación ya que no se producirá subidas de salarios y el precio del crudo se mantiene en niveles moderados en un rango que va de 40\$ a 50\$.

En estas circunstancias la renta variable se postula como el activo ganador para el año que viene. Las casas de análisis esperan para 2021 retornos de renta variable de doble dígito, con aumento de los beneficios empresariales.

**Las empresas cíclicas, el famoso value, serán las que en principio mejor se comporten frente a las de crecimiento.** Si esto se produjera, la **bolsa europea por fin podría hacerlo mejor que la estadounidense**, dado la composición de sus índices con empresas más cíclicas que las

estadounidenses. No obstante veremos, como evoluciona todo ya que el último movimiento de apreciación del Euro frente al Dólar puede dañar la economía europea haciéndola perder competitividad.

La preferencia por estos sectores cíclicos se ha producido de una manera muy abrupta en un par de días de noviembre. Es una tendencia que continuará pero no creo que sea una rotación rápida, sino **cuidadosa y selectiva**, ya que siguiendo a Howards Marks hay que tener en mente que "el éxito de las inversiones no proviene de comprar algo bueno sino más bien de comprarlo bien".

**Llegados a este punto, ¿Qué puede salir mal?** Describiendo el escenario para el 2021 parece que será un año de ganancias fácil, pero siempre existen acontecimientos que se nos escapan, no podemos controlar y pueden hacer que todas las premisas sobre las que se basa el escenario que dibujamos cambien, como la resolución final del Brexit, las elecciones alemanas del año que viene, o cómo serán las relaciones comerciales de la nueva administración estadounidense. No podemos predecir el futuro pero si debemos estar preparados para lo que pueda pasar y reaccionar.

Otro factor por el que creo que hay que estar vigilante es el sentimiento de euforia inversor que existe actualmente y que todas las casas de análisis (y yo misma) están del mismo lado, ya que como señaló Mark Twain "Cada vez que se encuentre usted del lado de la mayoría, es tiempo de hacer una pausa y reflexionar".

**No caigamos en la trampa de la euforia, reflexionemos e invitamos con cabeza a largo plazo y pensando en el futuro ya que, siguiendo también a Mark Twain, es dónde pasaremos el resto de nuestra vida.**