

Jueves, 13 de marzo de 2025

¿Qué está ocurriendo en los mercados?

Después de un inicio de año alcista para los activos de riesgo, desde mediados de febrero, los mercados se están girando a la baja. En nuestra visión estratégica de principios de ejercicio, avanzábamos que este 2025 no sería tan lineal como 2023 y 2024 y que sería un año marcado por riesgos, incertidumbres, pero también sería un año de oportunidades. Vamos a tratar de analizar los acontecimientos más recientes desde un punto de vista de la reacción inicial del mercado (luces cortas) y también ver qué implicaciones pueden tener estos acontecimientos para la economía y mercados financieros (luces largas).



GUERRA COMERCIAL Donald Trump anuncia aranceles contra sus principales socios comerciales (Canadá, México, China y Unión Europea principalmente)

- **Luces cortas.** La imposición de aranceles provocará un fuerte repunte de la inflación, o bien se resentirá el comercio mundial, afectando a cadenas de suministro, lo que desencadenará una clara desaceleración económica.
- **Luces largas.** A priori, el gobierno de EEUU usa los aranceles como arma de negociación, como ya vimos en el anterior mandato de Trump. Los aranceles finales que impondrá serán menores a los inicialmente anunciados y a menos productos. Incluso si finalmente los aranceles son estructurales, hay herramientas de mitigación de los efectos como la divisa, y también provocará cambio en el comercio mundial. En el anterior mandato vimos como las exportaciones de China a EEUU bajaron y aumentaron las exportaciones de China al resto de emergentes. El efecto, por tanto, en la inflación y en el crecimiento mundial no terminará siendo tan negativo como suele descontar inicialmente el mercado. Incluso habrá países que mejoran sus perspectivas macro al actuar como intermediarios.

CONFLICTO RUSIA-UCRANIA. La reunión de Zelenski y Trump en la Casa Blanca echó por alto los planes de un acuerdo de paz en Ucrania que descontaba el mercado hasta ese momento

- **Luces cortas.** Aumenta la probabilidad de que Trump se alinee con Putin y se quede fuera de las negociaciones tanto Europa como la propia Ucrania. Incluso la retirada de tropas de EEUU de Ucrania podría dar alas al ejército ruso para seguir avanzando en el terreno ucraniano.
- **Luces largas.** La reunión sirvió para que Europa reaccionara y dos días después del encuentro en la Casa Blanca hubo reunión de líderes europeos con Zelenski, liderada por Reino Unido y Francia, en la que Europa dio un claro paso al frente para defender a Ucrania. Acto seguido, Ursula Von der Leyen anunció un plan para rearmar Europa valorado en 800.000 millones de euros en 3 años. La noticia es muy positiva puesto que da más probabilidad a que la paz en Ucrania sea más duradera y que Europa participe de la reconstrucción del país. Los mercados empiezan a descontar un mayor crecimiento económico para Europa gracias a este plan.

Jueves, 13 de marzo de 2025

EL BONO ALEMÁN SE DESPLOMA. El anuncio de Alemania de reformar el veto constitucional al endeudamiento excesivo para financiar tanto el rearne, como un plan de infraestructuras (paquete valorado en 500.000 millones de euros), provocó la mayor caída del bono alemán en un día desde la caída del muro de Berlín.

- **Luces cortas.** El aumento de deuda de Alemania, unido al paquete de 800.000 millones para el rearne de Europa provocó fuertes ventas de bonos en la primera semana de marzo. Parte del mercado teme el aumento descontrolado de la deuda europea, y que esto ponga en peligro el plan de BCE de continuar con el proceso de normalización de tipos de interés.
- **Luces largas.** El repunte de la tir de los bonos se debe a que el mercado descuenta mayor crecimiento económico para Alemania. Después de varios trimestres al borde de la recesión, la principal locomotora europea necesitaba un gran plan de reactivación de la economía. No sabemos si será suficiente, pero el mercado a pasado a descontar que el riesgo de recesión en Alemania se reduce drásticamente. **Prueba de ello es que el euro tuvo su mejor semana desde marzo de 2009** y el DAX alemán subió más de un 5% en dos sesiones tras el anuncio de las medidas. Otra prueba significativa para demostrar que no hay miedo al endeudamiento es que las primas de riesgo de los países periféricos se mantienen estables.

LAS 7 MAGNÍFICAS SE DESPLOMAN. Las 7 magníficas corrigen más de un 10% en solo unas sesiones y algunas de ellas corrigen más del 50% (Tesla).

- **Luces cortas.** El aumento de riesgo de recesión en EEUU y los aranceles, provocarán fuerte caída de los ingresos de las compañías líderes mundiales. La caída de estas compañías contagia al resto de mercados y puede generar una tendencia bajista en las bolsas.
- **Luces largas.** Las compañías han dado unos resultados muy positivos en el primer trimestre, aunque las expectativas eran demasiado optimistas. La cotización de estas compañías estaba por encima de múltiplos razonables y una corrección era necesaria. Muchos ETFs, y fondos índices estaban muy expuestos a estos valores y las ventas están acelerando las correcciones. En algún momento se alcanzará un nivel de valoración atractiva que provocará nuevas entradas. Como siempre, la corrección será vista por las manos fuertes del mercado como una oportunidad para comprar valores con un fuerte crecimiento de BPA a unos precios atractivos, y las manos débiles se están viendo obligadas a deshacer posiciones por no poder soportar la volatilidad. Otro aspecto positivo es que la caída de estos valores, arrastra al resto de compañías de otros sectores que ya cotizaban a múltiplos razonables, lo que hace más atractivo su precio.

AUMENTA RIESGO DE RECESIÓN EN EEUU.

- **Luces cortas.** Los últimos datos macro están siendo más débiles. El mercado anticipa que EEUU podría entrar en recesión.
- **Luces largas.** Esta debilidad obedece a la fórmula de cálculo del PIB= Consumo+Inversión+Gasto (gobierno)+(Exportaciones-Importaciones). Las últimas cifras de importaciones se han disparado debido a que los empresarios están tratando de anticiparse a la imposición de aranceles. Los principales analistas anticipan que si bien, la economía podría enfriarse más de lo esperado, es poco probable que EEUU entre en recesión. Un aspecto positivo del enfriamiento de la economía es que se reduce el riesgo de inflación y vuelve a aumentar la probabilidad de bajada de tipos por parte de la FED.

CONCLUSIÓN

Estamos en un escenario de mayor incertidumbre y más volatilidad en los mercados. Es un escenario en el que se debe apostar por fondos de inversión flexibles que combinen estrategias de renta fija y de renta variable y que puedan tener apuestas a sectores que coticen a ratios atractivos. En una fase de corrección como la que se encuentran algunos valores y sectores, nunca es fácil adelantarse y predecir cuando se puede dar por finalizado el ajuste, pero si somos capaces de conducir con las luces largas puestas, estamos seguros de que podemos ver los ajustes en precio, tanto de la renta fija como de la renta variable, como una oportunidad de compra o de aumentar riesgos en nuestras carteras. De lo contrario, si solo conducimos nuestras inversiones con las luces cortas puestas, corremos el riesgo de salirnos en cualquier curva.

Jueves, 13 de marzo de 2025

Como actuar como inversores

- La volatilidad es normal dentro de la inversión, cuando estamos preparados desde el inicio, más probabilidades tenemos de reaccionar racionalmente.
- Evitar salir y entrar en las inversiones, perderse los mejores días del mercado puede tener un impacto significativo en la rentabilidad total de una inversión a largo plazo.
- No dejarse arrastrar por el tono general del mercado, no permitir que el pesimismo nuble nuestros objetivos financieros a largo plazo,
- Una cartera diversificada puede ayudar a mitigar las pérdidas en estos momentos de estrés de mercado.

Se ha perdido más dinero preparándose para las correcciones o tratando de anticipar las correcciones que el dinero perdido en las correcciones mismas (Peter Lynch)

