

¿Qué está pasando en los mercados?

J. Mateo - Economista y EAFI autorizado en CNMV (nº55)

La volatilidad cobra fuerza ante la falta de rentabilidad de los activos sin riesgo

Los mercados financieros tienen un fuerte componente humano y se mueven por decisiones, a veces, poco racionales o en otras palabras, no basadas en el análisis frío de los datos macro-económicos y sus consecuencias lógicas en los mercados. Este hecho desconcierta sobremanera al inversor no profesional. Actualmente, ante la falta de una rentabilidad atractiva en los depósitos bancarios y en la deuda pública o privada de calidad, la renta variable aparece como una alternativa atractiva para muchos nuevos inversores con poca experiencia y que en su mayoría cuentan con un perfil inversor poco adecuado al tipo de riesgos inherentes a la renta variable, pero que "motivados" por una posible rentabilidad mayor a la que pueden obtener actualmente en los activos sin riesgo, se adentran en aguas desconocidas y sobre reaccionan a las noticias económicas que pueden afectar a los mercados, provocando fuertes movimientos en los índices bursátiles, de difícil explicación racional, a lo que se añade últimamente el uso intensivo de los robots de inversión, que compran o venden basándose en algoritmos de la teoría de Elliott y otras teorías similares, provocando todavía más volatilidad.

Por otra parte, los analistas de las grandes gestoras, no presentan una opinión suficientemente mayoritaria, hecho que viene ocurriendo ya desde el verano pasado. En otras palabras, las grandes gestoras, desde hace algún tiempo, no están ayudando a despejar las dudas sobre la evolución futura del mercado.

En JMP EAFI pensamos que el actual derrumbe de los mercados financieros es exagerado, pero por otra parte, mientras no se despejen las incertidumbres sobre el crecimiento futuro de los beneficios empresariales, no tendremos una subida sostenida, o en otras palabras, una tendencia positiva clara en las bolsas mundiales. Obviamente, con diferentes ciclos bursátiles en EEUU, Asia y Europa.

Escenario económico futuro y estrategia de inversión

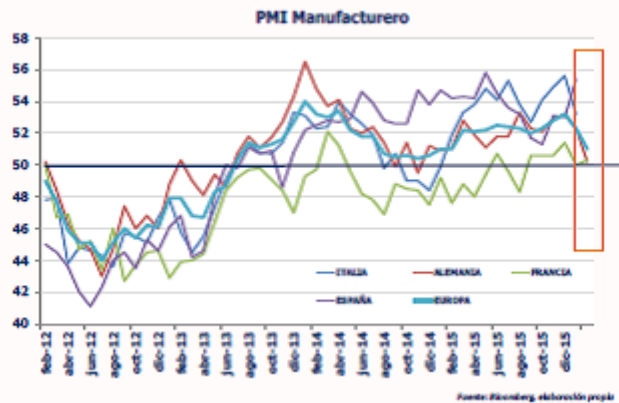
Escenario Económico:

EU: Confianza menor, de forma general, que se suma a las razones que desde las expectativas de precios alimentan más estímulo monetario por parte del BCE y un euro más débil (objetivo:1,05)

PMIs europeos a la baja: tanto en el frente manufacturero, como en el de servicios

(Francia nuevamente por debajo de 50). IFO alemán en el mismo sentido, con un componente de expectativas que entra en zona constructiva, no vista desde octubre 2014. Por otra parte, Europa no es inmune al ciclo global y no es descartable que podamos ver, en el futuro, recortes de estimaciones de PIB.

Sin embargo, mirando atrás, a las cifras alemanas y francesa del 4t, se han cumplido las expectativas positivas: sorpresa positiva desde la aportación de la inversión y la demanda doméstica alemana y PIB francés por encima de la primera estimación (0,3% QoQ vs. 0,2% ant.).



EEUU: Desde la FED, palabras de Fischer, Williams, Bullard y Kaplan. Amplia coincidencia en la positiva percepción macro americana (mejora de la estadística de envíos y nuevas órdenes) y la falta de preocupación con los precios: «la inflación habría tocado el 2% si no hubiera sido por el crudo y el dólar». Pocas pistas de cara a la reunión del 16 de marzo. Como dice Fischer «no sabemos lo que la FED hará en marzo». Bullard, considera «poco inteligente subir tipos si las expectativas de precios están cayendo»...Expectativas bajas pero algo más estables que en Europa. Además, cifras de precios al alza: si la semana pasada fue el IPC, en ésta el PCE (la medida favorita de la FED) refrenda esta visión: 1,7% YoY vs. 1,5% anterior. Cifras de precios alentadoras, probabilidad de subidas de tipos al alza.



Estrategia general de Inversión para los próximos meses: Cada vez parece más claro, que una estrategia única (de tendencia) es extremadamente peligrosa para los inversores y contiene un alto grado de volatilidad. Por lo tanto, la Multi-estrategia o combinación de estrategias flexibles en renta fija y renta variable, con posibilidad de incluso tomar posiciones cortas, se hace una necesidad si queremos preservar el

capital y añadir un mínimo de rentabilidad a nuestras carteras de inversión. No olvidemos que el mercado financiero es uno de los pocos mercados donde se puede obtener rentabilidad en los entornos alcistas, en los entornos bajistas y en los entornos neutrales, "solo" hay que acertar en la tendencia, la ventana temporal y el instrumento a utilizar y aunque, obviamente, no es fácil acertar, si que hay instrumentos que permiten esta Multi-estrategia.

Mercados financieros

Principales índices bursátiles

19-feb	Índice	Último	Var. último mes	% en el año	2014	2013	2012	2011	2010	2009
Europa										
España	IBEX	8.295	0,2%	-19,3%	3,8%	21,4%	-4,7%	-13,1%	-17,4%	30,8%
Europa	EuroStoxx 50	2.895	0,4%	-7,7%	1,5%	17,9%	13,8%	-17,1%	-5,8%	22,7%
América										
EE.UU.	DOW	16.413	4,1%	-8,7%	8,0%	26,5%	7,3%	-1,4%	11,0%	23,8%
	NASDAQ	4.488	0,4%	-6,1%	14,0%	38,3%	15,9%	-1,8%	16,9%	50,2%
	SP500	1.923	5,4%	-7,8%	13,3%	31,4%	11,3%	0,4%	12,8%	28,6%
Argentina	MERVAL	11.991	27,6%	39,8%	59,1%	88,9%	15,9%	-30,1%	51,8%	113,6%
México	MEXBOL	43.517	6,5%	1,2%	0,4%	-2,2%	17,9%	-3,8%	20,0%	43,9%
Brasil	BOVESPA	41.478	10,2%	-17,1%	-2,9%	-15,5%	7,4%	-18,1%	1,0%	83,6%
Asia										
Japón	NIKKEI	16.197	-1,3%	-7,2%	7,1%	56,7%	22,9%	-17,3%	-3,0%	19,0%

Fuente: Reuters y elaboración propia

(1) Calculado desde enero de 1999, con datos diarios, en log.

Cartera de inversión compartida, asesorada por JMP EAFI : UNIT LINKED CNP INVERSION HORIZONTE

Perfil Inversor: Equilibrado

Objetivo Rentabilidad Anual: 5% (no garantizado)

Estrategia de Inversión:

- Mínimo 50% Instrumentos de riesgo limitado (Renta Fija, ...)
- Hasta 25% Instrumentos de Renta variable y similares en Zona EURO
- Hasta 15% Instrumentos de Renta variable y similares en Zona EEUU
- Hasta 10% Instrumentos de Renta variable y similares en Zona Emergentes

Comentario del mes:

La cartera del UL, donde hemos aplicado una política de sustitución de activos de tendencia por activos Multi-estrategia, ha conseguido aguantar el derrumbe de la renta variable y por lo tanto, las pérdidas de la renta variable solo le han afectado, en una tercera parte, si la comparamos con el IBEX y en un poco más de la mitad de la caída, en la comparación con los índices de EU y EEUU para el acumulado anual. Por otra parte, esperamos comportarnos positivamente, en relación con el Mercado, en la próxima recuperación.

Adicionalmente, hemos valorado la alternativa de liquidez y no la vemos conveniente al no estar completamente seguros de que estamos en un entorno bajista a corto plazo y además, nos podría hacer consolidar las pérdidas actuales, sin posibilidad de recuperarlas a corto plazo, si la subida se produce sorpresivamente, como probablemente así será.

RENTABILIDAD OBTENIDA POR UL CNP INVERSION HORIZONTE

FEBRERO 2016 (acumulado anual)

FECHA	MONEDA	IMPORTE INDIVIDUAL PARTICIPACION	Revalorización % periodo	Revalorización % Acumulada Anual
31.12.2015	EUR	9,290880		
22.02.2016	EUR	8,804833	-5,23%	-5,23%

Disclaimer legal: JMP EAFI recibe una remuneración, por parte de CNP, del 0,3% anual por los servicios de asesoramiento a este UNIT LINKED.

Si desea suscribir una póliza de CNP INVERSION HORIZONTE o desea mas información, contacte con nosotros y le ayudaremos a tramitar su suscripción con el agente de CNP que le corresponda.

Servicio de Asesoramiento Financiero personalizado ofrecido por JMP EAFI

JMP EAFI se fija un objetivo de rentabilidad no garantizada, por cada tipo de perfil inversor más habitual, que de forma orientativa (antes de personalizar) se resume a continuación:

- Perfil Conservador - Inflación + 2%
- Perfil Equilibrado - Inflación + 4%
- Perfil Dinámico - Inflación + 6%

Perfil Conservador = Cartera con 80 % de activos de riesgo limitado y 20% de activos de riesgo elevado.

Perfil Equilibrado = Cartera con 50% de activos de riesgo limitado y 50% de activos de riesgo elevado.

Perfil Dinámico = Cartera con 20% de activos de riesgo limitado y 80% de activos de riesgo elevado.

Los activos de riesgo limitado son activos de renta fija, con grado de inversión, duración efectiva inferior a 5 años y denominados en Euros. En consecuencia, cualquier activo que no cumpla todas estas características es un activo de riesgo elevado.

Si lo desea, podemos prepararle su cartera de inversión personalizada, ver coste del servicio en nuestra web: www.eafimateo.es.

CONTACTO: Javier Mateo

Email: jm@eafimateo.es

Teléfono: Móvil: 639 177 405

FUENTES: CNP, ANDBANK y Colegio de Economistas de Madrid