

Flash Note 09/02/2018

Alex Fusté
[@AlexfusteAlex](#)
alex.fuste@andbank.com

Hay tres tipos de correcciones, y esta...

Después de perder un montón de dinero en la bolsa, Isaac Newton dijo: “Una cosa es saber como se moverán todos los cuerpos del universo, y otra es predecir la locura de las masas”. Perdónenme el atrevimiento. Quiero decir con esto que si Isaac se negó a buscar explicaciones para esa locura colectiva en el mundo de las inversiones, pues quién soy yo para explicarlo.

Hoy, “solo” me atreveré a decirles que hay tres tipos de correcciones en los mercados de renta variable (gracias, mentor, por aquella lección):

Las provocadas por una contracción de los múltiplos (PER)

Las provocadas por una contracción de los beneficios (EPS)

Aquellas provocadas por “personajes”, normalmente a los mandos de algún banco central, que han pecado de una presunción fatal: Pensar que son más inteligentes que los demás, y pos supuesto, que todos los economistas del pasado. Tal presunción les lleva a cometer actos estúpidos como controlar el precio de los activos (con programas de compra de activos), fijar los tipos de interés en niveles artificialmente bajos o incluso negativos (lo que equivale a decir que el futuro es mas cierto que el presente), o incluso fijar los tipos de cambio (como hoy ocurre. Menudo atrevimiento).

La gravedad de cada corrección obedece (en orden inverso) a como se las he expuesto. La menos grave es la primera (puede durar entre 2 semanas a 2 meses). La mas grave, la tercera (dura años).

Y supongo que ahora mismo se estarán preguntando ¿Qué tipo de corrección estamos atravesando? Este ejercicio es muy interesante para mí (y agradecerá a todos aquellos que quieran, me devuelvan respuesta indicándome su decisión).

Pienso que lo que toca ahora es arriesgarme y decirles qué tipo de corrección creo que estamos viviendo. No. No piensen que esto me resulta atractivo, especialmente dada la situación precaria y de pronóstico vertiginoso. Lo suyo aquí es tocar retirada y jugar con la ambigüedad.

¡Vaya, Ser más cobarde que una hiena coja! Pero que le voy a hacer. Vamos allá pues.

Pienso que tenemos una corrección del tipo 1 (contracción de múltiplos). ¿Por qué? Porque en base a nuestra visión sobre la economía real (lo subrayo para aquellos que piensan que eso no cuenta), estamos seguros de que los beneficios de las empresas que componen los índices de los principales mercados del mundo, crecerán en 2018; lo que descarta una crisis del tipo 2 (por contracción de beneficios).

¿Ya, pero, y qué hay del tercer tipo de corrección, que es precisamente el más grave de todos? Pues creo que esa llegará, pero no va a ser esta. Después de todo el empeño (aún vigente) de algunos Bancos Centrales... ¿van a dejar caer esto en una fase tan incipiente de la recuperación? Fíjense que entro en contradicción. En realidad debieran. Pero sospecho que no lo harán.

En fin. Yo apostaría por una corrección del tipo 1. Como las vividas en Agosto 2015, Julio 2011, Mayo 2010, etc...

Les adjunto nuestra pequeña radiografía de lo que ofrecieron en promedio estas tres correcciones:

Número de sesiones con caídas superiores al 3%: Promedio de 5 sesiones

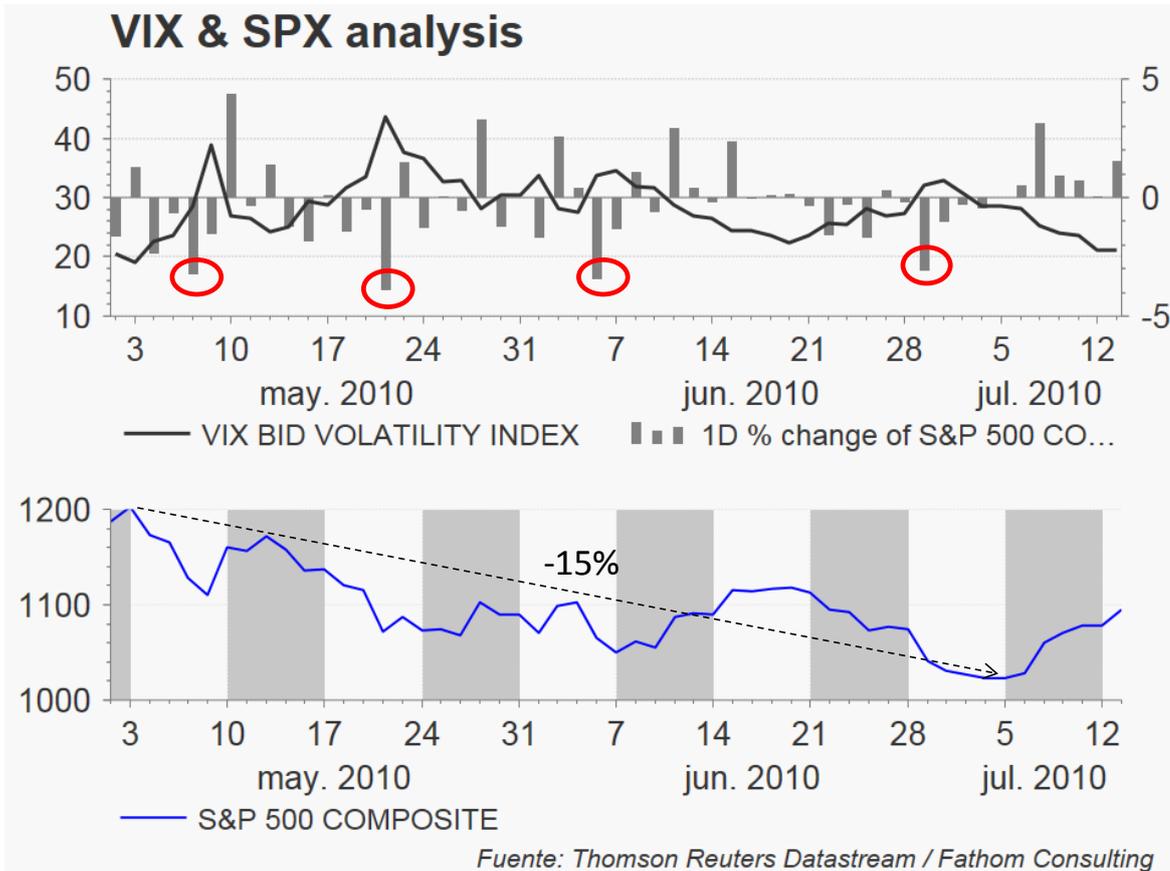
Número de sesiones con repuntes en VIX hasta niveles > a 40: Promedio de 2.5 sesiones

Caída total acumulada: Promedio de -14.7%

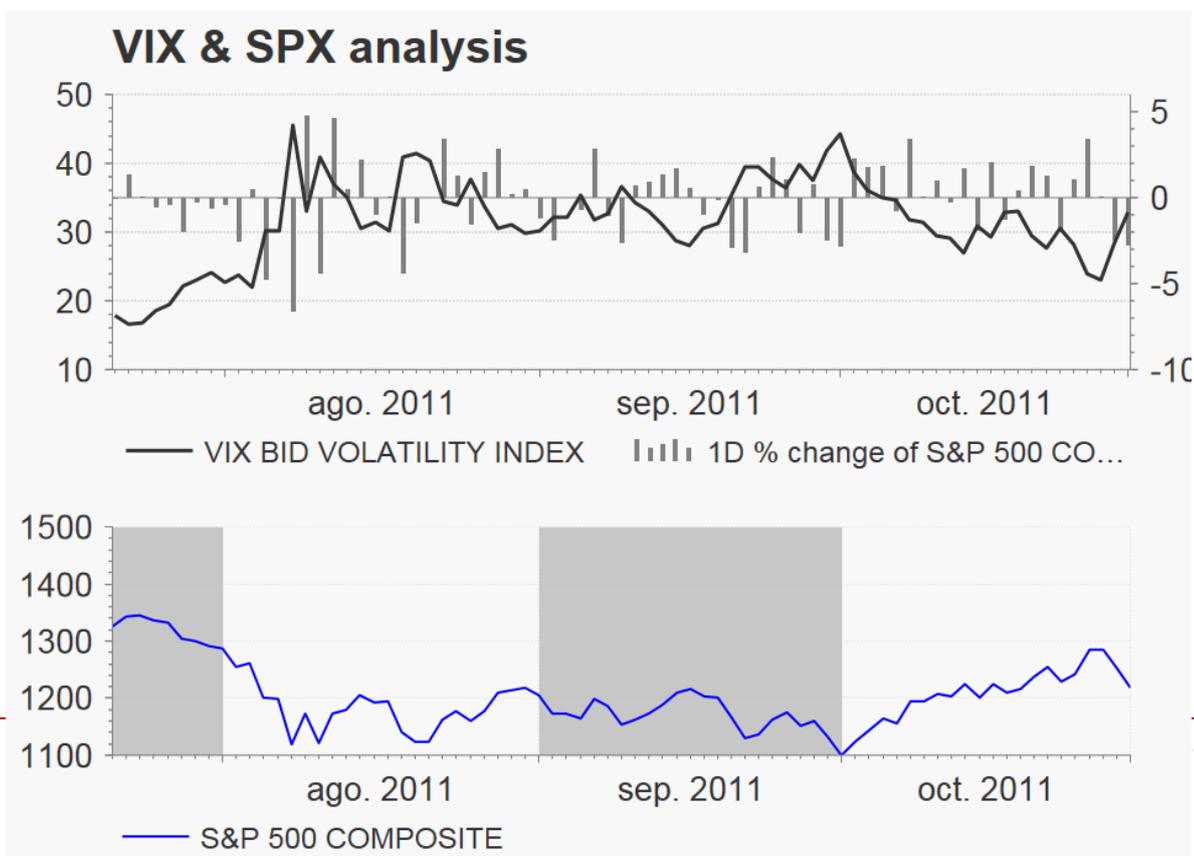
Les adjunto fichero con el soporte visual de esas tres radiografías.

Es posible que me haya equivocado y tengamos una corrección superior a ese 15% (aunque siga siendo una corrección por múltiplos). Soy consciente. Recuerden que esto de adivinar el futuro es un poco complicado, sobre todo en un mercado que funciona al dictado de unos pocos.

2010 Correction: May 3rd – July 5th (60 days)



2011 Correction: Jul 22nd – Oct 3rd (70 days)



2015 Correction: Aug 17th – Sept 28th (40 days)

