

Informe de Situación Mercados Financieros

Marzo 2020

Pi Director, AV
pidirector@pidirector.com
+34 944 180 055



Para continuar la lectura con la ampliación del Informe pinchar aquí con el cursor

Repetición de un escenario económico poco conocido

Es evidente que estamos viviendo un mes de marzo tremendamente complicado en el aspecto sanitario y económico. Nuestra salud y la de los nuestros adquiere una prioridad absoluta en estos momentos, razón por la que el país se encuentra prácticamente confinado con la mayoría de la población en sus hogares, mientras los mejores médicos y científicos trabajan a contrarreloj para encontrar la cura que frene la pandemia del coronavirus. Es de alabar el esfuerzo conjunto que están haciendo todos los sanitarios y científicos sobre la materia con la ayuda de miles de servidores públicos y voluntarios. A las pocas semanas de detectarse los primeros casos en China ya había cientos de estudios e información muy valiosa sobre el nuevo coronavirus que está siendo de gran ayuda para la comunidad internacional en la búsqueda de un tratamiento.

Desde Pi Director AV poco podemos hacer desde el punto de vista sanitario, más que seguir las recomendaciones del gobierno y tratar de aportar nuestro granito de arena en evitar un colapso mayor del sistema sanitario. Donde sí que podemos aportar es en el análisis económico, y de la situación actual de los mercados financieros, desde un punto de vista diferente a lo habitualmente redactado en los miles de newsletter que se están recibiendo estos días sobre el coronavirus.

El Comité de Inversión SCHR de Pi Director lleva monitorizando la situación de los mercados diariamente y, como se puede observar en la siguiente imagen, no ha habido ningún segmento que hasta la fecha haya conseguido obtener rentabilidades positivas en el mes. El dólar es el único que ha conseguido mitigar las caídas, debido a la fuerte demanda de dólares por parte de los inversores, convirtiéndolo en un valor refugio.

19/03/2020	BASE100 año 2000	Rentabilidad					Riesgo				Riesgo SRRI	Riesgo VOL 1 año
		mes	3 meses	1 año	3 años	5 años	MAX ult 3años	MIN ult 3años	MAX H 3años	MIN H 3años		
RV Internacional	131.1	-21.30%	-24.19%	-14.88%	-8.70%	-1.99%	0.00%	-25.18%	69.89%	-54.00%	16.29%	24.89%
RV Euro	103.5	-28.66%	-32.39%	-23.89%	-23.49%	-21.66%	0.00%	-32.39%	95.60%	-54.95%	19.02%	31.31%
RV España	104.8	-29.62%	-35.59%	-33.68%	-36.78%	-38.00%	0.00%	-40.20%	105.24%	-49.26%	20.32%	31.33%
RV Europa	111.5	-26.90%	-30.63%	-22.54%	-20.92%	-21.24%	0.00%	-30.63%	89.60%	-53.97%	17.65%	29.29%
RV EEUU	175.9	-18.54%	-21.32%	-9.47%	1.76%	16.48%	8.95%	-23.41%	86.08%	-53.42%	17.17%	23.87%
RV Japón	83.4	-17.93%	-24.28%	-15.00%	-12.97%	-3.99%	0.00%	-24.63%	111.90%	-63.53%	16.01%	22.33%
RV Asia y Oceanía	225.0	-21.00%	-24.10%	-17.83%	-12.30%	-6.38%	0.00%	-24.10%	131.82%	-54.59%	17.03%	24.79%
RV Europa del Este	232.2	-34.83%	-39.13%	-27.42%	-27.10%	-16.49%	0.00%	-39.71%	247.38%	-67.24%	21.99%	38.93%
RV Latinoamérica	239.3	-36.71%	-44.98%	-36.00%	-36.64%	-28.06%	0.00%	-44.98%	302.24%	-52.71%	27.85%	43.20%
RV Oriente M.-N.África	188.6	-24.16%	-27.43%	-26.14%	-17.33%	-25.75%	0.00%	-30.86%	243.98%	-53.49%	16.46%	27.31%
RV Emergente Global	212.9	-22.60%	-26.92%	-19.63%	-16.60%	-11.41%	0.00%	-26.92%	165.32%	-54.26%	18.25%	27.33%
RV Sector Crecimiento	190.8	-17.97%	-17.40%	-4.72%	11.46%	23.93%	13.28%	-19.96%	105.39%	-65.29%	16.61%	22.70%
RV Sector Defensivo	149.3	-25.41%	-29.24%	-26.01%	-23.93%	-25.85%	0.00%	-29.24%	79.40%	-43.85%	16.25%	26.62%
RV Mixta Euro	121.0	-14.02%	-15.47%	-10.40%	-9.69%	-8.88%	0.00%	-15.99%	38.61%	-26.98%	8.76%	15.31%
RV Mixta Intl	149.9	-13.68%	-14.44%	-7.42%	-5.06%	-1.63%	2.58%	-15.95%	44.09%	-33.01%	10.45%	15.74%
RF Mixta Euro	133.8	-9.68%	-10.04%	-6.51%	-7.06%	-7.70%	0.00%	-10.60%	19.93%	-11.83%	5.56%	10.32%
RF Largo Euro	181.9	-5.47%	-4.44%	-2.05%	-0.70%	-1.08%	0.24%	-5.72%	22.62%	-5.72%	3.42%	6.21%
Repos	136.8	-3.27%	-3.24%	-2.59%	-3.36%	-3.31%	0.00%	-3.79%	12.86%	-3.79%	1.67%	3.38%
RF Internacional	194.0	-5.08%	-2.60%	1.21%	0.40%	1.94%	8.32%	-5.08%	39.06%	-10.09%	5.00%	7.19%
RF Convertibles	147.9	-10.32%	-10.76%	-7.06%	-7.36%	-6.83%	0.00%	-11.61%	48.46%	-31.68%	8.10%	13.73%
RF Emergentes	324.6	-14.04%	-11.86%	-6.39%	-6.62%	4.17%	1.88%	-14.04%	60.06%	-18.83%	9.29%	15.52%
RF High Yields	256.5	-14.34%	-13.30%	-7.56%	-5.49%	2.41%	3.81%	-14.69%	83.24%	-32.54%	9.43%	15.51%
RF Largo USD	196.4	-3.11%	0.94%	5.84%	5.73%	8.47%	19.60%	-3.11%	41.92%	-26.47%	6.41%	6.52%
RF Corto USD	136.9	-0.40%	2.22%	4.61%	3.03%	5.20%	17.87%	-0.40%	33.02%	-32.23%	6.17%	4.58%

19 de marzo de 2020

■ Máximo histórico ■ Mínimo histórico ■ Mejor mercado
■ Cerca de máximos históricos ■ Cerca de mínimos históricos ■ Mínimo riesgo / volatilidad
■ Cerca de mínimo riesgo / volatilidad ■ Máximo riesgo / volatilidad ■ Cerca de máximo riesgo / volatilidad

Legenda de colores: verdes en zona de máximos de rentabilidad, rojos lo contrario. Marrones y azules máximos y mínimos en riesgo.

Media ponderada de la evolución de las diferentes categorías de fondos de inversión suministrada por la base de datos de MorningStar.

Todos los segmentos de Renta Variable han registrado su mayor caída desde el año 2008, incluso alguno de ellos registra el peor dato a 6 meses desde el año 2000, como es el caso de la RV Latinoamérica, Europa, Japón y España. Por su parte, la RV Sector Crecimiento es la “menos mala”, a pesar de haber registrado su mayor caída en un mes. Los inversores deducen la gran cantidad de dinero en efectivo que guardan las grandes tecnológicas en sus arcas minimiza su probabilidad de quiebra, por lo que este segmento está actuando de una manera “defensiva”.

No obstante, el dato histórico de mínimos de tres años nos indica que hemos conocido escenarios peores, en realidad el doble de peores, pero más duraderos en el tiempo (tres años de recesión). Una caída tan fuerte puntual (como la actual) en tan corto periodo de tiempo responde claramente a miedos emocionales e incertidumbre, como el atentado de las Torres Gemelas de Nueva York en 2001 o la crisis financiera del año 2008. Estas fuertes caídas emocionales normalmente originan una vuelta simétrica.

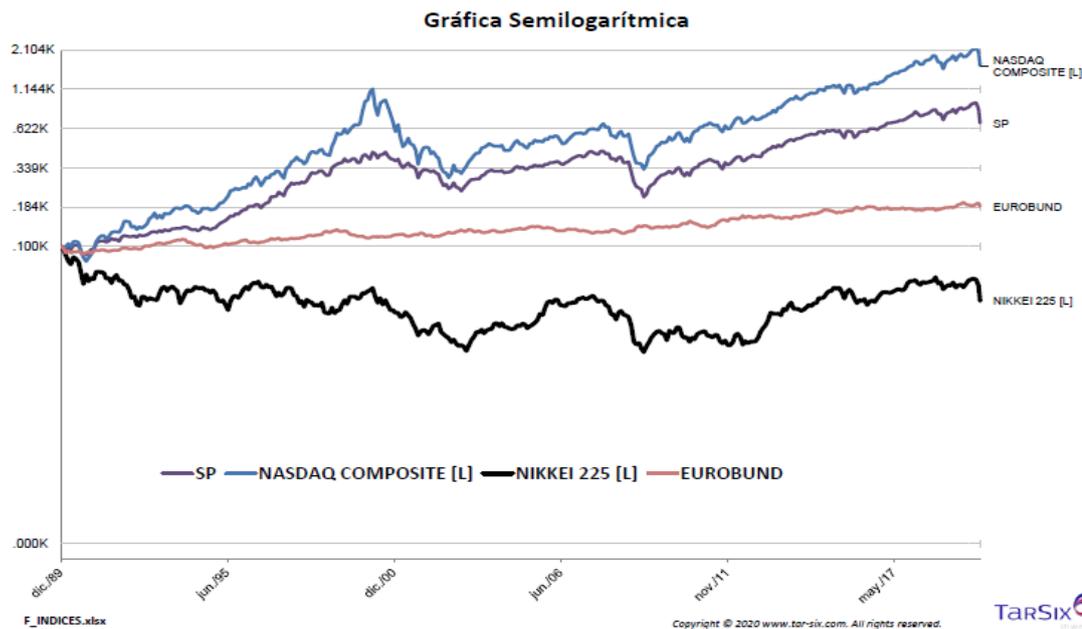
Siempre hemos imaginado que una situación como la actual podría deberse a un apagón tecnológico incontrolado que nos podría hacer un regreso en la historia incalculable, pero es poco razonable que se produzca por una cuestión que es claramente temporal. En China ya no se producen contagios y se ha solucionado en un par de meses, aunque haya que seguir atentos a la situación y es altamente probable que pronto se encuentre una vacuna, desaparecido el miedo, el mercado se recuperará a velocidad de vértigo.

Y es que la situación en la Renta Fija también está siendo muy complicada este mes. Todos los segmentos que la componen están registrando fuertes pérdidas hasta la fecha, donde la RF High Yield (Alto Rendimiento) es la que peor comportamiento está teniendo. Los inversores no son del todo conscientes de que el precio de los bonos está totalmente mantenidos artificialmente por los bancos centrales y, una vez la institución retire su apoyo, llegarán las consecuencias nefastas.

La Liquidez tampoco ha servido como vía de escape a estas caídas, con los Repos cayendo un 2.7% y registrando con ello su peor dato histórico en un mes.

Situaciones como la que se están produciendo en estos momentos en el mercado ya han sucedido anteriormente y, en consecuencia, podemos aventurarnos a predecir lo que va a suceder a continuación, pero desconocemos el momento y el motivo. La economía está compuesta por ciclos que se repiten constantemente.

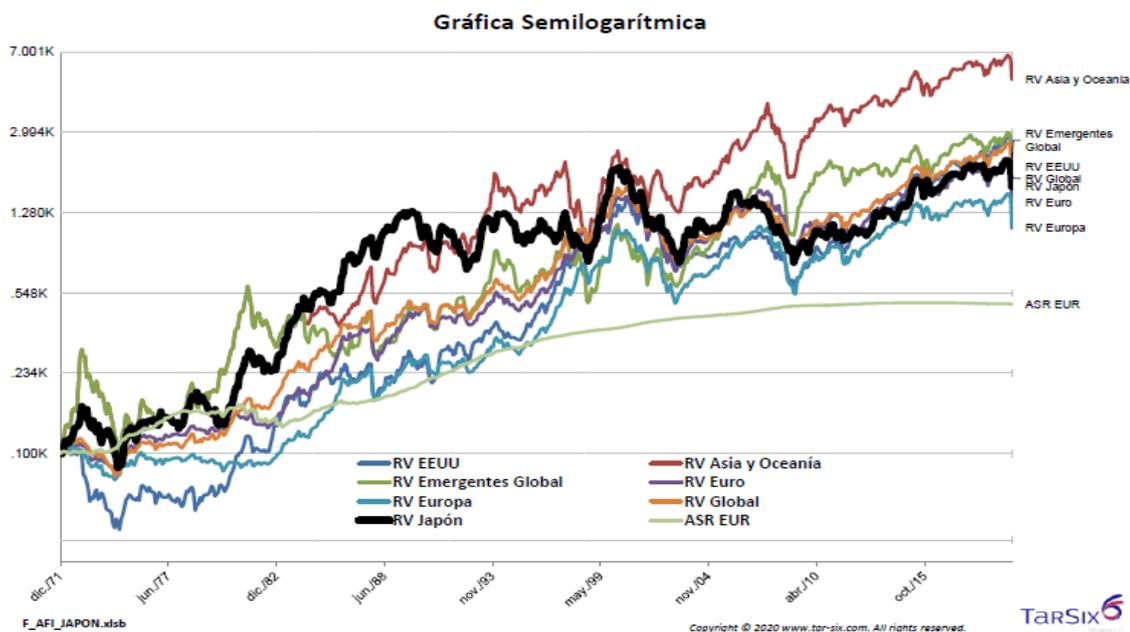
Pensamos que estamos asistiendo a una situación que ya se dio en Japón en los 90, después de una década gloriosa de los 80 que generó una revalorización del 500% en sus mercados financieros. Posiblemente, si nuestras autoridades monetarias europeas no hacen algo diferente, ocurrirá lo mismo que allí; hay que recordar que Japón era rico entonces y sigue siendo uno de los países más ricos a día de hoy.



Hacer clic para alargar

Esta es la evolución del índice desde 1990, sin considerar el efecto divisa, donde se constata cómo llegó a perder el 82% hasta abril de 2003, llegando con ellos a niveles similares de 1980. A este suceso se le llama "volver al principio de onda". Desde los mínimos de 2003 se produjo una fuerte revalorización del 260%, que terminó en 2008 con una nueva vuelta a los mínimos de 2003 con una caída del 60%. Desde ese punto hasta la febrero de 2020 Japón ha registrado unas subidas del 340%, que desde entonces está corrigiendo hasta la fecha, con una caída del 31%, que se sitúa en los límites razonables para afrontar un seguimiento de onda claramente alcista.

Si el anterior escenario representa la evolución del Índice, presentamos ahora la evolución de la Gestión Activa.



Media ponderada de la evolución de las diferentes categorías de fondos de inversión suministrada por la base de datos de MorningStar

El escenario es claramente muy diferente y bastante más optimista, que con una revalorización del 550% en la década de los 80, inició una corrección neutra del 52% que no significó "vuelta al inicio de onda" pero abrió el camino a tres sucesivas "vueltas al inicio". En 2008 se inició una nueva onda con una revalorización de casi el 320% que "solamente" ha corregido de momento un 25% manteniendo la convicción alcista.

Un ligero apunte sobre el sector inmobiliario: quien crea está actuando como refugio se está autoconvenciendo de algo que también nos enseña el ciclo japonés. Sencillamente el mercado inmobiliario está muerto, requiere de una gestión muy profesionalizada, una disminución enorme de las valoraciones ante la total falta de Liquidez, en consecuencia, desaparecen las expectativas de plusvalías y un muy difícil control del gasto.

Quizá habría que explicar un poco más extensamente la generación de ondas (ciclos), pero se podría afirmar que es sobre la gestión indexada sobre la que tiene más efecto los ciclos del mercado. Nosotros por nuestra parte somos más partidarios de la gestión activa, que tiene como una de sus virtudes la posibilidad de distanciarse de los ciclos del mercado. Ambas gestiones son perfectamente compatibles dentro de la gestión de un patrimonio, logrando así una diversificación que logre aportar una descorrelación que verdaderamente aporte valor.

Llamamos convicción alcista a correcciones inferiores al 31.8%, de toda la anterior subida, incertidumbre a correcciones que no alcanzan el 50%, debilidad alcista a correcciones que no superen el 68.2% y a partir de esos niveles lo denominamos "vuelta al inicio de onda".

Dicho esto, el IBEX ha vuelto al inicio de onda en el nivel de los 5,900 puntos, coincidente en este caso con 2003, donde hubo un registro puntual en 5,400, 2009 y 2012, por lo que hay que ser optimistas ante el escenario de que podamos volver a estar ante un nuevo inicio de una onda alcista.

El EuroStoxx está próximo a principios de onda, pero le falta un 20% aproximadamente. Estos índices están fuertemente influenciados por las políticas monetarias que comentaremos a continuación, por lo que el tratamiento de los datos es más inexacto.

El S&P 500 ha tenido una "escandalosa" revalorización superior al 400% desde los niveles de 2009, y su corrección actual del 32% está dentro de la convicción alcista.

Es cierto que el impacto económico de las medidas adoptadas para la contención del virus en todo el mundo va a tener un coste significativo en la economía en el corto plazo, llegando incluso a la recesión, pero los datos indican que este impacto no va a ser como el de la crisis financiera de 2008. Países como China, Japón o Corea del Sur, poco a poco están volviendo a recuperar una normalidad que tardará varios trimestres en completarse, y nada hace presagiar que en Europa o Estados Unidos la vuelta a la normalidad, una vez que pase el virus, sea diferente. De ello se están encargando en buena manera los bancos centrales y los gobiernos, inundando más aún el mercado de billetes y estímulos económicos para tratar de

mitigar lo máximo posible los efectos inevitables de esta pandemia. A diferencia de 2008 y una vez conocidas las consecuencias de dejar quebrar empresas, que es la pérdida total de confianza, estamos convencidos de que todos los gobiernos van a poner lo que haga falta para evitar la quiebra de las principales empresas de su país, en un nuevo orden del sistema que actúa de manera liberal cuando las cosas van bien y es intervenido cuando las cosas van mal.

Desaparecida la demanda, hasta que los precios se sitúen en la zona en la que a los inversores les resulte atractiva, aunque ver al Banco Santander por debajo de 2 euros debería serlo, es lícito pensar que su precio es 0.75€/acción y teniendo en cuenta que junto al BBVA son bancos sistémicos, no debería llegar a ese precio pero la importante intención del BCE de inyectar en el mercado más de un billón de euros esperamos sea casi suficiente para evitarlo, corrigiendo así el tremendo error de anunciar una mínima inyección. Razonaremos a continuación “el cheque en blanco” del BCE, inventado por Mario Draghi en la crisis de 2011.

Decimos casi suficiente porque vemos en Estados Unidos el muro de contención de la recomposición de la demanda, y su anuncio de vacunar al mercado con un trillón americano también, que ha causado mejor efecto por su anticipación, aunque a priori parece insuficiente para contener la pandemia financiera en su totalidad.

Estamos siguiendo con mucha atención desde hace tiempo la evolución de las políticas monetarias, criticando la intervención más allá de ayudas puntuales que han conseguido ser elemento imprescindible para el funcionamiento del mercado.

Decíamos a principio de febrero; ¿Hablamos del coronavirus?

No, no es necesario porque ya se sabe más de lo que se cree, y no se sabe todo lo que es, que pudiendo tener una incidencia, que sin duda la tiene, en el mundo económico por tener paralizada a China que representa un gran porcentaje del crecimiento mundial pero de momento solo es una de las muchas crisis temporales de corto plazo, que pasará con mayor o menor incidencia y la fortaleza China recuperará en los siguientes trimestres.

Los intereses económicos son bastante más prosaicos que la preocupación por la salud mundial, bien por intereses geoestratégicos o todavía más simple por la siempre recurrente teoría de la conspiración de la biotecnología farmacéutica.

Creemos más realista la actuación de los agentes en la formación de precios de los activos que se apoyan en cualquier noticia para afectar a la oferta o a la demanda, con la necesaria colaboración de los medios de comunicación que por otro lado son agentes económicos igualmente.

La enésima paradoja es que el regulador está haciendo lo que limitó a las compañías, tal como explicamos en la Estimaciones 2020-2024 publicadas a principio de año, recomendamos la lectura de nuestro informe <https://www.pidirector.com/monograficos/estimaciones-2020/> primero con la actuación de políticas monetarias “QE” y en teoría una vez cerradas, ampliando el comportamiento en aras a intereses generales y en evitación de una recesión mundial que sin tal ayuda parece inevitable.

Decíamos en dichas Estimaciones, más sutilmente, que los mercados se han hecho “yonkis” de las políticas monetarias, no tienen suministro desde el crecimiento económico y la demanda privada es inexistente y apelan a los bancos centrales como sustitutos, sin que estos sepan o puedan controlar la situación.

Si la recuperación de la debacle de 2018, que pudo ser atribuida a la reducción del balance por parte de la FED, con la última actualización de datos de las actuaciones de la Reserva Federal el BCE y Japón, hemos visto que no solo se han recuperado esos niveles, sino que los balances de los bancos centrales

no paran de aumentar, dando con ello continuidad a un incremento de precios en los activos durante 2019, a nuestro criterio indebidamente. Ahora toca la difícil papeleta de gestionar un 2020 en el que la volatilidad ha repuntado en un mercado acostumbrado a vivir sin ella, en la que la única opción parece ser la de seguir incrementando los estímulos, vía de nuevas bajadas de tipos de interés o inyectando más liquidez en los mercados.

Representamos la tabla de la evolución histórica del balance consolidado de los bancos centrales de Europa, Estados Unidos y Japón, teniendo en cuenta que entre la UE y Japón la ratio de PIB es 1:1, con USA lo estimamos en 1.7, cuestión esta esencial para el análisis.

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	17/03/2020	OBJETIVOS
BCE											
TOTAL ACTIVO	2,733,270	2,962,613	2,273,287	2,208,240	2,780,112	3,661,423	4,467,611	4,702,733	4,673,202	4,704,000	5,723,202
Incrementos	731,060	229,343	-689,326	-65,047	571,872	881,311	806,188	235,122	-29,531	30,798	1,019,202
%	37%	8%	-23%	-3%	26%	32%	22%	5%	-1%	1%	22%
RATIO USA-EUR											
	1.1	1.0	1.8	2.0	1.6	1.2	1.0	0.9	0.9	11-mar	0.9
FRED											
TOTAL ASSETS	2,926,095	2,917,189	4,023,640	4,497,660	4,486,587	4,451,451	4,443,718	4,058,378	4,173,626	4,311,911	5,173,626
Incrementos	505,525	-8,906	1,106,451	474,020	-11,073	-35,136	-7,733	-385,340	115,248	138,285	861,715
%	21%	0%	38%	12%	0%	-1%	0%	-9%	3%	3%	20%
RATIO BOJ-EUR											
	0.5	0.5	1.0	1.4	1.4	1.3	1.2	1.2	1.2	28-feb	1.2
BANK OF JAPAN											
TOTAL ASSETS	1,369,064	1,597,903	2,321,780	3,111,731	3,964,498	4,819,817	5,267,036	5,569,180	5,783,352	5,849,000	
Incrementos	89,068	228,839	723,877	789,951	852,767	855,319	447,219	302,144	214,172	65,648	
%	7%	17%	45%	34%	27%	22%	9%	6%	4%	1%	

Hacer clic para ampliar

La primera observación que apreciamos es la política discrepante entre el BCE y la FED desde 2013 a 2018, en un periodo que bien pudiera haber servido para una ligera corrección del ciclo de 5 años alcistas en USA, salvo por la debilidad del euro en 2011-2012, recordemos que entonces pensábamos que iba a desaparecer como tal para desdoblarse.

Como comentamos anteriormente la ratio del tamaño atribuible a EEUU es de 1.7 que en la evolución de los balances vemos que se cumple solo en 2013-14 y 2015. El conjunto de aportaciones históricas ofrece un dato del 0.9, es decir el menor esfuerzo relativo que le supone a la Reserva Federal apoyar a su deuda.

En la tabla contabilizamos como objetivos los anuncios realizados por los responsables de los bancos centrales en cuanto a los compromisos que aportarán este año.

Con estos datos, constatamos que el BCE está a niveles del año 2018 y la Reserva Federal por encima del acumulado en 2013, pero con un muy importante margen de maniobra, que para normalizar el ratio USA-EUR y llegase a 1.7 sería necesario que se inyectaran otros 4.5 trillones americanos que garantizaría la vuelta en V que normalizarían los mercados para una nueva etapa de crecimiento. O al menos para conseguir un aterrizaje suave de al menos tres años para asumir superar una recesión con orden.

Pero de momento con los datos actualizados al día 17-3 del BCE y del día 11-3 de la FED, y febrero del banco de Japón no se han producido inyecciones, por lo que no hay que ponerse nerviosos ni pensar que los mercados caen a pesar de la ayuda, que de momento no es tal, solo son declaraciones.

Esperamos una importante recuperación para fin de mes, las observaciones intermensuales es ruido de corto plazo, en este caso más que ruido, estruendo.

Actualización del Análisis final de marzo **¿Hablamos del coronavirus?**

“No, no es necesario porque ya se sabe más de lo que se cree, y no se sabe todo lo que es, que pudiendo tener una incidencia, que sin duda la tiene, en el mundo económico por tener paralizada a China, que representa un gran porcentaje del crecimiento mundial pero de momento solo es una de las muchas crisis temporales de corto plazo, que pasará con mayor o menor incidencia y la fortaleza China recuperará en los siguientes trimestres.” Repetimos el comentario anterior, quizá concretando el concepto de cuantas crisis.



Son once las crisis desde 1980 que registramos en el S&P500, está la undécima sin concluir. Un aspecto positivo es que de todas se ha salido con tiempo, luego la variable a resolver es el tiempo. Si no lo sabemos, porque no lo sabemos, es de aplicación tres años bajistas ampliables a cinco por corrección de la antinatural escalada alcista desde 2009, para iniciar una recuperación de cinco años que debería superar el máximo anterior en tres años. En resumen, lo probable es ver nuevos máximos en seis u ocho años.

Ahora viene lo más difícil como es justificar la probabilidad de lo que va a ocurrir con argumentarios económicos, cuando lo fácil es esperar a que pase y explicarlo.

Nos encontramos con la crisis de 1987 que creemos tiene unas características similares a la actual. Véase el trabajo del Prof. Shiller publicado en 1988, <https://www.journals.uchicago.edu/doi/pdfplus/10.1086/654091>, mucho antes de ser Premio Nobel, que explica bien el porqué, más adelante supo augurar la crisis de la subprime en el 2000. Es un buen ejemplo optimista de que el mercado recupera su valor en 1990.

Más optimista todavía la crisis de 1998, la de LTCM, en forma de V, aunque para nosotros fue el aviso de la crisis del 2000, además de reconocer el abuso de la creación de precios artificialmente sustituyendo a la demanda que suele ser fuente del conflicto.

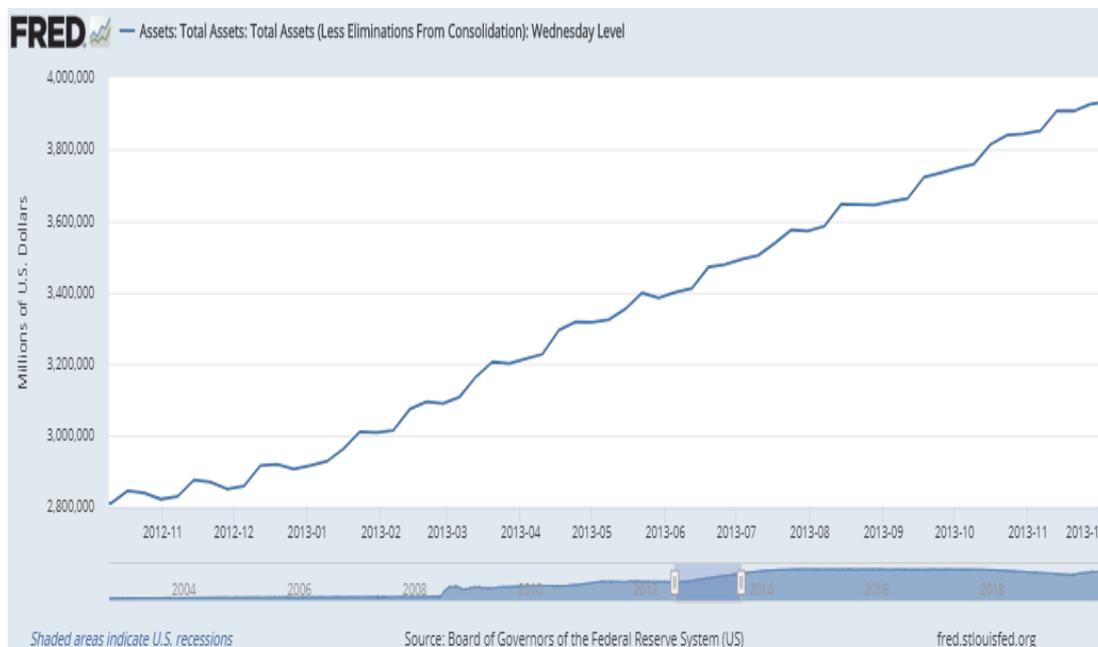
Tenemos muchas noticias este mes que tratamos de resumir. La primera, la actuación de los datos de las QE (quantitative easing) que ya no se llaman así, pero hacen exactamente lo mismo. Publicábamos los datos el mes pasado y en este mes, al día 27 de marzo, el BCE durante el año ha inyectado casi 400 billions, que representa un

incremento del 8% sobre el año anterior y supera los 5 trillions. Un par de días antes la FRED, Reserva Federal USA, registra una inyección en el año superior a 1 trillion, con el que alcanza en el balance 5.3 trillions, un incremento en el año del 26%.

De acuerdo a las promesas anunciadas, el BCE tiene munición hasta 5,7 trillion pudiendo inyectar otros 660 billions, que representaría un incremento del 13% aunque la capacidad de emitir pueda ser infinita como lo ha prometido la FRED que creemos puede llegar a los 10 trillions, con un incremento el 84%, para equilibrar el esfuerzo del BCE, como se hizo en 2013-2014.

No es de extrañar con estas cifras que la demanda del papel higiénico sea máxima, ironía que utilizamos para explicar el valor actual de un balance multiplicado por 6 en el caso del BCE y por más de 10 por la FRED, si se cumplen los objetivos en lo que va de siglo, y las lecciones de rigor presupuestario que hemos recibido y seguimos recibiendo, recientemente de Bruselas.

Un dato curioso es que hemos intentado encontrar una explicación del porqué Ben Bernanke inyectó en 2013 una cantidad similar a la que llevamos este año. Era su último año de presidente de la FRED y primer año de la reelección del Presidente Obama, pero no hemos encontrado motivo para una QE de 85 billions mensuales, seguro que razones hubo, pero las consecuencia de calentamiento del mercado financiero era innecesaria.



En el mismo periodo, el BCE regularizó el balance con 700 billions que los volvió a inyectar en 2014, en los que la FRED inyecta 500 billions, comenzando en ese momento un desequilibrio y descoordinación entre FRED y BCE al que hemos asistido estupefactos. Llevábamos mucho tiempo avisando del enorme riesgo que estaban provocando, asistiendo impotentes ante el engaño de alimentar unos mercados que deberían refrescar por corrección natural.

Esta era la foto de los mercados el día 24 de marzo y que deseamos sirva de referencia porque ello significaría que no vamos a más, de momento:

	24/03/2020	BASE100					MAX ult 3años	MIN ult 3años	MAX H 3años	MIN H 3años	Riesgo SRRI	Riesgo VOL 1 año
		año 2000	mes	3 meses	1 año	3 años						
RV Internacional	124.7	-25.15%	-27.90%	-19.05%	-13.17%	-6.78%	0.00%	-28.84%	69.89%	-54.00%	17.37%	28.36%
RV Euro	103.2	-27.54%	-31.32%	-22.69%	-22.29%	-20.43%	0.00%	-31.32%	95.60%	-54.95%	18.68%	30.26%
RV España	102.8	-30.95%	-36.82%	-34.94%	-37.98%	-39.17%	0.00%	-41.94%	105.24%	-49.26%	20.72%	32.56%
RV Europa	111.2	-27.66%	-30.81%	-22.74%	-21.12%	-21.44%	0.00%	-36.81%	89.60%	-53.97%	17.71%	29.47%
RV EEUU	157.4	-27.07%	-29.57%	-18.95%	-8.91%	4.27%	0.00%	-31.43%	86.08%	-53.42%	19.36%	31.26%
RV Japón	82.8	-18.54%	-24.84%	-15.63%	-13.62%	-4.70%	0.00%	-25.18%	111.90%	-63.33%	16.13%	22.83%
RV Asia y Oceanía	214.8	-24.55%	-27.55%	-21.56%	-16.29%	-10.64%	0.00%	-27.55%	131.82%	-54.95%	17.98%	27.95%
RV Europa del Este	235.9	-33.79%	-38.16%	-26.26%	-25.93%	-15.15%	0.00%	-36.74%	247.38%	-67.24%	21.65%	37.97%
RV Latinoamérica	218.7	-42.16%	-49.72%	-41.51%	-42.09%	-34.26%	0.00%	-49.72%	302.24%	-52.71%	29.37%	47.95%
RV Oriente M.-N.África	194.6	-21.75%	-25.13%	-23.80%	-14.71%	-23.40%	0.00%	-28.67%	243.98%	-53.49%	15.78%	23.23%
RV Emergente Global	209.1	-25.40%	-29.56%	-22.54%	-19.62%	-14.62%	0.00%	-29.56%	165.32%	-54.26%	18.98%	29.73%
RV Sector Crecimiento	180.8	-22.25%	-21.71%	-9.69%	3.65%	17.47%	7.37%	-24.13%	105.39%	-65.29%	17.65%	26.45%
RV Sector Defensivo	138.5	-30.81%	-34.37%	-31.37%	-29.44%	-31.22%	0.00%	-34.37%	79.40%	-43.85%	18.03%	31.80%
		BASE100										
	año 2000	mes	3 meses	1 año	3 años	5 años	MAX ult 3años	MIN ult 3años	MAX H 3años	MIN H 3años	Riesgo SRRI	Riesgo VOL 1 año
RV Mixta Euro	120.0	-14.78%	-16.21%	-11.19%	-10.48%	-9.68%	0.00%	-16.73%	38.61%	-26.98%	9.01%	16.03%
RV Mixta Intl	147.4	-15.13%	-15.87%	-8.97%	-8.97%	-6.65%	0.86%	-17.36%	44.09%	-33.01%	10.85%	17.07%
RF Mixta Euro	133.2	-10.09%	-10.45%	-6.93%	-7.48%	-8.12%	0.00%	-11.01%	19.93%	-11.83%	5.71%	10.72%
RF Largo Euro	182.5	-5.12%	-4.09%	-1.69%	-0.34%	-0.72%	0.61%	-5.37%	22.62%	-5.37%	3.31%	5.89%
Repos	136.6	-3.40%	-3.37%	-2.72%	-3.49%	-3.44%	0.00%	-3.52%	12.86%	-9.92%	1.72%	3.51%
RF Internacional	159.2	-4.47%	-1.97%	1.87%	1.05%	2.60%	9.02%	-4.47%	39.06%	-10.09%	4.88%	6.72%
RF Convertibles	143.8	-12.82%	-13.25%	-9.65%	-9.65%	-9.43%	0.00%	-14.08%	48.46%	-31.68%	8.79%	13.73%
RF Emergentes	316.3	-16.24%	-14.12%	-8.78%	-9.01%	1.51%	0.00%	-16.24%	60.06%	-18.83%	10.00%	17.63%
RF High Yields	243.8	-17.92%	-16.92%	-11.42%	-9.43%	-1.87%	0.00%	-18.25%	83.24%	-32.54%	10.60%	19.00%
RF Largo USD	156.5	-3.07%	0.98%	3.88%	3.77%	8.52%	19.65%	-3.07%	41.92%	-26.47%	6.40%	6.50%
RF Corto USD	136.3	-0.80%	1.82%	4.19%	2.62%	4.79%	17.41%	-0.80%	33.02%	-32.23%	6.18%	4.67%

24 de marzo de 2020

Renta Variable -27.47% -31.34% -23.90% -19.96% -15.39%

Renta Fija Alta Volatilidad -9.22% -7.24% -2.98% -3.16% 1.02%

Leyenda de colores: verdes en zona de máximos de rentabilidad, rojos lo contrario. Marrones y azules máximos y mínimos en riesgo.

- Máximo histórico
- Mínimo histórico
- Mejor mercado
- Cerca de máximos históricos
- Cerca de mínimos históricos
- Mínimo riesgo/volatilidad
- Cerca de mínimo riesgo/volatilidad
- Máximo riesgo/volatilidad
- Cerca de máximo riesgo/volatilidad

Finalmente terminó el mes con el maquillaje de cierre de trimestre habitual y suavizando ligeramente el impacto:

	31/03/2020	BASE100					MAX ult 3años	MIN ult 3años	MAX H 3años	MIN H 3años	Riesgo SRRI	Riesgo VOL 1 año
		año 2000	mes	3 meses	1 año	3 años						
RV Internacional	136.5	-18.08%	-21.08%	-11.39%	-4.95%	2.03%	0.23%	-22.11%	69.89%	-54.00%	15.47%	22.08%
RV Euro	112.5	-22.49%	-26.54%	-17.30%	-16.88%	-14.88%	0.00%	-26.54%	95.60%	-54.95%	17.26%	25.62%
RV España	112.3	-24.56%	-30.97%	-28.92%	-32.24%	-33.54%	0.00%	-35.91%	105.24%	-49.26%	18.93%	26.70%
RV Europa	121.3	-20.41%	-24.47%	-15.66%	-13.90%	-14.25%	0.00%	-24.47%	89.60%	-53.97%	15.80%	23.32%
RV EEUU	178.7	-17.25%	-20.07%	-8.03%	3.37%	18.32%	10.68%	-22.19%	86.08%	-53.42%	16.89%	22.82%
RV Japón	93.7	-7.80%	-14.93%	-4.51%	-2.23%	7.86%	3.38%	-15.32%	111.90%	-63.53%	14.24%	15.17%
RV Asia y Oceanía	231.7	-18.64%	-21.84%	-15.38%	-9.69%	-3.59%	0.00%	-21.84%	131.82%	-54.59%	16.47%	22.78%
RV Europa del Este	243.4	-31.69%	-36.20%	-23.92%	-23.58%	-12.46%	0.00%	-36.80%	247.38%	-67.24%	21.00%	36.05%
RV Latinoamérica	236.9	-37.34%	-45.52%	-36.64%	-37.27%	-28.78%	0.00%	-45.52%	302.24%	-52.71%	28.02%	43.74%
RV Oriente M.-N.África	193.8	-22.06%	-25.43%	-24.10%	-15.04%	-23.70%	0.00%	-28.95%	243.98%	-53.49%	15.86%	25.49%
RV Emergente Global	217.2	-21.01%	-25.42%	-17.99%	-14.89%	-9.60%	0.00%	-25.42%	165.32%	-54.26%	17.86%	26.00%
RV Sector Crecimiento	198.5	-14.67%	-14.08%	-0.88%	15.95%	28.93%	17.84%	-16.74%	105.39%	-65.29%	15.91%	19.95%
RV Sector Defensivo	150.9	-24.59%	-28.47%	-25.21%	-23.11%	-25.04%	0.00%	-28.47%	79.40%	-43.85%	16.00%	25.84%
		BASE100										
	año 2000	mes	3 meses	1 año	3 años	5 años	MAX ult 3años	MIN ult 3años	MAX H 3años	MIN H 3años	Riesgo SRRI	Riesgo VOL 1 año
RV Mixta Euro	124.8	-11.36%	-12.85%	-7.63%	-6.89%	-6.06%	0.00%	-13.39%	38.61%	-26.98%	7.94%	12.84%
RV Mixta Intl	153.8	-11.44%	-12.22%	-5.01%	-2.59%	0.92%	5.24%	-13.77%	44.09%	-33.01%	9.89%	13.73%
RF Mixta Euro	136.3	-7.95%	-8.32%	-4.72%	-5.28%	-5.93%	0.00%	-8.89%	19.93%	-11.83%	4.98%	8.66%
RF Largo Euro	184.2	-4.28%	-3.23%	-0.81%	0.55%	0.16%	1.50%	-4.53%	22.62%	-4.53%	3.06%	5.12%
Repos	136.8	-3.20%	-3.17%	-2.52%	-3.29%	-3.24%	0.00%	-3.72%	12.86%	-3.72%	1.64%	3.31%
RF Internacional	197.3	-3.47%	-0.95%	2.93%	2.10%	3.67%	10.16%	-3.47%	39.06%	-10.09%	4.71%	6.01%
RF Convertibles	149.1	-9.63%	-10.07%	-6.34%	-6.65%	-6.11%	0.00%	-10.93%	48.46%	-31.68%	7.92%	13.20%
RF Emergentes	320.3	-15.18%	-13.03%	-7.63%	-7.86%	2.79%	0.53%	-15.18%	60.06%	-18.83%	9.65%	16.61%
RF High Yields	256.2	-14.44%	-13.39%	-7.66%	-5.59%	2.29%	3.69%	-14.79%	83.24%	-32.54%	9.46%	15.60%
RF Largo USD	197.0	-2.83%	1.23%	6.14%	6.03%	8.78%	19.94%	-2.83%	41.92%	-26.47%	6.38%	6.36%
RF Corto USD	134.4	-2.23%	0.35%	2.70%	1.15%	3.28%	15.72%	-2.23%	33.02%	-32.23%	6.25%	5.24%

31 de marzo de 2020

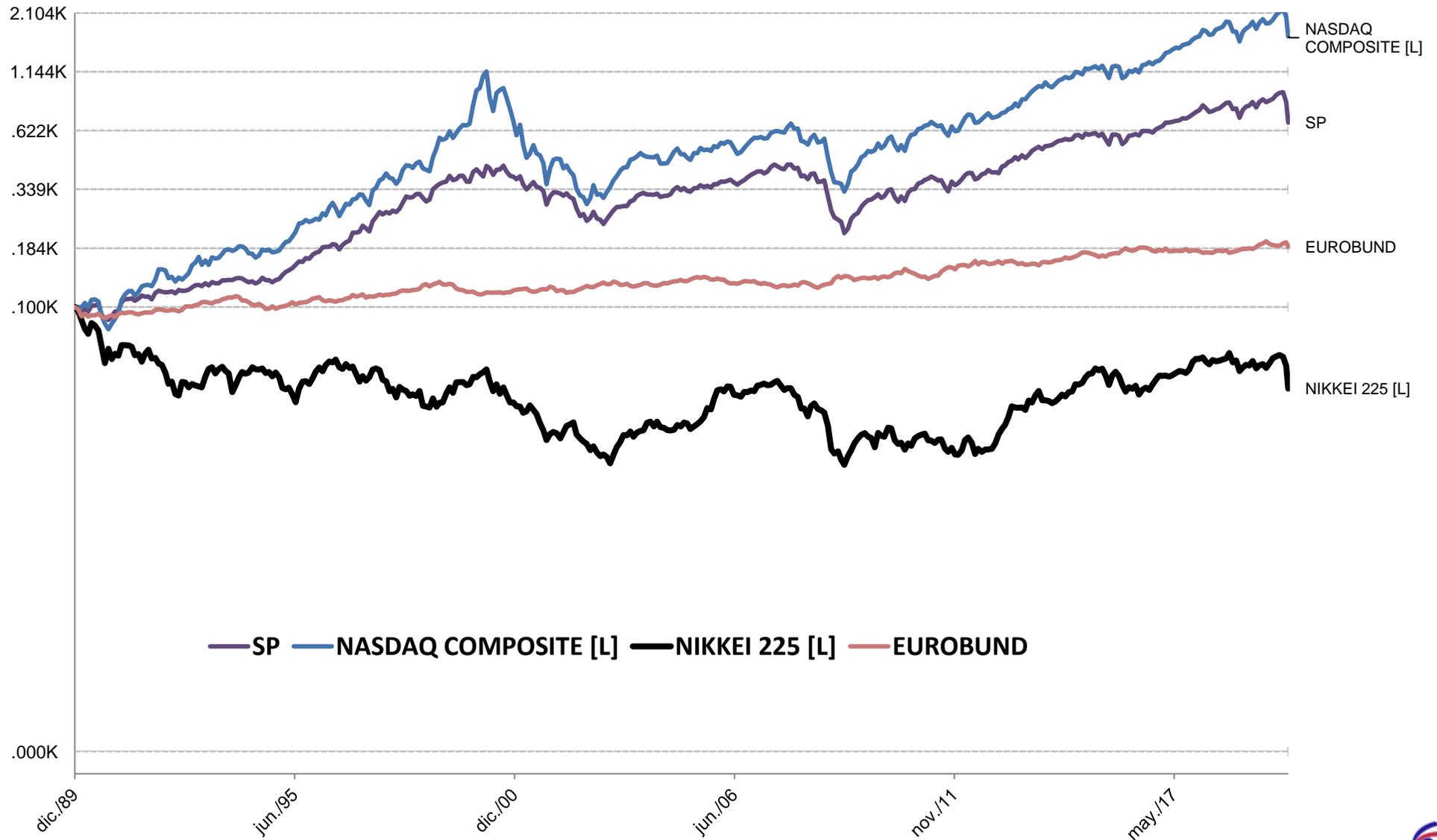
Renta Variable -21.58% -25.77% -17.69% -13.42% -8.36%

Renta Fija Alta Volatilidad -7.96% -5.98% -1.64% -1.80% 2.45%

Leyenda de colores: verdes en zona de máximos de rentabilidad, rojos lo contrario. Marrones y azules máximos y mínimos en riesgo.

- Máximo histórico
- Mínimo histórico
- Mejor mercado
- Cerca de máximos históricos
- Cerca de mínimos históricos
- Mínimo riesgo/volatilidad
- Cerca de mínimo riesgo/volatilidad
- Máximo riesgo/volatilidad
- Cerca de máximo riesgo/volatilidad

Gráfica Semilogarítmica



Gráfica Semilogarítmica

