

Estimado partícipe,

La SIF Activa Global Defensive cerró este mes de noviembre en un +1,41% llegando a un YTD de +11,18%

El ejercicio 2019 está a punto de culminar con un balance de rentabilidades en el mercado netamente positivo y que ha permitido compensar ampliamente los retrocesos del año anterior

Este balance tan satisfactorio de retornos lo valoramos con ciertas dosis de realismo, al comprobar que no ha estado acompañado de una mejora de los fundamentales. Al contrario, el crecimiento económico y de beneficios para este ejercicio y el estimado para el siguiente está siendo menor al que esperábamos hace doce meses. El factor más decisivo que ha permitido este giro de optimismo en el mercado ha sido la actuación decidida de los principales bancos centrales, recortando los tipos de interés con el consiguiente efecto positivo en la valoración de bonos y acciones. Estas medidas de política monetaria han situado los tipos de interés en niveles tan bajos que, para muchos países, no tenemos referencias históricas.

La caída en los precios de los activos de riesgo (y también en los bonos) durante el último trimestre de 2018 estuvo en un principio causada por los temores de los inversores ante los efectos del tensionamiento monetario (principalmente por las subidas de tipos de la Reserva Federal). El creciente nerviosismo de los agentes económicos originado por el conflicto comercial entre EE.UU. y China obligó a una gran parte de los bancos centrales a cambiar de rumbo las políticas monetarias y bajar de forma prácticamente coordinada los tipos de interés.

Los tipos de interés a nivel global se encuentran en mínimos históricos y más de 13 mil millones de USD de nominal de bonos mundiales tienen rendimientos negativos a vencimiento. El objetivo de estas políticas monetarias es promover la inversión de las empresas y el crecimiento económico, abaratando el coste de financiación, pero la contrapartida es la falta de remuneración a los ahorradores.

Entre los potenciales acontecimientos negativos más importantes está el riesgo geopolítico, y en concreto la posibilidad de que se produzcan cambios importantes en regulación que incidan de lleno en las expectativas y decisiones de los agentes económicos. Nos encontramos en niveles máximos de esta percepción de riesgo. En el núcleo de esta inseguridad se localiza el fuerte impacto mediático del conflicto comercial entre EE.UU. y China, las negociaciones interminables por el "Brexit", las tensiones internas en la Unión Europea o la preocupación por el elevado endeudamiento público.

Los cuatro factores clave que consideramos determinarán el signo del mercado en 2020, y que, a nuestro entender, son: los marcos tarifarios, las elecciones presidenciales estadounidenses, la credibilidad de los bancos centrales y el ciclo de beneficios empresariales. El éxito en la gestión de inversiones durante los próximos 12 meses va a depender de una estructura bien equilibrada entre activos de riesgo y estrategias defensivas, así como de una correcta evaluación y anticipación de estos factores clave.