

UN MERCAT D'UNA ÚNICA DIRECCIÓ

GUILLEM BIENERT

Responsable de Gestió de Carteres

Fimarge SFI, SA

Hem tancat un trimestre de rendiments excepcionals en els mercats financers. La injecció de liquiditat per part dels bancs centrals està creant una inflació financera que alguns esperen que reverteixi en un efecte riquesa que estimuli un major consum i una major inversió de les empreses. Dit d'una altra manera, que generi un efecte bonança que permeti sortir de l'actual crisi econòmica. Ja vaig comentar en [l'anterior article](#) la gran disjunció existent entre els fonamentals i els mercats financers i també els nostres dubtes que la recuperació econòmica sigui de la magnitud que les borses descompten.

Seguidors que som de la filosofia de *Value Investing* podríem pensar que la nostra selecció estricta d'actius amb bons fonamentals econòmics i amb un descompte important respecte el seu valor intrínsec és immune a una potencial correcció dels mercats. No és el cas. Com a bons gestors de carteres d'inversió, no poden menysprear les fluctuacions dels mercats. Sabem que quan els mercats corregeixen de manera generalitzada pocs actius n'escapen.

La història demostra que batre els índex de referència dels mercats de manera sistemàtica mitjançant una acurada selecció d'actius és molt difícil d'assolir, però no ho és tant si s'eviten les correccions dels mercats en moments de sobrevaloració.

En aquest moment de nous màxims en les borses i de nous mínims en les rendibilitats del deute sobirà es planteja la necessitat d'esbrinar si els mercats financers tenen més recorregut. La predicció de l'evolució d'un mercat o d'un índex és molt complexa. En la recent història financera s'ha intentat predir el valor just d'un índex borsari amb diferents teories. Exemples en són la *Dow Theory*, el model de la Reserva Federal o bé l'ús del diferencial entre el rendiment dels dividends i del bo a 10 anys. Totes en algun moment han funcionat però també en algun altre han fracassat. No és la nostra intenció predir l'evolució futura del mercat però sí fer el que cal per protegir el capital invertit i això implica reduir progressivament el risc de les nostres carteres en un moment com l'actual.

Tota correcció de mercat ve precedida per un excés, ja sigui de valoració, de participació de nous inversors, d'endeutament, etc. Creiem que el moment actual ja dona signes d'abús en les valoracions i en el nivell d'optimisme.