



ENS VAN DIR QUE NO PASSARIA

JAVIER TOMÉ

Analista i Gestor de Carteres
Fimarge SFI, SA

Novembre del 2016

Vaig llegir fa dies en algun lloc, que uns investigadors de la Universitat de Tel Aviv havien realitzat un nou i profund estudi sobre els penals a partir d'una mostra de milers de casos. Les conclusions no deixen de sorprendre. Resulta que si els porters no s'haguessin mogut, el percentatge de parades hauria estat superior. En altres paraules, el percentatge de tirs que van pel centre és major. Llavors, perquè els porters es continuen tirant cap a un dels dos costats? Doncs, en la meua opinió, per la pressió a fer quelcom, pel ridícul a quedar-se immòbil davant de la grada, i perquè parar un penal que vingui pel centre no és el mateix. Tot i que ho sigui. El món de la gestió de patrimonis és quelcom semblant. S'ha de fer quelcom, o almenys que ho sembli, per justificar les comissions, quan a vegades és millor quedar-se quiet i no tocar res per evitar pèrdues.

Em remeto al que han fet els mercats el dia després de les eleccions als EUA. Per recapitular, tot i que enrogeixi, cap banc d'inversió va predir la victòria de Trump, i el que és més, cap d'ells va pronosticar encertadament la reacció dels mercats si guanyava. Les borses s'havien de desplomar (alguns bancs donaven inclús rangs de caiguda), el USD també es desplomaria, les primes de risc s'ampliarien, i l'or – el refugi – es dispararia. Aquí entonem el mea culpa, ja que també vam haver de dibuixar dos escenaris que, sincerament, anaven en la línia del que deien els savis de Wall Street. Vist ara, si bé és cert que els mercats es van comportar inicialment tal com s'esperava, resulta que van acabar el dia fent tot el contrari: pujant, i amb força.

De tot s'aprèn. En el nostre cas, afortunadament no vam prendre cap mesura sobre les carteres en dies previs a les eleccions – el més lògic hauria sigut vendre, o inclús obrir posicions curtes -, i no perquè visualitzéssim la victòria de Clinton, sinó perquè per nosaltres el que determina el risc que assumim no és el soroll que provoquen uns titulars, les enquestes, o unes dades d'atur aïllades, sinó els beneficis empresarials en conjunt. En definitiva, allò que almenys a llarg termini, sí som capaços d'entendre. A veure qui té avui la descaradura de justificar el comportament dels mercats, quan fins ahir pregonava el pitjor dels mons amb Trump a la Casa Blanca. Algun banc dels grossos ja s'ha precipitat publicant un altre dels seus extensos informes en els quals “ara” diuen que les coses no tenen perquè anar tant malament, que tenien molta liquiditat, i que han aprofitat les correccions inicials per incrementar les seves posicions. Veure per creure. Doncs nosaltres no, hem de ser dels menys llestos del parquet. Considerem que les coses continuen estant igual de malament que abans de les eleccions, que continua la divergència entre els múltiples de la borsa i el comportament de les economies occidentals, i que sincerament, no sabem per on ens llençaran demà el penal. El proper dia parlem de l'Equilibri de Nash aplicat també al món dels penals i les inversions, que n'hi ha per sucari-hi pa.

