



## ¿ESTEM A LA FI DE LA CORRECCIÓ?

GUILLEM BIENERT

*Responsable de Gestió de Carteres*  
Fimarge SFI, SA

Maig del 2016

Fa gairebé un any que el mercat de borsa està corregint i ja hem vist un parell de moments de pànic. En el mes d'agost l'índex Stoxx 600 va arribar a perdre un 15% i des de principis d'aquest any fins al 11 de febrer, el mateix índex s'ha deixat un 21%. Des d'aleshores el mercat ha començat a rebotar.

Normalment un mercat comença a corregir sense cridar l'atenció dels seus participants, es produeixen petites caigudes que es van acumulant fins constituir una tendència. És com va començar al maig. Després d'un primer trimestre del 2015 excel·lent el mercat va començar a adonar-se de que la sobrevaloració de les accions no es podia justificar des d'un punt de vista fonamental. Les empreses no estan sent capaces de sorprendre positivament als inversors durant els darrers períodes de publicació de resultats. Hem vist com en aquest primer trimestre els resultats estan sent menors que els obtinguts en el primer trimestre de l'any anterior. En el cas de la borsa americana, d'un -8.9%. Encara que segueixen sent positius el mercat el que vol es creixement i si aquest no ve, castiga els preus.

El mercat va rebotant i mantenint-se per aspectes tècnics com la recompra d'accions per part de les companyies i la injecció de fluxos en el mercat per la manipulació orquestrada pels Bancs Centrals. La repressió financera a la que ens estan sometent, via la reducció dràstica del rendiment dels actius de menor risc, força a molts estalviadors a invertir en actius de major rendiment esperat però de major volatilitat en preu.

El pànic, entès com una correcció d'entre el 15% i el 20% en un breu període de temps, forma part d'una correcció habitual. I com comentava anteriorment, ja hem vist un parell d'episodis. És en aquest moment quan els inversors descobreixen el seu excessiu optimisme i qualsevol motiu és vàlid per accelerar les caigudes.

No crec que el pànic sigui un signe de la fi de la correcció. La fi d'un mercat baixista es produeix quan el mercat capitula. Són moments en els que els inversors estan psicològicament al límit. Ja no aguanten més, ni es preocupen per les posicions que





tenen, els dóna igual si pugen o baixen i tenen clar que quan recuperin el perdut, vendran el que encara conserven.

Actualment els inversors segueixen confiats i complaents en la capacitat dels Bancs Centrals de seguir mantenint les sobrevaloracions. No estan apàtics, segueixen diàriament l'evolució de la borsa i no estan farts de perdre. La majoria segueixen pensant en la borsa com alternativa als minsos rendiments dels actius de menor risc.

És francament difícil identificar la fi d'un mercat baixista però als preus actuals i segons els paràmetres de valoració que utilitzem habitualment no trobem suficients oportunitats d'inversió.

Si els fonamentals no milloren en els pròxims trimestres amb una recuperació dels resultats empresarials, que no esperem en un entorn de baixa inflació, difícilment veurem la fi de la correcció. Mentre no veiem un repunt de la inflació que permeti una recuperació de resultats, o dit d'una altre manera, un mercat baixista dels Tresors Americans, el mercat no haurà acabat de corregir.

Si els resultats no milloren, l'ajust s'ha de produir amb una caiguda de preus per tal de trobar valor i activar un canvi de tendència.

Ara el nostre esforç es centra en comprar barat per poder obtenir bons resultats a mig i llarg termini. La continuïtat de la correcció ens permetrà seguir construint la cartera de borsa amb les nostres companyies somiades i amb un major descompte. Estem desitjosos de comprar més si les valoracions són atractives i no perquè ens empenyin a fer-ho.

