
Multiactivos: Información actualizada sobre el coronavirus

Multiactivos | Marzo de 2020



Craig Nowrie
Gestor de Carteras de Clientes,
Multiactivos

En el arranque del año, considerábamos que el ciclo industrial se estaba recuperando tras haber sufrido una recesión que vino acompañada de otra leve recesión de los beneficios a escala mundial.

La rentabilidad de los mercados de renta variable parecía recibir el impulso de la revalorización del mercado de renta fija, ya que la deuda pública descontaba una política monetaria favorable y los mercados de crédito anticipaban un entorno de crecimiento lento. La situación ha cambiado sustancialmente. Y ha cambiado a una velocidad inesperada.

En el último mes, los mercados desarrollados de renta variable han sufrido pérdidas de hasta el 32%. Nuestra estrategia Dynamic Real Return ha cedido un 8,8% desde principios de año (a 12 de marzo de 2020). La estrategia se vio lastrada por el movimiento bajista más de lo que nos habría gustado, aunque no se aleja demasiado del objetivo de pérdidas del 5% en un año bajista del 20% para la renta variable y de ganancias del 12% en un año alcista del 20% para la renta variable.

Si analizamos estos datos desde una perspectiva a más largo plazo, la estrategia arroja ahora un resultado negativo en el periodo de un año, tras la espiral de ventas finalizada el 12 de marzo de 2020. Dado que la mayor parte de los mercados desarrollados de renta variable acusan retrocesos del 10%-20% durante el mismo periodo, el resultado es bastante aceptable.

Factores que han funcionado durante los tres últimos meses:

- La decisión de incrementar el riesgo de la cartera a través de diferentes formas de exposición al riesgo, en lugar de meramente el riesgo de renta variable (p. ej., deuda local de los mercados emergentes, alto rendimiento a corto plazo).
- La decisión de reducir la exposición a la libra esterlina (GBP) en la cartera justo después de las elecciones.
- La selección de renta variable asiática a escala regional; en concreto, China, Taiwán y Corea despuntaron en un mercado débil.
- La reducción de la posición en duración de los TIPS 2040 hasta alrededor del 0%.

Factores que no han funcionado hasta la fecha:

- El restablecimiento de parte de nuestra exposición a renta variable en la cartera después de la primera caída del 10% en el valor de los índices.
- El refuerzo de las posiciones en títulos de renta variable británica, que registraron una rentabilidad inferior.

La razón de nuestros ajustes hasta la fecha

El mercado de renta variable ha evolucionado a una velocidad impresionante. Con frecuencia, hemos empezado el día con nuevas noticias de la noche anterior (cierres masivos de escuelas, la prohibición de desplazamientos, aislamientos geográficos) para luego asistir a la caída de los índices en un 4%-8%.

La actividad de la cartera se basa en el reconocimiento general de que el COVID-19 representa una grave (pero transitoria) amenaza para la vida humana y la economía mundial. Las perturbaciones económicas provocadas por el virus (y las respuestas de salud pública para combatirlo) serán pasajeras si se gestionan adecuadamente desde una perspectiva de la política pública.

Lo que tenemos previsto hacer

No hemos salido indemnes de la espiral de ventas, pero disponemos de abundante «munición» en la cartera. El riesgo de la cartera no es elevado y, como equipo, seguimos considerando que la mejor estrategia consiste en ampliar el riesgo en toda una gama de activos de riesgo preferidos conforme aumentan los diferenciales. No obstante, en estos momentos, estamos añadiendo riesgo a través de valores de renta variable regionales específicos, aunque de manera moderada.

¿Por qué no hemos comprado títulos de deuda pública para incrementar la duración?

Los títulos de deuda pública de los países centrales con vencimiento a largo plazo han mostrado un satisfactorio comportamiento este año, ya que los mercados han privilegiado los activos «refugio», al descontar que los bancos centrales tenderían hacia los límites inferiores de sus políticas y se mantendrían en dichos niveles. Los autodeclarados límites inferiores de las políticas de los principales bancos centrales pueden variar, pero suelen oscilar en torno al 0,1% en el Reino Unido y Estados Unidos, el -0,5% en Europa y el -0,25% en Japón. Si los bonos soberanos a 10 años se dirigen rápidamente hacia este límite inferior a partir de ahora (y suponiendo que se mantengan en dicho límite inferior durante los diez próximos años), las rentabilidades prospectivas de los títulos de deuda pública resultan modestas, aunque positivas (con la excepción de la deuda alemana).

Si estuviéramos convencidos de que los bancos centrales se moverán hacia sus límites mínimos y que, a continuación, los mercados de renta fija descontarán el *statu quo* durante diez años, entonces consideraríamos rentable emprender posiciones en la deuda pública a partir de ahora. No obstante, nuestra percepción (y la actividad de la cartera) se basa en el reconocimiento

general de que el COVID-19 representa una grave (pero transitoria) amenaza para la vida humana y la economía mundial. Por lo tanto, hemos procedido a una reducción (en lugar de un aumento) de la duración de la deuda pública en la cartera durante el repunte.

Información importante. Exclusivamente para uso interno por parte de inversores profesionales y/o cualificados (no debe entregarse a clientes particulares ni emplearse con ellos). Todos los datos de este artículo proceden de Bloomberg y Columbia Threadneedle Investments, y son correctos a 12 de marzo de 2020. Las rentabilidades pasadas no son indicativas de los resultados futuros. Su capital está sujeto a riesgos. El valor de las inversiones y de los ingresos no está garantizado y puede tanto aumentar como disminuir; dicho valor puede verse afectado por las fluctuaciones de los tipos de cambio. Esto significa que un inversor podría no recuperar el importe invertido. El presente documento tiene carácter meramente informativo y no debe considerarse como una oferta o una invitación para realizar una oferta de compra o venta de cualquier título u otro instrumento financiero, ni para prestar asesoramiento o servicios de inversión. Cuando se realicen referencias a directrices y características de la cartera, estas obedecen a la discreción del gestor de carteras, y pueden variar con el tiempo o en función de las condiciones del mercado predominantes. Los parámetros de inversión reales serán acordados y expuestos en el folleto o contrato formal de gestión de inversión. Téngase en cuenta que es posible que no se alcancen los objetivos de rentabilidad. El análisis incluido en este documento ha sido elaborado por Columbia Threadneedle Investments para sus propias actividades de gestión de inversiones, puede haber servido de base para la toma de decisiones antes de su publicación y su disponibilidad tiene carácter accesorio. Todas las opiniones formuladas en el presente documento son válidas en la fecha de publicación, pueden sufrir cambios sin previo aviso y no deben ser consideradas como asesoramiento de inversión. La información obtenida de fuentes externas se estima fidedigna, si bien su precisión o integridad no pueden garantizarse. Todas las opiniones vertidas se formulan en la fecha de publicación, aunque pueden sufrir cambios sin previo aviso. La información obtenida de fuentes externas se estima fidedigna, si bien su precisión o integridad no pueden garantizarse. Este documento incluye declaraciones sobre perspectivas futuras, incluidas previsiones de las condiciones financieras y económicas futuras. Ni Columbia Threadneedle Investments ni sus consejeros, directivos o empleados ofrecen garantía alguna de que dichas declaraciones sobre perspectivas futuras vayan a resultar acertadas. La referencia a acciones o bonos específicos no debe interpretarse como recomendación de negociación. Este documento y su contenido tienen un carácter exclusivo y confidencial. La información facilitada en este documento está únicamente destinada al uso de quienes lo reciban. No podrá ser reproducida en forma alguna, ni facilitada a tercero alguno, sin el consentimiento expreso por escrito de Columbia Threadneedle Investments. Este documento es propiedad de Columbia Threadneedle Investments y deberá ser devuelto cuando así se solicite. Este documento no constituye asesoramiento sobre inversiones de tipo jurídico, fiscal o contable. Se recomienda a los inversores que consulten a sus propios asesores profesionales sobre cuestiones relacionadas con las inversiones o de tipo jurídico, fiscal o contable por lo que respecta a la inversión con Columbia Threadneedle Investments. Este material lo distribuye Columbia Threadneedle Investments (ME) Limited, sociedad regulada por la Autoridad de Servicios Financieros de Dubái (DFSA). Para distribuidores: Este documento ha sido concebido para ofrecer a los distribuidores información sobre los productos y servicios del Grupo y no está destinado a su posterior divulgación. Para clientes institucionales: La información contenida en este documento no constituye asesoramiento financiero alguno, y está dirigida exclusivamente a personas con el conocimiento adecuado en materia de inversión, que satisfagan los criterios normativos para ser considerados Clientes Profesionales o Contrapartes de Mercado; ninguna otra persona deberá actuar sobre la base de esta información. Publicado por Threadneedle

Asset Management Limited, sociedad registrada en Inglaterra y Gales con el n.º 573204. Domicilio social: Cannon Place, 78 Cannon Street, Londres EC4N 6AG. Autorizada y regulada en el Reino Unido por la Autoridad de Conducta Financiera (FCA).

Columbia Threadneedle Investments es el nombre comercial en todo el mundo del grupo de sociedades Columbia y Threadneedle.

columbiathreadneedle.com