

13 de marzo de 2020

Valuaciones, Pánico y Oportunidades de Largo Plazo

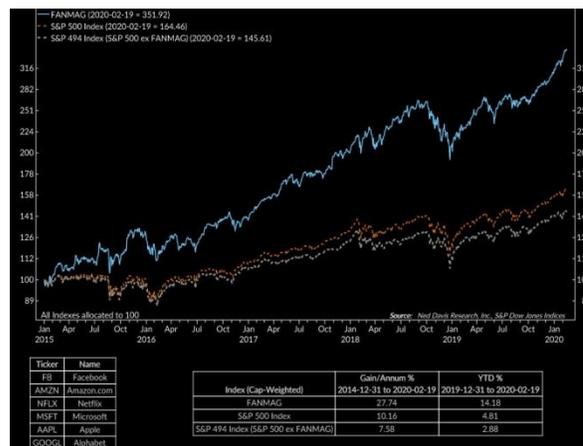
En muchas oportunidades remarcamos los altísimos niveles de valuación del mercado norteamericano producto, en parte, de la abultada liquidez global (ver por ejemplo: [Escenario Global: Momento de ser conservador](#) y [Notas sobre el Mercado Global](#)). El principal mercado del mundo es la referencia absoluta para el resto. Con lo cual, su sobrevaluación, ponía en una situación muy vulnerable al precio del resto de los activos a nivel global.

Las valuaciones necesitaban una excusa para corregir, pero en lugar de una excusa el Corona virus fue una gran causa para la corrección. La propagación es incierta y sus efectos sobre la economía global todavía no pueden determinarse. El S&P ya corrigió aproximadamente un 25% desde los máximos. El pánico se extendió al resto de los activos. Las acciones de todos los mercados se desplomaron, todos los bonos por debajo del escalón grado de inversión cayeron, algunas acciones preferidas retrocedieron a mínimos en mucho tiempo y, como si tuviéramos poco, la geopolítica le dio un fuerte golpe al precio del petróleo y las empresas del sector.

Hasta que los miedos sobre el virus no estén contenidos, los mercados continuarán siendo una montaña rusa. Para inversiones de corto plazo puede utilizar el análisis técnico, pero el resultado de la inversión dependerá en gran parte del azar. El largo plazo es otra cosa. Como suele decir Warren Buffet, quien supo acumular mucha liquidez en los últimos años, la Bolsa es un mecanismo por el cual se transfiere dinero del impaciente al paciente. Luego de muchos años de espera, creo que el mercado les está dando una oportunidad a los inversores pacientes.

Como se puede ver en el gráfico a continuación, aproximadamente un tercio de la suba total del S&P en los últimos años se explicó por la excelente performance de un grupo de empresas (FB, AMZN, NFLX, MSFT, AAPL y GOOGL). Con esto quiero mostrar que las valuaciones son muy

heterogéneas entre mercados, países, sectores, etc. Pero mientras que el principal mercado a nivel global cotizaba en niveles tan altos, el riesgo de corrección alcanzaba al resto de los activos.



Fuente: <https://twitter.com/ChrisKempe>

Al igual que en otros escenarios de pánico, en esta ocasión el desplome en las cotizaciones también fue general. Hace tan sólo un mes atrás era muy complejo encontrar valor de largo plazo en el mercado. La corrección actual trajo oportunidades de largo plazo en diferentes tipos de activos. En el mundo de la renta fija algunos bonos emergentes, bonos corporativos con algo de riesgo crediticio y acciones preferidas volvieron a mostrar interesantes rendimientos. En el mundo de la renta variable, muchas acciones volvieron a mostrar valuaciones atractivas en diferentes economías y sectores. Algunas acciones se volvieron atractivas considerando únicamente el futuro pago de dividendos.

Los mercados no tendrán calma hasta que los efectos del virus se hayan contenido. El mercado ya descuenta un futuro parate en el nivel de actividad, pero todavía no puede medir bien hasta donde se extenderán los efectos de la pandemia. Lo único que sabemos con certeza, es que el precio de los activos se recuperará antes que la actividad económica, así como también se está anticipando a la caída. Como siempre lo más importante y complejo a la vez es el timing de entrada. Solo compre si está dispuesto a subirse a la montaña rusa por varias semanas. De comprar, creo las compras parciales (siempre

paulatinamente) y el prudente manejo de la liquidez es lo más aconsejable en este contexto. En nuestros resúmenes mencionamos la importante de tener liquidez en la cartera. Pero la liquidez sólo es útil si en algún momento se empieza a utilizar.

juan@cucchiara.sba.com.ar