

Estimados clientes,

Termina un año muy emocionante y difícil para los mercados. La bolsa en general ha bajado bastante, los mercados Asiáticos y de Estados Unidos han tenido un comportamiento malo de solemnidad cayendo un 16% y un 20% respectivamente. Moderadamente mal lo han hecho la bolsa europea que ha caído un 12% y la española, que anda perdiendo un 5% este año.

La noticia del 2022 ha sido la subida de los tipos de interés y caída brutal del valor de los productos de deuda, tales como fondos de inversión conservadores, bonos del estado o bonos de compañías privadas, caídas que van de un 10 a un 15%.

Las causas de estas caídas las explicamos en diversas comunicaciones a lo largo de este año, podéis consultarlas [aquí](#).

Lo que apetece en estas fechas a los inversores es sacar la bola de cristal y anticipar cómo van a comportarse los mercados el año próximo. Por desgracia, mi bola está estropeada y fuera de garantía, tampoco encontré en el desván mi baraja de cartas de tarotista ni mi *Manual de futurología para agentes financieros...*



Como no puedo ofreceros mis pronósticos a cambio os mostraré los vaticinios que hicieron los bancos de inversión más famosos de Wall Street el año pasado. Ellos sí pudieron utilizar sus métodos de anticipación del futuro: algoritmos, modelos matemáticos, tablas de excel, previsiones del Banco Mundial etc.

Datos extraídos de este [artículo](#) del WSJ.

Recordemos que la bolsa americana empezaba el año en 4800 puntos.

- Goldman Sachs dijo que en 2022 la bolsa USA estaría en 5050 puntos.
- JP Morgan predijo que la bolsa alcanzaría 5100 puntos.
- Citigroup dejó su predicción en 4900 puntos.
- Bank of America fué el único de los grandes que predijo que la bolsa bajaría hasta 4600 puntos.

Hoy es 29 de diciembre y la bolsa USA cae un 21% hasta 3783 puntos, habiendo tocado los 3583 en octubre, su momento más bajo del año.

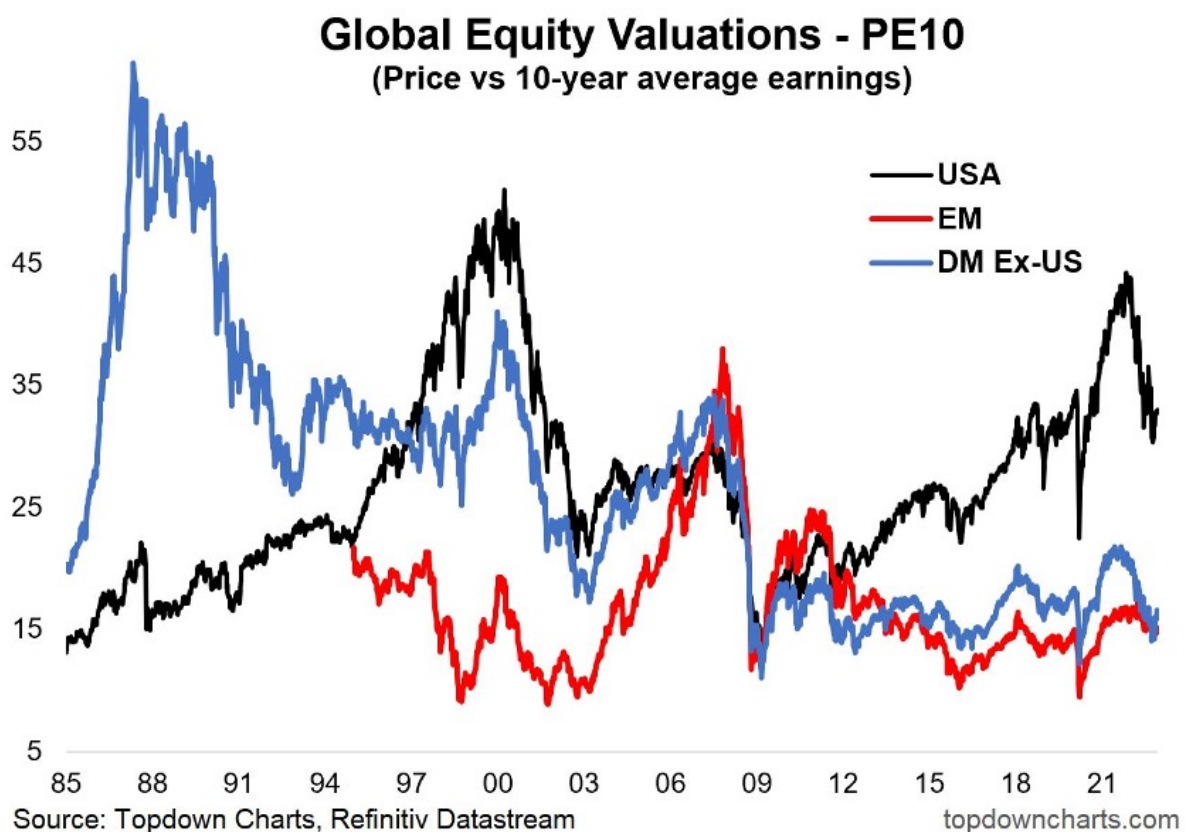
Lo más divertido del asunto es que estos especialistas acertaron los beneficios conjuntos de las empresas de la bolsa americana, esto quiere decir que las empresas americanas ganaron lo que ellos predijeron. Lo que no sabían es que los inversores no pagarían tanto por dichos beneficios. No supieron o no pudieron anticipar que los inversores perderían apetito por las empresas USA.

La bolsa USA aún está cara.

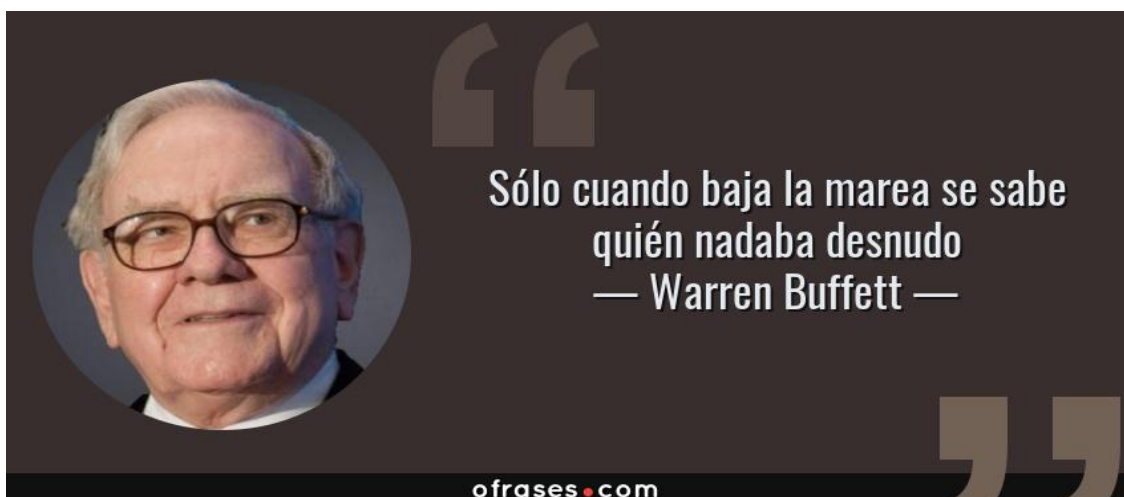
El gráfico de abajo muestra de forma simple el nivel de precio comparado a los beneficios no cíclicos de las empresas, es tan sólo una forma sencilla e imperfecta de ver si el mercado está caro o barato.

Vemos cómo los diez últimos años y especialmente los últimos 4 o 5 la bolsa USA (línea negra) ha estado más cara que la europea (azul) o la emergente (roja). Ese ha sido el motivo por el cual nuestras carteras han tenido muy poca bolsa USA todos estos años. Claramente nuestro año ha sido muy bueno comparado a la generalidad de inversores.

Es muy probable que los inversores ahora sí vean que las empresas americanas están caras y en los próximos años compren las empresas de las líneas azules y rojas y provoquen la subida de nuestros fondos.



Sin duda fué un error tener poca bolsa USA desde hace tantos años ya que ganamos menos dinero del que debíamos, pero lo que nosotros no sabíamos ni otros muchos inversores tampoco es cuando les cambiaría el humor a los inversores en bolsa USA.



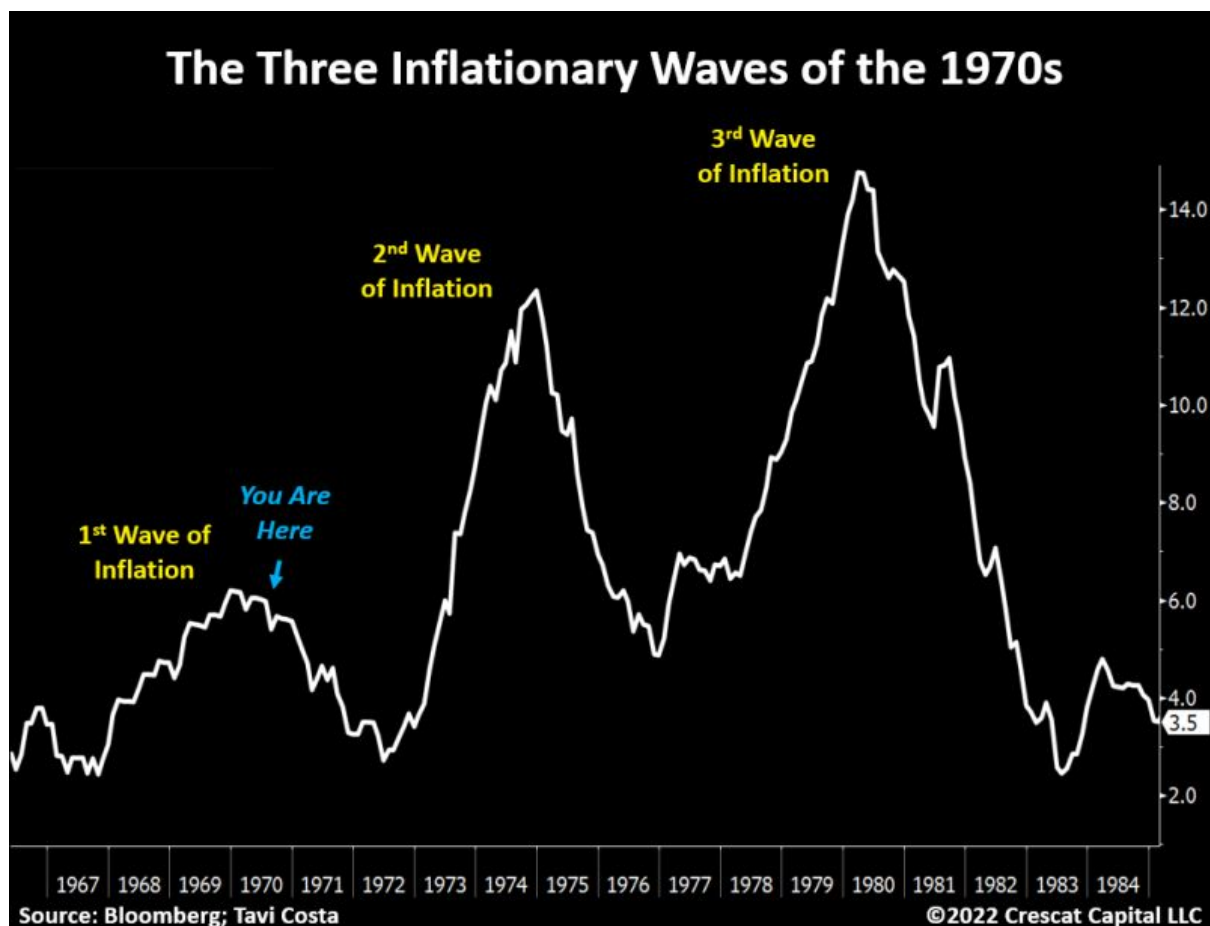
Nuestro compromiso era y sigue siendo comprar barato y esperar. Esta es la forma de evitar pérdidas permanentes o casi permanentes de capital y vivir con tranquilidad los embates del mercado.

¿Sacamos la bola de cristal para predecir el nivel de los tipos de interés?

El consenso de inversores piensa que la inflación ha tocado techo y que a partir del segundo trimestre de 2023 los Bancos Centrales podrán dejar de subir los tipos de interés e incluso bajarlos.

Si eso fuera verdad comprar deuda en estos momentos sería un negocio muy bueno ya que en el futuro mientras los tipos se relajaran nuestras inversiones se revalorizarían. Los que seguís los medios de comunicación económicos habréis leído el típico titular “ ***Es el momento de la Renta Fija*** ”... ya pero...¿estamos seguros que la inflación se parará y que los bancos centrales se relajarán?

Veamos un gráfico que cubre las décadas 60, 70 y 80 en las cuales hubo inflación en el mundo.



Es sorprendente ver lo mucho que duró la inflación, fueron prácticamente 20 años, 20 años de subidas salpicadas de bajadas que fueron demoledores para los ahorradores en bonos ya que el valor del dinero disminuyó muchísimo.

Imaginad que difíciles de prever debieron ser estas olas de inflación y por consiguiente los niveles de tipos de interés en diversos países. Un buen inversor también debería tener en cuenta las valoraciones de las divisas, complicando más el cálculo si cabe.

Hoy podemos preguntarnos ¿Estamos en la misma situación? ¿Se parecerá el futuro al pasado? ¿Habrá más olas de inflación en el futuro? ¿Serán crecientes o decrecientes? o tal vez ¿la segunda será la mayor?...pues no tenemos respuesta francamente.

Para mí se trata de un enigma envuelto en un misterio.

Estrategia de futuro.

Como vemos, el entorno para la renta fija se presenta con pocas certezas y muchos peligros, es por ello que nos centraremos en las acciones. Tan sólo compraremos Renta Fija cuando esté muy barata y veamos que nos compensan bien el riesgo.

Entended que si la inflación se disparara un 15 o 20% los fondos de deuda tendrían pérdidas espectaculares y en plazos largos serían prácticamente irrecuperables. No queremos sufrir por la posibilidad de un evento monetario que pudiera provocarnos pérdidas teniendo a mano la inversión mucho más sencilla de la renta variable.

Seguiremos centrados en los fondos de acciones que presentan mayores oportunidades y que a medio plazo seguro que capearán la inflación reflejando el comportamiento de las empresas.

Miremos este cuadro que nos muestra los retornos de la bolsa en el último siglo, año a año. ¿Para qué ir adivinando si estando quietos podemos ganar dinero?

US stock market yearly returns

1928-2022

Year	Return
1928	43.8%
1929	-8.3%
1930	-25.1%
1931	-43.8%
1932	-8.6%
1933	50.0%
1934	-1.2%
1935	46.7%
1936	31.9%
1937	-35.3%
1938	29.3%
1939	-1.1%
1940	-10.7%
1941	-12.8%
1942	19.2%
1943	25.1%
1944	19.0%
1945	35.8%
1946	-8.4%
1947	5.2%
1948	5.7%
1949	18.3%
1950	30.8%
1951	23.7%

Year	Return
1952	18.2%
1953	-1.2%
1954	52.6%
1955	32.6%
1956	7.4%
1957	-10.5%
1958	43.7%
1959	12.1%
1960	0.3%
1961	26.6%
1962	-8.8%
1963	22.6%
1964	16.4%
1965	12.4%
1966	-10.0%
1967	23.1%
1968	10.8%
1969	-8.2%
1970	3.6%
1971	14.2%
1972	18.8%
1973	-14.3%
1974	-25.9%
1975	37.0%

Year	Return
1976	23.8%
1977	-7.0%
1978	6.5%
1979	18.5%
1980	31.7%
1981	-4.7%
1982	20.4%
1983	22.3%
1984	6.2%
1985	31.2%
1986	18.5%
1987	5.8%
1988	16.5%
1989	31.5%
1990	-3.1%
1991	30.2%
1992	7.5%
1993	10.0%
1994	1.3%
1995	37.2%
1996	22.7%
1997	33.1%
1998	28.3%
1999	20.9%

Year	Return
2000	-9.0%
2001	-11.9%
2002	-22.0%
2003	28.4%
2004	10.7%
2005	4.8%
2006	15.6%
2007	5.5%
2008	-36.6%
2009	25.9%
2010	14.8%
2011	2.1%
2012	15.9%
2013	32.2%
2014	13.5%
2015	1.4%
2016	11.8%
2017	21.6%
2018	-4.3%
2019	31.2%
2020	18.0%
2021	28.5%
2022	-19.2%

Os deseo un feliz año.

www.lluissegui.com