

Barcelona, 9 de marzo de 2020

Estimado partícipe:

Sentémonos y respiremos.

Hoy hemos asistido a un crack en las bolsas, y visto en su conjunto llevamos tres semanas de intensas bajadas que se asemejan a cualquiera de los malos momentos vividos en las últimas décadas. Dos *cisnes negros*\* han sucedido a la vez, mientras estábamos calibrando el alcance del coronavirus, un movimiento de Arabia Saudí ha sorprendido al mercado. Moscú rechazó la semana pasada la propuesta de la OPEP de recortar 1,5 millones de barriles diarios para compensar el desplome de la demanda de crudo provocada por la crisis del coronavirus, y como consecuencia, ayer Arabia Saudí decidió incrementar la producción provocando una caída del precio del barril de petróleo de un 30% en su apertura, movimiento que no se veía desde 1991 en la primera guerra del Golfo, y que ha arrastrado a todos los mercados de valores.

El mercado ha entrado en una espiral en la que los movimientos bruscos se producen a diario, pero es cierto que el sentimiento, de extremo pesimismo, así como la sobreventa, de las más fuertes de los últimos lustros, indican que en algún momento cercano estos movimientos revertirán y empezarán a producirse al alza. Pero el daño producido a las bolsas es alto y nos encontramos ante una bolsa que ha sufrido y tiene que reestructurarse y tomará tiempo.

Ante esta situación nos formulamos las siguientes preguntas:

- *¿Recuperarán los mercados los niveles anteriores?*

No sería ni la primera vez ni la última que ha sucedido, ya se recuperaron niveles importantes tras el Brexit o tras las bajadas de 2018, pero la magnitud de los descensos requiere tiempo y no parece que sea en el corto plazo ese escenario.

- *¿Estamos ante una crisis como la del 2008?*

Se trata de una crisis muy diferente. En 2008 se trató de una crisis financiera en la que quebraron bancos, hecho difícil de solucionar al ser correa de transmisión de la economía. No estamos ante una crisis de solvencia. Aquí tenemos por un lado una crisis sanitaria muy importante pero que remite en China, origen del foco, acompañada de un shock en el mercado del petróleo como sucedió en el invierno de 2015 a 2016.

- *¿Hemos visto los mínimos?*

Es posible que no los hayamos visto dada la volatilidad existente pero la magnitud del rebote en estos niveles puede ser proporcional al descenso vivido.

- *¿Qué papel juegan los bancos centrales?*

Los bancos centrales siempre han tenido un rol determinante para el devenir de los mercados financieros y más aun en momentos de caídas abruptas. No es descartable una inyección muy fuerte de liquidez coordinada con bajadas de tipos e incluso compras directas en bolsa. Este

jueves tenemos reunión del Banco Central Europeo en el que se esperan medidas importantes, será clave.

- *¿Hemos de mantener las posiciones en fondos de inversión?*

En caso de estricta necesidad no hay que plantearse el “timing”. En cualquier otro caso podemos cometer el error de vender en mínimos tras una gran bajada, los medios de comunicación darán rendida cuenta de lo sucedido y el miedo no suele ser un buen compañero en estos casos.

Estamos a vuestra disposición para cualquier duda o comentario y estamos atentos a las evoluciones de los mercados para informarles.

Atentamente,

Ricard Torrella Fajas

*\*La teoría del cisne negro pertenece a Nassim Taleb y se trata una metáfora que, en el ámbito económico, describe aquellos sucesos que ocurren por sorpresa, que ningún analista había previsto ni tenido en cuenta porque, a priori, eran improbables y que, para bien o, generalmente, para mal, terminan teniendo un gran impacto y repercusiones trascendentales.*