

# Actitud correcta

Finaliza el año 2018 que ha sido extremadamente complicado. Los retrocesos sufridos este año han sido exagerados –meses de octubre y muy especialmente el recién cerrado mes de diciembre- y responden a un flujo de noticias que no ha acompañado y sobre las que hemos venido hablando a lo largo del ejercicio. Como ejemplos de ello: la tensión proteccionista entre China y Estados Unidos (EE. UU.); el Brexit; o la incertidumbre política en Europa (gobierno ‘populista’ italiano, pérdida de popularidad de Macron en Francia o anuncio de retirada política de Merkel en Alemania).

A todo ello, se une el temor a que efectivamente el crecimiento global esté perdiendo fuerza e incluso que entremos en recesión más pronto de tarde, a pesar de que los datos apuntan en la dirección contraria si tenemos en cuenta que la economía a nivel global mantiene un ritmo de crecimiento fuerte (+3,5%) y los principales indicadores macro, aunque son más débiles en Europa, no están adelantando una recesión. Todo en un contexto de elevada liquidez y de políticas monetarias todavía acomodaticias, que deberían continuar favoreciendo el crecimiento económico.

Respecto al comportamiento de los fondos de inversión, el 2018 pasará a la historia como uno de los peores que se recuerdan, y en el que ha sido imposible generar rentabilidades positivas. No hay clase de activo que se salve. Todo está en números rojos, incluido la renta variable americana, hasta ahora la única que se libraba.

Por primera vez desde 1990 la liquidez ha sido la mejor clase de activo a nivel global. Más aún, el 2018 es de los peores años para el mercado de bonos en los últimos 30 (hay que remontarse a 1994 y 1999) y una cartera conservadora (compuesta por el 25% de renta variable y el 75% de renta fija) ha generado este año rentabilidad negativa, lo que solo ha ocurrido en 1987, 1994 y 2008, según un estudio realizado por una prestigiosa gestora suiza de fondos.

2018 ha puesto incluso de manifiesto que el valor de la diversificación en una cartera de activos financieros tradicionales ha sido casi nulo. Incluso los fondos de estrategias alternativas con los que el inversor busca obtener descorrelación frente a las betas de mercado han registrado un año decepcionante. A modo de -demoledor- resumen: es la primera vez en la historia en la que casi todas las clases de activos (incluida la liquidez) han tenido retornos negativos.

Los mercados son un mecanismo de descuento de expectativas. Es normal que ahora mismo existan muchos nervios. El futuro es incierto por definición, pero, en ocasiones y paradójicamente, cuanto mayor sean los nervios, mayores oportunidades se presentan para construir carteras rentables. Y éstas oportunidades están, porque existen activos que cotizan a precios muy inferiores al que refleja su valor.

El entorno que nos espera este año, a priori, no invita al optimismo. Si bien es necesario volver a analizar la situación en perspectiva y actuar con la prudencia que da el análisis desapasionado de la situación.

Francisco J. Concepción · EAFI  
Asesoramiento Financiero y Servicios de Inversión  
nº 65 registro CNMV · [www.franciscoconcepcion.com](http://www.franciscoconcepcion.com)