

Tiempo al tiempo



Pere Escribà. *Gestor de Patrimonios*

Si piensan en el 2018, probablemente lo primero que les vendrá en la memoria sean las caídas experimentadas a nivel global. Caídas que poco a poco fueron mermando el sentimiento inversor a raíz de un conjunto de situaciones adversas para la economía mundial.

Estos hechos hicieron que las manos cortas aprovecharan la tensión del momento como consecuencia de episodios de carácter geopolítico entre las que se encuentran las extensas negociaciones del Brexit, Italia o la guerra comercial, entre otros.

Con este mix parece que, a día de hoy, **parte del consenso de mercado se ha posicionado en el lado de la balanza que augura una próxima recesión.**

Ante esto, lo que nos planteamos es si compramos esta idea, con la premisa de un inminente cambio de ciclo, o por lo contrario reforzamos nuestra tesis de que **a día de hoy los mercados continúan presentando potencial suficiente.**

Para ello nos acogemos a la siguiente frase atribuida a Mark Twain que dice: **“History doesn’t repeat itself, but it does rythme”**. Lo que traduciría como **“La historia no se repite, pero rima”**.

Esta maravilla podría aplicarse en ínfimos campos. En este caso, la utilizaremos para analizar qué parte de la historia reciente “rime” con la penalización experimentada en los mercados durante el pasado ejercicio, y si, por tanto, encontramos argumentos racionales para

seguir con nuestro posicionamiento o por lo contrario, deberíamos unirnos al todopoderoso consenso.

Personalmente, el 2018 me ha recordado a grosso modo al periodo entre los años 2015-2016, pero no tanto por el comportamiento relativo a cierre de año de los índices, sino más bien por cómo los drivers que imperaban en aquel entonces impactaron en los mercados en el corto plazo por aquello que conocemos como efecto contagio

Para ponerles en contexto, en 2015 los parqués abrieron teñidos de verde con la confianza de que se podía conseguir un buen performance y, sin embargo, poco a poco el tono fue cambiando de color ante una serie de acontecimientos que provocaron gran tensión entre los inversores y que entre otras cosas, vaticinaban un posible final de ciclo.

¿Recuerdan los episodios de desaceleración de la economía China o la caída del precio del crudo y el efecto que tuvieron en los mercados?

A toro pasado todo el mundo es capaz de explicar y hacer ver que aquello que en su día causó ciertos momentos de pánico no fue más que un acto de sobrereacción como consecuencia de una lectura errónea de la realidad

En ese momento una actitud contraria al consenso podía ser considerada como demasiado optimista, irracional o equívoca.

Como ustedes ya saben, posteriormente se demostró lo contrario. O lo que es lo mismo, que ninguno de aquellos capítulos estaban fundamentados como para quedarse y, con ello, el verde volvió a florecer.

¿Qué similitudes vemos ahora que ocurrieran en aquel entonces?

En primer lugar, tomando los datos de PMI como referencia, indicador que proporciona información sobre las condiciones económicas en el sector manufacturero y de servicios de una economía, en ambos casos se experimenta **menor ritmo de crecimiento de la actividad mundial.**

Por otro lado, **el Fondo Monetario Internacional corrige ligeramente las estimaciones de crecimiento mundial fruto de las incertidumbres del momento.**

Adicionalmente, **también sufren revisiones las estimaciones de beneficios empresariales.** En ambos casos, penalizados a raíz de episodios comentados en párrafos anteriores.

Y con toda esta batería de detonantes y actuando al son de los acontecimientos, las bolsas europeas experimentan importantes caídas prolongando así el gran lateral en el que se encuentran índices como el Ibex o el Eurostoxx 50.

A día de hoy, los indicadores avanzados muestran que las principales economías siguen estando por encima de los niveles que marcan crecimiento, en el caso del PMI esta franja se encuentra por encima de 50.

El mundo sigue creciendo a ritmos iguales o superiores al 3,5%, tasa que se estima que continúe en los próximos dos años

Llegados a este punto, lo importante es entender que, en gran parte, **el mercado ya ha descontado en precio este escenario de ralentización**. Les recuerdo que **en economía no es lo mismo ralentización que recesión**.

Tomando el precedente de periodos anteriores de la historia, **cuando el mundo crece (aunque lo haga a un ritmo menor), las empresas lo siguen haciendo bien y las bolsas mundiales lo capitalizan poco tiempo después como si ya no se acordaran de todo lo anterior**.

En los mercados, cualquier driver que provoque inseguridad y en consecuencia mine el sentimiento inversos, empresarial y del conjunto de agentes económicos, siempre se traduce en recortes y en caídas que rápidamente ponen en precio aquello que puede ocurrir en meses venideros. Descontando en la mayoría de los casos “el peor de los escenarios”.

Generalmente, caídas verticales vienen precedidas de subidas que son aprovechadas por aquellos que no se dejan influir por titulares y que sin dejarse dominar por los demás, han actuado según su filosofía de inversión

Es en estas caídas donde tenemos que recurrir a nuestro blog de notas para no hacernos presos de nuestras emociones y recordad que la historia no se repite, pero rima.

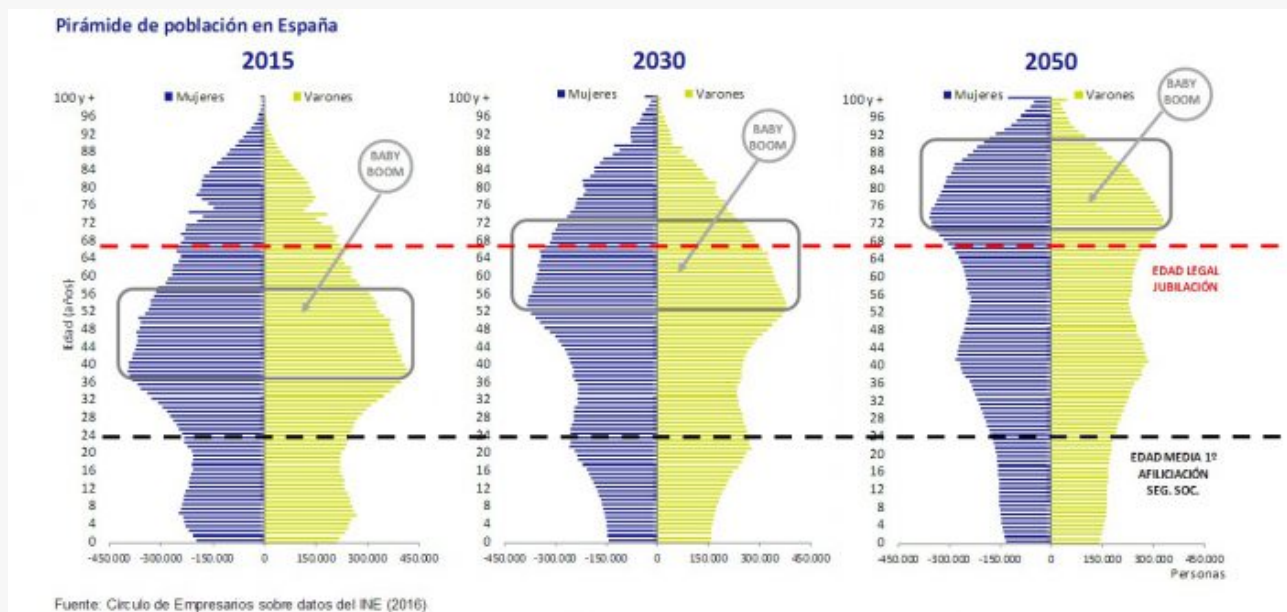
Si aún no lo ven claro, tiempo al tiempo.

Lo último en nutrición

La pirámide de población española se pone en forma. ¿Preocupa?

Xavier Bergé. *Responsable de la Correduría y Desarrollo del Negocio de Pensiones*

Desde hace ya unas décadas, la pirámide de población española parece que se ha apuntado a la vida saludable, dieta mediterránea y práctica regular de deporte. Un ejercicio que muchos de nosotros intentamos seguir para estar en forma y tener mejor aspecto, pero que pocos conseguimos. Vean su aspecto y las previsiones que le auguran:



Sólo hace falta observar la silueta que se le está quedando año tras año. Muchos de nosotros estaríamos encantados de conocer esa dieta milagrosa e incluso nos apuntaríamos al gimnasio al que frecuenta.

Pero la realidad es muy distinta a lo que a simple vista podamos observar y, en este caso, como ocurre con la gran mayoría de las personas, lo importante está en el interior.

Dejando de lado el símil, vemos que **una pirámide tan esbelta sólo se consigue con menos nacimientos y con una población cada vez más envejecida**. Estos ingredientes son muy perjudiciales para la sostenibilidad de nuestro Sistema de Pensiones de la Seguridad Social.

Por tanto, no es oro todo lo que reluce y, aunque nos parezca una bonita silueta, la verdad es que **esta estructura demográfica es la peor para mantener las pensiones públicas**.

La pirámide de población española es un mal paciente, con un diagnóstico claro y que espera el milagro de una vacuna milagrosa que permita recuperar una estructura en la que la base inferior sea bastante más ancha que la superior, es decir, en la que haya **más personas en edad de trabajar y cotizando que en edad de jubilación**.

Haciendo caso a los médicos, les puedo anunciar algunos de sus diagnósticos:

- OCDE: **La OCDE critica que las pensiones españolas son mucho más altas que la media. Los españoles cobran de pensión el**

equivalente al 82% de su último salario, frente al 63% en la OCDE. Pronostican, que esa Tasa de sustitución tan solo llegará al 46%.

• Según la ONU, **en 2050 España será el segundo país más viejo,** habrá 76 mayores de 65 años por cada 100 personas de 20 años.

Ante tales diagnósticos, unos y otros gobiernos se plantean diferentes experimentos para paliar el problema que se avecina. Algunos retrasan –aún más– la edad de jubilación. Otros se preguntan cómo incorporar la variable “esperanza de vida” para calcular la pensión. Y mientras, sobre la mesa, algunos colectivos piden tener en cuenta toda la vida laboral del trabajador para calcular su pensión.

Todos los experimentos para hacer que el sistema sea sostenible otra vez pasan por reducir las pensiones de los futuros jubilados, y por ello se habla de una “**generación de viejos pobres**”. Este es un problema estructural que nadie es capaz de empezar a solucionar, y que cuando se convierta en epidemia ya será demasiado tarde.

Si no nos preocupamos nosotros por nuestro futuro, nadie lo hará

Dicho esto, quizá sea el momento de no seguir utilizando las pensiones para el debate político, que se informe a la población sobre la estimación de cual será su pensión y que se apliquen políticas fiscales para fomentar un ahorro privado tan necesario para nuestro futuro. Lo que se suele llamar coger el “toro por los cuernos”.

Un ahorro privado no es hablar sólo de planes de pensiones, sino que existen muchos productos financieros que bien gestionados son la solución para nuestro ahorro futuro y para poder disfrutar de una jubilación que al paso que vamos no sé cuándo llegará.

El mensaje final es que **empiecen a ahorrar cuanto antes**, dejen trabajar con calma al interés compuesto, busquen una mano amiga que les gestione bien sus ahorros y no se dejen convencer con campañas comerciales con bonificaciones milagrosas que, en muchos casos, les hacen convertirse en clientes-rehenes de algunas entidades.

Dicho de otro modo, **no se juegue su jubilación a una sola carta.**

Repaso de algunos consejos

fundamentales en momentos complicados



José Antonio Cortés. *Director General de GVC Gaesco Pensiones*

Da la sensación que los mercados financieros se han alzado con el poder, que tienen la capacidad de forzar a la economía real a sucumbir a sus paranoias, la famosa **teoría de las expectativas** que se estudia en teoría económica, que dice algo así como:

Si las expectativas sobre un determinado escenario económico están lo suficientemente consolidadas, éste se producirá

En economía se suele utilizar esta teoría para estudiar la **inflación**.

¿Estamos en esa fase? **Se está consolidando en los mercados la creencia que la economía tendrá una brusca desaceleración**, sino recesión, en los próximos meses. Este escenario es posible, pues todo es posible en este mundo; ahora bien, los datos macros y la dinámica de los proceso de

acumulación, inversión y desacumulación de los ciclos económicos no lo corroboran.

Entonces, **¿porque ese grado de divergencia tan elevado entre lo que se induce de un análisis objetivo de los datos y las expectativas que están cotizando en los mercado?** ¿Quién tiene o tendrá, razón? ¿O es que quizá no lo hemos entendido bien?.

Los mercados no valoran los datos actuales ni las previsiones oficiales, crean sus propios escenarios en función de las incertidumbres soportadas y las vulnerabilidades percibidas

Evidentemente, **los mercados son soberanos, aunque la soberanía suprema la ostenta la realidad** y los mercados, tarde o temprano, acaban sometiéndose, ya sean máquinas o humanos. Lo veremos en los próximos meses, pues nadie lo sabe.

Pero la cuestión más importante para mí no es esa, no estoy lo suficientemente capacitado para contestarla. Para mí, lo importante es **saber cómo debo actuar, qué les debo decir a mis clientes, qué estrategia debo implementar**. En definitiva, cómo proteger el patrimonio bajo gestión para minimizar el daño, para evitar llegar al punto de no retorno psicológico donde los clientes se cierran en banda y arrojan la toalla, provocando el mayor de los desastres.

Para tratar de lograrlo, quisiera recordar algunas **prácticas recomendables**:

- Por norma general, **no se debe ser agresivo en las bajadas**; no sabemos cuándo terminarán y no sabemos cómo puede reaccionar el cliente. En ocasiones, ni él mismo lo sabe. Esto no significa que no debemos ser valientes, debemos serlo pero con cabeza y **con consciencia del posible camino a recorrer y los recursos disponibles**.
- Debemos diseñar una estructura patrimonial, un portfolio, lo suficientemente sólido para evitar llegar al punto de no retorno. Una de los principios de la teoría de los juegos consiste en **tratar de minimizar los daños en escenarios adversos con el objetivo de estar en condiciones de aprovechar al máximo los favorables**.
- **Hacer inventario de los recursos disponibles, planificar su disposición**. ¿Esto significa incrementar las posiciones en las bajadas? Sí, pero con prudencia, planificándolo, explicárselo al cliente, consensuándolo con él de acuerdo con su capacidad financiera, su perfil psicológico y su conocimiento de los mercados. **Es hora de revisar el ahorro sistemático de los clientes y sí no lo tiene, deberíamos proponérselo por ser una buena práctica**.
- **No obsesionarnos con los gráficos**, las líneas de soporte y resistencia. Las máquinas están programadas para sacar el máximo

provecho de ellos cuando la ocasión vale la pena.

- No pretender ser un gurú de la economía. **Nuestro trabajo tiene más de entrenador personal y de psicólogo que de economista.**
- No ser despectivo con la competencia cuando el potencial cliente venga desesperado. No cuestionar la gestión de la competencia, no es de buen profesional y nosotros lo somos. **Será suficiente con que el cliente perciba nuestra profesionalidad, confianza y saber hacer.**

Valoración de cinco de las principales incertidumbres que están condicionando los mercados



José Antonio Cortés. *Director General de GVC Gaesco Pensiones*

Varias son las cuestiones que están perturbando los mercados durante los últimos meses.

Voy a identificar cinco de ellas, sin pretensión de ser exhaustivo y siendo consciente de la complejidad poliédrica y relacional de éstas. Las simplificaré en un formato de esquema para, a continuación, proceder a **evaluar el nivel de incertidumbre que genera en los mercados** el escenario de desenlace, la evolución más probable y, en función de todo lo anterior, **asignarle un nivel de riesgo**.

Las negociaciones comerciales

- **USA vs China** >> aranceles >> proteccionismo. Paliar los efectos de la globalización
- ¿Qué está en juego?: **Liderazgo tecnológico, protección de la propiedad industrial**, transferencias de tecnología, liderazgo en la tecnología de la información. 1ª potencia mundial
- **Fórmula Trump**: ¿Estrategias de negociación?. Necesidad de llegar a acuerdo
- Repercusiones en el resto del mundo: incertidumbre / No decisiones de inversión

Nivel de incertidumbre para los mercados: **6-7**

Escenario central: **Negociaciones complejas pero con acuerdo que debe alcanzarse necesariamente**

Estimación del nivel de riesgo: **3**

Populismos en Europa. El proyecto europeo

- Consecuencia del **capitalismo globalizado**, de las migraciones, la pérdida de peso relativo de las rentas del trabajo en la riqueza generada, el empobrecimiento de la clase media, de Francia, de Italia y de España. El **Brexit** y sus posibles consecuencias en la **viabilidad de la UE**
- **El fin de la era Merkel**. ¿Continuará el liderazgo alemán?

Nivel de incertidumbre para los mercados: **6**

Escenario central: **Acuerdos bilaterales / ajustes y concesiones en los modelos de distribución de la renta del capitalismo globalizado**

Estimación del nivel de riesgo: **3-4**

Cambios en las Políticas Monetarias

- **La Fed en su proceso de normalización monetaria**: ¿Recorrido

adicional o necesidad de pisar el freno? ¿Se está invirtiendo la curva de tipos en USA?

- **EL BCE**: Fin del programa de compras de Deuda, Balance en máximos (2,8B). ¿Cómo afectará dicho proceso a los mercado de Deuda? ¿Es viable el inicio de la normalización?
- Las **subidas de tipos de interés** en un entorno de máximos niveles de Deuda Pública / PIB, el endeudamiento global limitando el margen de maniobra y la deuda China

Nivel de incertidumbre para los mercados: **4**

Escenario central: **Adaptación y Políticas Monetarias prudentiales de los Bancos Centrales**

Estimación del nivel de riesgo: **2**

Los nuevos modelos disruptivos de negocios globales

- La globalización en los negocios, la IT: **Amazon, Netflix, Airbnb, etc.** Reevaluando los modelos y las valoraciones alcanzadas
- El **retroceso y pérdida de liderazgo de negocios tradicionales**
- El encaje y aprendizaje. El punto de equilibrio dinámico: Negocio on / off line

Nivel de incertidumbre para los mercados: **2**

Escenario central: **Ajustes necesarios, análisis de las oportunidades y riesgos a nivel sectorial y de compañías**

Estimación del nivel de riesgo: **0** (a nivel agregado)

La implantación de nuevas tecnologías en sectores claves: La automoción

- El **ajuste de los modelos de producción, distribución y mantenimiento**
- Las inversiones necesarias, la demanda (latente) potencial, la adaptación a las legislaciones pro-ecológicas, los márgenes y la rentabilidad

Nivel de incertidumbre para los mercados: **2-3**

Escenario central: **Lenta pero progresivamente se irá convirtiendo en un catalizador para dinamizar los sectores involucrados y la economía en general**

Estimación del nivel de riesgo: **0**

Conclusión

Algunas de las cinco cuestiones seleccionadas están provocando importantes niveles de incertidumbre que se trasladan a los mercados financieros con incrementos de volatilidad y ajustes a la baja en las valoraciones.

Dichas incertidumbres vienen provocadas en muchas ocasiones por los métodos, las formas y las demagogias utilizadas por los emisores y los medios de comunicación.

Sin embargo, reflexionando y poniendo en perspectiva dichas cuestiones, hay que relativizarlas, forman parte de la evolución dialéctica de la globalización y el progreso tecnológico, y considero que el nivel de riesgo razonable es mucho menor que el que cabría asociar al nivel de incertidumbre que están ocasionando en los mercados.

Entender la volatilidad para conseguir una mayor rentabilidad



Miquel Masoliver. *Analista Cuantitativo de GVC Gaesco Gestión*

En el mundo de la inversión, a menudo se repite el mantra que la rentabilidad se acumula más rápidamente que la volatilidad. Sin embargo, la mera repetición de tal afirmación puede haber acabado obscureciendo sus consecuencias.

Que la rentabilidad se acumule más rápidamente que la volatilidad se explica por el hecho que la rentabilidad es un proceso multiplicativo mientras que la volatilidad es un proceso aditivo.

A modo de ejemplo, considere a un excelente inversor cuya cartera generó en el último ejercicio una rentabilidad anual del 15.0% con una volatilidad anual del 10% (Tabla 1).

Tabla 1: Desglose de las rentabilidades y volatilidades obtenidas por nuestro inversor.

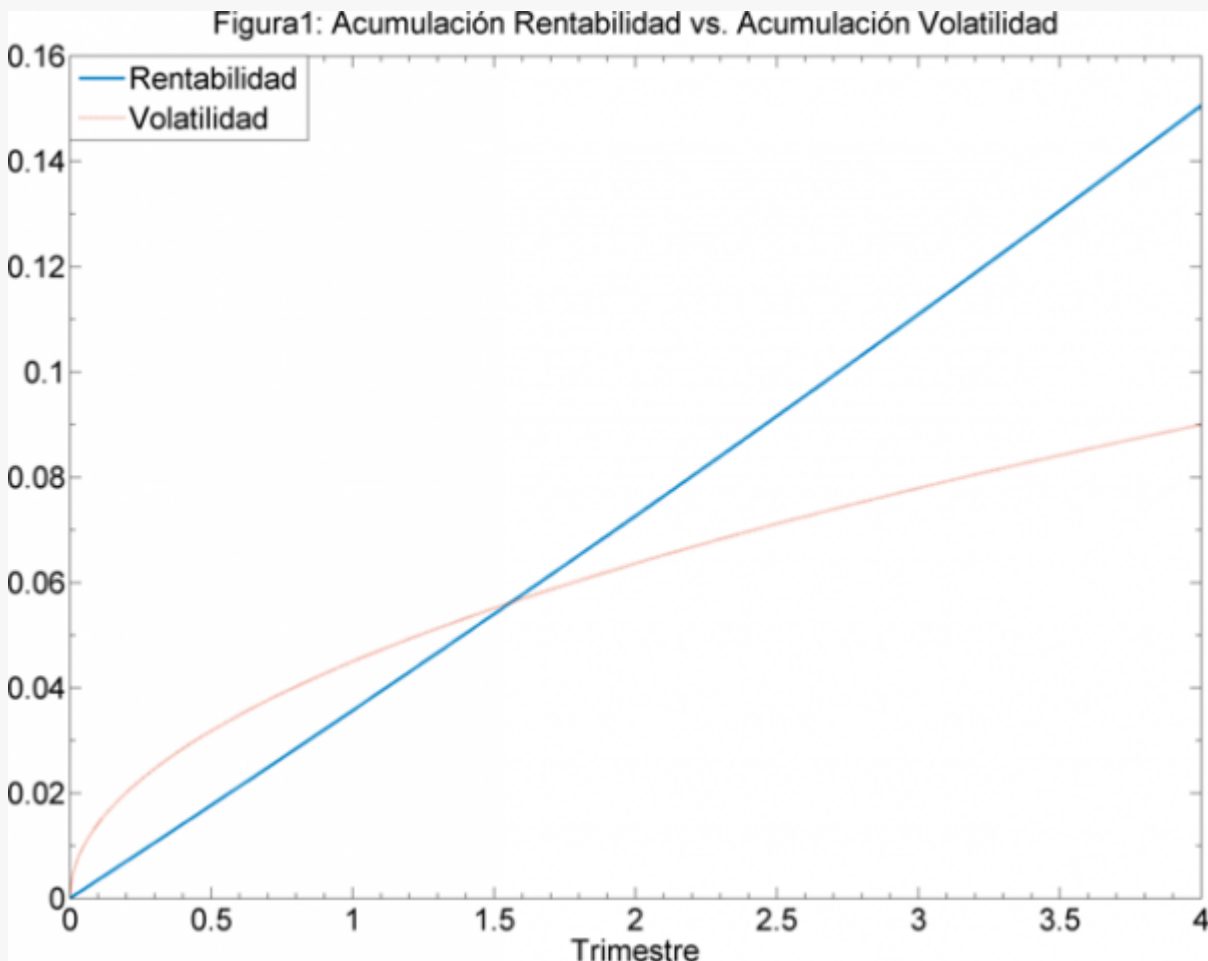
Trimestre	Rentabilidad	Volatilidad
1	4.9%	3.6%
2	6.3%	4.7%
3	-2.3%	7.0%
4	5.6%	4.1%

Acumulada 15.0%

10.0%

Que la rentabilidad sea un proceso multiplicativo significa que **la rentabilidad anual obtenida por nuestro inversor es proporcional al producto de las rentabilidades obtenidas trimestralmente**. Por el contrario, que la volatilidad sea un proceso aditivo significa que **la volatilidad anualizada es proporcional a la raíz de la suma de las volatilidades obtenidas cada trimestre**. Para el caso de nuestro inversor,

- Rentabilidad anual = $(1+0.049) \times (1+0.063) \times (1-0.023) \times (1+0.056) - 1 = 15.0\%$
- Volatilidad anual = $(0.036^2 + 0.047^2 + 0.07^2 + 0.041^2)^{0.5} = 10\%$



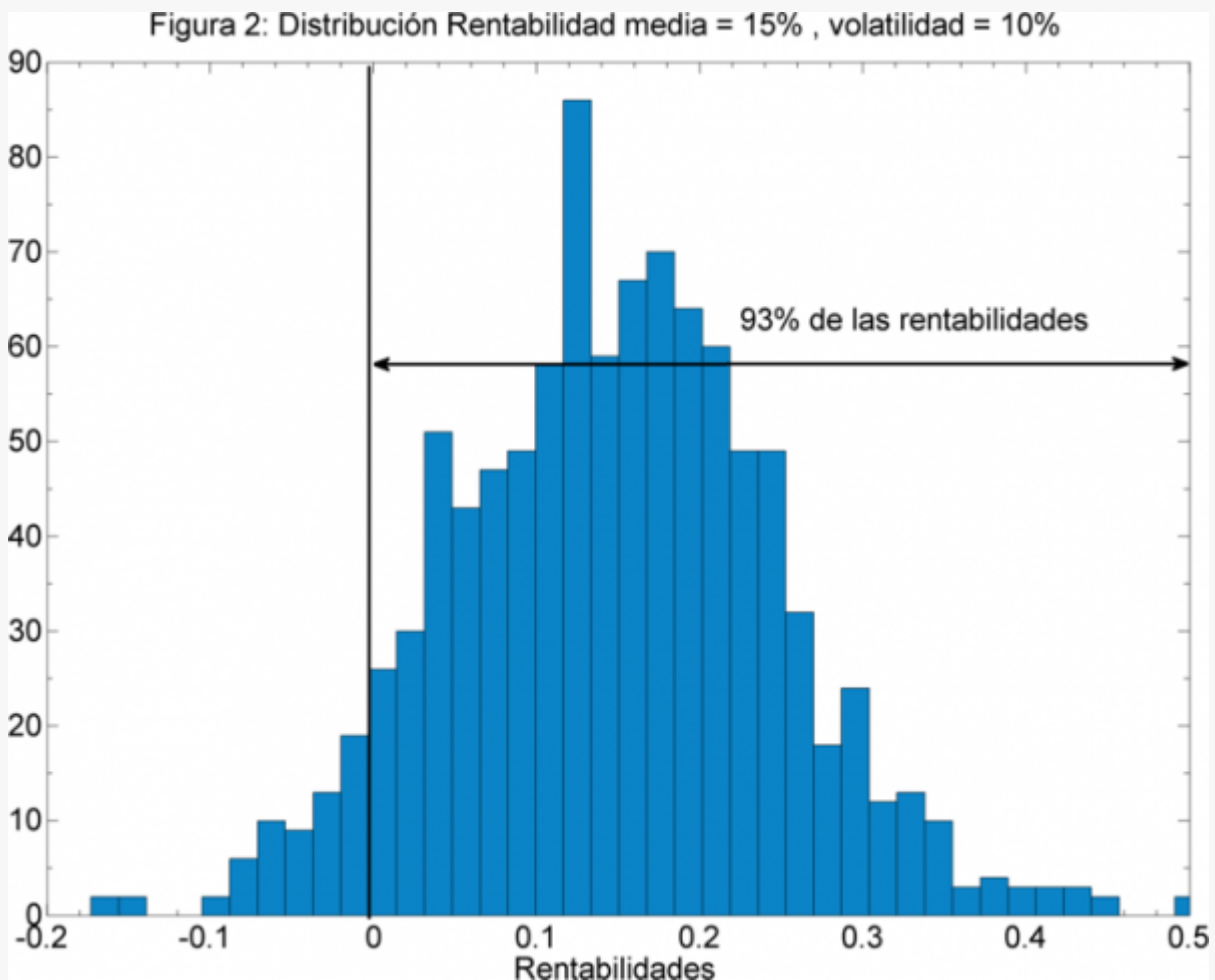
*La RTE (VTE) corresponde a la rentabilidad media (volatilidad media) que una vez acumulada corresponde a la rentabilidad anual (volatilidad anual), i.e.,

- RTE = $(1+\text{rend. Anual})^{(1/(n^\circ \text{ trimestres})-1} = (1+0.015)^{(1/4)}-1 = 3.56\%$
- VTE = $\text{vol. anual} / (n^\circ \text{ trimestres})^{0.5} = 0.01/4^{0.5} = 5\%$

La consecuencia directa de este hecho es que las inversiones en bolsa deben tener un horizonte suficientemente largo

Para entender el por qué, fíjemonos en la Figura 1, donde se ha representado como se acumula la rentabilidad trimestral equivalente (RTE) *, así como la volatilidad trimestral equivalente (VTE). Tal y como se puede observar, **para períodos relativamente cortos de tiempo, volatilidad y rentabilidad tienen aproximadamente la misma magnitud.** Sin embargo, **a partir de los 6 meses, la rentabilidad empieza a imponerse a la volatilidad.**

Este horizonte temporal puede parecer bastante corto en comparación con los horizontes de 3 a 5 años recomendados por los agentes. Debe recordarse aquí que la Figura 1 corresponde a unos datos (rentabilidad anual del 15% con una volatilidad anual del 10%) bastante irrealistas considerados únicamente con fines explicativos.



La segunda consecuencia está relacionada con la psicología del inversor

Imaginemos ahora que después de su excelente ejercicio, el inversor promete que los retornos que su cartera generará en los próximos veinte

años tendrán una rentabilidad anual media del 15% con una volatilidad anualizada del 10%. Esto se traduce en que, si suponemos que distribución de los retornos es una Gaussiana, el 93% de estos retornos anuales será positivo (Figura 2).

Pero no todo el mundo puede aguantar un año sin observar su cartera. Así que, **si nuestro inversor decide observar su performance de forma trimestral, la probabilidad de observar un retorno trimestral positivo disminuye hasta el 77%**. De la misma forma, si decide observarlo mensualmente, la probabilidad de observar un retorno positivo mensual disminuye hasta el 67%. Es decir, al aumentar la frecuencia de observación, estamos cortando el tiempo que la rentabilidad tiene para acumularse y superar a la volatilidad.

La Tabla 2 contiene las probabilidades de que nuestro inversor observe un retorno positivo dependiendo de la frecuencia de observación.

Tabla 2: Probabilidad de observar un retorno positivo

Frecuencia	Probabilidad
Anualmente	93%
Trimestralmente	77%
Mensualmente	67%
Diariamente	54%
Cada hora	51.3%

Que la probabilidad de observar un retorno positivo disminuya al incrementar la frecuencia de observación es una consecuencia del hecho comentado anteriormente: para horizontes suficientemente pequeños, la volatilidad y la rentabilidad tienen la misma magnitud, hasta llegar al punto que si el inversor observa su performance cada hora, ésta no le va a proporcionar ninguna información.

Pero a nivel psicológico esto no va a ser así. Aunque nuestro inversor experimentará una alegría cada vez que observe una *performance* positiva, ésta será menor que el dolor sufrido por el hecho de ver su *performance* en negativo (como se explicó en [este post](#)).

Así, **si nuestro inversor decide consultar su cartera cada hora, al final del día nuestro inversor habrá tenido poco más de cuatro horas de placer que no compensarán las casi cuatro horas de dolor**. En cambio, si nuestro inversor decide consultar su *performance* mensualmente, al cabo de un año habrá experimentado cuatro meses de dolor y ocho meses de placer. Finalmente, **si al cabo de veinte años nuestro inversor hubiese sido capaz de observar su cartera una vez al año, éste habría tenido un año doloroso y diecinueve de placenteros**.

Por lo tanto, la segunda consecuencia es que una frecuencia de observación demasiado alta, aparte de no aportar ninguna información,

puede ser dañina para el bienestar emocional de los inversores.

Analizar la estrategia para posicionarnos adecuadamente



Pere Escribà. *Gestor de Patrimonios de GVC Gaesco Beka*

Como ustedes sabrán, el ajedrez es un juego puramente estratégico que requiere de una gran templanza. **No siempre empezar con buen pie una partida significa terminar ganando.** Hay múltiples variables que pueden ir decantando la balanza si uno de los partícipes se desvía de las pautas que dicta el juego.

Uno de los factores más importantes a tratar es pensar en cómo va a reaccionar su contrincante en función a nuestro próximo movimiento en el tablero. Es por ello que uno puede adoptar una posición más defensiva ante la incertidumbre de un ataque más directo por parte de su oponente. Es aquí donde se podría nombrar la figura del “**enroque**”, que como sabrán y de forma muy simple, consiste en **poner al Rey en zona de confort protegido por una de sus torres.** Y desde esa perspectiva, poder cavilar en cuál será su próximo movimiento.

Al igual que en este juego milenario, en los mercados financieros no existe una única directriz en la que basarnos. Desde el último trimestre del pasado año, se ha venido produciendo un **traspaso de flujos de dinero** entre los activos de **Renta Fija** y **Renta Variable** como consecuencia de la esperada subida de tipos por parte de la Reserva Federal, que ante la robustez de la economía Norte Americana – así lo plasman los indicadores – se vio con la obligación de no prolongar más lo que el mercado venía descontando con meses de antelación.

Sin embargo, el lateral en el que los índices han empezado el año, deja entrever que las dudas aún no se han disipado entre un gran número de inversores, y una vez más, **los focos de atención están recayendo en episodios de incertidumbre política**, dejando en un segundo plano, y como si de un comodín se tratara, lo realmente importante: los **resultados empresariales**.

Como comentaba, varios están siendo los frentes abiertos que frenan la oleada de resultados con el que cerramos el ejercicio anterior y que, en su conjunto, están batiendo con creces las expectativas del consenso. Por si esto no fuera suficiente motivo infundado, vienen acompañados de unos datos macroeconómicos que, una vez más, nos invitan a ver en qué momento del ciclo nos encontramos.

“La actividad económica de la zona euro aumentó en febrero a su mayor ritmo desde 2011”

A raíz de ello, permítanme volver al movimiento del enroque y comentarles que lo positivo de éste es que no sólo es un acto de estrategia defensivo, puesto que **el desplazamiento de la torre nos concede una buena posición para atacar**. Es en este momento en el que aquellos inversores más pacientes tienen que empezar a mover sus fichas sobre el tablero, aprovechando el sentimiento pesimista que parece estar implantado y que año tras año parece volver.

Por lo tanto, después de analizar detenidamente hacia donde se está dirigiendo la partida, deberán tener la clarividencia de no dudar ante aquello que, si más no, parece evidente. Y es que **lo bueno de los datos es que son tanto cuantificables como calificables**, lo que nos permite no desviarnos de nuestra estrategia ante opiniones dispares, que en muchos casos vaticinan siempre lo peor.

Los mercados tienden a fluctuar por aquello que popularmente conocemos como “ruido” y que, en el corto plazo, provoca correcciones en las cotizaciones bursátiles

Como en el ajedrez, éstos requieren de gran templanza.

Hay momentos en los que hay que salir de la zona de confort en la que se puedan encontrar y, sin más dilaciones, avanzar con la certeza de saber cuál será, su próximo movimiento.

