

## **Flash Note: Trump habló. El mercado sigue sin respuesta. Qué esperar... y como actuar**

Lo que hace apenas dos días se vendía como el inicio de una desescalada ordenada ha vuelto a evaporarse con la misma rapidez con la que apareció. El optimismo ha durado lo que dura un titular... y, como ya advertíamos, ha vuelto a pillar a buena parte del mercado a pie cambiado.

El patrón es ya casi mecánico: discurso esperado, ausencia de certezas, promesas de más presión y reacción inmediata de mercado. Un petróleo que se ha instalado en un comportamiento casi binario: movimientos del 7% diarios, alternando signo a cada jornada con disciplina casi académica; y sobre todo, volatilidad al alza y bolsas a la baja.

Lo del +/-7% en el petróleo por día es grave, pero lo es más que vamos acumulando semanas en estos niveles estructuralmente altos. No es tanto la volatilidad intradía lo que me preocupa, como el hecho de que, en promedio, el precio de la energía se mantiene en cotas suficientemente altas como para tensionar márgenes rápidamente y poner en cuestión valoraciones que, recordemos, asumían un entorno mucho más benigno. La violencia del shock (+60% en un mes), no dio tiempo a las empresas para adaptarse. No es el shock, es su duración lo que me preocupa.

### **Previsión**

Me temo que seguiremos en un entorno sin ancla. Un entorno sin continuidad; en donde los rallies serán, por definición, efímeros. Un día se nos sugerirá una resolución del conflicto, al siguiente se intensificará, y al otro reaparecerá la posibilidad de negociación... para volver después a las andadas. Alerta pues con el temido contrapié.

### **¿Qué hacer en este contexto?**

El proceso de decisión se ha degradado. Pareciera que los inversores ya no descuenten escenarios, si no que se limitan a reaccionar a frases que, a su vez, mutan a diario. Tomar hoy decisiones de inversión con vocación de acierto roza lo heroico. Para estar seguro de dar en el blanco es mejor disparar primero y llamar a lo que hayas dado "el blanco", así que, eviten grandes movimientos —que en la era del contrapié pueden ser el mayor de los riesgos—. Tiene más sentido avanzar de forma gradual. Esa es, de hecho, la pauta que parece estar siguiendo el mercado: ajustes progresivos, goteo de reducción de riesgo, etc. Precisamente por eso no hemos visto ese episodio capitulación que algunos esperaban.

Nuestra aproximación a la gestión de carteras será coherente con esto: en ausencia de ancla, implementaremos decisiones de reducción de riesgo de manera ordenada, sin estridencias, evitando tanto la inacción como los giros bruscos que suelen pagarse caros en entornos erráticos.

¿Y el riesgo de perder la camisa? Es una inquietud que me trasladan algunos. Difícil responder a eso. Diría que no estamos ante un mercado complejo (por ahora), sino ante un mercado desorientado, donde, efectivamente, gestionar carteras equivale a navegar sin brújula.

Pero, incluso sin brújula se puede navegar si hay una tripulación con un cierto criterio. En nuestro caso, la gradualidad resta velocidad, sí, pero aporta dirección; reduciendo el riesgo del contrapié.

En entornos como este, no hay mucho más a lo que agarrarse... pero tampoco hace falta mucho más.

Cordiales saludos

Alex Fusté  
Chief Global Economist  
ANDBANK