

CORONAVIRUS : EL MERCADO Y SU RECUPERACION

En este apartado intentaremos explicar porqué consideramos a la reciente caída del mercado una corrección y no una crisis económica y financiera como la del 2008. A continuación las variables más importantes para su recuperación:

Sistema Bancario

Luego de la crisis del 2008 el sistema bancario fue regulado. Antiguamente eran los Bancos quienes mantenían las existencias de los diferentes activos en sus balances y eran los jugadores más importantes del mercado. En 2008, ellos mismos tenían las inversiones en el sector inmobiliario. Hoy en día ese papel lo juegan los Fondos: de cobertura, ETFs, mutuos, pensiones, etc.

El sistema bancario es el núcleo de la economía. Si este llegara a quebrar, quebrarían todas las demás industrias al no tener acceso a liquidez y créditos. Luego de la crisis del 2008, las regulaciones aplicadas hacia el sistema bancario lo sanearon y disminuyeron el riesgo de sus operaciones. Por lo tanto entendemos que, en el mediano plazo, no hay peligro que este sistema quiebre.

En la situación actual la caída del mercado primeramente ocurre por dos motivos: **el temor a la propagación del coronavirus y el temor a los recortes de la actividad económica**. Luego de esta primer caída, se profundizó el declive debido a las obligaciones de venta de los fondos ocasionadas por las cuentas de margen en las que operan los Fondos. Estas liquidaciones suceden como un efecto dominó ocasionando esta caída vertiginosa del mercado.

El mercado de valores siempre intenta predecir lo que va a pasar, por lo tanto, se antepone a los hechos y **sobrerreacciona**. Al hacer predicciones apresuradas, generalmente son erróneas, tanto al inicio de un periodo bajista como alcista, por este motivo comienza la recuperación del mercado antes que los fundamentos.

Por lo tanto, para que la recuperación del mercado comience, tiene que suceder lo siguiente:

- 1 - Terminar las liquidaciones de las cuentas margen
- 2 - **Crear confianza en los inversores** que la actividad económica vuelva a la normalidad en un futuro cercano.

Creemos que esta confianza se recupera por los siguientes tres acontecimientos:

1. Finalización de la liquidación

Creemos que está llegando a su final, ya que el oro se está recuperando. En los mercados bajistas, cuando el mercado comienza a caer, también lo hace el oro, ya sea por necesidad de liquidez para cubrir el margen, stop loss, o ventas generalizadas por otras razones.

A medida que se va creando liquidez, los inversores van hacia el activo más seguro: **el oro**. Por lo tanto, este comienza a aumentar antes que el mercado en general. Actualmente el oro ya ha

comenzado un movimiento al alza, si este se mantiene estable, nos puede indicar que las liquidaciones terminaron.

2. Medidas del gobierno.

El punto de inflexión de la crisis del 2008 fue cuando el gobierno de EEUU emitió el TALF. Eran medidas de inyección de créditos al consumo, autos, estudios, etc. Esta medida dio la confianza al mercado que la actividad económica iba a comenzar a recuperarse.

De igual manera, creemos que las medidas fiscales que el congreso estará sacando en los próximos días dará la confianza a los inversores que los diferentes agentes económicos tendrán, ese “aire” de liquidez necesario para mantener su poder de compra mientras se aplana la curva de los infectados.

3. Curva de infectados

El tercer requisito sería que la curva de infectados **cambie su rumbo a la baja**. Hace unos días ya comenzó en los países europeos: Italia, Francia, Alemania y España. Los países asiáticos ya lo vienen logrando. Faltaría EEUU, en especial la ciudad New York, como catalizador para comenzar a ver la recuperación.

Conclusión

El mercado al caer 30% ya está descontando el retroceso económico ocasionado por las cuarentenas. Para comenzar la recuperación del mercado, los inversores tendrían que aumentar la confianza que la actividad económica volvería a la normalidad en el futuro cercano.

El aumento del oro, más estímulos fiscales e inyección de liquidez, son una gran parte de esta confianza. Nos faltaría una mejora en la curva de infectados en los EEUU.

Debido a que este último punto aún no es positivo, los mercados pueden seguir fluctuando, tal vez cayendo un poco más, pero no creemos que más de un 10%, por lo que podríamos estar cerca el punto más bajo de la caída. **El próximo mes es el más difícil y clave para los EEUU.**

Por este motivo aún no estamos comprando, **mantenemos reservas de cash.**

En caso que la curva de infectados en los EEUU persista al alza mucho más tiempo, las condiciones podrían empeorar y cambiaría la realidad económica.

Ec. Gabriel Canelli

25/03/2020