

LA INVERSIÓN EN TIEMPOS DE TIPOS DE INTERÉS CERO

Daniel Suárez
Fund manager
GESTIÓN DEL CICLO FI

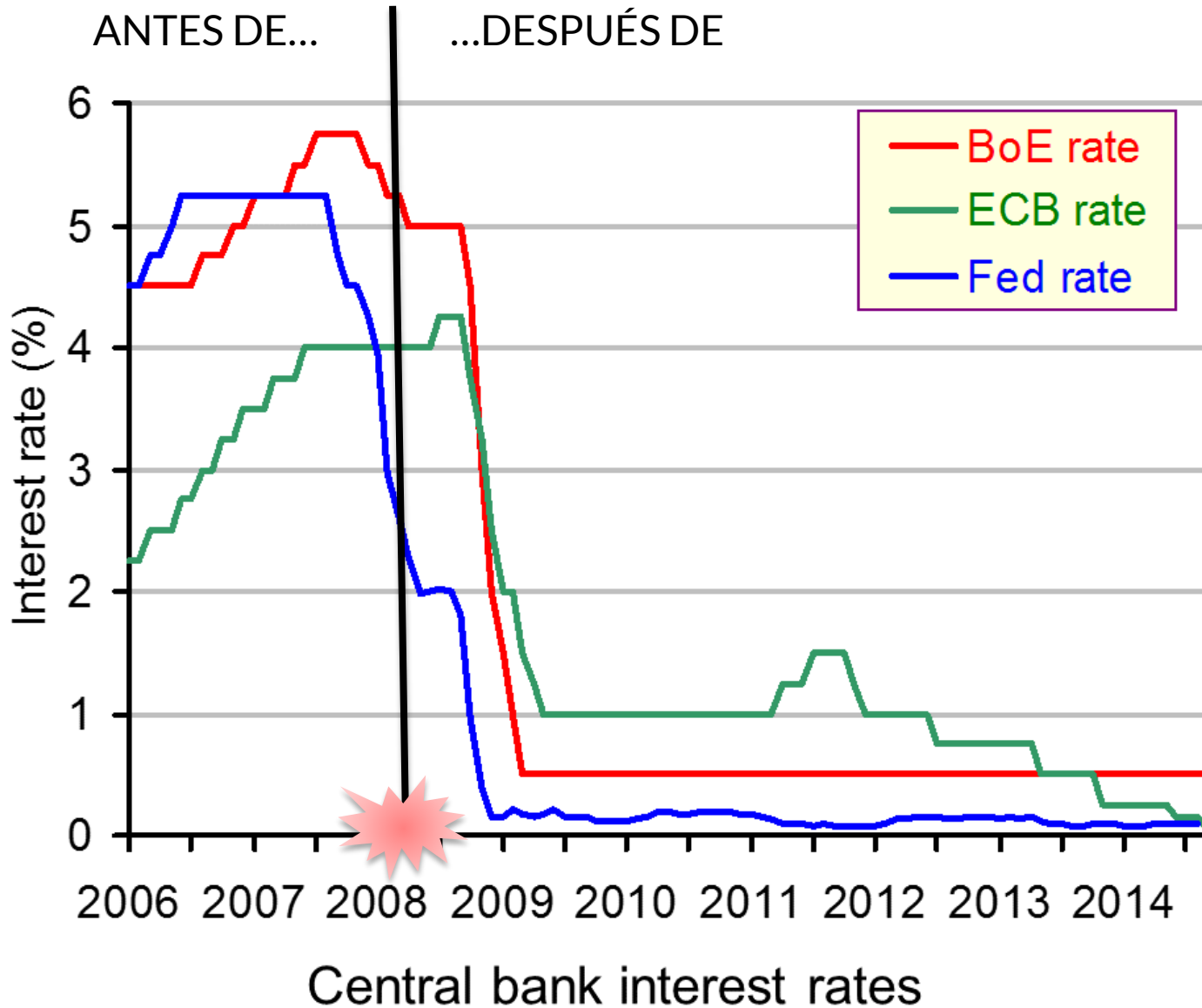
11 de diciembre de 2014



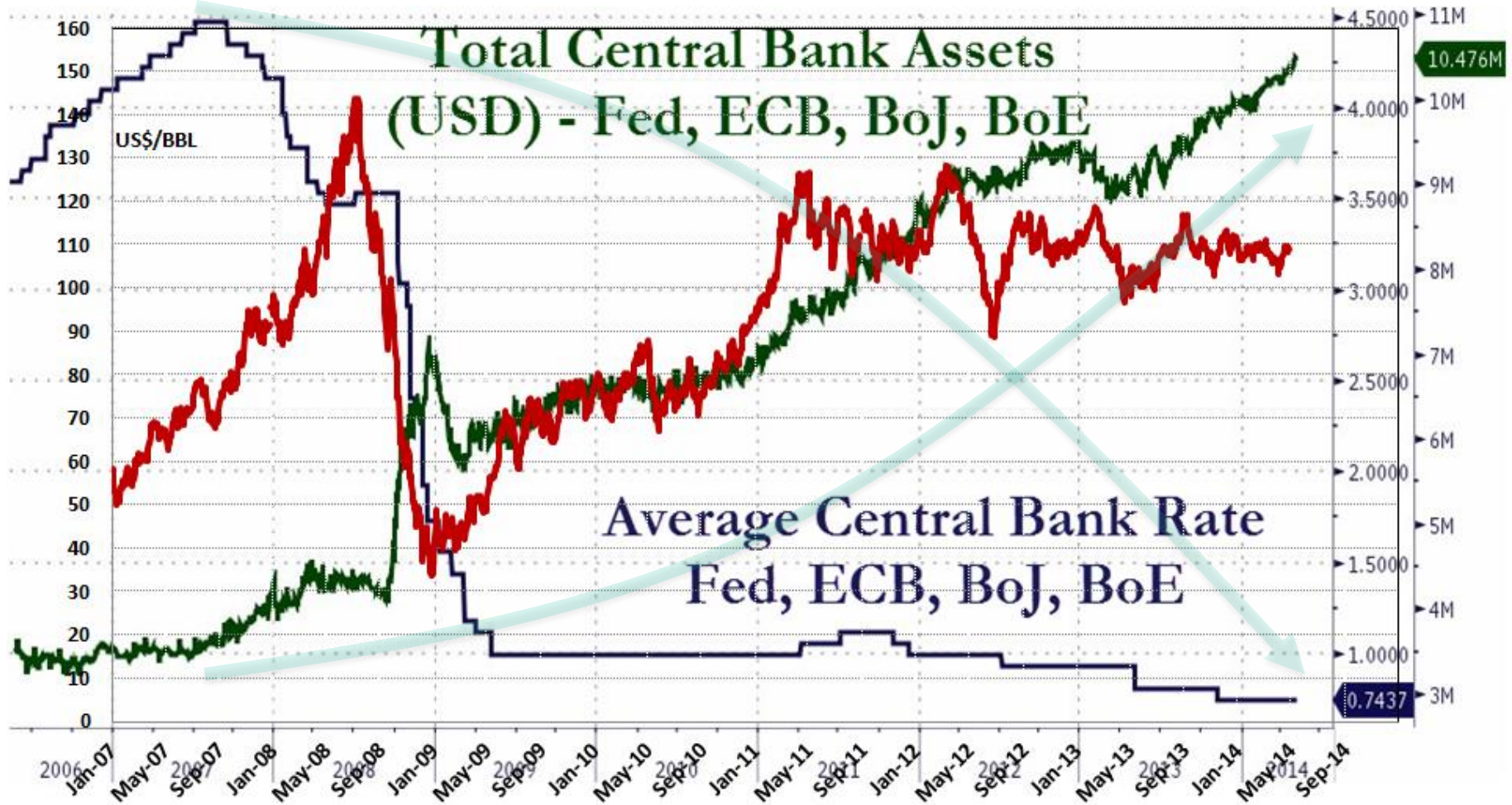
INVERSIÓN EN TIEMPOS DEL 0%

1. Área euro, Japón, EEUU, UK, ... Tipos al 0%
2. ¿Cómo se ha llegado a este punto?
3. ¿Qué medidas se están adoptando para salir?
4. ¿Impacto sobre variables financieras?
5. Gestión del Ahorro

EL “PRECIO” DEL DINERO TOCA SUELO



GESTIONAR LA “CANTIDAD” DE DINERO (QE)



¿QUÉ SUCEDIÓ?

ACTIVO

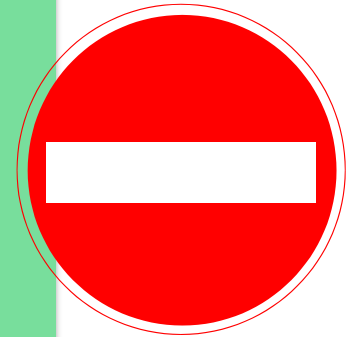
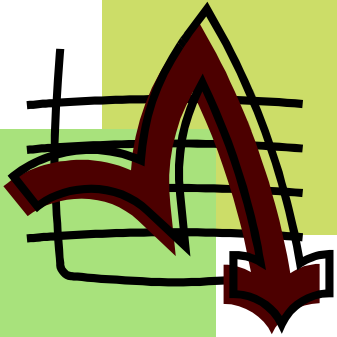
PASIVO



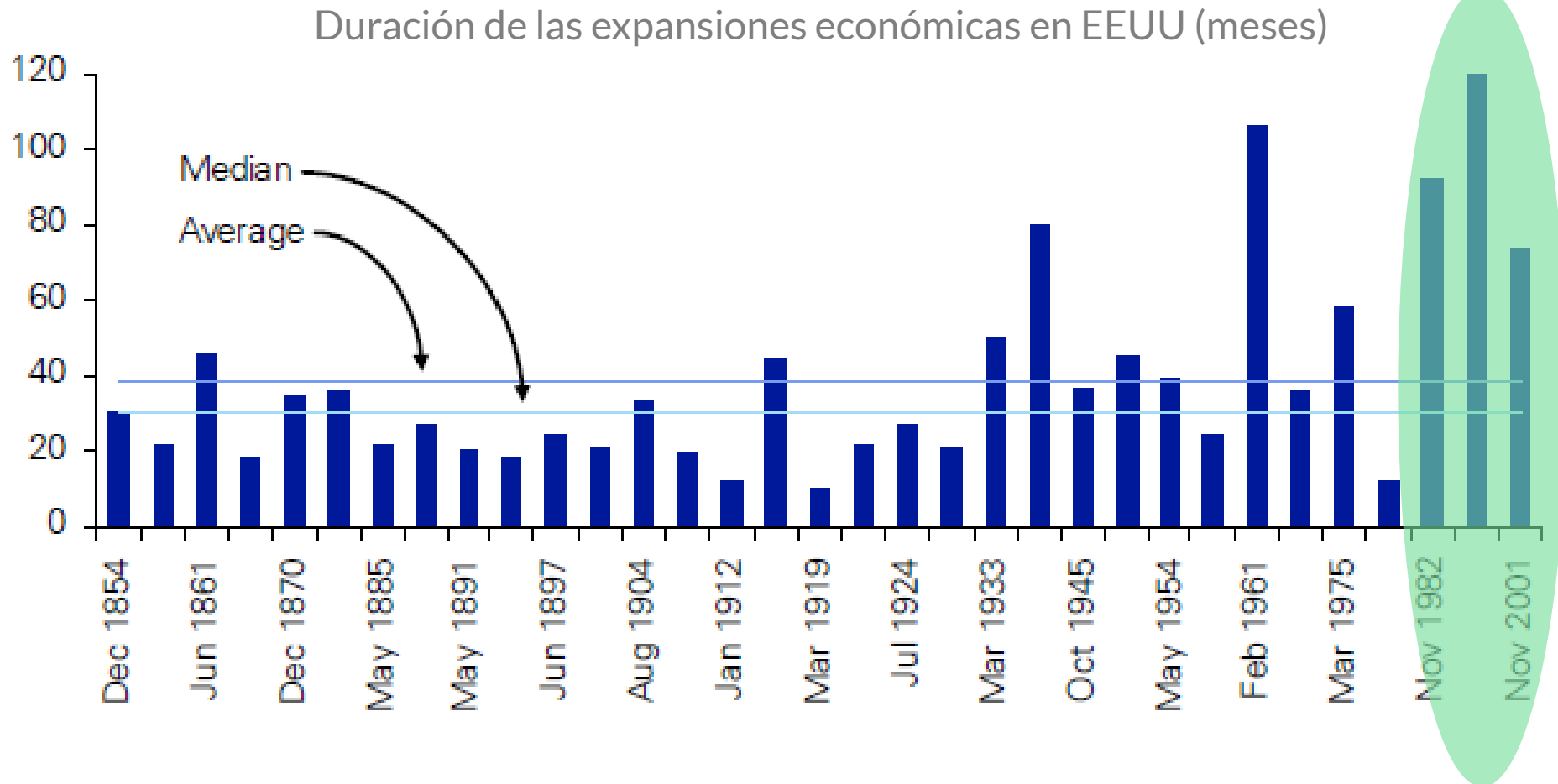
Inmobiliario

Capital

Deuda



CICLOS ECONÓMICOS: ANTES DE vs DESPUÉS DE



- ❖ Las fases de expansión económica en EEUU presentan una duración media de 40 meses.
- ❖ Durante la “gran moderación”, los episodios expansivos se situaron entre los 80 y 120 meses.

DESAPALANCAMIENTO

- ❖ Un problema: **DEUDA** (improductiva)
- ❖ Tres soluciones:
 1. **Pagar** (crecimiento económico)
 2. **Default** (impago o reestructuración)
 3. **Inflación** (disminuye el valor real)

Endeudamiento en economías desarrolladas (% del PIB en 2013)

	Japón	Reino Unido	EEUU	Área euro	Francia	Alemania	Grecia	Irlanda	Italia	Portugal	España
Sector público	243	90	105	95	94	78	174	123	133	129	94
Hogares	73	95	81	71	68	58	71	109	56	98	84
Empresas no financieras	78	73	54	68	68	43	66	115	78	118	99
Instituciones financieras	196	242	83	153	165	95	24	699	105	45	109
Deuda externa	88	597	158	208	322	209	240	2060	157	294	233

DESAPALANCAMIENTO: ESPAÑA

Desglose del endeudamiento agregado en % del PIB

Privado

Público

2008

214,3%

42,0%

-27,4pp

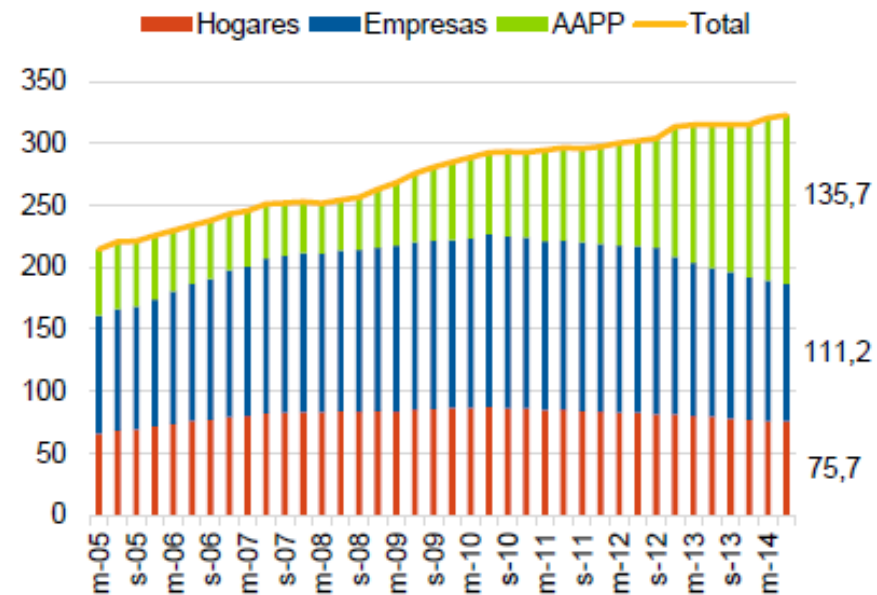
+93,7pp

2014*

186,9%

135,7%

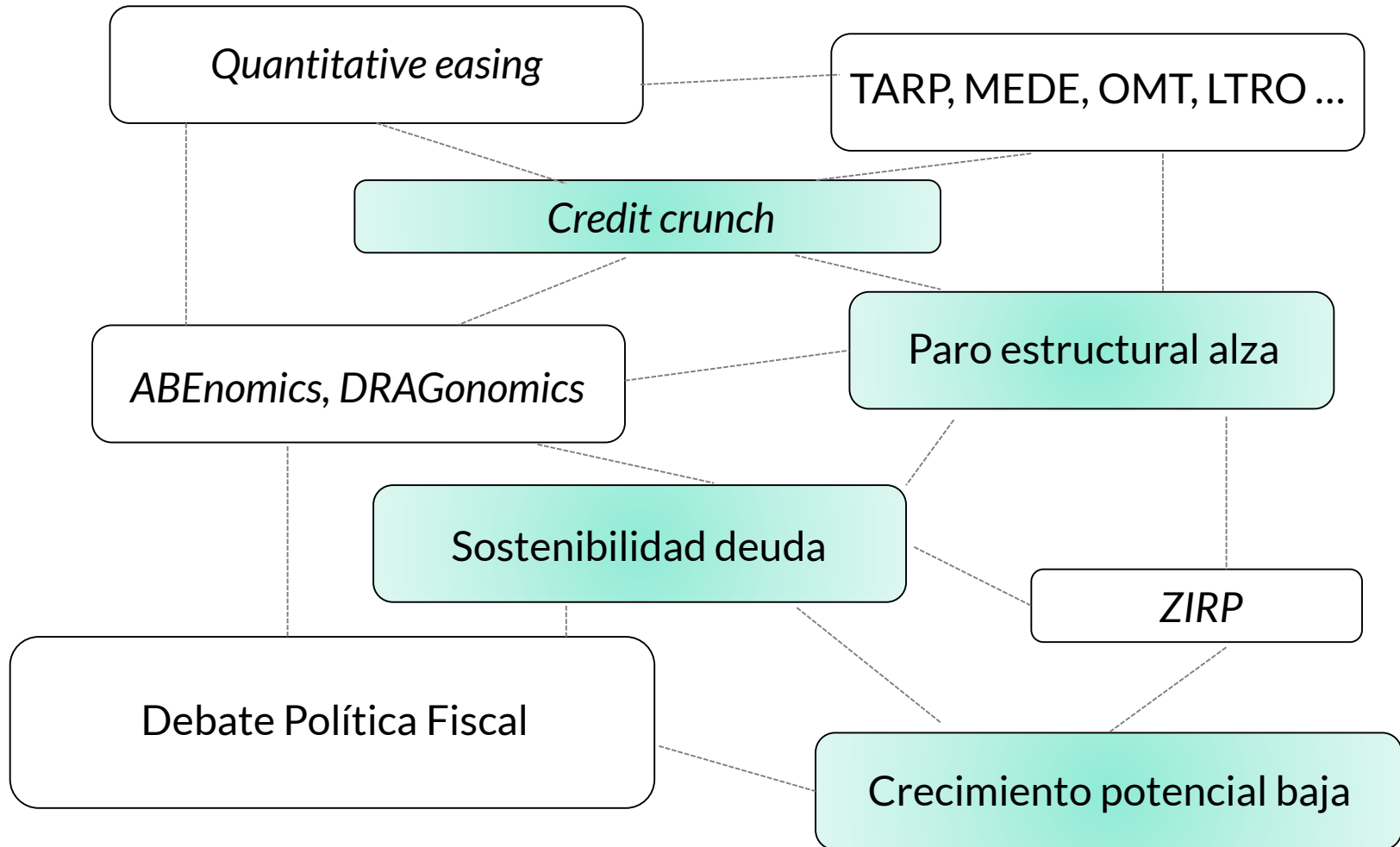
Pasivos exigibles de España (% del PIB)



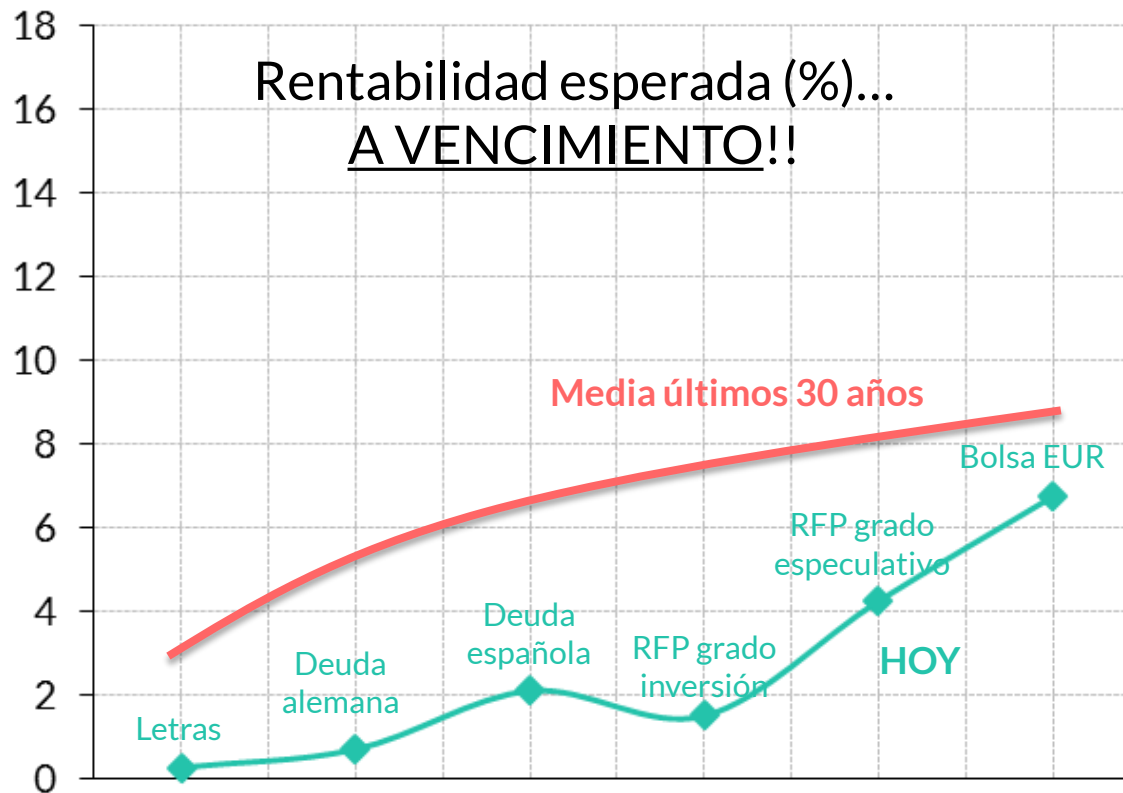
* Última información disponible: 2T14

Fuente: Afi

UN PUZZLE MUY COMPLEJO...



...CON IMPACTO SOBRE RENDIMIENTOS ESPERADOS



IMPACTO SOBRE RENTABILIDAD CARTERAS

CONSERVADOR

- 80% RF + 20% RV
- Rentab. Esp < 2%

MODERADO

- 50% RF + 50% RV
- >2% Rentab. Esp <4%

DECIDIDO

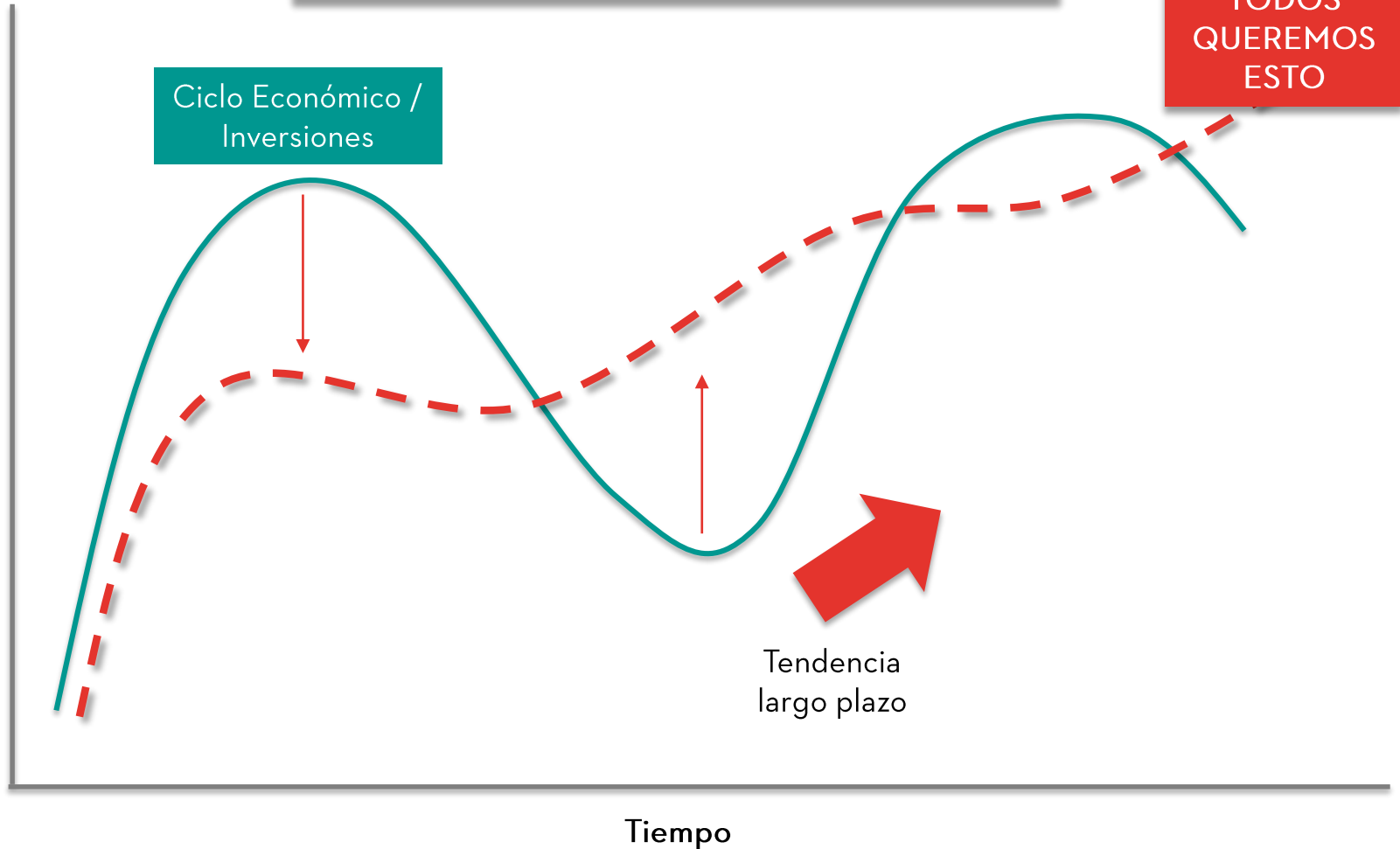
- 20% RF + 80% RV
- >4% Rentab. Esp <7%

ESTE ES EL OBJETIVO ¿LO INTENTAMOS?

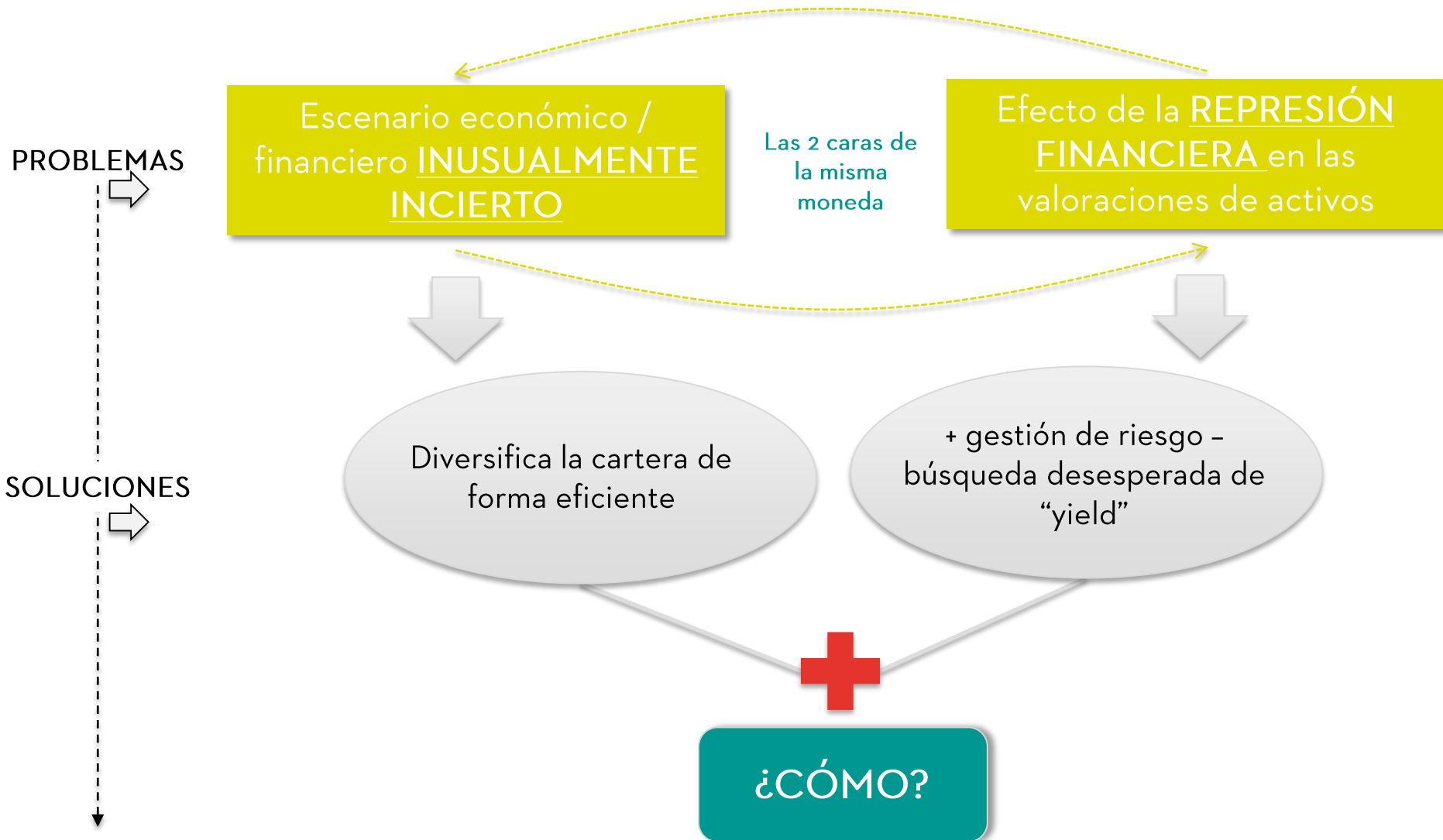
Objetivos:

- Capturar tendencia largo plazo...
- ...reduciendo volatilidad inter-ciclos

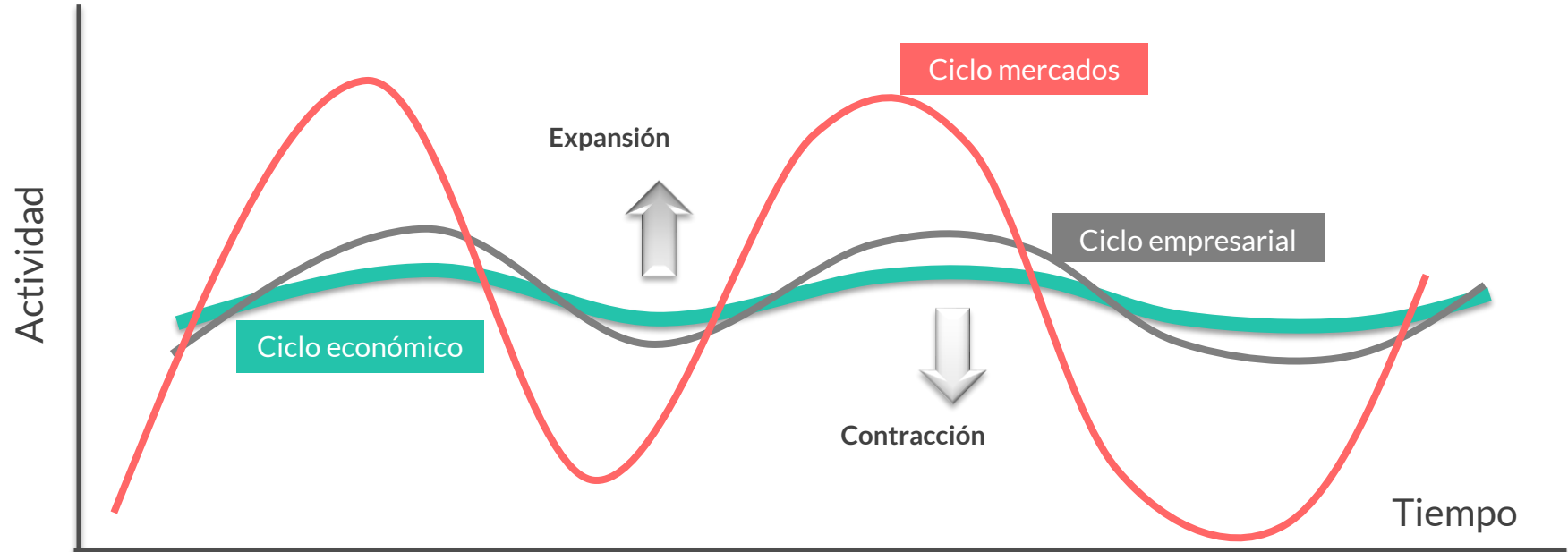
PIB /
Cotizaciones



IDENTIFICA PROBLEMAS / PLANTEA SOLUCIONES



COMPRENDER LOS CICLOS Y DIVERSIFICAR



Oferta y Demanda Agregada =

CICLO ECONÓMICO

+ Apalancamiento = **CICLO EMPRESARIAL**

+ Conductismo = **CICLO MERCADOS**

LO IMPORTANTE: CRECIMIENTO / INFLACIÓN

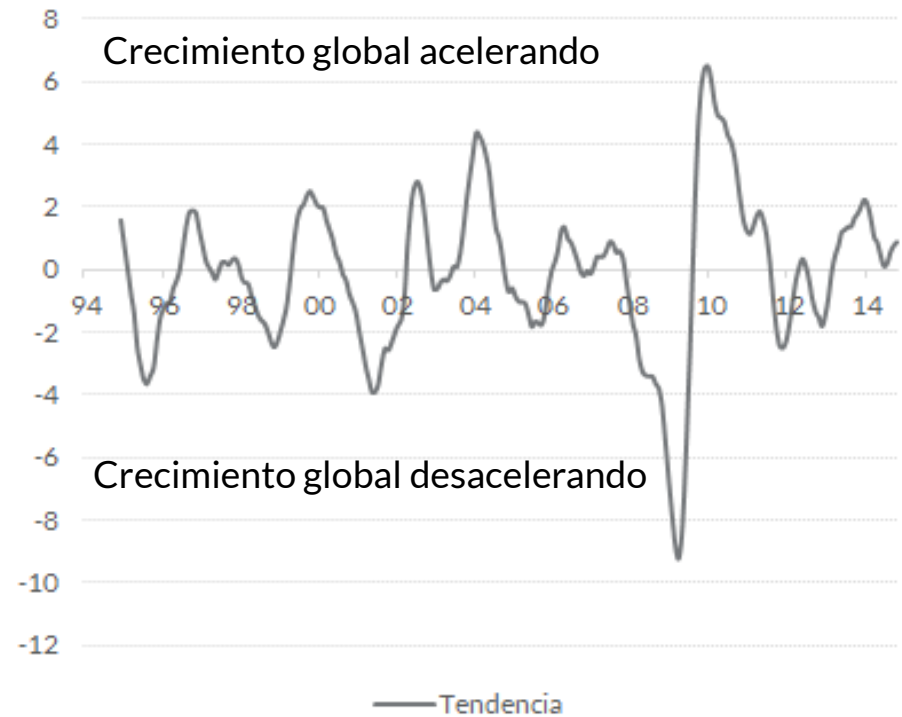
Indicadores adelantados de ACTIVIDAD ECONÓMICA GLOBAL:

1. Encuestas del sector manufacturero de los principales bloques económicos.
2. Encuestas de confianza del consumidor de los principales bloques económicos.
3. Mercado laboral de EEUU.
4. Ratio Nuevos Pedidos / Inventarios en EEUU.
5. Importaciones de China.
6. Exportaciones de Corea del Sur.
7. Precio de las materias primas.

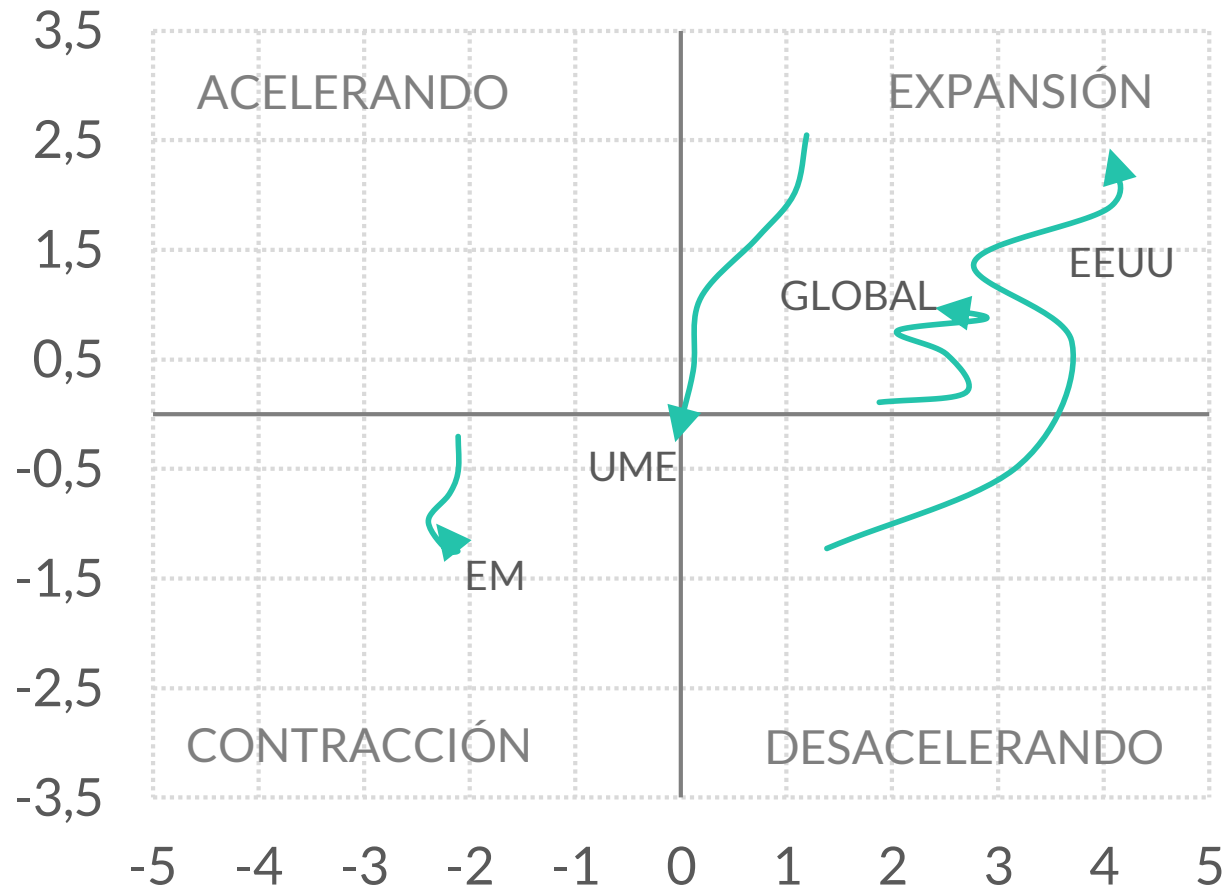
Indicadores adelantados PRESIÓN ESTABILIDAD PRECIOS:

1. IPC: aproximación mundial con OCDE y BRIC
2. Encuesta de precios industriales (EPI): EEUU, Área euro y Reino Unido.
3. Utilización Capacidad Productiva (UCP): EEUU, Área euro, Japón, Reino Unido.
4. Tasa de paro: EEUU, Área euro, Japón, Reino Unido.

ANTICIPA LA DIRECCIÓN DEL CRECIMIENTO

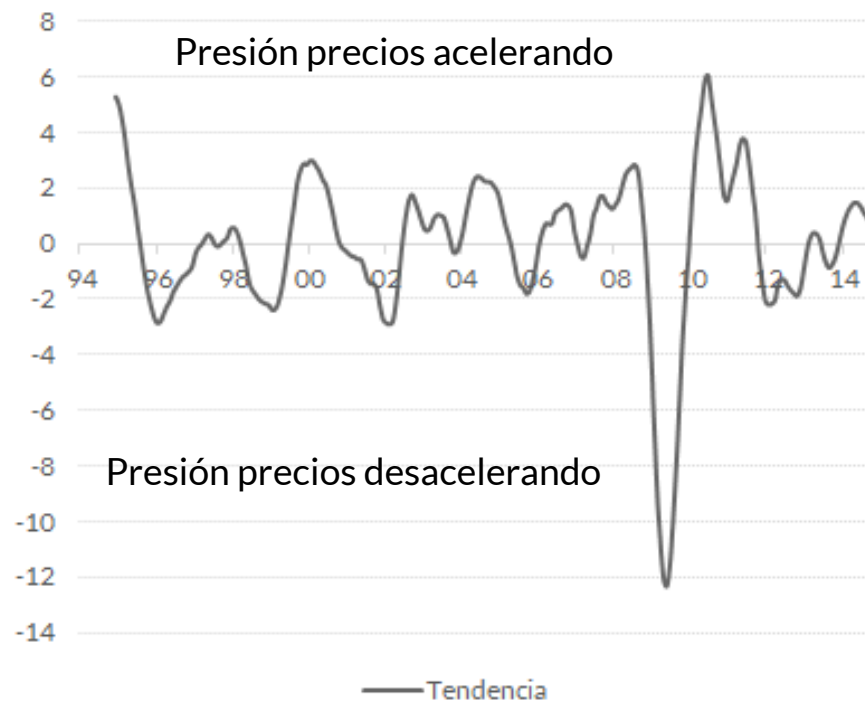


ANTICIPA LA DIRECCIÓN DEL CRECIMIENTO

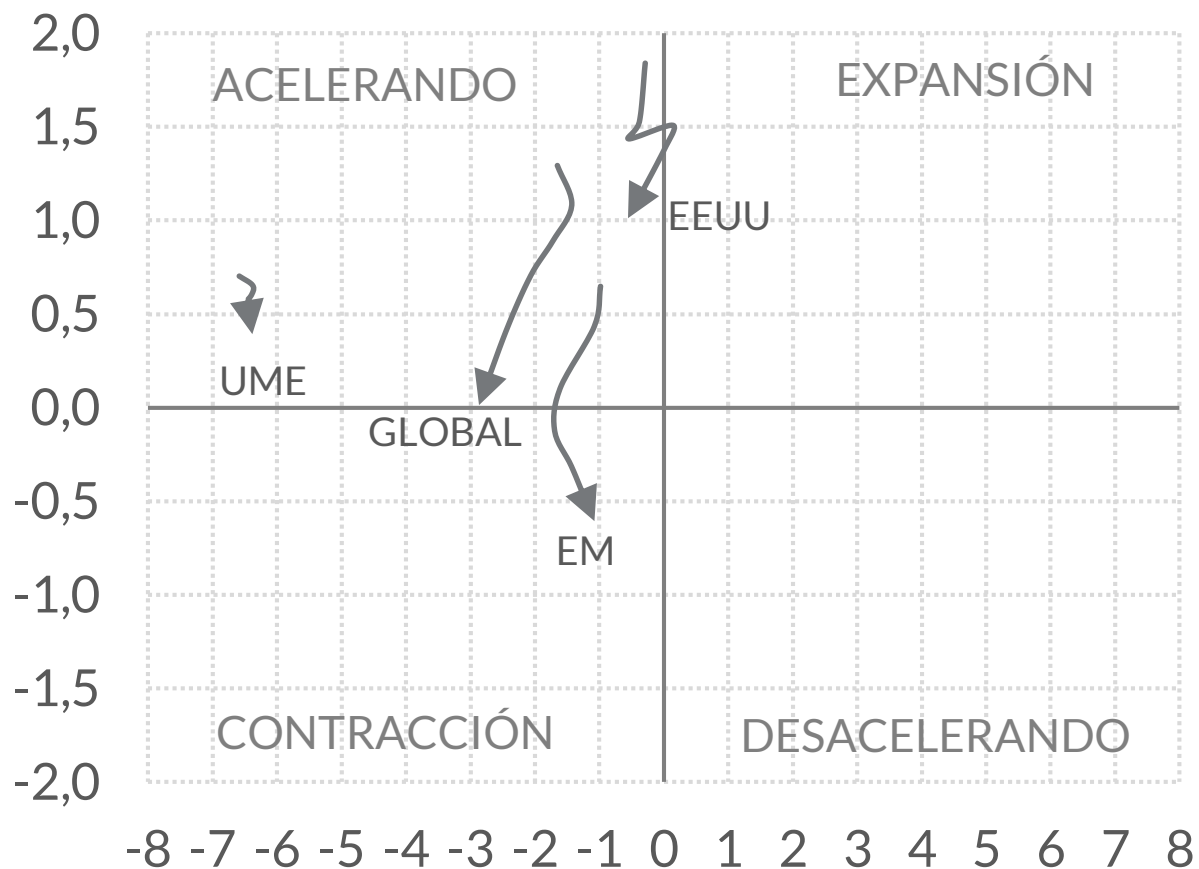


Fuente: advisory GdC

MONITORIZA PRESIÓN SOBRE PRECIOS

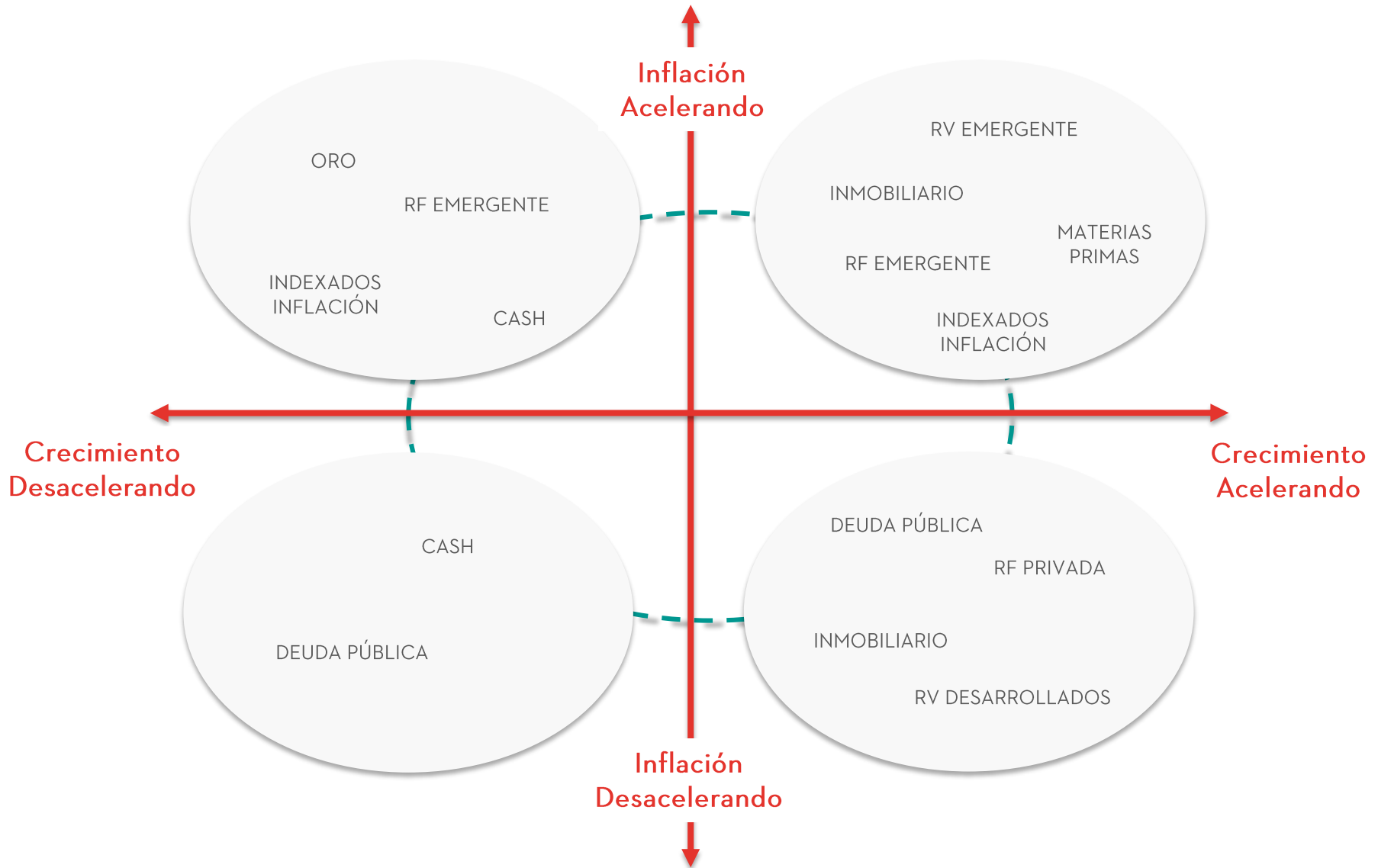


MONITORIZA PRESIÓN SOBRE PRECIOS



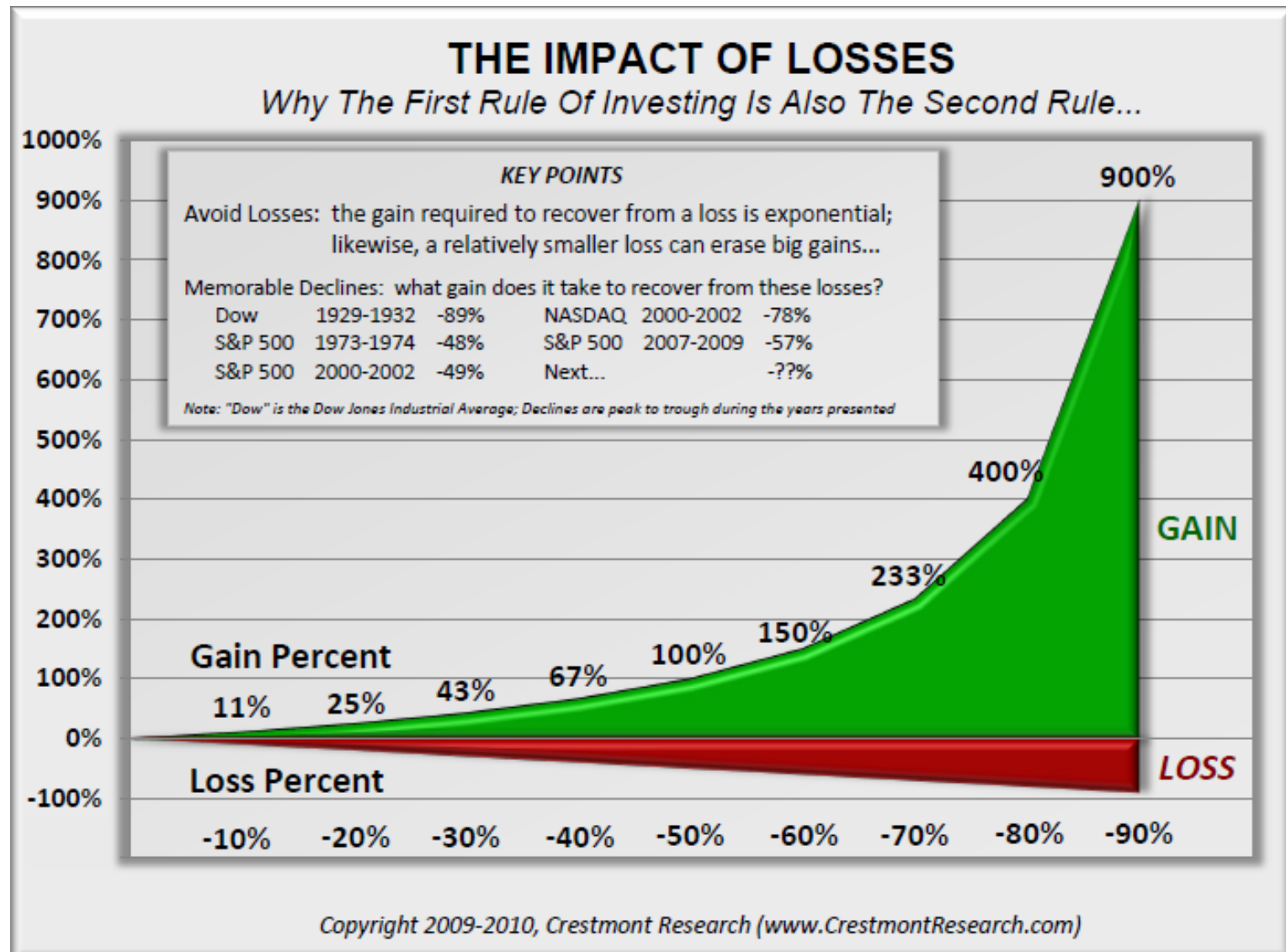
Fuente: advisory GdC

DIVERSIFICACIÓN ADAPTATIVA



NUNCA TE OLVIDES DEL RIESGO

(no confundir con volatilidad)



SIETE PASOS PARA CONSTRUIR CARTERA

#1. ¿TE CONOCES?

Emociónate menos que el mercado (recuerda, es maniaco/depresivo)

#2. LEE BIEN EL MENÚ

Analiza valoraciones, rentabilidades esperadas y riesgos

#3. CARTERA CON OBJETIVOS REALISTAS

“Invertir es sencillo, pero no fácil”. No es nada fácil ser realista

#4. HORIZONTES TEMPORALES DE 5 A 7 AÑOS

Reduce el ruido y favorece al desarrollo del proceso

#5. ESQUEMAS DE DECISIÓN: PROBABLE vs CIERTO

Sé prudente. Lo único cierto es la función exponencial para recuperar pérdidas

#6. DEDÍCALE MUCHAS HORAS AL DISEÑO DE LA ESTRATEGIA...

Fundamental centrarse en el proceso y no en los resultados

#7. ...Y NO TE OLVIDES DE LOS CHEQUEOS TÁCTICOS

¿Sigue siendo válido el proceso? ¿La estrategia? ¿Los objetivos?