



It's All About Asset Allocation

Enero 2024, Newsletter#90

2023 terminó bastante mejor de lo que se anticipaba en otoño, y más aun sabiendo que convivimos con un elefante en la habitación: el presumible impacto retardado de la estricta política monetaria llevada a cabo en el último año. Así nuestros **fLAB FUNDS marcaron unos excelentes registros en el año:**

	EUR	USD
fLAB Core	9.69%	11.35%
fLAB Satellite	4.64%	6.59%

resultado clases limpias

En un año donde el cash había vuelto a ser, tras una larguísima travesía en el desierto, una alternativa válida para los inversores más precavidos, **los mercados han superado no pocos problemas. La verdad es que el rally alcista vivido en los mercados de Renta Variable ha pillado a contrapié a numerosos inversores, pues no han sido pocas las `desgracias´ que iban a llegar sí o sí ... un ¡Qué viene el lobo! de toda la vida.**

Así, en Enero la economía global estaba a punto de entrar en recesión. En Febrero, la inflación no había manera de doblégarla. En Marzo, el sistema bancario estaba ante un nuevo episodio de fractura sistémica. En Abril, la FED iba a tensionar en demasía. En Mayo, el rally se minusvaloraba al ser producto de unas pocas acciones FANMAG descontroladas y en junio, los halcones sobrevolaban nuevamente los mercados. Pues bien, a pesar del pesimismo o quizás gracias a él, la bolsa mundial fue capaz de escalar "el muro de la preocupación" y sellar un gran primer semestre.

Tras el verano, la flojera típica estacional coincidió con el carrerón de la TIR del Treasury a 10 años hasta el 5% del 23 Octubre, perjudicando al Equity, que se adivinaba excesivamente caro en términos absolutos y relativos ya no sólo contra el efectivo (Treasury Bills) sino también en relación con los bonos a largo plazo. El S&P 500 Earnings Yield caía por debajo del rendimiento del T-Note a 10 años por primera vez desde 2009. En otras palabras, que **las acciones estaban más caras que los bonos por primera vez en 14 años.**

¿Y qué pasó entonces? Lo clásico, que mientras los inversores hacían sesudos planes, el mercado hizo lo de toda la vida: reventárselos. Y así, **desde finales de Octubre a fin de año, en el momento de mayor pesimismo, las Bolsas rebotaron una media del 15% y fLAB Core y fLAB Satellite lo aprovecharon muy bien.**

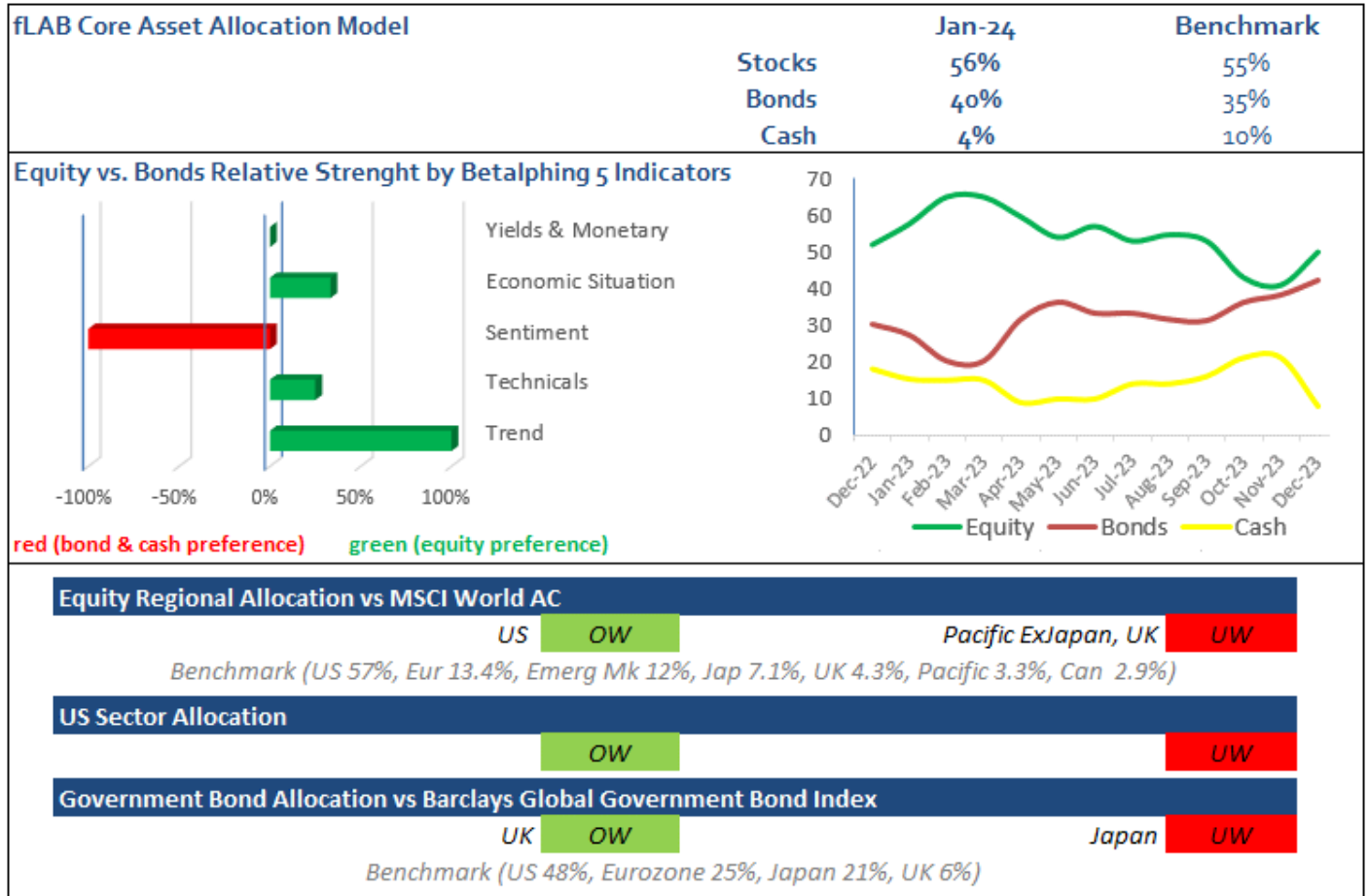
Y bueno ¿Qué nos deparará 2024? Pues ni idea la verdad. Mientras Bank of America y Deutsche Bank esperan ver al S&P por encima de 5000 y en Goldman son también optimistas, los colegas de JPMorgan esperan descensos del 12%. Como siempre que se plantean este tipo de pronósticos, a mí me gusta volver a los clásicos. Y ahí Ned Davis plantea una **dicotomía imbatible: Being Right or Making Money.**

Y es que la vanidad es algo muy propio en nuestro negocio, tanto en gestores, traders y analistas y frecuentemente se olvida que lo importante no es tener razón y que tus previsiones se cumplan. Lo único importante es generar dinero para tu cliente o tu cartera gestionada. Por tanto, en fLAB

pasamos de previsiones y seguimos una serie de indicadores mensuales, que como los volubles principios del gran Groucho Marx, cambian a lo largo del año.

A día de hoy, en fLAB Core nos asigna una cartera 56% Bolsa – 40% Bonos – 4% Cash.

Es curioso como varían el conjunto de indicadores. Así, este mes, los más negativos son los de Sentimiento, o sea que cuidadito con los excesos. También destacar que tras casi todo el año favoreciendo a los Bonos, el conjunto de indicadores Monetarios y de Tipos de Interés han avanzado a Neutral.



En fLAB Satellite, comenzamos 2024 con un 50% en una cartera de renta fija muy diversificada, de bajo riesgo y con una duración entorno a 4 y un 25% en activos descorrelacionados, donde destacan ETFs de oro, y en varias posiciones tácticas en algunas temáticas de equity en donde vemos valor. El resto, corto plazo en letras y cash.

Para terminar con mi diatriba sobre el curioso oficio de pronosticar y los diferentes tipos de inversores, quiero terminar con William Bernstein, quien nos aporta una visión bastante acertada: "Hay dos tipos de inversores, ya sean grandes o pequeños: aquellos que no saben hacia dónde se dirige el mercado, y aquellos que no saben que no lo saben... Aunque en realidad, existe un tercer tipo de inversionista: el profesional de inversiones, que sabe que no lo sabe, pero cuyo sustento depende de que parezca saberlo".

Pues nada, Feliz Año, a cuidarse y a la que puedas, añade un poco de fLAB en tu cartera