



It's All About Asset Allocation

Marzo 2025, Newsletter#101

Los acontecimientos de los últimos meses, sin ningún género de dudas, ya forman parte de lo que probablemente se conozca, dentro de unas décadas, como el comienzo de una nueva era. De hecho, es tan extenso el desconcierto que nos rodea, que ni en la ficción más aventurada hubiéramos podido predecir lo que nos ha caído.

La fusión del hombre más rico del mundo con el más poderoso, al mejor estilo de comic malo de la Marvel, me ha devuelto la imagen del alter ego creado por el gran David Bowie en su exitazo del 72, Ziggy Stardust, del que me declaro fan. Cuando los veo juntos en la sala oval no puedo dejar de pensar en la poderosa frase de Bowie: *Making love with his ego* ¿Por qué será?

De hecho, es tal la involución vivida en unos pocos meses, que hoy en día, el famoso eje del mal no queda claro ya quien lo forma. Si a ello le sumas el desastre en Ucrania y el infierno en Gaza, nos queda un mundito en precario.



En cuanto a los mercados financieros, en otra época, con un cuarto de lo que está cayendo, ya hubieran corregido de manera brutal. Parece claro que los riesgos geopolíticos cotizan a la baja y el Nacional-Capitalismo, al alza. Con un gran esfuerzo, intentando abstraerse del ruido de sables, podemos convenir que:

- Los Indicadores de Tendencia, los Técnicos y de Entorno Macro continúan neutros o positivos y solo los Monetarios y de Tipos parecen señalar agotamiento de la fortaleza relativa del Equity;
- Los aranceles serán una constante, no una mera táctica de la Administración Trump. Abordan los desequilibrios comerciales, fortalecen la seguridad nacional, posibilitan objetivos políticos y proporcionan nuevos ingresos para el gobierno federal;

- Con los acontecimientos geopolíticos radicales que estamos viviendo, y ahora que se están implementando aranceles reales, cualquier esperanza de que todo era una táctica de negociación y que todavía había una salida se ha esfumado. Esperamos que los riesgos sistémicos y la incertidumbre sean elevados en el corto plazo, lo que bien podría garantizar que los diferenciales de crédito sigan ampliándose. Dicho esto, hasta ahora ha sido gradual y ordenado, y es probable que ese sea el camino a seguir, en lugar de que los diferenciales se amplíen repentinamente;
- En términos direccionales, la economía estadounidense puede estar tomándose un descanso, mientras que los datos en otras partes del mundo parecen estar mejorando. Históricamente, las acciones estadounidenses han tenido un rendimiento inferior durante estos períodos de rendimiento económico relativo inferior. Pero como Estados Unidos está tan integrado económica y financieramente con el resto del mundo, una enorme disociación no puede durar. Eso sí, el modelo de Equity sectorial se va a volver más defensivo en primavera;
- Ya sabemos que los pronosticadores no saben pronosticar y que el Consensus parece más el nombre de una discoteca de polígono que un buen oráculo de los mercados. Por ello, no nos alarmemos por las nuevas alarmas sobre los IPC o las llamadas a la estanflación. Al menos todavía.

En cuanto a lo que respecta a nuestro fondo flexible, fLAB Core, éste ha cumplido un buen primer trimestre, ligeramente por encima del 3%.

Ah, y ya tenemos fecha para nuestro flamante nuevo fondo puro de Bolsa, fLAB Equity. La cartera provisional del fondo, que pretende batir a la Bolsa Mundial a través de una estrategia Factor-Investing y Sector-Neutral está yendo de fábula en 2025.

La próxima semana os enviaré la Ficha, los ISIN, el Kiid y lo que necesitéis. Aceptaremos órdenes del 21 a 28 de Marzo. Primer NAV, el 31.

