

Maral Macro · Juan Manuel Mazo

2 de septiembre de 2015

www.abanteasesores.com

Número XLIV

[Juan Manuel Mazo](#) escribe que lleva cierto tiempo insistiendo en la posible **corrección de los mercados bursátiles** y que “el *timing* es siempre lo más difícil, pero todas las explicaciones que se dan a posteriori estaban presentes antes de agosto”.

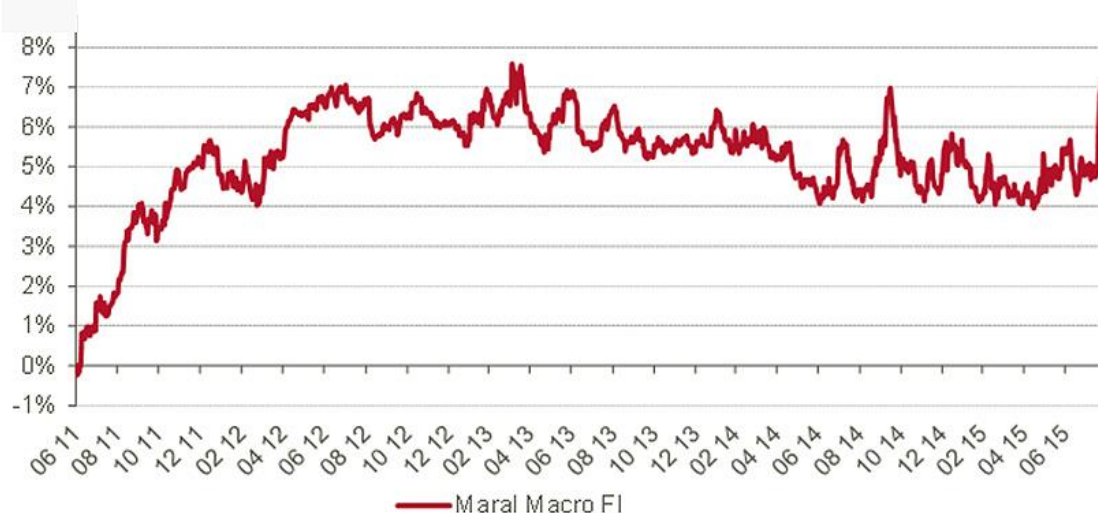
Así, comenta que no son una sorpresa la debilidad china, ni la situación griega, ni el efecto de la apreciación del dólar en los beneficios corporativos o las economías emergentes. Lo que sí es una novedad es la devaluación del yuan por las autoridades chinas, por la entrada de China en la guerra de divisas que se está librando desde 2012.

El gestor no cree que hayamos visto los mínimos en el S&P 500, índice para el que “nos queda por ver niveles entre 1.800-1.820”, el siguiente nivel importante es el de 1.575-1.600. Y en el Euro Stoxx 50 no le extrañaría “ver los mínimos en torno a los 2.850-2.800”.

Por otra parte, señala que los bancos centrales no han perdido todavía su credibilidad, pero lo harán, “porque en mi opinión la política monetaria no es la solución para los problemas planteados”.

Maral Macro cerró agosto con una **rentabilidad de 1,98%** con una **volatilidad de 4,33%**, lo que supone un resultado en el año del 1,97%. La rentabilidad acumulada desde la puesta en marcha del fondo es de un 6,88%.

	Año	Ene.	Feb.	Mar.	Abr.	May.	Jun.	Jul.	Ago.	Sep.	Oct.	Nov.	Dic.
2011	5,19%							0,96%	0,93%	1,94%	-0,42%	1,19%	0,57%
2012	0,84%	-0,36%	-0,20%	-0,10%	0,70%	1,07%	0,23%	0,29%	-0,29%	-0,48%	0,20%	0,08%	-0,28%
2013	-0,67%	-0,27%	0,84%	0,15%	-0,46%	-0,27%	0,71%	-1,12%	0,75%	-0,61%	-0,36%	0,04%	-0,05%
2014	-0,51%	0,77%	-0,69%	0,40%	-0,65%	-0,40%	-0,27%	0,78%	-0,83%	0,70%	-0,35%	-0,41%	0,45%
2015	1,97%	0,81%	-1,34%	0,45%	-0,48%	0,30%	0,87%	-0,60%	1,98%				



@abanteasesores



Abante



abanteasesores.com

abante)

Carta del Gestor

El pasado mes de agosto, Maral Macro obtuvo una **rentabilidad de 1,98% con una volatilidad de 4,33%**, lo que supone un resultado en el año del 1,97%. La rentabilidad acumulada desde inicio es de un 6,88%.

¿Corrección o algo más?

Desde estas líneas llevo meses insistiendo en la posible **corrección de los mercados bursátiles**, especialmente en el mercado americano. Es cierto que lo llevo haciendo cierto tiempo y que el *timing* es siempre lo más difícil, pero todas las explicaciones que se dan a posteriori estaban presentes antes agosto.

Desde 2013 llevo alertando que la situación de **China** era mucho más débil de lo que nos contaban, la situación en **Grecia** no es nada nuevo y el efecto de la apreciación del **dólar** en los beneficios corporativos y en la situación de los emergentes ya era conocida desde hace tiempo. Lo que sí es nuevo del mes pasado es la **depreciación del yuan** decidida por las autoridades chinas. No tanto por su intensidad (3%), sino por la entrada de China en la guerra de divisas que se está librando en el mundo fundamentalmente desde 2012, el *shock* deflacionista que puede suponer en el resto del mundo y la constatación de que certifica una situación económica en China mucho más difícil de lo estimado por el mercado. Este puede haber sido el detonante del inicio de la corrección, que por su propia naturaleza sólo puede saberse a posteriori.

Ahora, ¿hemos visto los mínimos? ¿Cuánto queda de caída?

Creo que no, que en términos de **S&P 500**, el mínimo de agosto ha sido 1.867 y nos queda por ver niveles entre 1.800-1.820, que supondrían una corrección desde máximos de alrededor del 15%. Si rompe este nivel, el siguiente nivel importante está situado en el 1.575-1.600. En términos de Euro Stoxx 50 el mínimo ha sido 2.973 y no me extrañaría ver los mínimos en torno a los 2.850-2.800.

Creo que es difícil contestar en estos momentos a la pregunta inicial que me hacía, **¿corrección o algo más?**, en principio y utilizando análisis técnico, el mercado alcista no habría acabado todavía y estaríamos iniciando una corrección (onda IV en términos de Elliot), que precede a la fase final (onda V) de cualquier tendencia de mercado. En términos de calendario es probable que tengamos unos meses de septiembre y octubre complicados, para iniciar la última fase alcista hasta principios- mediados de 2016. Pero claro, esto no es ciencia y no siempre se cumple el guion.

Para tratar de responder a si es algo más (inicio de un mercado bajista más intenso en alcance y duración), creo que es necesario hacerse otra pregunta: **¿han perdido los bancos centrales su credibilidad?** ¿Ha perdido la política monetaria el aura de poción mágica que todo lo cura? Pues bien, creo que todavía no, que la perderán, porque en mi opinión la política monetaria no es la solución para los problemas planteados, pero ahora simplemente la Fed no apoya más al mercado (acabó el QE en octubre 2014) y podemos entrar en una fase de subida de tipos (creo que no los subirá en septiembre).

Sorprende que a pesar del comportamiento de las bolsas en agosto, los bonos no lo hicieran mejor. La respuesta hay que buscarla en los datos conocidos de ventas de bonos americanos por parte de China, más de 100.000 millones de dólares en agosto, que es más que la cantidad acumulada en los 7 primeros meses. Les recomiendo vigilar estas cifras...

Un saludo y buen mes a todos,

Juan Manuel Mazo, gestor de [Maral Macro](#).

¿Quiere saber más sobre este fondo y su gestión? Puede consultar los siguientes enlaces:

- [Ficha del producto](#)
- [Todas las cartas del gestor](#)
- [Twitter: @JuanMMazo](#)
- [Perfil del gestor en Unience](#)

Si desea más información sobre este producto, por favor, haga clic [AQUÍ](#).



[@abanteasesores](#)



[Abante](#)



[abanteasesores.com](#)

abante)