



Informe especial

Jueves 24 de febrero, 2022

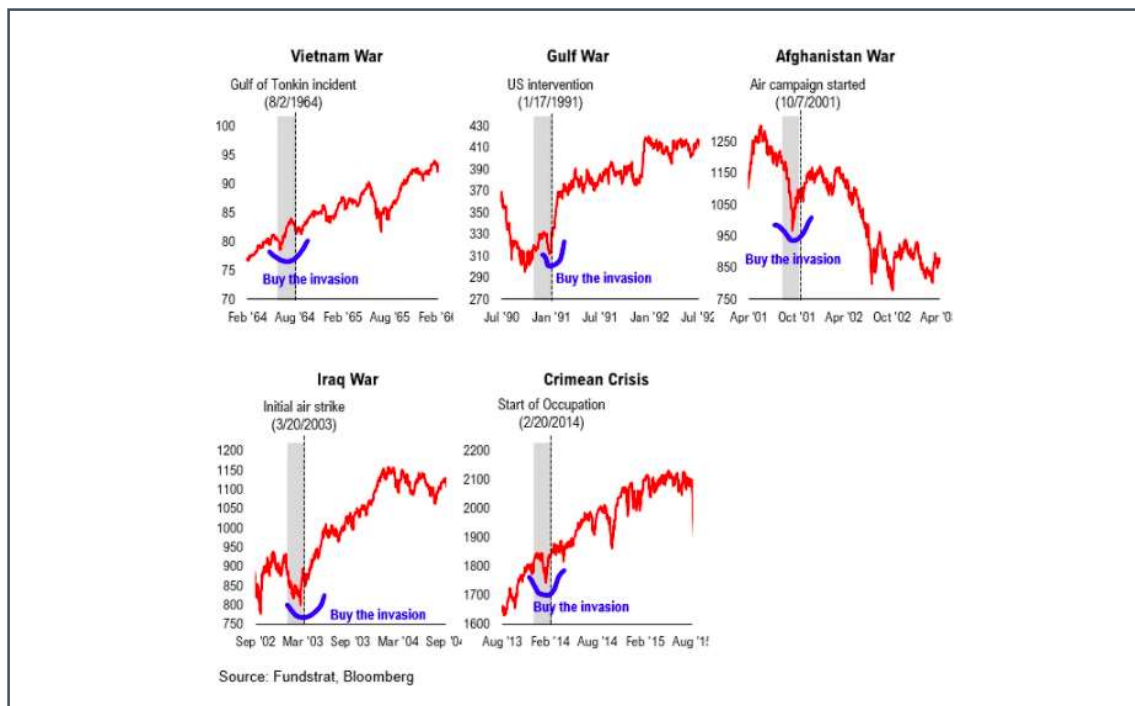
Finalmente ocurrió: Rusia atacó a Ucrania.
Los futuros del S&P 500 cayeron más de 2.5%.

Producido por AlphaSeneca para Grapheno Advisors.

Finalmente Rusia invadió Ucrania

Lamentablemente, el precio de la guerra se paga en vidas humanas y sufrimiento. Eso es mucho más importante que los mercados. Sin embargo, en este reporte me voy a enfocar en las consecuencias desde el punto de vista financiero.

Por un lado, este conflicto eleva las perspectivas de inflación en el corto plazo en virtud del aumento que estamos viendo en el precio de la energía, con el barril de petróleo alcanzando hoy valores de \$100 por barril. También podemos ver nuevos retrasos en algunas cadenas de suministros. Asimismo, tiene sentido esperar que la Fed sea más cuidadosa con el endurecimiento de la política monetaria en momentos de alta incertidumbre como la actual. Mirando la evidencia, la historia muestra que los mercados pueden recuperarse de estos eventos antes de lo que cabría esperar. No me sorprendería si el comienzo de la invasión es también la primera etapa del proceso de piso del mercado. Más abajo podemos ver algunos ejemplos.



En la misma línea, Mark Armbruster, analizó cómo se desempeñaron las diferentes clases de activos en tiempos de guerra, y la evidencia fría indica que las acciones estadounidenses tienden incluso a superar sus promedios a largo plazo en tiempos de conflicto militar.

Capital Market Performance During Times of War							
	Large-Cap Stocks	Small-Cap Stocks	Long-Term Bonds	Five-Year Notes	Long-Term Credit	Cash	Inflation
1926-2013							
<u>Return</u>	10.0%	11.6%	5.6%	5.3%	5.9%	3.5%	3.0%
<u>Risk</u>	19.0%	27.2%	8.4%	4.4%	7.6%	0.9%	
All Wars							
<u>Return</u>	11.4%	13.8%	2.2%	3.7%	2.8%	3.3%	4.4%
<u>Risk</u>	12.8%	20.1%	6.4%	3.5%	5.5%	0.7%	
World War II							
<u>Return</u>	16.9%	32.8%	3.2%	1.8%	3.0%	0.3%	5.2%
<u>Risk</u>	13.8%	21.0%	1.9%	0.8%	1.1%	0.0%	
Korean War							
<u>Return</u>	18.7%	15.4%	-1.1%	0.7%	0.3%	1.5%	3.8%
<u>Risk</u>	11.1%	12.7%	3.0%	1.7%	3.2%	0.1%	
Vietnam War							
<u>Return</u>	6.4%	7.3%	1.9%	4.7%	2.7%	4.9%	4.1%
<u>Risk</u>	12.1%	21.1%	8.1%	4.4%	6.9%	0.3%	
Gulf War							
<u>Return</u>	11.7%	-1.2%	12.5%	12.5%	12.1%	7.0%	4.7%
<u>Risk</u>	19.4%	27.5%	8.4%	3.8%	6.7%	0.2%	

Fuente: *Enterprising Investor*

Observando los rendimientos y la volatilidad antes y durante la Segunda Guerra Mundial, la Guerra de Corea, la Guerra de Vietnam y la Guerra del Golfo, se aprecia cómo la guerra no implica necesariamente caídas para las acciones. Por el contrario, las acciones han superado sus promedios a largo plazo durante las guerras. Por otro lado, los bonos, generalmente un activo refugio durante tiempos inestables, se han desempeñado por debajo de sus promedios históricos durante los períodos de guerra.

El punto de máxima tensión

El punto de máxima tensión es en realidad antes de que algo malo suceda. Es la anticipación de algo aterrador y aún desconocido lo que realmente produce el mayor miedo.

Funciona de la misma manera en el mercado de valores. Si todos están asustados porque piensan que los mercados colapsarán debido a la guerra, lo más probable es que esto se refleje en los precios antes de que ocurran los eventos.

Ahora que los ataques realmente están teniendo lugar, el mercado puede comenzar a ponderar diferentes escenarios y reflejar esos escenarios en los precios.

El plan

Advertimos desde fines de 2021 la posibilidad de un período de corrección durante enero hasta comienzos de febrero y luego unas semanas de volatilidad antes de retomar la suba. La verdad es que hoy ha alcanzado nuevos mínimos.

La situación es triste y dolorosa. Pero esto también pasará, y las mejores empresas con los modelos de negocio más potentes y los equipos de gestión más innovadores seguirán marcando máximos históricos durante años.