

## Nota sobre el entorno de mercados: Rusia comienza la invasión de Ucrania

Llevamos semanas con la crisis de Ucrania sobre la mesa y esta mañana ha terminado de estallar el conflicto. Rusia ha atacado objetivos en todo el país. A nivel financiero, se han interrumpido las operaciones en los mercados bursátiles y de divisas rusos, las bolsas europeas han abierto con descensos de -3,5%, los futuros americanos caen -2% y el precio del petróleo se ha disparado +6% hasta alcanzar 103\$/barril en el caso del Brent, nivel que no se veía desde 2014.

La UE ha anunciado nuevas sanciones a Rusia, que incluyen la prohibición de acceder a los mercados financieros y de capitales de la UE, la congelación de cuentas a los diputados rusos que apoyaron la invasión y las restricciones comerciales con las regiones separatistas. Se espera que EEUU responda con nuevas sanciones a tenor de las declaraciones de ayer de Biden.

La prohibición de los bancos rusos en los mercados financieros internacionales y quizá la limitación de las exportaciones energéticas rusas podrían ser las siguientes medidas.

La cuestión ahora es saber si se trata de un acontecimiento geopolítico aislado de corta duración para los mercados, como suele ser habitual (ver tabla adjunta) o si esta vez es diferente.

Stocks Usually Take Geopolitical Events In Stride						
S&P 500 Index And Geopolitical Events						
Market Shock Events	Event Date	S&P 500 Returns			Days	
		One Day	Total Drawdown	Bottom	Recovery	
U.S. Pulls Out of Afghanistan	8/30/2021	0.4%	-0.1%	1	3	
Iranian General Killed In Airstrike	1/3/2020	-0.7%	-0.7%	1	5	
Saudi Aramco Drone Strike	9/14/2019	-0.3%	-4.0%	19	41	
North Korea Missile Crisis	7/28/2017	-0.1%	-1.5%	14	36	
Bombing of Syria	4/7/2017	-0.1%	-1.2%	7	18	
Boston Marathon Bombing	4/15/2013	-2.3%	-3.0%	4	15	
London Subway Bombing	7/5/2005	0.9%	0.0%	1	4	
Madrid Bombing	3/11/2004	-1.5%	-2.9%	14	20	
U.S. Terrorist Attacks	9/11/2001	-4.9%	-11.6%	11	31	
Iraq's Invasion of Kuwait	8/2/1990	-1.1%	-16.9%	71	189	
Reagan Shooting	3/30/1981	-0.3%	-0.3%	1	2	
Yom Kippur War	10/6/1973	0.3%	-0.6%	5	6	
Munich Olympics	9/5/1972	-0.3%	-4.3%	42	57	
Tet Offensive	1/30/1968	-0.5%	-6.0%	36	65	
Six-Day War	6/5/1967	-1.5%	-1.5%	1	2	
Gulf of Tonkin Incident	8/2/1964	-0.2%	-2.2%	25	41	
Kennedy Assassination	11/22/1963	-2.8%	-2.8%	1	1	
Cuban Missile Crisis	10/16/1962	-0.3%	-6.6%	8	18	
Suez Crisis	10/29/1956	0.3%	-1.5%	3	4	
Hungarian Uprising	10/23/1956	-0.2%	-0.8%	3	4	
N. Korean Invades S. Korea	6/25/1950	-5.4%	-12.9%	23	82	
Pearl Harbor Attack	12/7/1941	-3.8%	-19.8%	143	307	
<b>Average</b>		<b>-1.1%</b>	<b>-4.6%</b>	<b>19.7</b>	<b>43.2</b>	

## Nuestro posicionamiento

---

A lo largo de las últimas semanas hemos ido reduciendo el nivel de riesgo de nuestras carteras. Al margen de la tensión geopolítica hemos querido ir modulando el riesgo a la baja ante la aceleración de las estrategias de salida de los bancos centrales.

Los movimientos realizados son:

- 1) Bajar el nivel de exposición a renta variable hasta 90% en las carteras de las sicavs, para igualarlos a los productos perfilados que ya tenían un posicionamiento más cauto
- 2) Sectorialmente redujimos la ponderación en Financieras tras el buen comienzo de año para dirigirnos a Consumo estable. Asimismo, hemos reducido el peso de Industriales y hemos aumentado la ponderación de Farma.
- 3) Por regiones, hemos revisado a la baja el peso de Europa, tras el buen arranque de año en términos relativos frente a EEUU. Pensando que Europa sería la región más afectada por el estallido del conflicto, bajamos su peso en favor de EEUU y de los mercados emergentes (Rusia sólo supone el 3% del índice MSCI EM).
- 4) En la parte de renta fija, hemos reducido la posición de crédito y estamos con unos niveles de liquidez en máximos.
- 5) Mantenemos los niveles de dólar y de oro.

No somos partidarios de hacer movimientos bruscos en el posicionamiento, pero seguiremos ajustando las carteras en función de los acontecimientos.

A corto plazo, podremos asistir a un aumento de la incertidumbre y de la volatilidad, pero mantendríamos o incluso aprovecharíamos las correcciones para seguir construyendo carteras en aquellos clientes que estuvieran fuera del mercado y/o con mucha liquidez. Sólo para aquellos que se encuentren muy incómodos procederíamos a bajar un escalón de riesgos, pero nunca recomendaríamos una venta de la cartera.