

EVOLUCIÓN DE LOS MERCADOS DE RENTA VARIABLE DESPUÉS DE LAS ÚLTIMAS CAÍDAS.

Los mercados de renta variable cierran el mes de febrero y empiezan marzo con una fuerte corrección. Las rentabilidades obtenidas, que hasta mediados del mes de febrero calificábamos de extraordinarias, a la vez que de difícil continuidad, se han confirmado como tales. Incluso, se podía anticipar que no habiendo un catalizador a la vista que pudiera desencadenar un mercado bajista, si éste apareciera y daba inicio a la caída de los mercados, ésta sería mucho más intensa de lo que inicialmente se esperaba. Todo el mercado estaba en el lado del optimismo y por tanto, frenar la caída iba a costar algo más, al menos de salida.

- **Análisis de la caída. ¿Qué factores la han iniciado?**

Hay varios catalizadores concatenados:

1. Una serie de decisiones por parte de las autoridades chinas destinadas a evitar parte de los movimientos de capital y flujos monetarios más especulativos y que han provocado un severo recorte en uno de los mercados de moda: la renta variable china. Una caída superior a finales de febrero en un día, del 9%, que viene precedida por dos elementos curiosos:
 - a) Una caída a principios de febrero del mercado chino, (algo menos intensa pero sorprendente), que fue provocada por las palabras de una de las personas más influyentes en círculos financieros, al hablar de “sobrevaloración”, “calentamiento exagerado”.
 - b) Una aceleración de los flujos de entrada en China para invertir en Renta Variable, que ha provocado cierto embotellamiento. Hay que decir que China, con una volatilidad (30 días) del 50% para el Shenzhen B ha tenido una reacción acorde a su nivel de volatilidad. El MSCI China se ha comportado de forma más tranquila.

2. Discurso de Greenspan en Hong Kong cuyos matices son parcialmente contradictorios con el discurso de Ben Bernanke en el Testimonio Humphrey Hawkins. Greenspan, en él introduce la posibilidad de que la economía americana cayera en recesión en el cuarto trimestre del 2007. Se cuida, por supuesto, de decir que ésta no es la previsión del mercado y de que pudiera no producirse, pero ha pronunciado la palabra recesión. Además habló de que los márgenes empresariales no van a crecer más.

Si todo esto lo hubiera dicho el mejor gurú de mercados no habría tenido tanta trascendencia como la que ha generado el hecho de que sea el anterior y reputadísimo jefe de la FED.

3. Datos macroeconómicos: Un mal dato de Capital Goods, que pudiera ser el primer augurio que diera pie a las previsiones de Greenspan, además del dato de ventas minoristas, por debajo de lo previsto, el Libro Beige, que revelaba, que aunque el crecimiento se mantiene sostenido, se ha frenado en varias regiones estadounidenses o la revisión a la baja del PIB de EEUU.

4. Sentimiento del mercado.

El mercado venía desde mediados de febrero, emitiendo un signo que incomodaba a muchos inversores. Asistíamos a una cierta preferencia por la calidad. Subiendo el petróleo, los bonos han subido. Han dejado de preocupar la inflación y crecimiento acelerado de EEUU para preocuparnos de una repentina desaceleración americana y de eventos geopolíticos.

5. Otro factor que ha desatado la cautela en las bolsas mundiales es la crisis hipotecaria en los EEUU. El repunte de la morosidad en EEUU en el último trimestre de 2006 y la quiebra de New Century y Accredited Home Lenders, entidades orientadas al negocio de hipotecas de

alto riesgo, ha sido lo que ha desatado la cautela, en especial en el sector financiero, con gran peso en los índices mundiales, que han registrado importantes caídas en las últimas semanas. Se teme que esta debilidad sea la primera señal de una desaceleración del consumo y, en definitiva, del crecimiento estadounidense, ya que el consumo supone casi tres cuartas partes de la economía norteamericana.

- **¿Qué consecuencias pueden sacar de todo esto los inversores para la gestión de sus carteras?**

Todos estos elementos no hacen descarrilar las expectativas de mercado. La macro apunta a suave desaceleración económica, pero no a recesión. El empleo ahora cobra relevancia extrema. También se sitúan en el centro del escenario las expectativas de beneficios empresariales. Las valoraciones han corregido parte de la exageración de mediados de febrero. Esperamos que el mercado quede algo debilitado, gane en volatilidad y conforme recupere la confianza, en el medio plazo retorne a las subidas, pero por el momento, la mayor volatilidad y el sentimiento negativo pueden pesar.

Si repasamos los dos últimos eventos de volatilidad severa, que fueron en mayo del año pasado y en septiembre de 2001, interesa señalar que si existiera una tipología, habríamos de decir que febrero de 2007 tiende a parecerse más a mayo de 2006 que a septiembre de 2001.

Septiembre 2001

	11 Septiembre – 21 septiembre	Máxima caída diaria	Nº de semanas de recuperación
S&P 500	-7%	4.9%	1 Semana
DJ STOXX 600	-11%	5.8%	1 Semana
IBEX 35	-10%	6.2%	1 Semana

Mayo 2006

	10 mayo – 14 junio	Máxima caída diaria	Nº de semanas de recuperación
S&P 500	-7%	1.8%	12 Semanas
DJ STOXX 600	-10%	3.0%	14 Semanas
IBEX 35	-12%	2.9%	8 Semanas

Con ello, seguimos pensando que 2007 sigue siendo un año de Bolsa. Seguimos pensando que las bolsas terminarán teniendo revalorizaciones de dos dígitos, aunque no exentas de momentos como el actual en el que los mercados corrigen de forma drástica. Para inversores de largo plazo, la recomendación sigue siendo mantener. Para inversores más inquietos, nos parece conveniente reducir el riesgo de las carteras a través de una menor exposición a Bolsa y sobre todo, activos de mayor riesgo. Para inversores que estén pensando en entrar en mercado, las caídas son oportunidades de ir construyendo carteras, aunque de forma moderada y sin prisas.

Kristian Santos Cousido

Gestor de Finanzas Personales
Inversis Banco