

## Los mercados en febrero: 3 dudas y 2 certezas

Superado un mes de enero para olvidar, bursátilmente hablando, comienza febrero arrastrando buena parte de las incertidumbres que han penalizado las bolsas y que han llegado a crear momentos de verdadero pánico. A partir de ahora, no sólo cambia el mes del calendario, también **se han modificado algunos parámetros clave para el mercado** y el resultado del desarrollo de otras variables se ha vuelto más incierto. Lo resumiré en cinco ideas, de las que tres suponen incertidumbres y dos, aparentemente, certezas.

### Primera duda: el comportamiento de la bolsa española

Acabamos de conocer que la evolución del PIB español ha mantenido el buen ritmo de los últimos trimestres aumentando un +0,8% en los tres últimos meses de 2015. Ello supone que la tasa anual se acelera hasta niveles de 3,5%, un **crecimiento que dobla la media de la Eurozona** y nos sitúa como una de las economías de países desarrollados con mayor auge en cuanto a su PIB. Llamativo, ¿verdad? Además, con los datos de noviembre pasado, el **superávit anual de la balanza por cuenta corriente** de nuestro país fue de 21.900 millones de euros, un 50% más con respecto al mismo período anterior.

Podría mencionar algún dato positivo más de la economía española, pero creo que lo referido es suficiente para constatar que, pese a la esperada ralentización de nuestra tasa de crecimiento en 2016, **tanto nuestra economía financiera como la real, deberían continuar atrayendo inversión extranjera** revitalizando así diversos sectores económicos, especialmente el inmobiliario.

Todo lo anterior queda ahora **entre paréntesis** a la espera de que se dilucide el futuro político del Gobierno de la Nación y **se dé paso o no a un nuevo ciclo de estabilidad**. De ello va a depender en gran medida el comportamiento de la mayoría de las compañías españolas cotizadas. El resto de aspectos de nuestra bolsa y de sus empresas, aunque relevantes, pasan ahora a ser, lamentablemente, secundarios.

### Segunda duda: el precio del petróleo

Recordaba la semana pasada en este blog (<http://www.expansion.com/blogs/mercados-transparencias/2016/01/25/dana-la-caida-del-petroleo-la-economia.html>), cómo los evidentes beneficios que para la mayoría de economías (sobre todo las europeas) tiene la caída del precio del petróleo, podrían revertirse por los nocivos efectos que para algunos países y empresas puede comportar el **no poder cubrir ni siquiera los costes de producción** del barril de crudo, con ulteriores consecuencias que pueden ser muy perjudiciales para la economía global. Pues bien, en los últimos días, la **cotización del petróleo experimentó fuertes alzas** alentadas, parece, por posibles acuerdos entre productores de fuera de la OPEP para reducir la producción y, atención, también de dentro y concretamente Arabia Saudita (mayor productor mundial). Luego hubo desmentidos sobre esto último y todo tipo de rumores añadidos pero, tras el ruido, la realidad muestra que el Brent pasó en unos días de 30 a 36 dólares y el crudo de 29 a 34.

No es un entorno sencillo y no recomiendo a los inversores especular sobre ello (cosa distinta es invertir en materias primas a los precios actuales con verdadera visión de medio/largo plazo). En todo caso, vista la nula estabilidad y la falta de coherencia con la economía real que existe en la cotización del barril de petróleo, **su errática evolución va a continuar siendo una fuente de riesgo** tanto para las bolsas mundiales como para las divisas de muchos países emergentes.

### Tercera duda: la variable china

Me preguntaba hace unas semanas en este blog si China podía llevarse por delante el crecimiento europeo y el propio crecimiento mundial. Entonces, respondía que teniendo en cuenta los datos macroeconómicos favorables provenientes de muchas zonas del mundo y, sobre todo, de EEUU, no lo parecía. Durante el mes de enero nos han llegado informaciones de todo tipo desde el gigante asiático, siendo la mayoría de ellas más bien **reconfortantes** en cuanto a los avances en el cambio de estructura económica que se está produciendo en China desde una economía intervencionista e industrial a otra más abierta basada en el consumo interno y en los servicios.

Con todo, el mundo va a seguir conviviendo con la **incógnita que supone la ralentización** del crecimiento de la economía china en su conjunto. Estamos, a mi juicio, ante una **fuerza de volatilidad que va a ser permanente** mientras no existan verdaderos indicios de que las autoridades chinas están gestionando adecuadamente el cambio de su modelo de crecimiento y de que éste se mantiene en tasas que no afectan en exceso el desarrollo de la economía global.

### Primera certeza: la FED no va a precipitarse con las subidas de tipos

En la última reunión de la Reserva Federal estadounidense se percibió cierto **pesimismo**. Éste se vio refrendado por el **flojo dato de crecimiento del PIB** del cuarto trimestre de 2015 que conocimos horas más tarde. Esto que, aparentemente, no debería ser una buena noticia para los mercados, **se puede interpretar como algo propicio** desde la perspectiva del mantenimiento de un ciclo económico favorable.

Las **bolsas temen que las subidas de tipos en EEUU puedan ocasionar un parón** en el crecimiento pues, pese a los buenos datos del mercado de trabajo, existen cada vez más señales de que la economía estadounidense no está tan fuerte como algunos creían (buena prueba de ello es el citado dato de PIB). De lo expuesto se deduce una contundente conclusión que la propia FED dejó entrever: las subidas de tipos de interés en EEUU llegarán, como pronto, en **junio de 2016** y, si los acontecimientos de la economía global lo exigieran, la autoridad monetaria americana podría **revisar su escenario central y volver al “modo expansivo”**. El pragmatismo de la FED facilita, al menos por ahora, un mejor comportamiento de la renta variable.

### Segunda certeza: el resto de los banqueros centrales seguirán el mismo camino

Me refiero a que los banqueros de las principales economías del mundo **no van a dudar en tomar más medidas de relajación monetaria** que faciliten un escenario de estabilidad financiera, buscando así afianzar el todavía débil crecimiento de sus economías y alejar los riesgos deflacionistas.

Tras el fortalecimiento de las intenciones expansionistas de Draghi que tuvo lugar en el último encuentro del BCE, los mensajes transmitidos por el **Banco de Japón** tras su reciente reunión son buena muestra de lo explicado:

- Estableció un tipo negativo del -0,1% para los excesos de reservas de la banca.
- Mantuvo tipos de interés nulos en sus préstamos a la banca hasta 4 años, así como a los tipos de intervención negativos y las medidas de *quantitative easing*.

- Advirtió de que adoptará en el futuro cualquier decisión que estime necesaria para **combatir la inestabilidad en los mercados financieros y el deterioro de la confianza** (más bajadas de tipos de interés incluidas).

Así las cosas, continuaremos disfrutando (o sufriendo, depende de quién lo aprecie) del “**gas de la risa monetario**”, como denomina el economista Daniel Lacalle a la política monetaria ultra laxa que los principales bancos centrales del mundo llevan años implementando con, como considera Lacalle, dudoso éxito.

**Conclusión:** ante un escenario como el descrito con elevadas incertidumbres y con certezas que tienen cada vez menor seguridad en sus resultados finales, conviene que:

- **Adaptemos el riesgo** de nuestras inversiones a lo que realmente nos podemos permitir, incluso si ello comporta asumir pérdidas.
- **Vigilemos la evolución de los beneficios** empresariales (estamos en plena época de publicación de resultados) ya que deben determinar el enfoque de exposición a bolsa de la cartera.
- Y, una vez hecho todo lo anterior, **esperemos sin nervios**, pues el mundo, de eso sí que estoy seguro, no va a desaparecer mañana.

Y si así lo hiciera, los mercados, como casi todo, darían igual.

[www.icapital.es](http://www.icapital.es)

[twitter: @GSantos A](https://twitter.com/GSantos_A)