

La euforia ha vuelto a la Bolsa ante las expectativas de un mercado alcista avalado por una amplia mayoría de las firmas de inversión y la apuesta por un escenario de recuperación económica global. Sin embargo, las alertas ante el fantasma de una posible fuerte corrección a lo largo de 2014 cobran fuerza cada día. En contraposición a quienes asegu-

ran que este será el año de la renta variable, otros recomiendan ir reduciendo posiciones ante un mercado sobrevalorado y sobrecomprado, y el riesgo de que se esté formando un techo que acabe en una fuerte corrección. El mercado de valores americano y europeo tiene todas las papeletas, tanto a favor como en contra.

Sin embargo, los expertos advierten de una fuerte corrección

La euforia empuja a la Bolsa a máximos

■ M. N.

El optimismo en los mercados de valores ha alcanzado máximos que no se veían desde hace mucho tiempo. La renta variable se ha convertido en el activo más valorado por los expertos y la confianza en la recuperación de la economía podría decirse que es global. Sin embargo, frente a esta euforia alimentada desde las grandes firmas de inversión también proliferan las alarmas que advierten de la elevada posibilidad de que se esté formando un techo en el mercado de valores americano y europeo y tras él una fuerte corrección.

A primera vista los vientos parecen soplar a favor. Los informes de los organismos económicos nacionales e internacionales así lo han venido avalando en los últimos meses y los mercados lo han ratificado con el cierre, en 2013, de unas Bolsas en máximos históricos. Alimentadas por la enorme liquidez inyectada a los mercados por los Bancos Centrales, Estados Unidos subió más del 30%; Europa 18% y España más del 20%.

“Es muy probable que veamos a lo largo del año niveles muy inferiores a los actuales”, insisten algunos expertos al tiempo que recomiendan ir reduciendo posiciones en el mercado de valores y ajustar los “stops” de protección en las acciones que se mantienen en cartera. “Ya habrá tiempo de entrar a precios más bajos”, dicen.

La renta variable arrasa

La falta de alternativas atractivas y el optimismo que ha despertado el anuncio “oficial” de la recuperación económica está llevando a los inversores a asumir más riesgo en sus carteras.

La renta variable, amparada por unas valoraciones atractivas en términos históricos es el activo más sobreponderado, en contraposición a la renta fija menos rentable para el inversor y los depósitos bancarios tras el fuerte retroceso en su rentabilidad.

El 71% de los expertos de la asociación internacional de profesionales de la inversión CFA Institute, ha identificado la renta variable como el activo más propenso a generar mejores rendimientos en 2014, según la Encuesta Anual de Mercado Global 2014 que elabora esta institución. Un salto significativo frente al 50 por ciento de 2013, y el 41 por ciento en 2012. El informe refleja también un aumento de la confianza en la recuperación de la economía mundial. El 73% de los encuestados cree que la economía global se expandirá en 2014, lo que representa un cambio significa-

La Bolsa europea se presenta como una de las opciones más atractivas por las expectativas de crecimiento de los resultados a medio y largo plazo de algunas compañías



El mercado estadounidense de Wall Street, en máximos históricos, se ha convertido en motivo de preocupación.

tivo sobre la opinión que reflejaban en los dos últimos años. Reino Unido registra el mayor número de optimistas con un 78% del total mientras que en China, más prudentes, el 48% estima que la economía mundial crecerá este año.

EE UU marca la pauta

“Ha pasado mucho tiempo desde que las estrellas de los indicadores macroeconómicos no se alineaban con tanta perfección, señala Steen Jakobson, economista jefe de Saxo Bank. “Estamos ante el inicio del final de la crisis”, en su opinión. “Entre 2014 y 2015 vamos a ser testigos de una transición, en la que dejaremos atrás las medidas de relajación cuantitativa y el dinero fácil rumbo a un crecimiento de mejor calidad y, esperamos, a un mandato para el cambio real. El desequilibrio a escala mundial

se ha roto hasta tal punto que, en adelante, las cosas solo pueden ir a mejor.”

Saxo Bank prevé que la economía global acelere y pase a un crecimiento del 2,8% en 2014 frente al 2% en 2013. En su opinión, esta progresión

va a estar liderada por EE.UU. donde el consumo y la inversión privados van a ser factores clave e impulsar el crecimiento hasta rondar el 3%. El proceso de “tapering” se va a mantener mientras la economía siga fortaleciéndose, lo que abre la puerta de

salida a la relajación cuantitativa en el segundo semestre de 2014.

Según Fidelity el crecimiento de los beneficios de las empresas se perfilan para convertirse en el principal impulsor de las cotizaciones en 2014 y los años sucesivos. Desde 2001 el aumento de los beneficios empresariales no ha venido aparejado con un aumento de la inversión, lo que ha provocado que los niveles de caja de las empresas se sitúen en niveles históricamente altos. Según la gestora de inversión, las empresas de EE.UU. tienen en sus balances sobre 1,8 billones de dólares en liquidez. Las empresas europeas se estima que tengan sobre 1,3 billones, mientras que las compañías japonesas mantienen 2,4 billones.

La liquidez es tan elevada, que será una de las principales razones por las que los mercados de valores seguirán haciéndolo bien en los próximos años, dicen. La recompra de acciones, incremento de la inversión de capital, operaciones de fusión y adquisición, aumento de la rentabilidad por dividendos.

Fidelity recomienda invertir en empresas y no en países. La razón radica en que los fundamentales de las empresas y no los acontecimientos macroeconómicos están impulsando otra vez los mercados y permiten a los inversores adoptar una perspectiva a largo plazo”.

A grandes rasgos, Estados Unidos (26%) y China (10%) siguen siendo considerados como la mejor oportunidad de inversión, seguidos de Japón y Alemania, según el consenso de los analistas CFA.

Europa despierta del letargo

La apuesta por un escenario de recuperación económica global y el cambio de percepción sobre Europa han marcado nuevas pautas al tiempo que un desbordante optimismo por la renta variable del viejo continente. La Bolsa europea se presenta como una de las opciones más atractivas por las expectativas de crecimiento de los resultados a medio y largo plazo que presentan algunas compañías.

La eurozona sigue una tendencia favorable y es probable que en 2014 se adentre en territorio positivo y sitúe el crecimiento en el 0,8%, según los analistas de Saxo Bank. No obstante, las perspectivas para Alemania y en concreto para Francia siguen siendo sombrías, según estos expertos. “Francia no ha logrado estimular el

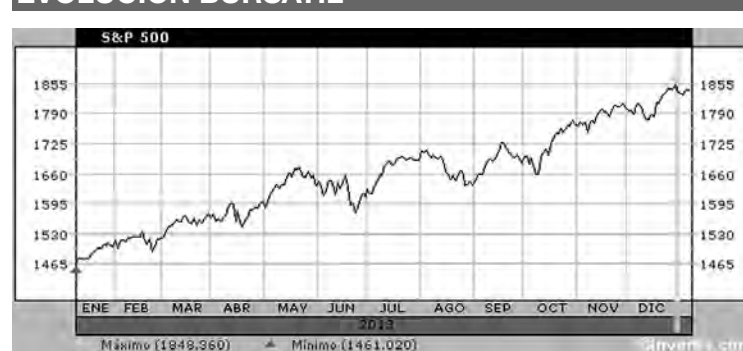
Las alarmas insisten en que existe una elevada posibilidad de que se esté formando un techo en el mercado de valores americano y europeo que acabaría en una fuerte corrección

crecimiento más allá de incrementar el gasto público. Tras dos años en los que la inflación ha bajado en la eurozona es poco probable que la tendencia se invierta significativamente este año. Los argumentos a favor de más medidas de relajación cuantitativa son válidos, si bien no descartan que lleguen a través de una nueva LTRO”.

Las compras de acciones europeas por parte de inversores estadounidenses se dispararon en 2013 alcanzando niveles cercanos a los máximos de 2007, si bien todavía están infraponderados en la Bolsa española.

Tras el pesimismo económico de los últimos años, no sorprende que las acciones europeas sigan bajo un halo de escepticismo, dice Fidelity. En su opinión, “este escepticismo constituye una oportunidad para los inversores. Las valoraciones son atractivas respecto a otros mercados y han aparecido señales alentadoras de mejora económica a pesar de los desafíos estructurales.

EVOLUCIÓN BURSÁTIL



Los riesgos aumentan

■ Pese a la euforia desatada en una gran parte del mercado, los expertos insisten en no perder de vista los riesgos que persisten.

Entre las voces disonantes ganan posiciones los expertos que consideran que estamos en un mercado alcista sobrevalorado y sobrecomprado. Con las acciones de S&P 500 cerca de máximos de 1.929 y de 2.000 muchos se cuestionan si las acciones

estadounidenses han subido demasiado mientras el PER ha ascendido hasta 15,4. “No es momento de tomar posiciones”, dicen.

La inestabilidad política y el fin de la flexibilización cuantitativa siguen encabezando la lista de posibles puntos negros para los mercados locales.

El 78% de los profesionales CFA en la India, más de tres cuartas partes, citan la inestabilidad política

como el mayor riesgo para su mercado nacional en 2014. También el 53% de los miembros en Sudáfrica, el 38% de Brasil y el 37% de Estados Unidos se hacen eco de estos riesgos.

La perspectiva de que los bancos centrales acaben con la flexibilización cuantitativa sigue siendo un motivo de preocupación que aún no se ha disipado. Según la encuesta del

mercado global de CFA Institute el 68% de los expertos de CFA temen por el impacto que pueden tener en los mercados locales.

Las condiciones cambiantes del mercado internacional de hoy en día también pesan, ya que limitan cada vez más el valor de las recomendaciones dadas a priori.

Una lección que según Legg Mason deberían tomarse en serio los inversores en 2014.