



En la Bolsa española se espera un mercado lateral y sin mucho margen para crecer.

El verano se presenta cargado de frentes abiertos para los mercados y se espera que se produzcan algunos baches en el camino en lo que queda de julio y durante el mes de agosto. La liquidez de las carteras de los gestores está en máximos y las apuestas bajistas han aumentado en un momento en el que las Bolsas rozan máximos históricos. El cam-

bio de ciclo que podría llegar antes de lo previsto de la mano de la subida de los tipos de interés en EE UU está aumentando la incertidumbre y no se descarta una fuerte corrección en las Bolsas. A corto plazo, el foco de riesgo que marcará la tendencia del mercado dependerá de los resultados empresariales, según las previsiones de los expertos consultados.

La Bolsa está cara y hay muchos frentes abiertos, según los expertos

Las correcciones bursátiles, una oportunidad de compra en verano

■ Maite Nieva

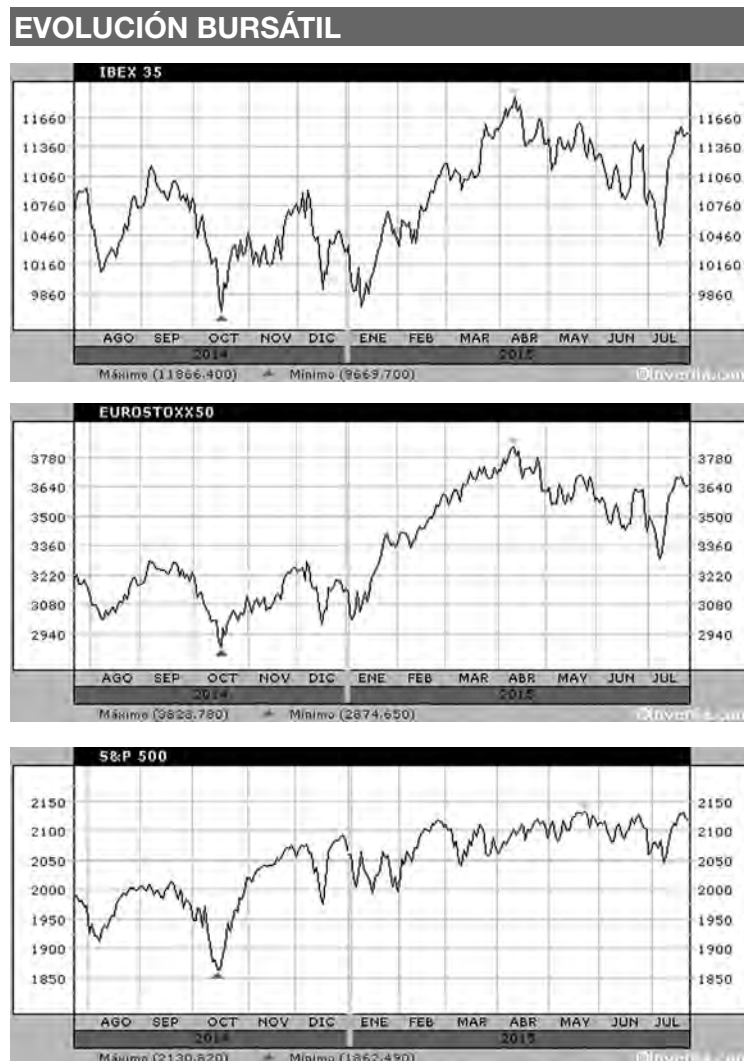
Los mercados anuncian un verano caliente y con muchos frentes abiertos. Las apuestas bajistas se han elevado a los niveles más altos desde la crisis financiera en un momento en el que el índice bursátil americano S&P 500 se encuentra casi en máximos históricos y la liquidez de las carteras de los gestores alcanzan el mayor nivel desde que se produjo el colapso de Lehman Brothers. Todo esto en un momento en el que se intensifican los rumores de un adelanto de la subida de tipos de interés hacia el mes de septiembre o de octubre por parte de la Reserva Federal de Estados Unidos.

Philippe Uzan, CIO de Edmond de Rothschild AM (Francia) cree que los mercados están cambiando su centro de atención hacia otras prioridades. En primer lugar hacia los resultados corporativos del segundo trimestre, que se espera que continúen anunciándose en las próximas semanas. En segunda instancia, la política monetaria en Estados Unidos, y en Reino Unido, ahora que unos mercados más tranquilos han dado margen a los Bancos Centrales para tomar medidas si los fundamentales continúan mejorando. Y por último, la convulsión en los mercados emergentes y más en particular en China.

En XTB esperan un verano sin sobresaltos pero "con un potencial de Ibox 35 relativamente limitado", según Javier Urones, analista de XTB.

"Es muy llamativo que gran parte de las gestoras se encuentran en plena liquidez, lo que significa que, o bien esperan una corrección o que están dispuestos a entrar al mercado en caso de que se produzca una caída de los precios".

En su opinión, la Bolsa está cara a los precios actuales y, a partir ahora, lo único que va a poder generar alguna subida más serán las publicaciones de resultados, por encima de lo



esperado, o bien un incremento de las expectativas de futuro por parte de los inversores. "Y es algo que no vemos a corto plazo", dice este analista. "Tenemos al Ibox 35 cotizando algo más de 15 veces beneficios cuando la historia lo sitúa en 15,6 veces. A estos precios y con los resultados que ya tenemos encima de la mesa o que se van a empezar

a publicar, podemos decir que el Ibox 35 está bien valorado. A partir de ahora todo lo que baje va a ser una oportunidad para vender a corto", señala.

Durante estos meses de verano en XTB esperan un mercado lateral. Según Javier Urones durante las próximas semanas seguramente podremos ver pequeñas correcciones y

niveles del Ibox 35 en torno a 11.200-11.250. "Un regreso a esa zona podría ser una oportunidad de compra para aquellos que quieran entrar en Bolsa española y estén esperando a que bajen los precios. Si cayese a esos precios daría pie a una entrada de dinero nuevo y ya, en el último trimestre del año intentar un ataque a máximos anuales".

Aunque de momento la resolución de la crisis griega y la burbuja de la Bolsa china parecen estar encarriladas y han pasado a un segundo plano en los mercados, los analistas no descartan nuevos brotes de volatilidad que provoquen correcciones bursátiles.

Riesgo en China

"Una desaceleración de China representa un riesgo importante porque afectaría a la actividad manufacturera a nivel mundial, según Peter Steffen, gestor del fondo Ethna-Dynamisch. "Tras más de un año de euforia bursátil, los mercados chinos han registrado una corrección brutal. Las consecuencias en los mercados occidentales dependerán de los sectores más expuestos, entre los cuales está el automovilístico, el lujo y los minerales, cuyos precios tienen fuerte correlación a la demanda china".

La caída de la Bolsa china ha producido pérdidas cercanas a los 4 billones de euros y ha originado el mayor rescate de China a su mercado de acciones hasta ahora.

Por otra parte, la montaña rusa del petróleo aún no ha terminado. "Debemos estar preparados para vivir unos meses turbulentos", señalan los analistas de JPMorgan en sus perspectivas semestrales.

Entre las preferencias de inversión de los gestores, Europa destaca frente a EE.UU, a causa de la elevada valoración de las acciones americanas. También recomiendan apostar por las acciones frente a la renta fija y por la fortaleza del

Volatilidad corporativa

■ A corto plazo, los resultados empresariales del primer semestre serán el principal foco de atención de los inversores. EE.UU. será determinante ya que se esperan que estén por debajo de los registradas en 2014 por lo que las correcciones bursátiles podrían dispararse.

El comienzo de la temporada está siendo desigual por el momento. La Bolsa americana se ha estrenado con números rojos, impulsados por Apple, Yahoo y Microsoft. También Europa registra caídas.

En España el Ibox 35 se desmarca con unos resultados positivos impulsados por la banca. Se espera que el sector gane 9.000 millones de euros en el primer semestre, el doble que un año antes. También el sector Media cambia el paso por la mejora del mercado publicitario. Atresmedia dispara el beneficio neto hasta 55,4 millones de euros, y Prisa gana 10,80 millones.

dólar frente al euro y el yen. Y sobre todo, por diversificar las carteras y las fuentes de rentabilidad. Por el contrario, los mercados emergentes y de commodities, en particular petróleo y metales industriales, acumulan recomendaciones de infraponderar.

La renta variable sigue siendo el activo más aconsejable para alcanzar un balance entre riesgo y rentabilidad, según Peter Steffen, gestor del fondo Ethna-Dynamisch. En su opinión, la zona euro está saliendo de la recesión con más vigor de lo esperado, aunque la situación en Grecia quede, por lo menos, insegura. "Los países del Sur de Europa llevan años ligados a la evolución de la crisis griega. Gracias a la inyección de nuevos fondos obtenida con el reciente acuerdo, el riesgo de impago se aleja y los mercados vuelven a enfocarse en los resultados de las empresas", asegura este gestor.

La renta variable y, en particular, las acciones europeas también forman parte de las principales apuestas de la cartera de Edmond de Rothschild AM (Francia). Algo que ha venido haciendo desde hace tiempo a pesar del entorno de confusión creado por el problema griego. "A pesar de que éramos conscientes de que la visibilidad podía empeorar, seguimos apostando por una recuperación económica en las economías desarrolladas y una mejora de los fundamentales corporativos, que ya identificamos hace unos meses", dice Philippe Uzan.

Lazard Frères Gestion destaca que sigue protegiéndose frente a una subida de los tipos de renta fija y espera tener mayor visibilidad sobre Grecia para reforzar la sobreexposición a la renta variable. "En respuesta al aumento de la volatilidad, también hemos optado por una posición larga en el dólar y de forma táctica por una mayor duración en los bonos de los países centrales de la zona euro y por cobertura de opciones a corto plazo en los mercados de renta variable".

También Goldman Sachs sobrepondera la renta variable y destaca su atractivo potencial tras la corrección. Según sus analistas las valoraciones de las acciones han caído tras los elevados niveles de finales del primer trimestre del año. Por otra parte esperan un repunte de las ganancias empresariales que se convertirá en el principal catalizador para las acciones", aseguran.