

COTIZACIONES AL 10/03/2008				
VALOR	ANTER.	ULTIMO	VALOR	
IBEX	13.92	13.95	LYXNDXJI	78.80
ALMIRALL	13.92	13.95	LYXNDX1E	4.49
CORP.FI.	38.20	38.19	ACC LTOP	48.39
AVANZIT	2.32	2.31	ACC LBRRA	139.00
B.VALENC	34.95	34.59	FL ETF M	15.32
OHL	22.46	21.95	FL ETF S	12.90
SOLARIA	9.00	8.95	AFI BONDS	105.25
EBRO PUL	12.65	12.66	AFI MONE	103.04
FAES	8.93	8.94	LYXETFCM	105.35
GR.C.OCC	21.74	21.88	LYXETFMI	10.53
NH HOTEL	9.10	8.82	LYXETFMS	7.31
B.PASTOR	9.39	9.44	LYXETFLA	28.84
PRISA	8.15	8.26	LYXETFLA	28.84
LA SEDA	1.16	1.12	LYXETFSM	170.30
TECNICAS	46.26	46.02	LYXETFRU	36.54
ZELTIA	4.21	4.20	LYXETFNE	32.64
ZARDOYA	16.14	16.18	LYXETFJA	78.70
REALIA	5.58	5.40	LYXETFLE	34.25
LOGISTA	52.50	52.50	LYXETFDJ	25.08
VOCENTO	13.03	13.38		
SOS CUET	14.00	13.97		

La renta variable europea se perfila de nuevo como una buena opción para los inversores globales.

La Bolsa europea renueva las apuestas de las firmas de inversión de cara a 2016 con España a la cabeza. En un escenario marcado las divergencias de tipos de interés entre Estados Unidos, la Eurozona y Japón, los inversores ven mayor potencial de crecimiento en la renta variable del viejo continente. También recomiendan posiciones largas en el

dólar americano frente al euro y el yen. Destacan los valores tecnológicos así como los valores de crecimiento en el sector del consumo discrecional. La subida de los tipos de interés en EE UU obligará a gestionar la exposición a los tipos de interés y a centrarse en los activos que tengan menos exposición a la subida de tipos.

Los expertos consideran que liderará el crecimiento europeo

# España repite como el mercado más atractivo para invertir en 2016

Maite Nieva

A media que nos acercamos al final del año las casas de inversión se preparan para ajustar sus carteras al nuevo escenario que se presenta en 2016. La subida de los tipos de interés, la apreciación del dólar, así como la volatilidad y un entorno de crecimiento moderado en la economía mundial, serán algunos de los factores que van a marcar el pulso de los mercados. Las perspectivas no están exentas de debilidades y riesgos, según los analistas, por lo que recomiendan adecuar la estrategia de su cartera y seleccionar cuidadosamente donde buscar la rentabilidad. Más que nunca, el criterio que se emplee en la selección será clave, aseguran.

A grandes rasgos, los gestores dan preferencia a los mercados desarrollados frente a los emergentes. La Bolsa europea renueva las apuestas de cara a 2016 con España a la cabeza por su mayor potencial de crecimiento respecto a EE UU. También recomiendan posiciones largas en el dólar americano frente al euro y el yen.

Mejor mercados desarrollados

En UBP (Union Bancaire Privée) esperan que la perspectiva de los mercados desarrollados sea favorable gracias al carácter acomodaticio de la política monetaria del BCE y a que la Reserva Federal "no endurcerá en exceso su política". Según los expertos del banco de gestión de activos suizo, la renta variable seguirá siendo el mejor activo para invertir, preferentemente en valores de crecimiento, especialmente en lo que concierne a Europa.

"En estos momentos se diría que el Viejo Continente se encuentra en el mismo punto que Estados Unidos hace tres años, al comienzo de la expansión cuantitativa, afirma Patrice Gautry, Economista en Jefe de UBP, lo que constituye un buen augurio para el consumo discrecional y aquellos sectores ligados a la recuperación del ciclo interno". En particular los valores tecnológicos, ya que "las valoraciones siguen sien-

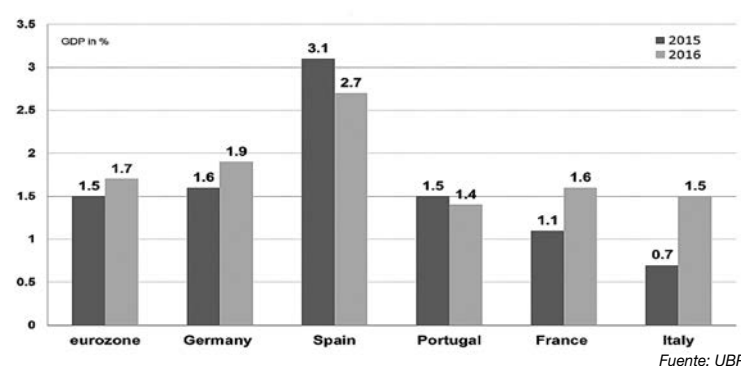
do atractivas, sobre todo si se tiene en cuenta el potencial de crecimiento de estos títulos". Y, en general los títulos de crecimiento, que aparecen también en el sector del consumo discrecional, pues el incre-

mento, superior a la media, de los resultados empresariales, seguirá viéndose recompensado con una prima considerable".

El sector de la salud también podría recuperar parte de su dina-

mismo pasado, según los gestores de UBP, pues "sus fundamentos no se han visto dañados". No obstante, reconocen que una selección cuidadosa de títulos emergentes, por país y por sectores, puede aportar buenas oportunidades de rentabilidad.

ESCENARIO DE CRECIMIENTO DE LA EUROZONA



Luces y sombras el año que viene

El próximo año va a estar marcado por la divergencia de los tipos de interés entre Estados Unidos y la zona euro. La economía mundial se tiene que preparar para una subida de tipos de interés en EE.UU, tras seis años a la baja y actualmente cercanos al 0%, mientras, las políticas del BCE y el Banco de Japón, seguirán siendo muy expansivas. Sin embargo, las perspectivas en los países más relevantes siguen siendo desiguales. Mientras en EE.UU se consolida la recuperación económica y su economía crece

robustamente, impulsada por el consumo interno y la recuperación del mercado de la vivienda, la zona euro lucha para convertir el apoyo que recibe del euro y la debilidad del petróleo en un crecimiento sostenible. "El panorama a corto plazo parece benigno pero un poco más adelante hay baches en el camino, ya que las reformas estructurales se han dejado pendientes en la mayor parte de los países" dice Mads Koefoed, director de estrategia Macroeconómica de Saxo Bank. En los próximos dos años se espera que

el crecimiento en de la economía mundial se sitúe por debajo del 3 %, lo que supone casi un estancamiento. Como telón de fondo, la gran incógnita seguirá siendo la deuda global y sus efectos colaterales. Desde la gran crisis financiera la deuda/PIB global total se ha incrementado un 17% por ciento, lo que supone 57.000 trillones de dólares de nueva deuda, la mayoría de la cual está denominada en dólares estadounidenses, y de la que han participado principalmente países emergentes, incluyendo a China.

Inflexión de tipos

En 2016 tendríamos que ser testigos de la inflexión de la tendencia a la baja de los tipos de interés a largo plazo, vigente en los últimos 35 años. En un entorno semejante, es imperativo gestionar la exposición a los tipos de interés, según el economista en jefe de UBP. Su propuesta es centrarse en los activos que menos sensibilidad tienen ante ellos, como la deuda high-yield y las obligaciones convertibles.

En renta fija, apuestan por los bonos investment-grade estadou-

"El Viejo Continente se encuentra en el mismo punto que Estados Unidos hace tres años, al comienzo de la expansión cuantitativa" afirma Patrice Gautry, economista jefe de UBP

Gamesa, CIE Automotive, Bankia, DIA y Repsol son los 'Top 5' en Mirabaud Equities Spain

nidense pues "la bajada de los tipos aporta una contribución importante a la rentabilidad y el rendimiento esperado es mayor al de otros mercados desarrollados", dicen. Por el contrario, la tasa de morosidad descontada en la cotización es elevada en los bonos high-yield ya que "el endeudamiento de ciertos mercados emergentes ha crecido considerablemente".

Aviva Gestión destaca igualmente el potencial en las Bolsas europeas. Sobre todo en la española, gracias a la política económica del BCE y las perspectivas de ligero crecimiento

económico. "No están baratas pero en términos relativos a los activos de renta fija, son mucho más atractivas. Especialmente aquellas cuyas empresas tengan poca exposición a los mercados emergentes".

La gestora ha aumentado la sobreexposición de mercados periféricos frente a los de Europa Central. Y, en particular, en Italia frente a España, "al menos hasta fin de año", dicen. En renta variable están sobreponderados en empresas industriales y de consumo, con bajos niveles de deuda, ventajas competitivas, con gerentes con experiencia contrastada y con visión de largo plazo. Siguen infraponderados en financieras, eléctricas y telecomunicaciones.

En las carteras de renta fija prefieren evitar exposiciones a bonos de entidades corporativas con baja rentabilidad y centrarse en bonos con rating algo menor pero con mucha mayor rentabilidad, combinado con un mayor porcentaje de efectivo y bonos de gobierno. También ven oportunidades en mercados nicho, MARF y bonos subordinados/híbridos.

Mirabaud Asset Management destaca también la Bolsa Europea como su principal apuesta. Y a España como uno de los mercados más atractivos, una vez que se despeje la incertidumbre política de las elecciones generales. "Es uno de los países europeos que más crecen este año con un 3%. Y el año que viene crecerá un 2,7%. Y aunque el paro sigue siendo elevado, está bajando cerca del 21% frente al 27% anterior", señala Lionel Aeschlimann, CEO de Mirabaud AM. Los "Top 5" en Mirabaud Equities Spain son Gamesa, CIE Automotiv, Bankia, DIA y Repsol.

El CEO de Mirabaud cree que los fundamentales tomarán las riendas de las cotizaciones en 2016 y espera que se produzca un trasvase de EE UU a Europa y lleguen a la Bolsa europea flujos de riesgo de EE UU, propiciados por los tipos bajos y PER más atractivos de las compañías europeas, - 13,9 frente a 15,3 de la media europea-. En su opinión, "En EE UU los fundamentales de las compañías son buenos pero no espectaculares y las valoraciones son muy altas, teniendo en cuenta los beneficios bajos y una valoración de 18-19 de media. Hay pocas posibilidades de subidas y si riesgo. La otra gran apuesta de la gestora suiza son los bonos convertibles. En la gestora consideran que se verán favorecidos por la subida de tipos y protegen de las caídas de la Bolsa y dan estabilidad a las carteras. Lionnel Aeschlimann recomienda entrar a través de fondos de inversión para diversificar el riesgo. En emergentes es optimista con China. Según sus datos, el crecimiento podría estar en torno al 6,7% este año y 6,5% en los próximos.

Steen Jakobsen, economista jefe de Saxo Bank, prevé que el dólar, las divisas de mercados emergentes y la renta fija serán los protagonistas del próximo año. Igualmente es optimista, "aunque prudente", con los mercados emergentes en 2016, que podrían ser la mejor oportunidad en décadas. Estaremos cortos en USD en la primera subida de tipos de la Fed", señala. Lo más importante en la próxima década será que China y EE UU. van a tener que compartir el liderazgo global - EE UU. a través de tener los mercados de capitales más grandes y profundos, y China a través de sus excedentes de ahorro y crecimiento. El RMB será una de las cinco primeras divisas más negociadas en 2020 y la lección de la cara experiencia del margin call en la deuda de mercados emergentes será una fuerza impulsora para la financiación local y los mercados de capitales más profundos a través de los mercados emergentes.