

El proteccionismo, amenaza bursátil

■ M. Tortajada

A pesar de que la Bolsa estadounidense ha regresado a las cercanías de los máximos históricos, la preocupación persiste entre los gestores. Así se desprende de la última encuesta realizada por **Bank of America Merrill Lynch**. Así, un 60% de los encuestados considera las tensiones comerciales abiertas entre **EE UU y China** el riesgo más importante a enfrentar en julio, lo que supone el porcentaje más elevado para su preocupación desde hace seis años.

El último rally ha permitido al **S&P 500** con dividendos marcar un nuevo hito. Si se contabilizan los ascensos registrados este año, el índice suma ya 10 ejercicios consecutivos de repuntes. Es decir, marca su mejor racha desde su creación en 1928. Hasta el momento este récord estaba reservado para el período que va desde 1991 a 1999, coincidiendo con la expansión registrada por la economía estadounidense en la década de los noventa, previa al estallido de la burbuja *puntocom*.

La tendencia alcista registrada por los tres índices de referencia de **Wall Street** tras los mínimos de la crisis financiera (el **Dow Jones** sube un 252% y el tecnológico **Nasdaq** un 520%) empieza a dar miedo y, sobre todo, mucho vértigo. De hecho, son muchas las firmas de análisis que apuntan a la corrección en EE UU como la gran amenaza, unida a la guerra comercial y el proteccionismo.

Las consecuencias directas al



Wall Street da vértigo a los mercados internacionales.

estado de incertidumbre actual es, según **BofAML**, que las expectativas de crecimiento a nivel global vuelven a mínimos de febrero de 2016. Se ha producido una huida de las bolsas emergentes –la mayor salida en un mes en dos años–, una caída de la ponderación de Europa en las carteras, también de la banca –en mínimos de dos años y medio– y se sitúa en máximos históricos –en el 17%– el porcentaje de gestores que creen que el oro, activo refugio por excelencia, está infravalorado.

Por otra parte, las expectativas sobre el crecimiento del beneficio de las compañías se siguen enfriando. Los gestores estiman un aumento del 12% del beneficio por acción (BPA) de las firmas continentales a doce meses vista, el menor dato de los últimos dos años. Petroleras y gasistas siguen siendo las firmas más sobreponderadas en las carteras;

“Cada día hay más firmas de análisis que apuntan a la corrección en EE UU como la gran amenaza, unida a la guerra comercial y el proteccionismo”

“Las consecuencias directas al estado de incertidumbre actual es, según BofAML, que las expectativas de crecimiento a nivel global vuelven a mínimos de febrero de 2016”

mientras que el sectorial de alimentación es el que menos gusta, con una infraponderación en las carteras del 21%.

Los mayores movimientos se

han visto en favor de las compañías de distribución –que aún así siguen pesando menos en las carteras que lo que representan en la bolsa europea– y cae significativamente el respaldo a las firmas industriales.

Los inversores han estado reduciendo su exposición a la renta variable durante estos meses, según el sondeo de BoA. La caída fue del 14%, con una lectura neta de sobreponderación del 19%, el nivel más bajo desde noviembre de 2016. La asignación a acciones europeas cayó un 8% hasta un nivel de sobreponderación del 12%, el más bajo desde diciembre de 2016. La asignación a los mercados emergentes cayó en un 23%, el mayor descenso en dos años hasta alcanzar una infraponderación del 1%.

En este escenario, la exposición a la renta variable estadounidense aumentó en 8 puntos hasta el 9% de sobreponderación, el nivel más alto desde febrero de 2017. El sector más comprado fue el tecnológico, con un aumento en el peso en las carteras del 10% hasta alcanzar una sobreponderación del 33%, un porcentaje que muchos analistas consideran excesivo y de riesgo de burbuja.

Mientras, las empresas más importantes del mundo a nivel tecnológico pisan fuerte en Bolsa. **Amazon, Apple, Facebook, Microsoft y Alphabet** suben entre un 12% y un 58% este año, con lo que ocupan los primeros puestos entre las compañías más valiosas por capitalización de todo el

planeta. Al menos un 90% de las entidades que siguen estos valores confían en que seguirán su escalada y aconsejan comprar o mantener sus acciones. Creen que podrían subir entre un 5% y un 15% en los próximos doce meses, según el consenso recogido por Bloomberg. En la actualidad, de las 10 mayores cotizadas estadounidenses, las cinco primeras son tecnológicas. El primer puesto es para Apple –su capitalización alcanza los 943.000 millones de dólares– que ya en 2014 arrebató la medalla de oro a Exxon Mobile. Al gigante de la manzana le siguen Alphabet, Microsoft, Amazon y Facebook. Es decir, las conocida popularmente como FAANG.

El comportamiento de la Bolsa estadounidense, y especialmente del S&P 500, el índice de referencia para los analistas, contrasta con el de los mercados europeos. A pesar de que a finales del enero un inesperado dato de inflación en EE UU llevó a una corrección momentánea de la Bolsa americana –Wall Street registró su peor sesión desde 2011– los índices americanos logran recomponerse. Esto contrasta con el comportamiento de las Bolsas europeas, lastradas por los bajos tipos de interés, que presionan al sector bancario, y el ruido político.

En los primeros siete meses del año, el S&P 500 suma un 5% frente a la caída del 3,18% del Ibex 35. La misma suerte que la Bolsa española la sufren el resto de índices de la zona euro. El **Dax** cae un 2,76% y el **Mib** italiano, un 0,27%. Solo el **Cac** francés escapa a los números rojos con un ascenso del 1,6%.

Crónica mundana

Amenaza de degradación sobre la costa española

■ Manuel Espín

Los indicadores de renta y PIB, hasta no hace mucho magnitudes determinantes para evaluar el grado de crecimiento de una sociedad, aparecen hoy claramente insuficientes por muchas razones; en primer término ese dato global debe referenciarse vinculado al reparto y la distribución de ese producto. Podemos encontrar estados como **Guinea Ecuatorial** o monarquías del **Golfo**, donde su PIB dividido entre el número de sus habitantes da una cifra muy elevada de disponibilidad, pero ese indicador dice poco o nada sobre el grado de bienestar de la ciudadanía en países donde una minoría privilegiada controla y detenta todos los recursos, y la base social permanece en la miseria. En nuestra esfera sociocultural el concepto ‘desarrollo’ aparece vinculado a elementos antaño ignorados, minusvalorados o despreciados, como la existencia de unos servicios públicos de calidad accesibles para la totalidad de la ciudadanía, el pleno ejercicio de las libertades y derechos, así como la calidad educativa y sanitaria; y en los últimos años al baremo del progreso y el bienestar es imprescindible añadir las igualdades, de género y **LGTB**. En lugar muy destacado también se hace preciso considerar el derecho a un entorno mediambiental saludable y de calidad dentro de una actividad económica sostenible.

Si nos centramos en España



Playa de Gandía, ejemplo de sobreexplotación del litoral.

“El informe de Greenpeace revela un crecimiento incontrolado de la urbanización del litoral con un 13%, frente al 2% del interior”

“Cataluña y la Comunidad Valenciana aparecen como aquellas donde triunfa el ‘ladrillo’, y los ayuntamientos de Marbella (80%) y Finestrat (Alicante) (100%) los que tienen la mayor superficie construida en sus primeros 500 metros de franja costera”

alguno de los datos vinculados a este último referente plantean interrogantes sobre las acciones públicas. La pasada semana, **Greenpeace** hacía público un informe, *A toda costa. Análisis de la evolución y estado de conservación de los bienes y servicios que proporcionan las costas*, cuyas revelaciones dan que pensar. El 80% de los recursos ambientales de la costa aparecen degradados tras 30 años de urbanización masiva con la **Ley de Costas** de 1988 y las sucesivas ‘reformas’ que han empeorado la situación. El Informe parte de una premisa: España recibe más de un 11,2% de su PIB del turismo, posee algunos de los espacios naturales más importantes de Europa (y un patrimonio monumental sin parangón en el planeta) pero valora escasamente la importancia del litoral en términos naturales,

sociales, culturales, recreativos, económicos, de conservación de la biodiversidad... El 13% de la costa española española está urbanizada frente al 2% del interior, y desde 1988 la superficie ocupada por el *ladrillo* ha pasado de las 240.000 hectáreas a las 530.000. Casi la mitad de la población reside en el litoral que representa únicamente el 8,8% del territorio español. Cifra que se incrementará en los próximos años en las Comunidades con indicadores de fuerte incremento de población: **Canarias, Baleares, Cataluña y Murcia**.

El análisis al detalle de la investigación sitúa a Cataluña (26,5% del litoral construido), **Comunidad Valenciana** (23,1% con el 74,3% de la línea de playa edificada) como los que tienen la costa más urbanizada, con **Andalucía** (12,6), **País Vasco** (12,8), **Murcia** (12,6), **Cantabria** (12,2) y **Canarias** (11,9) en la zona intermedia, frente a **Galicia** (8,4), **Baleares** (7,2) y **Asturias** (6,7) que son las que poseen menos edificios en la costa. Respecto a ayuntamientos destaca negativamente **Marbella** con un 80% de sus primeros 500 metros de costa urbanizados y **Finestrat** (Alicante) con el 100%. Cataluña, que posee un litoral de gran importancia natural con espacios como el **Delta del Ebro** o la **Costa Brava** tiene urbanizada una parte esencial de su fachada marítima, como Valencia con una línea de playa cargada de edificaciones, pese a poseer espacios de tanto

valor como la **Albufera**. Problema que también empieza a acusar Andalucía con sus 910 kilómetros de costa, donde más del 12% está construida. De **Doñana a Cabo de Gata**, tiene alguno de los espacios naturales más relevantes del continente. Singular es el caso de la costa de Murcia, según Greenpeace, en sus 274 kilómetros de litoral encierra varias de las franjas mejor conservadas del Mediterráneo, pero muy amenazada por lo que denomina ‘pasividad de las autoridades’ en la planificación de su superficie protegida ‘sin herramientas’ para su gestión, denunciando el “inaudito intento de desproteger en 2011 gran parte del parque natural de **Calnegre** para construir un proyecto de urbanización privada”. A lo que habría que añadir la situación en un espacio tan excepcional como el **Mar Menor**. El lector puede encontrar en este detallado informe cuyo PDF es de fácil acceso en la web, contenidos para analizar y contrastar, especialmente en estas semanas de paréntesis vacacional. Lo que debe llevar a preguntarnos, y a exigir como ciudadanos, actuaciones que superen los discursos retóricos. Nos jugamos mucho, no solo desde el punto de vista medioambiental y de la biodiversidad, sino también del económico. Si no somos capaces de aplicar un concepto de sostenibilidad en la explotación de los recursos podemos encontrarnos con un ‘juguete roto’ en muy poco tiempo. Cuando además los referentes mundiales son penultrales, desde la preocupación de la Administración **Obama** al negacionismo de **Trump** sobre el cambio climático.