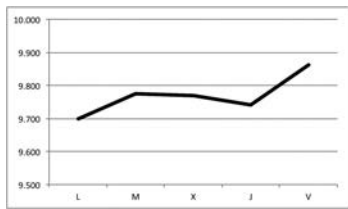


GUÍA PARA SU DINERO

IBEX-35



9.867,90
143,10 Ptos.

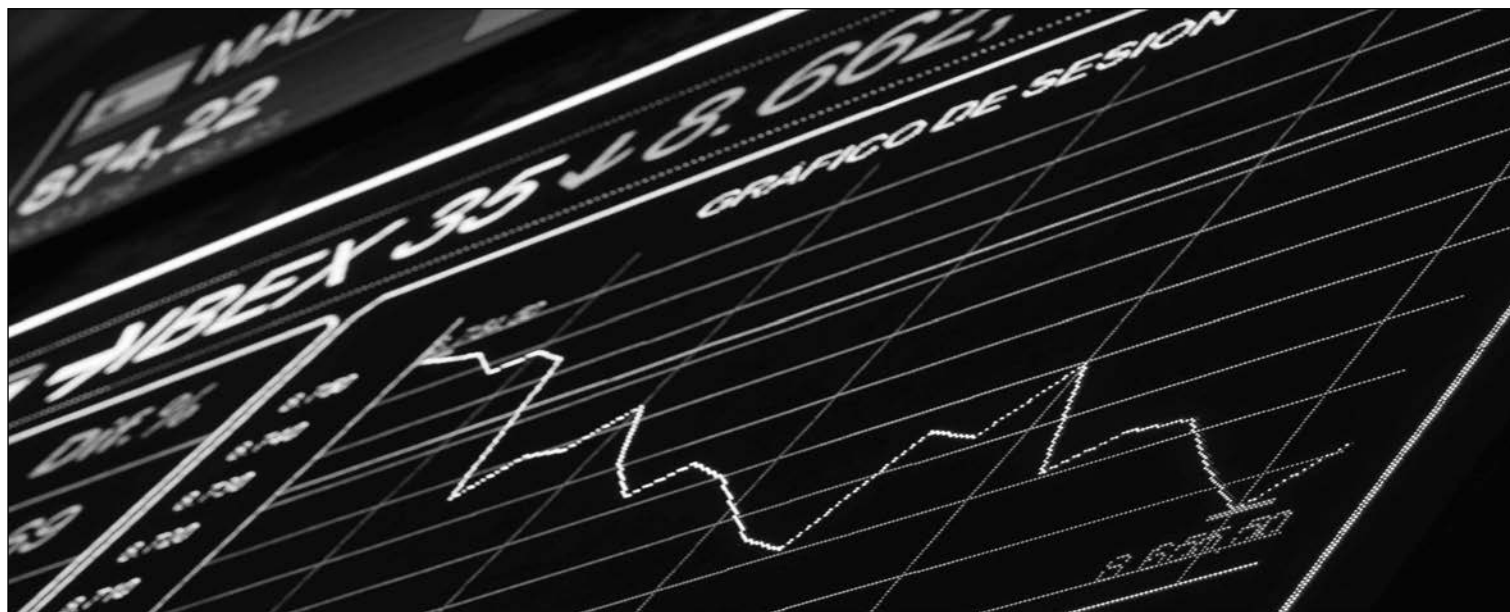
| MERCADOS | Ptos. |
|------------|--------|
| MADRID | 14,60 |
| BARCELONA | 15,50 |
| BILBAO | 20,53 |
| VALENCIA | 22,38 |
| NUEVA YORK | 445,62 |
| LONDRES | 26,88 |

| DESTACADOS | € |
|-------------|-------|
| AMADEUS | 0,66 |
| AEDAS HOMES | -0,32 |
| ACCIONA | 3,54 |
| ACS | 0,85 |
| AENA | -2,35 |
| CELLNEX | 0,34 |

| DIVISAS | € |
|------------------|--------|
| Dólar | 1,17 |
| Dólar canadiense | 1,53 |
| Libra | 0,89 |
| Franco suizo | 1,16 |
| Corona sueca | 10,27 |
| Yen | 129,91 |

| MATERIAS PRIMAS* | |
|------------------|----------|
| PETRÓLEO BRENT | 74,67 |
| GAS NATURAL | 2,79 |
| ORO | 1.219,15 |
| PLATA | 15,36 |
| PLATINO | 838,00 |
| TRIGO | 532,00 |

* En el mercado de materias primas 27-07-18



Bolsa de Madrid.

Afrontamos la temporada de verano con el mercado sin tendencia. El sentimiento hacia la renta variable está mejorando este tercer trimestre y por fin se ha podido apreciar una entrada neta de fondos después de un segundo trimestre en el que ha salido mucho dinero de mercados europeos y emergentes. La llegada del vera-

no ha propiciado la fuerte caída de la negociación, en un contexto en el que varios temas, como la guerra comercial de EE UU, llaman a la cautela. Con ello, los índices mantienen un signo dispar en 2018: mientras el Dax alemán y el Ibx español cotizan a la baja, el Cac francés y el Ftse británico mantienen el tipo.

La volatilidad, en mínimos desde hace trece años, a pesar del temor que genera entre los gestores la guerra comercial de Trump

Verano lateral para la Bolsa

■ M. Tortajada

Durante el verano suele aumentar la volatilidad a causa, principalmente, del desplome del volumen de negociación, por lo que muchos inversores suelen posicionar sus carteras hacia un perfil más conservador de cara a protegerse de los habituales sobresaltos del periodo veraniego. Sin embargo, no parece que este año vaya a cumplirse esa premisa. De momento tenemos una volatilidad media de 14,80 puntos, casi un 40% menos que la media de la última década. En este sentido, el año pasado el mercado europeo rompió con este tópico bursátil dado que, de media, la volatilidad entre los meses de junio y septiembre fue de 14,66 puntos, mínimos no vistos desde el estío de 2005, cuando este indicador cayó hasta los 14,2 puntos de media.

Y ello a pesar del temor que se ha desatado entre los inversores por la guerra comercial impulsada por el presidente de Estados Unidos, Donald Trump. Según la última encuesta a gestores que realiza mensualmente Bank of America Merrill Lynch, un 60% de los encuestados considera las tensiones comerciales abiertas entre EEUU y China el riesgo más importante a enfrentar en julio, lo que supone el porcentaje más elevado para su preocupación desde hace seis años.

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. 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.

Pero, a pesar de ello, la volatilidad está casi en mínimos. Los analistas de Unicorp apuntan que "el

hecho de que la volatilidad implícita del EuroStoxx se encuentre en la zona de mínimos de los últimos años es muy buena señal puesto que significa que los inversores tienen más confianza en las perspectivas de la bolsa y no cubren sus carteras con derivados".

Los inversores a menudo muestran un sesgo para extrapolar el pasado y formar expectativas sobre el futuro, creyendo que las tendencias persistirán. Tal ejercicio puede

ser especialmente doloroso cuando cambia el impulso macroeconómico, ya que el ciclo económico reforzará estos cambios debido a su naturaleza intrínsecamente cíclica. Por ello, desde Unigestion creen que 2018 es un año de transición para la economía global, provocado por la disminución de la flexibilización cuantitativa, el aumento de las presiones inflacionarias y el consiguiente endurecimiento de la política monetaria.

Andbank anticipa una mejoría de la renta variable

■ Aminoramiento en los efectos de la guerra comercial, mejora de la situación geopolítica europea y confianza en que el ciclo positivo en EEUU se mantendrá durante los próximos meses. Estos han sido algunos de los mensajes más relevantes de la presentación de Andbank sobre las perspectivas económicas globales y las tendencias de inversión previstas por la entidad, y cuya presentación ha corrido a cargo de Álex Fusté, economista jefe, y Marian Fernández, responsable de

estrategia. Para Fusté, el libre comercio se encuentra detrás de los grandes éxitos de la Humanidad. Su expansión ha guiado el progreso durante el último siglo y, por este motivo, es fundamental proteger este concepto si se pretende expandir la estructura y las redes comerciales durante las próximas décadas, prestando una gran atención a la simetría y a la equidad de las condiciones -condición que hoy no se cumple por parte de muchos países miembros de la WTO o la OCDE -. Por otra parte, los inversores

internacionales también están mostrando su preocupación por los niveles excesivos de valoración de las bolsas globales. Desde Andbank consideran que mientras se mantenga el ciclo económico actual -y éste es su escenario principal para el próximo año-, las valoraciones se encuentran en niveles razonables, por lo que no hay motivos para que salten las alarmas durante los próximos meses.

Según se desprende del informe de Andbank, se espera que 2018 siga siendo un año de

crecimiento consistente. La economía española se encamina hacia niveles de PIB inferiores a los de años previos, pero dentro de una situación saludable. "Esperamos cerrar 2018 con un crecimiento del PIB próximo al 2,7% interanual. Nos mantenemos a la espera de que se concreten las medidas fiscales del nuevo gobierno, que de momento ha revisado al alza los objetivos de déficit público hasta el 2,7% sobre el PIB en 2018 y el 1,8% en 2019, desde el 2,2% y el 1,3%, respectivamente", ha destacado Fusté.

En los próximos meses y de acuerdo a sus previsiones, el panorama general será muy parecido, con un crecimiento global positivo y tendencia alcista de las presiones inflacionarias. Sin embargo, opinan que el crecimiento mundial muestra signos de desaceleración y que el mercado ha ajustado en gran medida las expectativas de inflación para acercarla a la evolución del panorama macroeconómico. Por lo tanto, según su criterio, la segunda mitad de este año verá un cambio en los mercados en beneficio de los activos orientados al crecimiento. Al mismo tiempo, toman con cautela su punto de vista favorable al crecimiento, buscando permanecer bien diversificados y dinámicos para adaptarse a estos riesgos en evolución.

Peor para los bancos

Los analistas de UBS y de Morgan Stanley han lanzado una severa advertencia a los accionistas de los bancos europeos: aunque las valoraciones son teóricamente atractivas después de una caída superior al 15% en el índice Stoxx 600 Banks en lo que va de año, no hay catalizadores para una subida a corto plazo. Un escenario que el sector está corroborando en estos primeros compases del segundo semestre con nuevas muestras de debilidad.

UBS advierte de que viene un "verano duro" y espera que las previsiones de consenso de beneficio por acción de la banca europea sufran rebajas muy cerca ya del comienzo de la temporada de presentación de los resultados del segundo trimestre del año. La firma suiza destaca el agresivo proceso de desapalancamiento que están llevando a cabo tanto los bancos españoles como los italianos. Por su parte, Morgan Stanley asegura que el sector financiero europeo está barato y que cotiza con el mayor descuento frente al mercado desde las elecciones británicas para decidir su salida de la Unión Europea, en junio de 2016. Pero al mismo tiempo advierte de que vienen más curvas para el sector en el parque por la falta de catalizadores a corto plazo. La firma estadounidense ha reducido sus estimaciones de beneficios para el sector un 6-7% en 2019 y 2020 en un escenario marcado por la rebaja del crecimiento del crédito e impuestos más altos en España. Hace dos semanas, JP Morgan ya advertía de que un posible impuesto sobre la banca podría llevarse hasta el 8% del beneficio por acción de las entidades españolas.

De acuerdo a las previsiones de Andbank, el BCE seguirá recortando estímulos, pero con mucha cautela. "Nuestro escenario central es el del final del programa de flexibilización cuantitativa para diciembre de este año y que la primera subida de tipos de interés se realice en septiembre de 2019, a menos que la inflación sorprendiera al alza y se adelantara a junio. Llevando lo anterior a los bonos de gobierno, el mensaje prudente de Mario Draghi ha pesado en las rentabilidades de los bonos y de los bancos. Sin embargo, en Andbank creemos que debería de ir a menos, ganando importancia la retirada del programa de compras y la mejora macroeconómica.