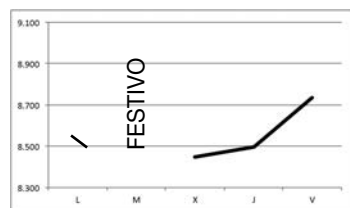


# GUÍA PARA SU DINERO

## IBEX-35



8.737,80  
141,30  
Ptos.

MERCADOS	Ptos.
MADRID	17,06
BARCELONA	18,76
BILBAO	18,53
VALENCIA	29,67
NUEVA YORK	389,25
LONDRES	126,31

DESTACADOS	€
BAYER AG	5,13
AENA	4,75
ACCIONA	2,72
APERAM	1,85
AIRBUS SE	1,28
VIDRALA	1,10

DIVISAS	€
Dólar	1,13
Dólar canadiense	1,54
Libra	0,90
Franco suizo	1,12
Corona sueca	10,28
Yen	122,21

MATERIAS PRIMAS*	
PETRÓLEO BRENT	77,62
GAS NATURAL	2,98
ORO	1.287,95
PLATA	15,54
PLATINO	795,00
TRIGO	518,50

\*En el mercado de materias primas



Bolsa de Madrid.

Después de un 2018 en el que el comportamiento de los mercados ha hecho saltar por los aires todas las previsiones, la prudencia se ha convertido en la palabra clave de los consejos de cara al próximo 2019. No es para menos. Los inversores parecen escarmentados después de unos meses de duras caídas en prácticamente todas

las clases de activos. Una correlación negativa que pocas veces antes se había visto. Los 'hedge funds' esperan más caídas en el parqué para 2019, pese a que el Índice General de la Bolsa de Madrid (IGBM) se deja un 16%, igual que el Ibex-35, que está por valoración más barato que nunca desde 2013.

## El mercado seguirá atento a la política comercial, la economía y los resultados empresariales

# La volatilidad marcará la Bolsa en 2019

### ■ M. Tortajada

Las incertidumbres dominaron el devenir de la bolsa española en el último año. Las bajas expectativas de crecimiento, la ralentización económica y las previsible subidas de tipos por parte del BCE lastran las expectativas bursátiles para este 2019.

La desaceleración de la economía es lo que dan por descontado todos los analistas. El Fondo Monetario Internacional (FMI), en línea con la mayoría de los organismos económicos, ha revisado dos décimas su previsión de crecimiento mundial hasta el 3,7% para 2018 y 2019. La gran incógnita a despejar es si en los próximos 12 meses esa ralentización se frenará o si, por el contrario, se hará más aguda y desembocará en la temida recesión.

Para los analistas de BBVA, las perspectivas de crecimiento del PIB para el 2019 no deberían ensombrecer los escasos atisbos de optimismo. Pero admiten también que "los modelos sugieren un riesgo creciente de recesión y los análisis cualitativos indican que los riesgos de tendencia a la baja también están aumentando". La subida de tipos en Europa es una posibilidad que beneficiaría a los bancos pero poco a las bolsas.

Los vientos que llegan de EEUU tampoco animan al optimismo aunque se intente quitar hierro a los argumentos más catastrofistas. Joachim Fels, asesor económico Global de la gestora Pimco, calcula que "la probabilidad de que EEUU entre en recesión en los próximos 12 meses es del 30%". Ese porcentaje es para este experto un indicador

de que la situación "es más naranja que roja" y que el ciclo de crecimiento no puede darse por acabado todavía.

A pesar de ello, el dato del PER (la ratio precio-beneficio) apoya la afirmación de que la bolsa está barata, ya que en octubre se situaba un 20% por debajo de la media de los últimos 31 años (12,7 veces frente

a 15,8), de acuerdo con los datos de MSCI recogidos en el 'Informe de Mercado 2018' de BME. Es decir, se paga un 20% menos por los beneficios de las compañías de lo que históricamente se ha pagado. El mismo informe apunta que el valor contable era un 31% inferior al de la media (1,2 veces frente a 1,8). La caída de esta ratio puede deberse

## Las OPVs se reactivarán en la segunda mitad

■ La volatilidad de los mercados y las incertidumbres geopolíticas anticipan a nivel global un inicio de año más cauteloso en cuanto a salidas a bolsa para, posteriormente, reactivar la actividad en la segunda mitad del año. El estudio Global IPO Trends de EY revela que aunque el volumen mundial de OPVs en 2019 podría situarse entre 1.150 y 1.300, el importe de las mismas podría incluso superar la cifra del pasado

ejercicio. Tecnología, industria, salud y consumo serán los sectores que podrían ser más activos. Rosa María Orozco, Socia responsable de OPVs en EY, sostiene que "las compañías deben prepararse bien para aprovechar las oportunidades que ofrecerá el mercado en 2019, ya que los inversores serán más selectivos y exigirán una mayor calidad a la hora de invertir. En este contexto, España sigue

contando con el catalizador de su sólido crecimiento y de los buenos fundamentales que poseen las empresas". La confianza de los inversores, la liquidez existente en los mercados, las fuertes valoraciones y las bajas tasas de interés hicieron posible que, pese a las incertidumbres existentes, 2018 se saldara con 1.359 salidas a bolsa a nivel mundial por un total de 204.800 millones de

dólares. Esto supone un descenso en el volumen del 21% con respecto a las cifras de un año antes, pero un aumento del importe del 6% por las megaoperaciones y a las salidas a bolsa de los llamados unicornios (40 debutaron en los mercados por 32.200 millones). De hecho, el mercado español se cerraba con tres OPVs (Metrovacesa, Arima Real Estate y Solarpack) que capturaron un total de 1.032 millones de dólares.

a dos motivos: una descenso de precios o un incremento del valor contable de las empresas. En este caso, los fundamentales aún no se han modificado, por lo que se debe a la caída del precio. Los expertos coinciden en que los activos de riesgo como la bolsa serán los únicos capaces de arañar algo de rentabilidad en los próximos meses. Pero hay que tener muy presente la volatilidad y olvidarse de los crecimientos a doble dígito. Bankinter, por ejemplo, apenas da un potencial del 5% al Ibex 35.

Se recomienda riesgo en un entorno

**Según BBVA, "los modelos sugieren un riesgo creciente de recesión y los análisis cualitativos indican que los riesgos de tendencia a la baja también están aumentando"**

no en el que la lógica impondría huir hacia los denominados 'activos refugio'. El debate sobre si el mercado se encuentra ante la próxima gran recesión existe. Pero la desaceleración es una realidad en la que coinciden todos los expertos. Saber si implicará, o no, el final del ciclo, determinará los movimientos del mercado en 2019. Los inversores tendrán que lidiar, además, con problemas pendientes como los riesgos geopolíticos, la guerra comercial, el Brexit y, sobre todo, con la retirada de estímulos por parte de la Reserva Federal (Fed) y del Banco Central Europeo (BCE).

En este sentido, los analistas recuerdan que hay que tener especialmente presente la evolución de las divisas. Además de la libra, que se moverá al compás de las novedades sobre el acuerdo para el Brexit, Santander AM considera que el dólar estadounidense seguiría apreciándose en la primera parte del año, pero la tendencia cambiará a partir de la primavera. La misma idea maneja JP Morgan AM. "El mercado prestará más atención a los desafíos estructurales del dólar derivados del constante aumento de la deuda pública y un elevado déficit por cuenta corriente", indican.

Las posiciones cortas superiores al 0,2%, que son las que en Europa se comunican a los supervisores, alcanzan en la bolsa española 4.672 millones de euros, una cifra inferior a los 5.060 millones de principios de año. No obstante, si se ajusta por la evolución bursátil, la presión bajista ha aumentado un 10%, ya que el ataque bajista sube del 0,586% hasta el 0,644% del total de capitalización de la bolsa española, que se sitúa en 725.000 millones -frente a los 863.000 millones de hace un año-. Estas cifras muestran que los 'hedge funds' esperan más caídas en el parqué para 2019, pese a que el índice general de la Bolsa de Madrid (IGBM) se deja un 16%, igual que el Ibex 35, que está por valoración más barato que nunca desde 2013. El peso de la banca en el selectivo, la incertidumbre política en varias economías europeas, el miedo a una guerra comercial o el riesgo de una recesión en Estados Unidos están detrás del castigo.