



Janet Yellen, presidenta de la Reserva Federal de Estados Unidos.

La perspectiva de que Estados Unidos adelante la subida de tipos al mes de septiembre ha tomado impulso y amenaza con protagonizar el relevo a la tormenta que ha provocado la crisis china en agosto. La probabilidad de que el ciclo global empiece a perder tracción así como la ausencia de presiones inflacionistas ha puesto nerviosos a los mer-

cados y la inestabilidad vuelve a teñir de rojo los principales índices bursátiles en el comienzo del nuevo curso. La volatilidad seguirá siendo elevada en las Bolsas, según los expertos, si bien muchas firmas de inversión consideran que la oleada de ventas ha creado algunas oportunidades que ofrecen valor.

La incertidumbre ante una posible subida de tipos en septiembre refuerza las caídas

Estados Unidos y China derrumban las Bolsas

Maite Nieva

Tras un mes de agosto marcado por la volatilidad y fuertes correcciones en los mercados globales, las caídas generalizadas de los índices bursátiles vuelven a repetirse en los primeros días de septiembre.

Aunque el desplome que protagonizaron las Bolsas el mes pasado ha señalado a China como epicentro de la tormenta, el foco de los inversores apunta ahora a la reunión que celebrará la Reserva Federal el próximo jueves 17 de septiembre. Tras la última conferencia, celebrada en Jackson Hole a finales de agosto, la posibilidad de un adelanto de la subida de los tipos de interés en Estados Unidos al mes de septiembre cobra un nuevo impulso. Entre los partidarios de esta medida está el vicepresidente de la FED, Stanley Fischer.

Las previsiones de los economistas están muy divididas. Pero sobre todo, esperan que se despejen las dudas sobre el comienzo de la subida de tipos o al menos si seguirá retrasándose hasta el próximo año.

Subida necesaria

Muchos expertos creen que la Fed mantendrá los tipos en el mes de septiembre y esperará a octubre o diciembre para comenzar a normalizar su política. La inestabilidad que existe actualmente en los mercados y la probabilidad de que el ciclo global empiece a perder tracción así como la ausencia de presiones inflacionistas y que el contexto de mercado se deteriore estará presente en las decisiones, aseguran.

Jaume Puig Ribera, director general de GVC Gaesco Gestión, señala que no existe una causa única a la cual atribuir la caída de los mercados, caída que achaca a una multiplicidad de coyunturas. "Ninguno

de ellos tiene un peso específico propio para dañar al mercado bursátil. Especialmente porque los argumentos incorporan más temores que certezas", asegura.

En su opinión, la próxima subida de tipos en los Estados Unidos es absolutamente necesaria. "Los tipos cortos, actualmente establecidos en niveles de cuasi cero, deberían situarse mucho más elevados, próximos incluso al 3%, en función de sus tasas de inflación subyacente y de sus tasas de paro". Estados Unidos no debería demorar más el inicio de la sub-

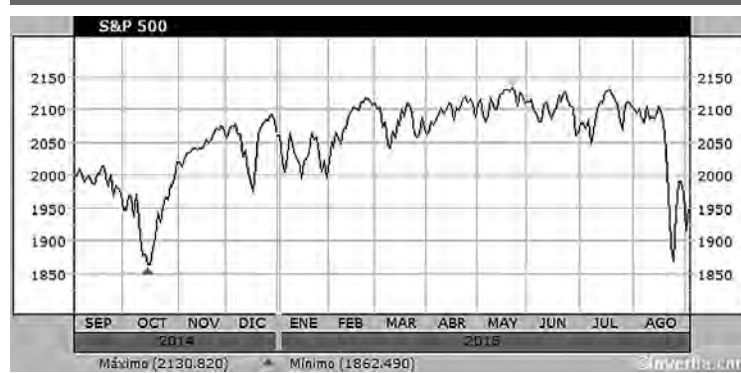
Los analistas de BlackRock prevén que la volatilidad seguirá siendo elevada, pero creen que la oleada de ventas ha creado algunas oportunidades que ofrecen valor

da de sus tipos de interés". Por otra parte, comenta, "históricamente las primeras subidas de tipos siempre han sido positivas para las Bolsas y no negativas, dado que se producen por la mejora económica".

Además del impacto que puedan tener la próxima subida de tipos en EE UU y las caídas de la Bolsa china y la devaluación del yuan, los mercados están desconcertados por otros factores de peso, dice este experto. Entre ellos el descenso del precio del petróleo, un hipotético enfriamiento económico a nivel mundial y las nuevas elecciones en Grecia, entre otros, señala Jaume Puig.

"Esperemos que el Comité Federal de Mercado Abierto reconozca los riesgos cuando se sienta a deli-

EVOLUCIÓN BURSÁTIL



China, epicentro del huracán

Más de 5 billones de dólares se han esfumado del mercado de valores por la caída mundial de las acciones en agosto en los principales países desarrollados.

El epicentro de estas severas correcciones, hasta el punto de ser considerado por los mercados como el peor mes desde 2011, ha sido China.

El indicador de referencia, el Índice Compuesto de Shanghai, ha sufrido la mayor caída de dos meses desde el año 2008. El mes de agosto cerró con un retroceso del 12 por ciento.

El detonante de esta tormenta ha venido

de la mano de tres devaluaciones por sorpresa del yuan, las fuertes caídas de las Bolsas asiáticas y las crecientes preocupaciones sobre el impacto económico y financiero de una desaceleración de este país.

Los expertos consideran que a corto plazo puede persistir la volatilidad pero mantienen su apuesta por el crecimiento mundial. "China tiene reservas y medios suficientes como para seguir aplicando medidas y frenar los desplomes de sus Bolsas", dicen desde Deutsche Bank. No obstante, todo este proceso traerá consigo una

importante volatilidad, por lo que aconsejan reducir exposición a este mercado, al igual que a otros países emergentes, que se pueden ver salpicados por las dudas sobre China, y también por las posibles subidas de tipos de la Fed. En Andbank, señalan que China tiene margen para gestionar su desaceleración, ya que puede implementar medidas adicionales. También para "bajar más los tipos y estabilizar las condiciones monetarias, más tensas con los flujos de salida de capitales que se están produciendo".

berar la política monetaria en septiembre, comenta Dominic Rossi, director de Renta Variable de Fidelity. En su opinión, una política monetaria de Estados Unidos más estricta y un dólar fuerte solo intensificaría la tesis de que las fuerzas deflacionarias se aproximan", asegura este experto.

El director de Renta Variable de Fidelity alerta sobre el impacto que tendrá la subida de las tasas de interés en los mercados emergentes y, en consecuencia, sobre el panorama económico. En su opinión, "el bajo crecimiento nominal y bajas tasas de interés harán que el mundo se enfrente a una tercera ola deflacionaria".

Desde su perspectiva, esta crisis de los mercados emergentes lleva las señas de identidad de muchos de los episodios anteriores. "Todas las crisis de los mercados emergentes comienzan en los mercados de divisas antes de hacer su camino a través de los productos básicos, la deuda, la equidad y, finalmente, la economía real".

Según el Fondo Monetario Internacional, el crecimiento mundial será más débil de lo esperado hasta ahora debido a la recuperación lenta de las economías avanzadas y a una mayor desaceleración en las economías emergentes".

Desaceleración en China

Las violentas caídas de las Bolsas en las últimas semanas se han justificado por la desaceleración de la economía China, la venta masiva de acciones de este país y la debilidad de su moneda. No obstante, algunos economistas cuestionan que se deba únicamente a estos factores y ponen el foco en la caída de las reservas de divisas de China y en lo que esto significaría para la liquidez global.

Desde el año 2003, China ha participado en un ejercicio sin precedentes de acumulación de reservas a través de la adquisición de casi cuatro billones de activos en el extranjero. El BPC imprimió dinero doméstico y usó la liquidez para comprar bonos extranjeros. Ahora, el repentino giro en la política monetaria ha provocado un gran cambio en las expectativas del yuan hacia una mayor debilidad y en consecuencia un gran aumento en la salida de capitales de China, estimadas por algunos expertos en 200.000 millones de dólares en agosto. La respuesta del Banco Popular de China ha sido la defensa del yuan vendiendo reservas de divisas y reduciendo su tenencia de activos globales de renta fija.

Este movimiento del Banco Central Chino es equivalente a deshacer las posiciones tomadas en la QE, o un "estrechamiento cuantitativo", o QT, señalan.

La fortaleza que presenten los datos económicos marcará la pauta de los mercados. Los analistas de BlackRock prevén que la volatilidad seguirá siendo elevada pero apuntan que la oleada de ventas ha creado algunas oportunidades que ofrecen valor".

Russ Koesterich, Responsable de Estrategias de Inversión para BlackRock y responsable Global de Inversiones para iShares, recomienda mantener una perspectiva firme frente a los giros de los mercados. "El crecimiento de Estados Unidos se ha mantenido a pesar de la desaceleración en los mercados emergentes. Y en la medida en que el país pueda evitar entrar en una recesión inducida por China, creemos que los fundamentales del mercado seguirán siendo sólidos. La economía está todavía en relativa buena forma. A pesar de todos los contratiempos que han sufrido los mercados y la economía, no estamos en la misma situación que en 2008", señala.