



OPTIMISMO EN MITAD DE LA TORMENTA

POR **ANA RIVERO ***

EL
CRECIMIENTO
ECONÓMICO
GLOBAL ES
PROCLIVE
PARA LOS
MERCADOS DE
RENTA
VARIABLE,
SOBRE TODO
EN AQUELLAS
ZONAS
DONDE LOS
TIPOS DE
INTERÉS DE
LOS ACTIVOS
SIN RIESGO
AÚN NO HA
ENTRADO EN
TERRENO
POSITIVO

El año
2018
sigue
caracterizado por
un indudable
momento de
crecimiento
económico global,
que supondrá una
continuidad en
las buenas cifras
de actividad
económica tanto
en los países
desarrollados
como en la
mayoría de las

zonas emergentes. Este entorno es proclive a los mercados de renta variable y, en particular, en aquellas economías donde los tipos de interés de los activos sin riesgo siguen sin entrar en terreno positivo y, por tanto, sin remunerar el ahorro de los inversores. La Eurozona es, sin duda, el mercado más claramente favorecido por esta situación: beneficios empresariales al alza, operaciones corporativas en auge y sin alternativa en la renta fija a corto plazo (vía remuneración) ni en el largo plazo (ya que la expectativa de subidas de tipos en Estados Unidos arrastraría al alza las TIRes de los bonos largos europeos).

Hasta ahora, los mercados han confiado bastante poco en este escenario y se han sumido en un entorno de volatilidad que, aunque no es inusual en la renta variable, hacía tiempo que no se instalaba en el ánimo de los inversores. Y el foco de esa volatilidad es múltiple. Por un lado, datos aislados de precios y salarios en Estados Unidos mayores de lo esperado provocaron temor a que las subidas de la Fed fueran mayores que sus propias previsiones, algo que altera al mercado, especialmente en esta fase de maduración del ciclo americano. Por otro, y más impredecible, se sitúa la escalada de tensión comercial y política entre EEUU y China o Rusia. La política proteccionista que parece propugnar la Administración Trump no acompaña demasiado al optimismo de los mercados. Aunque otras medidas como la reforma fiscal aprobada a finales de 2017 sí han supuesto un claro revulsivo para las estimaciones de beneficios empresariales, que se sitúan cerca del 28% para 2018.

Descontemos también el aumento de la incertidumbre provocado por el alza del precio del petróleo, la petición de ayuda de Argentina al FMI, la desaceleración de las cifras en China y la última oleada de datos macro en Europa que no ha sorprendido al alza como nos tenía habituados.

Pero no dejemos que los árboles nos impidan ver el bosque. Sí, es cierto que el horizonte tiene nubarrones que pueden provocar alguna que otra lluvia pasajera. Pero hay que recordar que en Europa estamos en una senda de crecimiento claramente en expansión (en España este será con alta probabilidad el cuarto año consecutivo con crecimientos económicos en el entorno del 3%), que nuestras empresas venden y ganan más y que la inflación sigue muy por debajo de los niveles que llevarían al BCE a modificar la política monetaria más allá de lo que nos ha venido anunciando sin descanso. Es decir, que hay que invertir, asumir un porcentaje de riesgo en nuestras carteras de inversión que provenga de la renta variable, confiando en la mejora de la economía y en su traducción en mejores beneficios empresariales, con un horizonte de medio plazo y con una gestión activa del posicionamiento.

En unos años llegará a Europa el momento en que los tipos de interés permitan remunerar nuestros ahorros por encima de la inflación. Hasta entonces, la alternativa de posicionarse en bolsa con una parte de nuestra inversión sigue siendo más que razonable reduciendo la volatilidad con una buena diversificación y un perfil de riesgo adecuado. A la bolsa europea le queda, en nuestra opinión, un recorrido adicional que aprovechar a medio plazo.

**Ana Rivero es directora de Estrategia de Mercado y de Marketing de Santander AM España.*

