



Xavier Cebrián. *Gestor de Fondos de Inversión*

Lejos quedan los días en que los inversores internacionales no querían ni oír a hablar de la Bolsa Española. Recesión económica, tasa de paro superior al 25%, incertidumbre política, necesidad de recapitalización de la banca por el fuerte repunte de las tasas de morosidad, elevados costes de financiación para las empresas, etc. Y es que a pesar de que muchas de estas variables todavía no se han solventado, **el escenario económico actual ha mejorado de manera significativa.**

Las respectivas reformas y ajustes acometidos en años anteriores han permitido que **la economía española se encuentre hoy en día en fase de recuperación**, pero lejos aún de los niveles registrados antes de la crisis de 2008. A modo de ejemplo, **las ventas minoristas han vuelto al terreno positivo, la tasa de paro registra tres años consecutivos de bajadas, la confianza del consumidor se sitúa en niveles máximos de los últimos cinco años, el sector servicios evidencia una clara mejora especialmente por el auge del turismo**, etc. Todo ello se traduce en una clara **mejora del PIB español**, que creció un 3,2% en 2016. En la última revisión de previsiones (en enero de 2017) el FMI mejoró en una décima, hasta el 2,3%, el crecimiento esperado en 2017 claramente superior al 1,6% estimado para la zona euro. Esta mejora de las principales métricas económicas también se percibe en las reuniones con inversores internacionales, los cuales han dejado de preguntar por la prima de riesgo española para hablar de nuevo de compañías dónde invertir.

Cuando hablamos de la Bolsa Española es también necesario analizar la **“salud económica” en Latinoamérica**, ya que prácticamente la mitad de las ventas de las empresas que componen el mercado español proceden de dicha zona. México y especialmente Brasil son los países de mayor representación. A pesar de todo el ruido mediático por las declaraciones realizadas por Trump, la realidad es que la gran mayoría de las compañías españolas presentes en el país mantienen intactos sus programas de inversiones para los próximos años, tal y como ha reiterado recientemente el Presidente de BBVA. En Brasil se ha producido un cambio político importante y las previsiones de Banco Santander (principal exponente entre las compañías españolas) es que ya en 2017 el país registre un crecimiento positivo en términos de PIB. **Esta mejora de confianza del inversor extranjero también en Latinoamérica se traslada en un aumento de estimaciones en las valoraciones de las compañías españolas**, lo que vemos reflejado en la evolución del Ibex35 al ser el índice más alcista en 2017 entre sus principales homólogos de la zona euro.

Desde los mínimos registrados en junio tras el Brexit, el Ibex35 se ha revalorizado más de un 30% hasta situarse en niveles de 10.300 puntos. Sin embargo, a pesar de esta importante ganancia, el selectivo español todavía cotiza con un descuento considerable respecto a nuestra valoración fundamental, la cual sitúa la correcta valoración del Ibex35 en los 13.000 puntos. Esto es un **potencial de revalorización del 25% desde los niveles actuales**, por lo que la evolución de la Bolsa Española para los siguientes meses continúa siendo positiva.

En reuniones recientes con la comunidad inversora se percibe un hilo conductor común: la

gran mayoría mantiene un monto importante en liquidez a la espera de que se produzca una corrección en Bolsa. Sin embargo, con niveles de volatilidad históricamente bajos, la tan deseada corrección sigue sin producirse, por lo que podríamos afirmar que en el entorno actual existen más nervios en aquellos inversores que se mantienen al margen de la Bolsa que de los que sí están invertidos.

Varios son los puntos que nos hacen ser optimistas respecto la futura evolución de la Bolsa Española: sigue ofreciendo un **descuento importante según el análisis fundamental**; los resultados empresariales publicados continúan sorprendiendo de forma positiva a los analistas, por lo que **las revisiones al alza en las valoraciones son generalizadas**; los riesgos políticos tienen cada vez un menor impacto en Bolsa (lo hemos visto en 2016 con el Brexit, Trump, Renzi); la continua reducción de los gastos financieros de las empresas al cancelar emisiones antiguas con elevados tipos de interés (lo hemos visto recientemente en Gas Natural y DIA); niveles no exigentes del precio del crudo que permiten mantener bajo control la factura energética; mejora de la competitividad derivada de la apreciación del dólar con el consiguiente aumento de ventas vía exportaciones; **oleada de operaciones corporativas (M&A) de compañías americanas comprando a competidores europeos** (PPG/Akzo Nobel, Praxair/Linde, Kraft/Unilever, Walt Disney/Euro Disney, etc.); sin olvidar los constantes flujos monetarios hacia la renta variable por parte tanto del inversor de renta fija como de los seguidores de tendencias.

Motivos que reafirman una visión optimista sobre la renta variable europea y, en especial, la Bolsa Española, por lo que **preferimos seguir expuestos en Bolsa que estar fuera esperando una corrección**. Y usted, ¿en qué lado está?

Síguenos: