

Víctor Peiro. *Director de Análisis*

Los mercados de Renta Variable superaron con una nota alta el primer trimestre del año, con el Ibex superando ampliamente la media. Ahora toca consolidar las ganancias y por ello es lógico que en la semana pasada, que además fue semi-festiva, se viera cierta toma de beneficios, que en el caso del Ibex fue de casi el 2% y en el mercado italiano mayor. Ambos indicadores son los que mayor peso de la banca tienen en su composición.

Después de una subida acumulada tan atractiva en lo que va de año (de alrededor del 10% para el Ibex) es fácil que el mercado encuentre excusas para tomar beneficios. El momento actual es históricamente propicio para la mencionada toma de beneficios. El famoso dicho “sell in May and go away” tiene su justificación en que, mientras el primer trimestre suele ser utilizado por los gestores para construir las carteras en base a las perspectivas que se han formado para todo el año, el periodo estival suele ser de consolidación de posiciones. La primera excusa que ha propiciado la toma de beneficios ha sido el **clima geopolítico** que hemos visto en los últimos días, con **aumento de tensiones entre EEUU y Rusia y Corea del Norte**. El giro político en Turquía tampoco ayuda. Adicionalmente, este próximo domingo 23 de abril se celebra la primera vuelta de las elecciones presidenciales en Francia. Los últimos sondeos publicados este fin de semana ofrecen un inesperado empate entre los cuatro candidatos, que se mueven alrededor del 20% de intención de voto. Por lo tanto hay cierto riesgo abierto de que la segunda vuelta a celebrar el 7 de mayo tenga menos visibilidad de la que se esperaba hace unas semanas.

Pero una toma de beneficios de un 5% desde los máximos alcanzados no significaría ni mucho menos un cambio de tendencia. Por lo tanto, incluso esperando esa consolidación, la proporción de la cartera que un inversor tiene adjudicada a activos de riesgo no tiene por qué venderse totalmente sino que se pueden realizar actuaciones coherentes con asegurar parte de las ganancias acumuladas. Estas actuaciones incluirían: a) **mantenimiento de una parte en caja**, precisamente para aprovechar caídas en valores atractivos, b) aumentar algo el peso de los **valores defensivos** y c) realizar **coberturas parciales** con derivados.

La macroeconomía sigue ofreciendo un soporte muy sólido a la bolsa. El último dato de fuerte relevancia que hemos conocido recientemente es el aumento del PIB en China. Se ha publicado que en el primer trimestre la economía del país asiático se expandió un 6,9%. Esta evolución está por encima del objetivo que se ha fijado el gobierno de ese país para 2017 que es del 6,5% y también supera el 6,7% que el PIB creció de media en 2016. A nivel

doméstico, **el turismo**, una de las principales palancas económicas del país, ha dado noticias muy positivas esta Semana Santa. Según los primeros datos ofrecidos por el sector, **la ocupación podría haber superado en un 10% la del año pasado y haberse situado cerca del 90%**.

Pero **la prueba más importante serán los resultados empresariales del primer trimestre de este año**. Y creemos que serán buenos. El año parte de estimaciones de crecimiento del BPA de entre el 10% y el 20% para los principales mercados mundiales. Después del cierre de 2016, las expectativas ofrecidas por las empresas ha permitido que las previsiones para 2017 hayan mejorado ligeramente. Por ejemplo, nuestras estimaciones de crecimiento del Beneficio Por Acción para el Ibex para 2017 eran del 14% a finales de 2016 y actualmente son del 17%. Y esto a pasar de que el llamado efecto Trump se está diluyendo o al menos se ha puesto en cuarentena. **Mucho se tendría que torcer el escenario económico para que el buen año bursátil que esperamos no se cumpla, eso sí con sus lógicas tomas de beneficios y consolidaciones**.

Síguenos: