



Víctor Peiro. *Director General de Análisis*

Con una toma de beneficios del 4-5% en lo que llevamos de mes en los diferentes índices europeos, americanos y el Ibex, se puede decir que el dicho de “sell in May and go away” se ha empezado a cumplir

En principio, esto era algo que se podía intuir con el fuerte rebote que las bolsas han tenido en 2019 (a pesar de estas caídas recientes, en el año hay subidas que van desde el 12% al 5% del Ibex, afectado por los bancos y la política).

Los mercados estaban algo complacientes, con la volatilidad a los dos lados del Atlántico a niveles de 10-12.

La nueva vuelta de tuerca de Trump a China en el aspecto comercial ha “normalizado” la volatilidad y la toma de beneficios es lógica, porque además se acaba el empuje de los resultados del 1T19, cuya publicación está llegando a su fin (por cierto, con menos crecimiento que en años anteriores como es normal en esta fase del ciclo).

La llamada guerra comercial no es otra cosa que el método que la administración americana está usando para reducir su déficit comercial que en 2018 ascendió a unos 850 billones americanos de USD. Por fases, **los americanos han usado las armas económicas que tienen para hacer crecer su economía en el corto plazo: a) los tipos de interés, b) la bajada de impuestos y c) el déficit comercial**. De dicho déficit, el 40% es con China y de ahí la focalización de Trump en ese socio. En breve veremos presión en Europa.

Los aranceles, como medida de acabar con los desequilibrios comerciales, no suelen ser buenos a medio plazo, ya que penalizan a bienes más competitivos y pueden subir la inflación, pero cuando esta competitividad está apoyada en la existencia de una normas asimétricas (menos protección del trabajador chino, subvenciones algunos sectores o falta de protección a la propiedad intelectual), pueden estar parcialmente justificados.

Lo lógico es que **estas guerras comerciales supongan un peaje para el crecimiento económico global**, como ya llevan anunciando muchos organismos internacionales. Si el proceso se hace de forma controlada con un tira y afloja como está haciendo Trump, ese peaje puede ser moderado, y por ello no esperamos una recesión sino una cierta ralentización.

Estamos viendo ya **tomas de beneficios en algunas materias primas** como pulpa de papel, cierto freno en algunos sectores como el automovilístico (aunque también afectado por cambios estructurales) y nos comentan alguna paralización de decisiones de inversión.

En países como España e Italia, la política, con posibles cambios regulatorios en el mercado laboral, subidas de impuestos, etc., pueden ser otra piedra en el camino.

Tiempo de volatilidad, tiempo de gestionar las inversiones. La volatilidad trae ineficiencias y oportunidades, pero también riesgos. Seguimos recomendando carteras de valores muy sólidos por visibilidad de negocio (ver nuestras listas de valores) en función del riesgo que se quiera asumir. Y dejar una proporción de caja para oportunidades en las rebajas de verano

Síguenos: