

Víctor Peiro, *Director de Análisis*

El “botón” de la salida del Reino Unido de la Unión Europea se ha encendido ya oficialmente, y comienza una negociación que no va a ser fácil. En un lado, el RU intentará no perder los privilegios comerciales que tiene ser miembro de ese club, pero sin sufrir sus servidumbres. En el otro lado, la UE básicamente tiene que dar un aviso a navegantes, de que se está peor fuera que dentro. Y al mismo tiempo, a ninguno de los dos le interesa hacerse daño. Y esto último es lo que está haciendo que el mercado no esté aplicando casi ningún riesgo a este evento. Muchas empresas europeas y españolas, tienen fuertes intereses en ese mercado, pero como la moneda ya no era la misma, en principio el impacto de la salida no es tan disruptivo. **Dentro de las empresas cotizadas en el Ibex, con intereses en el RU, seguimos apostando por Iberdrola, Telefónica y Ferrovial,** porque sus atractivos fundamentales lo siguen siendo con o sin Brexit. Lo importante es que el Brexit no desencadene un “Frexit”, porque Francia sí forma parte del euro y eso serían palabras mayores. Pero como dicen algunos, en ese caso tendríamos que preocuparnos de más cosas además que del mercado.

También en estos últimos días, **Trump ha experimentado en primera persona, que en un país con fuertes instituciones democráticas como EEUU, no se puede gobernar con decretos.** Sus órdenes migratorias y su abolición de la “obamacare” están sufriendo retrasos. Aunque en el tema de bajar impuestos puede encontrar más apoyo, la FED hace bien en no precipitarse hasta ver cómo evolucionan las políticas fiscales prometidas y por ello está indicando que mantiene sus previsiones de dos subidas por un total de medio punto en el tipo de referencia americano. Aunque en el mercado se han enfriado algo las esperanzas de que esa política fiscal impulse a la economía y a los resultados, lo cierto es que la economía va bien por sí misma y eso permite que los índices americanos se sigan moviendo cerca de los máximos históricos.

Estas dudas en EEUU han permitido algo que en los mercados financieros casi se considera un “milagro”: que **las bolsas europeas, en los últimos cinco días y en lo que llevamos de año, hayan subido más que las americanas.** La ventaja del Ibex respecto a los índices de EEUU y Europa es incluso mayor. No vemos imposible que esta sea la tónica del año, siempre que en los mercados estadounidenses hablemos de consolidación pero no de caídas.

¿Qué está detrás de este buen comportamiento de las bolsas?

La macro sigue fuerte allá donde miremos. Sin ánimo de repetir datos que se pueden

consultar en muchos sitios, esta semana hemos conocido encuestas de actividad (PMI) y de consumo, que siguen a máximos de muchos meses en Europa, EEUU e incluso en China. Pero este tipo de datos adelantados (los llamados soft data), deben ser luego refutados por mejora en datos de producción industrial y ventas minoristas, que por ahora también evolucionan favorablemente, pero no tanto. También parece que algunos fondos, han iniciado traspasos desde activos de renta fija a la renta variable. **Por ahora todo va viento en popa, pero para que estas subidas queden apoyadas en unos cimientos sólidos de cara al siempre peligroso efecto mayo, será básico que los resultados empresariales del 1T17, que conoceremos a finales de abril, sean buenos.** Todo apunta a ello, pero queremos verlo.

Síguenos: