

Valoración de cinco de las principales incertidumbres que están condicionando los mercados



José Antonio Cortés. *Director General de GVC Gaesco Pensiones*

Varias son las cuestiones que están perturbando los mercados durante los últimos meses.

Voy a identificar cinco de ellas, sin pretensión de ser exhaustivo y siendo consciente de la complejidad poliédrica y relacional de éstas. Las simplificaré en un formato de esquema para, a continuación, proceder a **evaluar el nivel de incertidumbre que genera en los mercados** el escenario de desenlace, la evolución más probable y, en función de todo lo anterior, **asignarle un nivel de riesgo.**

Las negociaciones comerciales

- **USA vs China** >> aranceles >> proteccionismo. Paliar los efectos de la globalización
- ¿Qué está en juego?: **Liderazgo tecnológico, protección de la propiedad industrial**, transferencias de tecnología, liderazgo en la tecnología de la información. 1ª potencia mundial

- **Fórmula Trump:** ¿Estrategias de negociación?. Necesidad de llegar a acuerdo
- Repercusiones en el resto del mundo: incertidumbre / No decisiones de inversión

Nivel de incertidumbre para los mercados: 6-7

Escenario central: **Negociaciones complejas pero con acuerdo que debe alcanzarse necesariamente**

Estimación del nivel de riesgo: 3

Populismos en Europa. El proyecto europeo

- Consecuencia del **capitalismo globalizado**, de las migraciones, la pérdida de peso relativo de las rentas del trabajo en la riqueza generada, el empobrecimiento de la clase media, de Francia, de Italia y de España. El **Brexit** y sus posibles consecuencias en la **viabilidad de la UE**
- **El fin de la era Merkel.** ¿Continuará el liderazgo alemán?

Nivel de incertidumbre para los mercados: 6

Escenario central: **Acuerdos bilaterales / ajustes y concesiones en los modelos de distribución de la renta del capitalismo globalizado**

Estimación del nivel de riesgo: 3-4

Cambios en las Políticas Monetarias

- **La Fed en su proceso de normalización monetaria:** ¿Recorrido adicional o necesidad de pisar el freno? ¿Se está invirtiendo la curva de tipos en USA?
- **EL BCE:** Fin del programa de compras de Deuda, Balance en máximos (2,8B). ¿Cómo afectará dicho proceso a los mercado de Deuda? ¿Es viable el inicio de la normalización?
- Las **subidas de tipos de interés** en un entorno de máximos niveles de Deuda Pública / PIB, el endeudamiento global limitando el margen de maniobra y la deuda China

Nivel de incertidumbre para los mercados: 4

Escenario central: **Adaptación y Políticas Monetarias prudentiales de los Bancos Centrales**

Estimación del nivel de riesgo: 2

Los nuevos modelos disruptivos de negocios globales

- La globalización en los negocios, la IT: **Amazon, Netflix, Airbnb, etc.** Reevaluando los modelos y las valoraciones alcanzadas
- El **retroceso y pérdida de liderazgo de negocios tradicionales**
- El encaje y aprendizaje. El punto de equilibrio dinámico: Negocio on / off line

Nivel de incertidumbre para los mercados: **2**

Escenario central: **Ajustes necesarios, análisis de las oportunidades y riesgos a nivel sectorial y de compañías**

Estimación del nivel de riesgo: **0** (a nivel agregado)

La implantación de nuevas tecnologías en sectores claves: La automoción

- El **ajuste de los modelos de producción, distribución y mantenimiento**
- Las inversiones necesarias, la demanda (latente) potencial, la adaptación a las legislaciones pro-ecológicas, los márgenes y la rentabilidad

Nivel de incertidumbre para los mercados: **2-3**

Escenario central: **Lenta pero progresivamente se irá convirtiendo en un catalizador para dinamizar los sectores involucrados y la economía en general**

Estimación del nivel de riesgo: **0**

Conclusión

Algunas de las cinco cuestiones seleccionadas están provocando importantes niveles de incertidumbre que se trasladan a los mercados financieros con incrementos de volatilidad y ajustes a la baja en las valoraciones.

Dichas incertidumbres vienen provocadas en muchas ocasiones por los métodos, las formas y las demagogias utilizadas por los emisores y los medios de comunicación.

Sin embargo, reflexionando y poniendo en perspectiva dichas cuestiones, hay que relativizarlas, forman parte de la evolución dialéctica de la globalización y el progreso tecnológico, y considero que el nivel de riesgo razonable es mucho menor que el que cabría asociar al nivel de incertidumbre que están ocasionando en los mercados.

