



Víctor Peiro. *Director General de Análisis*

Ayer, los mercados de EEUU volvieron a mostrar pérdidas relevantes, y el S&P500 ya acumula un descenso de casi un 14% desde los máximos de finales de septiembre. El nivel de 2.545 de cierre de ayer de ese índice es similar al que cerró a mediados de febrero de este mismo año después de una caída del 11% en pocos días. Aunque si miramos el performance de los índices en el año, Europa aún presenta un peor comportamiento que EEUU.

En el último mes, el S&P500 y el Nasdaq han bajado casi un 7% y los índices europeos entre un 1% y un 5%. Teniendo en cuenta que el S&P había subido un 30% desde el inicio de 2017 y un 62% en cinco años, las caídas de este cuarto trimestre podrían considerarse aún una toma de beneficios.

Sin embargo, **las razones de los descensos actuales son los temores de que la economía global no resista los impactos de la incertidumbre proteccionista**

combinada con la subida de tipos que está realizando la FED y el menor apoyo del BCE por la finalización de las compras de deuda.

En lo referente a datos macro, el balance es mixto, pero ahora el mercado solo se fija en los negativos, como la bajada de 23 a 10.9 del índice de encuestas a gestores de fábricas Empire, que normalmente no mueve mercados, pero que ayer fue muy comentado. O el hecho de que las ventas minoristas en China en noviembre subieran (¿solo?) un 8,1% frente al 8,8% esperado o la producción industrial un 5,4% frente al 5,9% esperado.

También el mercado está muy sensible a los avisos negativos de las empresas. Ayer, la empresa de moda on line **Asos perdió un 38% de su capitalización** porque dijo que el crecimiento de sus ventas sería del 15% en el año frente al objetivo de crecimiento del 20-25%. Esto se interpretó como un signo de debilidad del consumo global, y **el descenso se contagió a casi todas las empresas de consumo**, tanto on line como Zalando como off-line como Inditex y H&M.

Otro indicador que está poniendo nerviosos a los inversores es el **aplanamiento e incluso inversión en algún tramo de la curva de tipos americana** ya que, en la mayoría de las ocasiones que esto sucede, precede a un enfriamiento de la economía.

Mañana será importante el tono que muestre la FED en su reunión de Política Monetaria, pero es una situación incómoda para ella, ya que si sigue impasible diciendo que todo está bien y que continuará la subida de tipos programada, el mercado puede ponerse nervioso por temer una sobre-reacción de la FED. Pero si reconoce que baja el ritmo de subida, los mercados profundizarán en su temor al fin del ciclo.

Nadie suele predecir las crisis, entre otras cosas porque en economía los factores se autoalimentan y pueden llegar a generar profecías auto-cumplidas a través de por ejemplo un descenso de la confianza de los consumidores. Nosotros tampoco, pero sí está claro que 2019 es un año no de aceleración sino de desaceleración en mayor o menor medida.

Dadas las exageraciones actuales de los mercados, hay que tener carteras resistentes

Es tiempo de revisar carteras, rebuscar riesgos entre los valores que tenemos y hacer limpia. Por el contrario, dejar los valores en los que estemos cómodos, ya

recuperarán. Hay que mantener una porción de caja de alrededor del 30% para aprovechar ineficiencias. El comercio electrónico no se parará, los negocios bien gestionados y ventajas estratégicas, pueden sufrir, pero lo harán menos que el mercado y pasado el ajuste rebotarán con fuerza.

Para inversores que no tienen prisa, invertir en empresas de sólida rentabilidad por dividendo sigue siendo una opción. Algunos de estos valores han subido significativamente incluso este año

Síguenos: