

17/02/2014

## La ciclo génesis, también en los mercados....

Cerramos un año 2013 todos **esperanzados en el 2014, iba a ser “El año”**. El año de la salida de la crisis, **el año** de la recuperación del crecimiento en los países desarrollados, sobre todo en Europa, **el año** de la renta variable con la “gran rotación” desde activos de renta fija a activos de renta variable, **el año** de la vuelta de la tendencia alcista al mercado.

**Y nos encontramos:** con datos mixtos de crecimiento que no confirman plenamente las expectativas, con caídas en las bolsas, con las consecuentes salidas de los inversores de fondos de renta variable y entradas en fondos de renta fija, con la recuperación de los precios de los bonos, con inestabilidad en los mercados. Todo esto es a groso modo, pero veamos en más detalle cuál ha sido el devenir de los mercados en lo que llevamos de año. *“Lo esperado no sucede, es lo inesperado lo que acontece” Eurípides*

Recordamos que lo que **existía** en los mercados era optimismo, un **“momento euforia”**. Ya se sabe que los mercados se nutren de expectativas y lo que se estaba descontando, apoyado por todas las previsiones de organismos internacionales, era una recuperación del crecimiento. Esta recuperación esta vez se apoyaba en la recuperación de las economías desarrolladas. De hecho nuevas previsiones de FMI y BM a mediados de enero corroboraban el optimismo en la recuperación. Pero...

Cuando se han ido publicando datos macro **nos hemos encontrado con un “mix” de noticias positivas y otras no tan buenas**. En Estados Unidos los datos de empleo no agrícola, datos de ISM manufacturero, los datos de las ventas al por menor, fueron peores a lo esperado, todo ellos como comentó la reserva federal, desvirtuados por condiciones climatológicas.(ciclo génesis en los datos) En la UEM la recuperación, como indicó Draghi, se produce pero a un ritmo más lento. En Japón se muestran optimistas pero prudentes (un si pero no) ¿Y en Emergentes?, o mejor dicho y ¿en China?( que supone un tercio del PIB de los emergentes), pues su crecimiento fue del 7,7% pero el desglose del PIB no gustó, a lo que se unió que los datos de actividad de manufacturas y servicios se ralentizaron. **Y por si fuera poco...**

**Las divisas emergentes** sufren un descalabro, comenzando por la Argentina a la que siguió la Turca. Todo ello destapó una serie de desequilibrios en las economías emergentes con problemas de competitividad, de dependencia de financiación exterior, de inflación. Muchos argumentan que los problemas de estas economías son consecuencia, o tiene el detonante en la retirada de compras en el mercado por parte de la reserva federal, ¿qué fue antes el huevo o la gallina?...lo cierto es que estas economías adolecen de reformas estructurales que aún no se han llevado a cabo. Así que los Bancos centrales de los países emergentes actuaron y tensionaron los tipos de interés (Turquía, Sudáfrica, India).

Y aquí tenemos otra vez a los **Bancos Centrales** como protagonistas, y es que tanto los de los países emergentes, como los de los desarrollados han marcado el signo de los mercados, calmándolos e intentando devolverlos a su senda. Las declaraciones de Yellen y de Draghi calmaron a unos mercados inestables, en el que nadie quiere ser el primero en entrar pero si el primero en salir.

Así **sigue existiendo liquidez** en los mercados, existe un apetencia por el riesgo y **búsqueda del Yield** (no es el Santo Grial es simplemente rentabilidad) pero en un entorno no de optimismo sino de **incertidumbre unido a inestabilidad**. Hay que distinguir en este punto el riesgo de la incertidumbre. El riesgo va asociado a una probabilidad de que suceda o no, trabajas con distintos escenarios asociados a una probabilidad. La incertidumbre no la puedes asociar una probabilidad.

Con todo, la **gran rotación no se ha producido**, se observa un goteo desde activos de renta fija a variable pero no con la contundencia esperada. Es más la repatriación de capitales de países emergentes ha beneficiado a los activos de renta fija produciéndose entradas en los fondos.

Todo el mundo espera que la renta variable sea la reina del año (del baile) el consenso está de acuerdo que es la más guapa, la que mejor baila y la que más te puede aportar pero ninguno se decide a sacarla a bailar refugiándose en la renta fija y recogiendo beneficios al mínimo atisbo de fisura que se observa.

Así que, que ha cambiado? Nada...seguimos esperando la recuperación, contundente esta vez de las economías desarrolladas, y esperando que la renta variable sea el activo estrella este año sobre todo la europea. Para ello hay que estar muy atentos a los nuevos datos macroeconómicos que se vayan publicando, y a los resultados empresariales, aunque todo con cautela, y con los ojos bien abiertos ya que como apuntaba Heráclito "Si no esperas lo inesperado no lo reconocerás cuando llegue."