

¿Qué hay detrás del desplome de la bolsa? Ocho expertos ofrecen su visión

original

- [Compartir](#)
- [Tweet](#)
- [Linkedin](#)
- [Menéame](#)



VALÈNCIA. Analistas, operadores, gestores e inversores en particular recordaron ayer viejos fantasmas de un pasado no tan lejano, cuando a media sesión bursátil asistían a **un desplome superior al 3% del Ibex 35 y con la prima de riesgo disparada por encima de los 150 puntos básicos**. Finalmente las pérdidas se redujeron al cierre -al fin y al cabo también fueron cuantiosas aunque de menor calado- pero dejando un poso amargo a la vista del crecimiento de la inestabilidad política en España e Italia.

Pero nada mejor que sean los **ocho expertos financieros consultados por este diario** para conocer sus impresiones sobre lo que está pasando en los mercados y, lo más importante, su recomendación sobre lo que hay que hacer. A continuación sus opiniones:


EDETANIA



Francisco Varea, socio director de Edetania Patrimonios

Como punto de partida es importante poner de manifiesto que la situación económica europea, tanto a nivel macroeconómica como micro continúa fuerte. Aunque es cierto que los últimos datos macro publicados están siendo inferiores a los previstos por los analistas, esto no quiere decir que estén siendo malos sino que simplemente las expectativas eran demasiado optimistas. A partir de aquí han sido dos acontecimientos políticos los que han generado el episodio actual de volatilidad de las bolsas: por un lado, el intento de coalición de gobierno en Italia entre el **Movimiento 5 estrellas y La Liga Norte -dos partidos políticamente antagónicos con el único punto en común de su euroescepticismo-** ha reavivado temores en Europa que parecían olvidados con la posibilidad de que un país miembro (y que, a diferencia de Grecia, se trata de la tercera economía continental) pueda abandonar el euro y/o plantearse una quita de su deuda. Y, por otro, la moción de censura presentada por Pedro Sánchez sobre Mariano Rajoy en España.

A partir de aquí y, dado que asignamos una baja probabilidad al hecho de que Italia pueda salir del euro, **creemos que pese a que el mercado seguirá bajo presión estamos ante una buena oportunidad de compra.** De hecho afrontamos este episodio de volatilidad más como una oportunidad que no como un factor de riesgo, ya que las valoraciones de las bolsas eran muy exigentes. Tras las recientes correcciones y los buenos resultados publicados en el primer trimestre del año, los niveles de PER -relación precio/beneficio- son realmente atractivos. Así, por ejemplo, el PER actual del Ibex 35 es de tan solo 13,6 veces y el estimado para final de año de 12,3 veces, niveles que hacía mucho tiempo que no se veían.





Ricardo González, gestor del fondo GPM International Capital

La situación actual en la renta variable es especialmente delicada para los bolsistas europeos, puesto que los mercados de valores del Viejo Continente son los que muestran una mayor debilidad técnica lastrados en gran medida por el sector bancario. **La banca europea ha perdido soportes importantes confirmándose así un sesgo bajista**, que provoca que ahora mismo el escenario a medio plazo tenga más probabilidades de ser negativo que positivo.

No obstante, la debilidad europea viene de lejos. En el último año el índice paneuropeo EuroStoxx 50 ha retrocedido un 1,21%, mientras su homólogo de referencia de valores estadounidenses S&P 500 ha subido un 12,66% en idéntico periodo. **El coste de oportunidad de invertir en Europa es evidente desde hace meses** y ello hace que cuando vienen mal dadas Europa sufra más, por lo que es un mercado que claramente debe tener poco o ningún peso en cartera hasta que no muestre síntomas evidentes de mejoría.



Araceli de Frutos, fundadora de la EAFI personal del mismo nombre

En mi opinión esta situación es ruido geopolítico que aumentará la volatilidad, lo que se traduce en oportunidad. **De momento lo que hay que tener es confianza en los valores que componen la cartera** porque las empresas no van a dejar de producir de la noche a la mañana. Con lo cual en un primer paso cubriría cartera para después, cuando llevemos algún día más de caídas, ir incrementando posición de valores castigados por este ruido.

Creo que EE UU lo va a hacer mejor que Europa en la segunda parte del año y en Europa el índice que lo haría mejor bajo mi punto de vista es el Dax alemán debido a la apreciación del dólar que beneficiará a las exportadoras alemanas. **En renta variable seguiría ponderando acciones con consistente rentabilidad por dividendo**, diversificadas geográficamente, con bajo endeudamiento y capacidad de generación de caja. Evitaría entrar en sectores regulados; mientras que en renta fija aún no estaría.



Antonio Aspas, cofundador de Buy & Hold

Seis años después de la frase "haré lo que sea necesario para salvar el euro" de Mario Draghi, estamos viviendo un nuevo episodio de pánico en Europa debido a la posibilidad de un gobierno populista en Italia, lo que **está presionando al euro y a los diferenciales de la deuda italiana y en menor medida a la periférica**, principalmente griega y portuguesa. La deuda española también se está viendo afectada por la posibilidad de elecciones anticipadas aunque gracias a que las encuestas muestran una posible victoria

posibilidad de elecciones anticipadas aunque gracias a que las encuestas muestran una posible victoria de Ciudadanos, la subida de los diferenciales en España está siendo menor que en el resto de países periféricos.

Respecto a la bolsa, el castigo en España está siendo mayor que en el resto de países, debido a la fuerte caída que está sufriendo el sector financiero, el cual tiene un gran peso en el Ibex 35. El motivo de la caída de los bancos y aseguradoras es la importante posición que tienen en bonos italianos y españoles. Consideramos que como dijo Mario Draghi hace seis años, **el BCE hará lo que sea necesario para mantener el control del euro y de los bonos de los países europeos**, más cuando la situación fiscal de las economías periféricas esta en mucha mejor situación que en aquel momento.



Marc Leutscher, cofundador de gCapital Wealth Management EAFI

Para un inversor bien diversificado, tanto geográficamente como por clase de activos, **los mercados bajistas en Italia y España -debido a situaciones políticas puntuales- no les debería afectar en sus decisiones de inversión a largo plazo**. Sin embargo, conviene estar muy atento a posibles ramificaciones de los eventos políticos para que no se conviertan en un problema más profundo para el euro.

La importancia radica en que ni España ni Italia han conseguido reducir sus niveles de deuda sobre PIB desde la última crisis de deuda europea. Esto les hace muy sensibles a subidas de la prima de riesgo y por ende afecta a las cotizaciones del sector financiero. El importante peso de este sector en los índices bursátiles hará que podamos esperar mayor volatilidad. En tal caso convendría reducir ligeramente y siempre de forma adaptativa la exposición a activos de riesgo (renta variable y bonos de mayor duración)

siempre de forma adaptativa la exposición a activos de riesgo (renta variable y bonos de mayor duración).



Juan Miguel Damià, director de Tressis Valencia

La bolsa española está corrigiendo con fuerza y uno de los motivos es la moción de censura presentada por el PSOE y de la que tendremos desenlace este mismo viernes. El miedo no viene tanto por el éxito de la propia moción **sino por si pudiera derivar en elecciones anticipadas que prolonguen y acrecienten la incertidumbre**. Pero realmente, el mar de fondo viene por la situación italiana, con MS5, Liga Norte y la imposibilidad de formar un gobierno tecnócrata como protagonistas, que parece abocar a nuevas elecciones generales en otoño. Todo ello con el riesgo de que esas fuerzas euroescépticas se refuercen más a esa fecha y el temor a ruptura del euro o al 'Italexit' se maximice (ahí está el quid de la cuestión).

El mercado de deuda está castigando a los países periféricos por su inestabilidad política, sus primas de riesgo se han doblado en los últimos quince días, y por tanto, cae con fuerza el precio de sus bonos. Como buena pescadilla que se muerde la cola, los grandes tenedores de deuda pública, los bancos, son los que sufren mayores caídas, aunque estas se generalizan en los diferentes índices, casi nadie se salva. **La deuda alemana se convierte nuevamente en refugio y el euro cae con fuerza (exacto, Italia no es Grecia)**. En los próximos días seguramente los índices irán a buscar soportes importantes y a partir de ahí veremos si consiguen mantenerlos o no. Aunque, de entrada, al menos el problema italiano va para largo.

Los valores con mayor exposición al riesgo país (bancos, aseguradoras, *utilities*, ...) serán seguramente más penalizados en el corto plazo, pero cabe decir que los mercados están dejando de lado los fundamentales, que, aunque en algunos casos han quedado por debajo de expectativas en la última revisión, siguen en niveles de expansión en general.

Los inversores que operan a corto plazo tienen que ir con ojo porque hay que ver dónde empieza a buscar suelo la caída y podrían empezar con mal pie; los que ya están dentro, pueden haberse visto expulsados si no tenían 'stop loss' demasiado holgados. Para inversores a más largo plazo que ya están dentro y estén cómodos en sus valores, lo lógico sería mantenerse; y para los que tengan la caña preparada decirles que pueden encontrar posibilidades de compra.



Javier Navarro, director de GBS Finanzas en València

Estamos viviendo una huida hacia los activos de menor riesgo como **consecuencia de la coincidencia en el tiempo del aumento de la incertidumbre política y de los populismos tanto en Italia como en España**. Si los partidos más populistas triunfan veríamos un aumento del gasto público, una pérdida de la confianza de los inversores y finalmente una disminución del consumo de los particulares y del empleo. Moody's, por ejemplo, ha puesto el *rating* de la deuda italiana bajo revisión. Esta situación ha provocado un aumento súbito de las primas de riesgo en los países de la Europa periférica, al tiempo que vemos una caída de las rentabilidades del bono alemán y de la deuda estadounidense.

En nuestra opinión el ciclo expansivo ha perdido algo de vigor pero sigue vigente. Afortunadamente contamos con el apoyo del Banco Central Europeo (BCE), que con su política monetaria y programa de compra de deuda pública permite mantener la rentabilidad de la deuda periférica a rentabilidades relativamente bajas. **Recomendamos tomar posiciones tácticas en valores de carácter defensivo en Europa aprovechando estas cotizaciones más bajas**; así como en acciones y bonos estadounidenses, ya que además de mostrarse como el mercado más resistente en estos momentos, contamos con la ayuda de la apreciación del dólar estadounidense que en estas circunstancias actúa como valor refugio.



Javier Gómez, director territorial de Andbank

El riesgo político vuelve a estar en Europa donde más allá de Italia se suma España a la inquietud aunque a menor escala. Encontramos tensión en los bonos, la caída de las bolsas y el debilitamiento del euro. **Italia preocupa y es que el tema no es baladí.** El tercer país por importancia económica de Europa, sin gobierno, con una radicalización del mensaje de los posibles partidos a gobernarla, un gobierno tecnócrata en formación, a instancias del presidente de la República, que no convence internamente,.... En definitiva mucho ruido de titulares a lo que los mercados sienten aversión. Y pocos visos tiene de una solución rápida: el escenario de nuevas elecciones es el más probable y con la Liga Norte ganando apoyos, según las primeras encuestas. Esto abre varias alternativas: un gobierno de derecha-centro (sí, por este orden) con Berlusconi, o un nuevo intento con el Movimiento 5 estrellas. El primer escenario podría tener un pase para los mercados; el segundo, no.

¿Qué hacemos? Con Italia, esperar y ver. Existe demasiada volatilidad e incertidumbre para tomar posiciones. **En España compraríamos poco a poco, eso sí, de momento valores que no tengan que ver con el sector bancario** (sus posiciones en deuda pública sufren mucho con los aumentos de prima que estamos experimentando). Incrementamos peso en valores como Iberdrola o Repsol.