



LOS EMERGENTES, el atrevido toque exótico

ESTOS MERCADOS, CAPACES DE LO MEJOR Y LO PEOR,
SIEMPRE SON UNA OPORTUNIDAD SIN DEJAR DE SER
UN PELIGRO PARA LOS INVERSORES

Juan Javier Andrés

Pocas proezas humanas alcanzarán jamás los hitos de aquella expedición que levó anclas hace justo cinco siglos de Sanlúcar de Barrameda (Cádiz).

El 10 de agosto de 1519 ponía rumbo a lo desconocido una heterogénea y ambiciosa empresa financiada por la Corona española, compuesta de cinco naves y 265 hombres, y comandada por un portugués, Fernando de Magallanes, y un español, Juan de Cartagena. Treinta y siete meses después de dura travesía, muchas penurias, frío, hambre, calamidades, un motín, la desertión de uno de los navíos y la muerte de su jefe, entraba en la bahía gaditana sólo una de las naos, Victoria, de nombre tan apropiado como dichoso para la ocasión. Con el palo mayor quebrado, haciendo aguas y con sólo dieciocho famélicos tripulantes a bordo bajo el mando de Juan Sebastián Elcano, aquella Victoria dejaría para la Historia la primera vuelta al mundo, el descubrimiento del océano más grande y del canal, luego bautizado como Paso de Magallanes, para pasar del Atlántico al Pacífico, demostrando la redondez de la Tierra y abriendo nuevas rutas marítimas para alcanzar las Islas Molucas, en la actualidad un archipiélago de Indonesia, donde se cultivaban las especias más codiciadas de la época. Hoy, muchas de aquellas tierras, situadas en Asia, son lo que se conocen como mercados emergentes y para las bolsas conservan aún ese toque exótico y seductor a la par que peligroso de hace quinientos años hasta el punto de que los inversores todavía buscan en aquellas lejanas tierras activos atractivos para adornar sus carteras.



EL CICLO DE SUBIDAS DE TIPOS DE ESTADOS UNIDOS Y LA FORTALEZA DEL DÓLAR TRAEN DE CABEZA A LAS ECONOMÍAS EMERGENTES Y ARRASTRAN A SUS DIVISAS



Capaces de lo mejor y de lo peor, volátiles por naturaleza y convulsos por accidente, los emergentes son un continuo volcán de sensaciones para los mercados financieros, tan acostumbrados a sus idas y venidas como testigos de sus explosiones alcistas y sus famosos desplomes. Estos mercados corresponden a economías que están en una fase de desarrollo más temprana y, como su propio nombre indican, en muchos casos todavía están emergiendo, de ahí que sean una poderosa fuente de generación de crecimiento y atracción de inversiones. Forman un grupo muy diverso, formado por más de sesenta países, en el que cada uno evoluciona a su manera y en el que hay de todo. Hay grandes potencias económicas, como China y Rusia. Hay espléndidas expectativas, como India. Hay potentes promesas, como Sudáfrica. Hay decepciones, como Brasil o Turquía. Hay alumnos reincidentes como Argentina. Incluso se distingue un selecto club, los BRIC, el famoso acrónimo inventado en 2001 por el entonces economista jefe del banco de inversión Goldman Sachs, Jim O'Neill, para conceder galones de estrella económica a Brasil, Rusia, India y China.

Tal brutal heterogeneidad esconde unos números de vértigo. Los emergentes concentran el 87% de la población mundial, canalizan el 39% de las exportaciones globales, suponen el 44% del consumo y aportan el 40% de lo que crece la economía mundial cada año. Semejante cartel económico no tiene parangón en el mundo, y es la gran causa de la atracción que siempre provocan en los mercados financieros año tras año.

Mismo patrón

Semejantes armas de seducción esconden riesgos y peligros que todo inversor conviene tener en cuenta. El patrón suele ser el mismo. Ciclos de reducción del precio oficial del dinero, sobre todo en Estados Unidos, acompañados de caída del dólar, incentivan a los grandes capitales a buscar rentabilidad en estos mercados aún a costa de asumir riesgos. La avalancha de dinero ultra barato dispara sus bolsas, sus divisas se revalorizan, sus estados se endeudan en dólares y sus economías sacan partido del tirón de las materias primas de las que suelen ser principales productores. Ya ocurrió entre 2009 y 2015. Pero el cambio de ciclo de tipos, que tarde

o temprano llega, viene a ser ese fin de fiesta soñada. Cuando se encienden las luces, sube el precio oficial del dinero, como viene haciendo Estados Unidos desde diciembre de 2015,

y el dólar saca pecho, todo cambia de forma radical. El festival alcista toca a su fin y sobreviene el tsunami financiero sobre estos mercados y estas economías.

La inestabilidad es compañera de viaje en estos mercados y periódicamente salta a la palestra. De hecho, la historia económica está salpicada de episodios convulsos en los últimos veinticinco años. El tequilazo o crisis de México en 1994, la salida en tromba de capitales de Tailandia, Corea del Sur, Indonesia y Malasia en el verano de 1997, las turbulencias de Rusia un año después, la suspensión de pagos de Argentina en 2001 o el desplome de la lira turca y consiguiente estampida de inversores de Turquía el verano pasado son algunos de los casos más sonados que pueden ayudar al inversor a extremar la cautela y la prudencia si invierte en activos de estos países.

Todavía resuenan los ecos del pésimo año que firmaron en 2018 muchos mercados emergentes, mareados por la volatilidad de las materias primas y arrastrados por la fortaleza del dólar y su inmediato impacto en divisas como el real brasileño, el peso argentino, la lira turca, la rupia india o el rand sudafricano. No es casualidad que los peores índices bursátiles del mundo correspondieran a países como Malasia, Filipinas o Corea del Sur.

Con esta antesala tan poco optimista, los inversores estarán atentos durante 2019 a la volatilidad de estos mercados. Está por ver si el dólar sigue ganando altura en su lucha diaria con otras monedas, si la Reserva Federal estadounidense hace un alto en el camino en su política de encarecimiento del precio oficial del dinero y resta potencial de revalorización a su divisa, y si las sombras sobre el crecimiento económico mundial se disipan o, por el contrario, se expanden. De todo esto dependerá el destino siempre complejo de los emergentes. Nunca fueron fáciles las cosas en ese extremo del globo terráqueo. **Aquella gesta de Magallanes y Elcano de hace cinco siglos así lo refleja, como bien remarca el escudo que regaló el emperador Carlos I de España a Elcano con una inscripción en latín: "tu primus circumdedisti me"** ("tú fuiste el primero en darme la vuelta", en referencia a la Tierra).





Era el lugar escogido. La granja Hougomont, hoy fielmente restaurada para el gusto de los turistas, tenía que ser el comienzo de la resurrección de Napoleón.

La hora de la verdad

LOS MERCADOS, SIN EL APOYO DE LOS ESTÍMULOS MONETARIOS, AFRONTAN SU PARTICULAR PRUEBA DE FUEGO EN 2019 PARA PROLONGAR SU CICLO ALCISTA

Juan Javier Andrés

El pequeño gran militar francés, que dominó casi toda Europa a finales del siglo XVII e inicios del siglo XVIII hasta su insulso destierro en la Isla de Elba, regresaba al campo de batalla con la venganza por bandera. Atacar aquel emplazamiento británico no dejaba de ser una acción de distracción. Así lo entendió el Sire aquellas primeras horas del 18 de junio de 1815. Pero lo que tenía que ser una mera maniobra ofensiva para someter a sus enemigos pronto se convirtió en un agrio calvario y, con el paso de las horas, en una nefasta premonición de lo que sería la famosa batalla de Waterloo, la definitiva tumba militar del general francés. Sin haber podido destruir a parte de los ejércitos aliados sólo dos días antes, con sus tropas enfangadas por el poder de la lluvia y los prusianos amenazando sus posiciones, las tropas francesas se vieron batallando en dos frentes, atacando a los británicos de Wellington y defendiéndose de los prusianos de von Blücher. El resto es Historia. Aquella humillante derrota le confinó el resto de sus días en una pequeña isla del Atlántico. Como les ocurrió a las tropas galas en aquel lejano campo de batalla de Waterloo, varios frentes asedian a los mercados

financieros en ese complejo mapa de perspectivas de 2019, un año bursátil que, a priori, se presenta tan apasionante como siempre y tan peligroso como nunca.

La renta variable va a tener que emplearse a fondo en los próximos meses en los múltiples frentes que se le avecinan para tratar de alargar un año más esta etapa de aparente bonanza bursátil, manifestada sobre todo en Estados Unidos y no tanto en Europa, evitando de paso esa sensación de cambio de ciclo que siempre auguran los mercados con meses de antelación. Esta “época extraordinaria”, mezcla de caída del paro y baja inflación, como la ha bautizado valiente y osadamente el presidente de la Reserva Federal de Estados Unidos, Jerome Powell, se enfrenta a retos colosales en 2019. Será la hora de la verdad dado que éste será el primer año desde que estalló la crisis financiera hace una década en que las bolsas se muevan sin estímulo monetario alguno.

Será toda una prueba de fuego en medio de un escenario salpicado de sombras. Ya en otoño las grandes instituciones supranacionales (Fondo Monetario Internacional, Banco Mundial y los principales bancos centrales) revisaron a la baja



el tirón de la economía mundial para este año poniéndole tímidas notas de desaceleración. Esta sensación se acrecentó pocas semanas después con el menor crecimiento económico de China desde el primer trimestre 2009, un 6,5%, y las peores cifras de la eurozona en cuatro años. Precisamente estas dudas se proyectan con el telón de fondo de la guerra comercial que enarbola Estados Unidos desde que Donald Trump llegó a la Casa Blanca en 2016, y que amenazan con hacer descarrilar la locomotora económica mundial tras cinco años de avance.

El reto más difícil

En esta compleja tesitura se van a tener que mover los mercados en los próximos meses. Wall Street, el faro bursátil global, se enfrenta al más difícil todavía. A lomos de un poderoso rally alcista, camino ya de diez años de subidas ininterrumpidas desde aquel lejano 9 de marzo de 2009, habiendo pulverizado todos los récords posibles y habiéndose acostumbrado a los

niveles más altos de su historia, toda presión es poca para prolongar este idilio de ensueño, este super ciclo alcista. A favor todavía tiene el poderío que dan los resultados de las compañías, sus abultados planes de recompra de acciones que ayudan a mantener artificialmente los precios de algunos activos, y el empuje de la primera economía del mundo hasta el punto de que, si no hay ningún traspiés, se anotará en julio la etapa de mayor bonanza de su historia. En contra Wall Street se topa con unas valoraciones bursátiles elevadas, los efectos de las escaramuzas comerciales de Estados Unidos con las grandes potencias mundiales y los miedos a cierto enfriamiento económico. También está por ver qué pasos sigue la Reserva Federal con su política monetaria en este entorno.

Los inversores también deberán estar atentos a lo que ocurra en Europa, un mercado que ha sido incapaz de tomar el testigo bursátil de Estados Unidos en la última década. El Viejo Continente se puede situar de

• • • • • **LAS ESCARAMUZAS COMERCIALES DE ESTADOS UNIDOS, LAS SOMBRAS SOBRE EL CRECIMIENTO ECONÓMICO GLOBAL, CHINA Y LA ZONA EURO MULTIPLICAN LOS FRENTES DE ATENCIÓN DE LOS INVERSORES** • • • • •

nuevo en el ojo del huracán por las tensiones entre la Unión Europea y algunos de sus socios, en especial el gobierno populista de Italia, a cuenta de sus medidas económicas con el reflejo inmediato en las primas de riesgo de los países de esta área económica. El Banco Central Europeo (BCE), que cambiará de presidente el 1 de noviembre, también afrontará su particular prueba de fuego. Fulminado el recurso de las compras de deuda, que mantenía a raya el mercado de bonos desde 2012, su presidente, Mario Draghi, tendrá que lidiar en los últimos meses de mandato con este comprometido escenario de menor crecimiento y mayores tensiones sin su medida estrella y con el mercado ya olfateando la primera subida de tipos de interés en la eurozona desde 2011. A lo que hay que añadir las consecuencias del Brexit, la salida del Reino Unido de la Unión Europea. El país británico se desconectará, en principio, el próximo 29 de marzo a las doce de la noche, y está por ver qué impacto provoca a ambos lados del Canal de la Mancha.

Las batallas arancelarias de Estados Unidos, el empuje de China para sortear estos aires de fatiga económica, el oxígeno que den los resultados de las compañías, el cruce del dólar con sus principales divisas competidoras y la brutal volatilidad del precio del petróleo añadirán durante este año más suspense a esa tremenda lucha de las bolsas, en especial Wall Street, por prolongar el ciclo alcista. Después ya se verá. O, como aquella frase que se atribuye a Luis XV de Francia, casi contemporáneo de Napoleón, **“después de mí, el diluvio”**.

NO SÓLO DE PAUTAS, TENDENCIAS Y RESULTADOS EMPRESARIALES VIVEN LOS MERCADOS. TODA UNA INTRINCADA AGENDA DE DATOS Y CITAS MACROECONÓMICAS TAMBIÉN MARCA CADA MINUTO DE LAS BOLSAS. TENER CLARO SUS CONCEPTOS LE PUEDE AYUDAR.

TODAS LAS PISTAS PARA ESTAR AL DÍA

Una mirada de avidez en ella. Un rostro concentrado en él. Un fondo desordenado y, en primer plano, la poderosa simbología de monedas apelotonadas, un libro de cuentas y una balanza. *El cambista y su mujer* que retrató en 1539 Marinus Van Reymerswaele, un genuino pintor flamenco, es uno de los escasos cuadros de contenido económico que cuelgan en la mayor pinacoteca de pintura clásica del mundo, el Museo del Prado, ya bicentenario desde este año. Ese semblante de atención, esa pose de concentración, que ilustra esta escena del siglo XVI, bien puede reproducirse cuatro siglos después en cualquiera de las sesiones bursátiles del año cuando los inversores están irremediabilmente atentos a la publicación de alguno de los grandes datos macroeconómicos que mueven el mercado. Son la columna vertebral de esa otra gran agenda de citas que, aparte del calendario bursátil natural, marcan la hoja de ruta de las bolsas cada ejercicio. Ahora que 2019 se despereza, conviene tenerla en cuenta para no perder el ritmo bursátil y estar al día de los mercados.

Aparte de las pautas y tendencias bursátiles de cada momento, además de los beneficios de las empresas, el inversor no debe descuidar la evolución de la economía y su impacto en los mercados. Esto origina un continuo bombardeo de cifras y estadísticas macroeconómicas que abrumba a las bolsas con una periodicidad casi espartana. Este otro calendario es sencillo de seguir y no tan complicado de comprender. Todos los meses se someten a la misma rutina estadística. Durante la primera semana de cada mes se dan a conocer los indicadores sobre la evolución de los sectores de manufacturas, servicios y construcción de cada economía. Son los índices de directores de compra, más conocidos por sus siglas en inglés (**PMI**). En consonancia con la propia importancia de cada economía, los PMI más esperados cada mes corresponden a las economías de Estados Unidos, China, Reino Unido y la zona euro.

La publicación de los PMI son el aperitivo de uno de los datos macroeconómicos estrella. El primer viernes de cada mes, a las dos y media de la tarde hora española, se publican las cifras de **empleo** de la mayor economía del mundo, Estados Unidos. Su influencia es tan poderosa que es capaz de tumbar o disparar a los mercados en apenas segundos.

Pocos eventos son capaces de superar este influjo, salvo los **bancos centrales**. El más poderoso del mundo, la **Reserva Federal de**

Estados Unidos (Fed en sus siglas en inglés), reúne al órgano equivalente a su consejo ocho veces al año, una cita de dos días que se celebra el tercer martes y miércoles del mes que toque reunión. Sus decisiones se dan a conocer el miércoles a la ocho de la tarde española. El **Banco Central Europeo** (BCE) es puntual a su cita con su comité ejecutivo y los inversores el primer jueves de cada mes del año, y ese día anuncia las decisiones sobre política monetaria a las dos menos cuarto de la tarde. Un poco antes, a la una de la tarde, el **Banco de Inglaterra** (BOE en sus siglas en inglés), el tercer gran banco central, hace acto de presencia para anunciar sus decisiones sobre el precio oficial del dinero, previsiones macroeconómicas y demás medidas. Las actas sobre estas reuniones también concitan el interés del mercado, en especial las **actas** de la Fed que se conocen sólo unas semanas después.

Dada la volatilidad que generan determinados datos, los inversores también deben estar atentos a la publicación del crecimiento económico (**PIB**) cada tres meses, sobre todo de Estados Unidos y China, la inflación que se publicada a mitad de cada mes, la evolución de su **comercio exterior** y las **ventas minoristas** cada mes y la ronda de **resultados trimestrales** de las compañías en febrero y marzo, abril y mayo, julio y agosto, y octubre y noviembre. Otros indicadores también atraen la atención del mercado, como el **índice IFO**, de confianza empresarial de Alemania elaborado cada mes por el instituto del mismo nombre, y el **Libro Beige** de la Fed, que se conoce ocho miércoles al año sobre las condiciones económicas en Estados Unidos en los doce distritos en que divide la Fed el país.





www.bancapatrimonialglobalcaja.es

**Descubra en nuestra página web
todas las ventajas de una
Banca Patrimonial muy suya**

Si en algún momento desea dejar de recibir esta información adicional de Banca Patrimonial puede ejercitar sus derechos previstos en el Reglamento General de Protección de Datos mediante comunicación a CAJA RURAL DE ALBACETE, CIUDAD REAL Y CUENCA S.C.C., C/ Tesifonte Gallego, 18 02002 – Albacete, o al correo electrónico protecciondedatos@globalcaja.es, con la referencia Información Banca Patrimonial y adjuntando copia de su Documento Nacional de Identidad. Puede obtener más información en la “Información complementaria” de nuestro apartado “Política de Privacidad y Protección de Datos” de la web www.globalcaja.es

Newsletter