

Oportunidades a la vista

LAS BOLSAS SE HAN RECOMPUESTO Y TRAS DEJAR ATRÁS LOS TITUBEANTES MESES DE ENERO Y FEBRERO Y UN FAVORABLE MARZO, ENCARAN EL EJERCICIO CON CAUTO OPTIMISMO.

Juan Javier Andrés

Durante siglos los mineros bajaban a los yacimientos de carbón con un canario enjaulado. Era su principal herramienta para alertar de un escape de gas. Si el canario dejaba de cantar o se quedaba inconsciente, había que evacuar la mina porque había gases tóxicos en el ambiente. Irónicamente para los mercados los canarios en la mina no han dejado de piar en este arranque de año, alertando de problemas como China, el petróleo o un crecimiento económico global más incierto. Pero, pese a sus efectos, las bolsas se han recompuesto y tras dejar atrás los titubeantes meses de enero y febrero y un favorable marzo, encaran el ejercicio con cauto optimismo.

El Ibex-35, compuesto por los valores más representativos de la Bolsa española, se ha recuperado formidablemente tras llegar a perder casi un 19% de su valor y tocar los 7.700 puntos, su nivel más bajo desde julio de 2013. Ahora, con renovados aires alcistas y merodeando la zona de los 9.000, el selectivo español puede asaltar los 9.500 puntos e incluso la cota de los 10.000 puntos durante los próximos meses.



En este entorno hay que fijar la vista en los sectores más penalizados en este pobre estreno de año. Banca, energía, materias primas, telecom, constructoras

• • • • •
Los bancos centrales han intensificado los esfuerzos para impulsar la economía y frenar el pesimismo de los inversores con nuevas medidas que a los mercados les han sonado a música celestial.

• • • • •
y petroleras se sitúan en el pelotón de cabeza para sacar partido de este escenario, habida cuenta de que algunos valores cotizan casi un 30% por debajo de sus precios más altos del año pasado.

Los bancos centrales han intensificado los esfuerzos para impulsar la economía y frenar el pesimismo

de los inversores con nuevas medidas que a los mercados les han sonado a música celestial. En especial en Europa, donde el Banco Central Europeo (BCE) ha echado el resto con una rebaja del precio oficial del dinero hasta dejarlo en el 0%, barra libre de liquidez a la banca y más compras de deuda, entre otras medidas. Esto se traduce en una lluvia de dinero (80.000 millones de euros al mes) que regará los mercados y alegrará a muchos sectores en bolsa, sobre todo los más endeudados, como son los casos de constructoras, energéticas y empresas de telecomunicaciones, porque su financiación seguirá abaratándose.

• • • • •
Este clima de inversión más favorable también puede beneficiar al sector financiero.
• • • • •

Este clima de inversión más favorable también puede beneficiar al sector financiero. Sin olvidarnos de las petroleras que, a poco que siga mejorando el precio del oro negro, repuntarán en bolsa, lo mismo que las empresas de materias primas, influidas por la potencial mejora de los precios de estos activos.

Con semejantes perspectivas en el horizonte, uno no podría imaginarse lo que ha cambiado el sesgo del mercado en estos tres primeros meses del ejercicio. La radiografía de este período se puede resumir en cuatro palabras: de menos a más. El pesimismo que arrastraban los inversores tras un desfavorable final de 2015 ha arreciado en este principio de año por varias incertidumbres. De repente, los mercados han prestado atención a la desaceleración económica de China, que en 2015 creció a su menor ritmo en veinticinco años, y a los continuos desplomes de su mercado de valores, la Bolsa de Shanghái. También han puesto el ojo en un incierto crecimiento económico global, y con ello en la caída de precio de las materias primas, en especial el petróleo (ver análisis en esta misma publicación). Sin olvidar los temores a que Reino Unido abandone la Unión Europea, otro riesgo más.

A lo que se suma un hecho trascendental. En Estados Unidos su banco central, la Reserva Federal (Fed en sus siglas en inglés), ha abierto la caja de pandora y en medio de cierta fortaleza económica subió en diciembre de 2015 el precio oficial del dinero un simbólico 0'25%. Teóricamente las subidas de tipos de interés provocan que los mercados de acciones o renta variable bajen dado que a las empresas les cuesta más financiar su crecimiento y eso le pasa factura al precio de sus acciones. Pero la teoría económica hace tiempo que quedó relegada a un segundo plano ante el empuje de los bancos centrales



por sacar a los países de su frenazo económico con ingentes compras de activos financieros en los mercados, bajada de tipos de interés y otras medidas. La Reserva Federal estadounidense ha sido el primer banco central en romper esta línea y volver a una estrategia más convencional aprovechando que la recuperación económica coge fuerza.

Para los inversores era un círculo bajista, cuajado de incertidumbres, que se ha roto precisamente de la mano de otros bancos centrales. Lo que unos quitan, otros dan. El Banco de Japón ha anunciado medidas para forzar a sus entidades a impulsar el crédito y, con ello, la actividad. En China su institución central ha inyectado miles de millones de euros en el mercado y también ha aliviado la presión sobre las entidades, y en Europa el Banco Central Europeo (BCE) ha sacado la artillería pesada como hemos explicado anteriormente para inundar todavía más el mercado de liquidez y reactivar la actividad. Quizás se guarde en la recámara más recursos ante un empeoramiento del escenario. Como dijo su presidente, el italiano Mario Draghi, a principios de marzo, “el BCE no está corto de munición y la amplia batería de medidas demuestra que no es cierto que nos estemos quedando sin ella”.

Semejantes medidas, junto con el balón de oxígeno que ha dado la Reserva Federal al reducir a sólo dos las subidas de tipos de interés este año, refuerzan la sensación de que los bancos centrales seguirán apoyando a los mercados, aunque por medio se produzcan fases repentinas de volatilidad. Por delante los inversores tienen muchos meses para aprovechar este escenario a pesar de que los canarios sigan piando en los mercados.

ESTA PUBLICACIÓN TRIMESTRAL DEDICARÁ UNA SECCIÓN A FORMAR A NUESTROS LECTORES EN EL COMPLEJO LENGUAJE DE LOS MERCADOS CON EL OBJETIVO DE QUE APRENDAN DE FORMA SENCILLA LOS TÉRMINOS FINANCIEROS QUE RODEAN EL MUNDO DE LA INVERSIÓN Y PUEDAN IR ADENTRÁNDOSE POCO A POCO EN ÉL.

DIVIDENDOS PARA ALEGRARSE

Para estrenar la sección nos centraremos en los dividendos, una de las formas que tienen los inversores de sacar partido de su inversión en acciones.

El dividendo es la parte del beneficio que destinan las compañías a pagar a sus accionistas. El reparto es tan sencillo como que cada título de la compañía da derecho a cobrar un dividendo. Por ejemplo, si la empresa "X" gana cien millones de euros, destina cuarenta a pagar a sus accionistas y, en consecuencia, anuncia un dividendo de 50 céntimos por acción, el inversor "Y", que tiene 5.000 acciones de la empresa "X", recibirá 2.500 euros. A esta cantidad hay que restarle el 19% que practica Hacienda en concepto de retención.

Aparte de la potencial revalorización de sus acciones, el inversor tiene a mano este pago para obtener cierta liquidez y una rentabilidad adicional por sus acciones

Aparte de la potencial revalorización de sus acciones, el inversor tiene a mano este pago para obtener cierta liquidez y una rentabilidad adicional por sus acciones, lo que es importante en entornos de volatilidad de los mercados. Sin embargo, el inversor debe tener en cuenta que una compañía puede verse obligada a suspender el pago de dividendo porque tenga pérdidas o puede reducir los desembolsos porque sus resultados disminuyan.

Hay varios tipos de remuneración. Está el dividendo que se paga a cuenta de los beneficios de la compañía; el complementario, que se abona una vez desembolsados los pagos a cuenta y que se atiene al resultado del ejercicio; y el dividendo extraordinario responde, como su nombre indica, a un resultado extraordinario de la compañía. Según el tipo de compañía, suele haber entre dos y cuatro pagos al año a los accionistas.

En los últimos tiempos se ha puesto de moda otra forma de retribución al accionista que ofrece la posibilidad de pagarle mediante acciones. Es lo que se conoce con la terminología anglosajona de scrip dividend. A la compañía le evita el pago en efectivo y, a cambio, emite más acciones. Pero para el accionista tiene varios inconvenientes. El inversor no recibe dinero en efectivo por lo que si quiere obtener liquidez tiene que vender estas acciones en el mercado con el consiguiente riesgo en cuanto al precio y, de paso, asumir el costo añadido para su bolsillo por el pago de las comisiones de la operación. Con esta fórmula, además, el accionista se encuentra con la desventaja de que, en teoría, el potencial de revalorización de los títulos

se reduce al haber más acciones de la compañía en el mercado.

En línea con este concepto, se pueden usar varias ratios que permiten al inversor diferenciar las acciones en función del desembolso que hacen a sus accionistas. Uno es el dividendo por acción que es la cantidad que le corresponde a cada acción y es tan sencillo como que se calcula dividiendo el beneficio a distribuir a los accionistas entre el número de acciones. Si la compañía "Y" tiene un millón de acciones y distribuye un millón de euros entre todos sus propietarios, significa que dará un dividendo de un euro por acción. Otro es la rentabilidad por dividendo que se obtiene de dividir los dividendos entre el precio actual de la acción y multiplicarlo por cien. Si la compañía "Y" reparte seis céntimos a sus accionistas en el año y sus acciones valen hoy 1'20 euros, su rentabilidad actual por dividendo se sitúa en el 5%. Pero el inversor debe ser prudente con esta ratio dado que fluctúa en función del precio que tenga la acción en cada momento.

En cualquier caso, el inversor debe prestar atención a la política de retribución al accionista como uno de los criterios que determine su propia estrategia de inversión. Confiar el dinero a compañías con beneficios recurrentes y adecuada remuneración al accionista es siempre un seguro que sale a relucir en entornos de volatilidad de los mercados.



“Es el petróleo, estúpido”

EL PETRÓLEO,
ENERGÍA PARA LOS MERCADOS

Juan Javier Andrés

Colgado en la pared de la conocida como Sala de Guerra, en la oficina electoral que montó Bill Clinton en Little Rock (capital del Estado de Arkansas, EEUU), estaba el eslogan principal de su campaña: “Es la economía, tonto”. Estas cuatro palabras, con un lenguaje agresivamente claro, sustentaron el eje central de la estrategia de Clinton para vencer a George Bush padre en las elecciones presidenciales de Estados Unidos en 1993. Bien podríamos parafrasear este llamativo eslogan para enfocar a los mercados en este desfavorable arranque de ejercicio bursátil. “Es el petróleo, tonto”. El llamado oro negro se ha convertido en casi una obsesión para gestores e inversores hasta el punto de que sus desplomes y subidas son seguidos y casi replicados por las bolsas en pocos minutos. La razón: su constante tendencia bajista, que despierta los fantasmas de una recesión económica global y de la deflación (caída de los precios).

• • • • •
Los más importantes son el Brent, que se toma como referencia en Europa y se obtiene del Mar del Norte; y el West Texas, que se usa para el mercado estadounidense.
• • • • •

Hay varios crudos de referencia según la zona del mundo en la que se extraen. Los más importantes son el Brent, que se toma como referencia en Europa y se obtiene del Mar del Norte; y el West Texas, que se usa

para el mercado estadounidense. Tanto en uno como en otro caso la caída de precios ha sido significativa en el último año y medio. El barril de Brent ha perdido casi un 70% de su valor desde mediados de 2014, pasando de los casi cien dólares por barril en junio de 2014, hasta merodear los treinta dólares este año. Semejante desplome está provocando dolores de cabeza a los mercados. Lo que a priori debiera ser una buena noticia para la economía porque esta caída se debería trasladar a una bajada de precios, por ejemplo, de bienes de consumo, se ha convertido, sin embargo, en una preocupación para los inversores.

El petróleo es la materia prima por excelencia y es vital para la actividad económica. Históricamente su precio ha estado vinculado a la evolución económica, y sus fases de extrema volatilidad han venido marcadas por episodios extraordinarios (guerra del Golfo, los atentados del 11 de septiembre). Pero esta histórica vinculación se ha roto desde el año pasado. En un entorno global de incipiente recuperación económica, el oro negro no ha dejado de perder valor. ¿Por qué? Factores geopolíticos y estratégicos tienen la culpa, a lo que se suma una premisa económica fundamental. A mayor oferta y menor demanda, caída de precios asegurada.

Pero vayamos por partes. La economía china, la segunda mayor del planeta y, por tanto, uno de los grandes consumidores de petróleo, está reduciendo su velocidad de crucero. En 2015 su economía sólo creció un 6,9%, su menor ritmo en veinticinco años, y esta desaceleración proseguirá, con lo que habrá una menor presión sobre la demanda de materias primas. A esto se le suma un exceso de oferta, calculado en unos dos millones de barriles al día, en parte marcado por la guerra comercial que se vive en el sector y por la entrada de nuevos contendientes como Estados





Unidos e Irán. Tras sacar partido de nuevas técnicas de extracción como la fracturación hidráulica (fracking), Estados Unidos, la primera economía mundial y otro de los grandes consumidores de petróleo, se ha convertido en exportador de esta materia, lo que no sucedía desde 1973. E Irán volverá este año a vender crudo fuera de sus fronteras tras el levantamiento de las sanciones occidentales.



***En un entorno global de
incipiente recuperación
económica, el oro negro no ha
dejado de perder valor.
¿Por qué?***



Ante esta creciente competencia, la organización que aglutina a los países exportadores (OPEP) mantiene el pulso desde mediados de 2014 y ha optado por mantener la producción. Pretende con ello desincentivar y liquidar a la incipiente industria de fracking de Estados Unidos y otras novedosas fórmulas (por ejemplo, la extracción en aguas ultra profundas), y perjudicar el contrabando de esta materia prima por parte del terrorista Estado islámico (ISIS, en sus siglas en inglés). Si la OPEP acordase reducir la producción, ayudaría a la subida de los precios y, de paso, a Rusia, segundo mayor productor del mundo, sólo por detrás de Arabia Saudita.

Estratégicamente este desplome del crudo afecta a Rusia, al que le están pasando factura, desde el punto de vista geopolítico, sus ansias expansionistas

con la reciente adhesión de Crimea, las escaramuzas con Ucrania y la intervención en Siria en apoyo a su presidente, Bashar Al-Asad.

En esta conjura de factores se mueven los mercados, temerosos de que la tendencia bajista lleve al oro negro a niveles críticos de 20 dólares que ya han pronosticado algunos bancos de inversión estadounidenses. Pero, por otra parte, confiados en que esta tendencia toque a su fin y ello impulse a las bolsas y mejore el clima de confianza de inversores y operadores.

Por de pronto, hay señales para el optimismo. Atrás quedan los mínimos anuales que tocó en febrero (26 dólares), con lo que lo peor puede haber pasado. A poco que su precio siga la senda de recuperación (ahora cotiza en niveles de 36 dólares), los inversores vuelvan a apostar por este activo y su panorama geoestratégico se aclare (por ejemplo, la OPEP reduzca la producción mundial), las bolsas cogerán aire en su impulso alcista. Razones para el optimismo las hay. Quizás esta obsesión quede simplemente en un recuerdo más de 2016.



www.bancapatrimonialglobalcaja.es

Newsletter