

Los mercados financieros en 2016

Sonsoles Castillo

Diario Expansión (España)

En 2015 hemos asistido a varios episodios en que se disparó la incertidumbre entre los inversores y repuntó abruptamente la volatilidad en los mercados.

Hace ahora un año, uno hubiera esperado que el foco de inestabilidad financiera hubiera tenido su origen en Estados Unidos (que tenía que abordar la subida de tipos) o Europa (que tenía que resolver el tema griego). Sin embargo, una de las lecciones que nos deja el año 2015 es que el centro de gravedad, también en lo financiero, está rotando a emergentes. Los episodios de máxima volatilidad el pasado año vinieron asociados a eventos como decisiones de política cambiaria en China o la imparable caída del precio de las materias primas. Afectaron a todos los activos y geografías, particularmente a los emergentes donde se registraron fuertes salidas de capitales. Un movimiento de relocalización de capitales que arrastró a las bolsas, impulsó a las primas de riesgo y depreció sus divisas (sobre todo las más expuestas a materias primas).

Tras un año 2015 particularmente convulso, ¿puede ser 2016 el año en el que los mercados recuperen cierta estabilidad? Si atendemos a las perspectivas de las economías desarrolladas, eso parece. La mejoría de la economía americana y la confianza en la sostenibilidad de la recuperación, han animado a la Fed a subir los tipos de interés. Este era un gran escollo para los mercados financieros que, finalmente, se ha saldado con escasas repercusiones a pesar de la enorme inquietud que ha venido generando por mucho tiempo. Es cierto que superado este primer obstáculo, la Fed no tiene un camino fácil pues, en adelante, sus decisiones no sólo se verán afectada por factores domésticos, sino que los factores externos jugarán un papel importante. Y a esto se añade que 2016 será año electoral y que la persistencia de un bajo precio del crudo puede generar problemas serios en el sector corporativo con potenciales repercusiones en otros sectores y mercados. También en Europa las perspectivas económicas son más favorables que hace un año. Algunos de los riesgos extremos, deflación o salida de Grecia del euro, se han desdibujado y el BCE ha demostrado su fuerte compromiso para utilizar todos los instrumentos a su alcance y por el tiempo necesario para apoyar la recuperación. Aquí, las dificultades derivan de la propia fragilidad de la recuperación, de la inexistencia de un marco institucional óptimo, a pesar de los muchos avances realizados, o de los retos que plantea la crisis migratoria. Los mejores fundamentales apoyan cierta estabilización de los mercados, aunque no son una garantía. Y, en cualquier caso, estabilización no es sinónimo de normalización, pues por un buen tiempo seguiremos en un entorno de tipos de interés “anormalmente bajos”, sobre todo en Europa mientras el BCE mantenga el programa de QE.

Pero más allá de Estados Unidos y Europa, la experiencia reciente nos enseña que los potenciales focos de inestabilidad son crecientemente multidimensionales. La mirada está crecientemente puesta en China y el petróleo como potenciales desestabilizadores. Por no mencionar el riesgo geopolítico. Justo ahora que comienza el año, las grandes incógnitas siguen abiertas. Persiste la incertidumbre sobre las perspectivas de la economía china y, particularmente, sobre la política cambiaria del país. A pesar de la reciente incorporación de la divisa china como moneda de reserva en los Derechos Especiales de Giro por el FMI y de los mensajes del gigante asiático de seguir una política prudente, la presión depreciatoria sobre la divisa china sigue presente, según se desprende de la caída de reservas y las salidas de capitales. Y, en el caso del petróleo, el mercado sigue a la espera de que la cotización del crudo encuentre finalmente un suelo y

muestre señales de estabilización. Mientras, los analistas debaten sobre la causa tras la caída de los precios, difícilmente achacable a la oferta como único factor explicativo. Esto será clave para los mercados, sobre todo, los emergentes. Las economías más expuestas a materias primas y a financiación externa y que practican políticas menos ortodoxas, son las candidatas a verse más penalizadas.

Así, en 2016, la recuperación de las economías desarrolladas invita al optimismo, pero el reto de la gestión de las políticas, la aparición de nuevos focos de potencial inestabilidad y la merma de liquidez de los mercados invitan a la cautela.

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos, opiniones o estimaciones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Las estimaciones que este documento puede contener han sido realizadas conforme a metodologías generalmente aceptadas y deben tomarse como tales, es decir, como previsiones o proyecciones. La evolución histórica de las variables económicas (positiva o negativa) no garantiza una evolución equivalente en el futuro.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

Especialmente en lo que se refiere a la inversión en activos financieros que pudieran estar relacionados con las variables económicas que este documento puede desarrollar, los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA.