

Una frágil mejora de los mercados

Julián Cubero

Diario El País (España)

El escenario global estuvo marcado, durante los dos primeros meses de 2016, por caídas de los precios de los activos de mayor riesgo, como las bolsas, los bonos corporativos y bancarios de todos los mercados y todo tipo de activos de mercados emergentes. El aumento de la prima de riesgo, no es sino el reflejo de la elevada incertidumbre sobre el escenario económico en el que interaccionan tres factores principales. En primer lugar, las dudas sobre la fortaleza del ciclo económico y la dirección de las políticas de reforma en China, motor del crecimiento mundial desde hace casi dos décadas. En segundo lugar, la caída de los precios de las materias primas, intensa y sostenida desde la segunda mitad de 2014, con la combinación del deterioro de las expectativas de demanda y de cambios en la estrategia de mercado de sus jugadores dominantes, y que se intensificó de nuevo. En tercer lugar, la divergencia entre las políticas monetarias de la FED -subiendo tipos de interés-, frente al BCE, el Banco de Japón y el Banco de China -tomando nuevas medidas expansivas-, evidencia a su vez que el ciclo de crecimiento y de beneficios que soportan el valor de los activos, es como poco, débil y diverso entre geografías.

En las últimas semanas se produjo una vuelta a la preferencia por el riesgo, lo que es ya una noticia positiva para las deprimidas expectativas del escenario económico general, al hilo de novedades valoradas positivamente en los tres factores señalados. Este comportamiento es favorable ya que, como mínimo, se interrumpe el círculo vicioso de caídas en los mercados, deterioro de las expectativas de hogares y empresas e impacto negativo en las decisiones de gasto e inversión que, a su vez, empeoran las valoraciones de los activos financieros y la preferencia por la toma de riesgos. Sin embargo, esta mejora de los mercados no se apoya en factores que podamos considerar muy sólidos.

En China se han implementado nuevas medidas de apoyo monetario y fiscal y las autoridades han puesto mayor énfasis en el control del tipo de cambio. Y esa es, en síntesis, la duda que existe sobre la economía China a medio y largo plazo: el difícil equilibrio entre el control de la situación económica, lograr un "aterrizaje suave" con apoyo de políticas de demanda, y la liberalización que permita mejorar la asignación eficiente de los recursos disponibles, capital y empleo, y reducir desequilibrios a la larga insostenibles. El balance seguirá siendo incierto y también supondrá a futuro una fuente de subidas y bajadas en los mercados.

En lo que se refiere a los precios del petróleo, los recientes incrementos están animados, sobre todo, por las perspectivas de próximos acuerdos de control de la producción, además de por la debilidad del dólar, pero no son el reflejo de una sólida mejora de las expectativas de demanda. Adicionalmente, los problemas acumulados en los balances de las economías productoras están lejos de resolverse. Y, en cuanto a los bancos centrales, la percepción por parte de los mercados de que la FED será especialmente cuidadosa en la subida de tipos, ayudando a la valoración de los activos de riesgo es, a su vez, un reconocimiento de la falta de sorpresas positivas en el crecimiento económico.

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.