

¿Quo Vadis?

El País (España)

Sonsoles Castillo

26 Feb 2018

Las tres semanas transcurridas desde la caída de las bolsas brindan la oportunidad de hacer un análisis más reposado.

Para empezar, la corrección bursátil se produce en un contexto en el que el crecimiento global es robusto, y engloba a un número creciente de países. Además, no hay indicios de que esta dinámica se vaya a ver alterada. Por tanto, los motivos del ajuste hay que buscarlos en otros ámbitos. Como ha señalado R. Shiller estamos ante una corrección “esperada”, ya que entre los inversores había una creciente percepción de que los mercados estaban sobrevalorados. Pero la cuestión ahora, como bien dice el premio Nobel, es qué pasará en adelante, ¿será suficiente la corrección que se ha producido? Y esto lo decía antes de que se conociera el acuerdo fiscal en Estados Unidos, equivalente a casi un punto y medio de PIB en los dos próximos años, que no sólo ha frenado las caídas, sino que ha permitido revertir parcialmente las pérdidas.

Segundo, no podemos hablar del típico episodio de aversión al riesgo en el que el pánico vendedor se expande rápida e indiscriminadamente a todo tipo de activos y geografías. Más bien, por ahora, el ajuste se ha concentrado en los mercados bursátiles. Y, si bien se aprecia más volatilidad (incertidumbre) en otros activos, no es comparable con lo visto en bolsas. Por ahora, la ampliación de las primas de riesgo de la deuda corporativa, de la deuda soberana periférica europea o de los países emergentes, ha sido moderada. Pero éste es también un elemento a vigilar porque, en general, las primas de riesgo están demasiado contenidas y, en no pocos casos, alejadas de fundamentales por la combinación de la abundante liquidez y el apetito por el riesgo.

Y, tercero, y no menos importante, las recientes turbulencias financieras no han hecho pestañear a los bancos centrales. En el pasado más reciente, la volatilidad ha estado artificialmente contenida y los escasos episodios que se han producido han tenido carácter transitorio, porque el mercado contaba con el respaldo “implícito” de las políticas monetarias “ultra-acomodaticias”. A partir de ahora la situación será bien distinta. Dado el favorable entorno de crecimiento e inflación, los bancos centrales seguirán adelante con la retirada de los estímulos -según lo previsto- o podrían pisar el acelerador, como en el caso de la Reserva Federal de Estados Unidos, en respuesta al impulso fiscal en un momento cíclico muy avanzado.

En definitiva, el entorno para los mercados se torna más complejo, con el optimismo sobre el crecimiento llega también la retirada de los bancos centrales. Tiempo para testar si los “animal spirit” descansan más en lo primero que en lo segundo.

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.