

# ECONOMÍA Y NEGOCIOS

## PRECIO DEL PETRÓLEO BRENT

En dólares por barril



## EL CRUDO SE ABARATA

El precio del barril de *brent*, el crudo de referencia en Europa, cerró ayer en los 66,80 dólares, el mínimo desde principios de este año. La rebaja del petróleo coincide con un alza de la producción en EE UU.

## La volatilidad en Wall Street arrastra a las pérdidas a las Bolsas europeas

J. SALVATIERRA / S. POZZI. Madrid / Nueva York  
Las Bolsas europeas se vieron ayer arrastradas por la ola de ventas que azotó el lunes Wall Street y que barrió después también a los parques asiáticos. El Ibx se dejó un 2,53%

y perdió los 10.000 puntos, aunque en la apertura se temía un batacazo mayor. El golpe lo amortiguaron las Bolsas de EE UU, que tras la tormenta vivieron una jornada relativamente tranquila, marcada por la volatilidad

pero sin pérdidas importantes en toda la jornada. Los analistas apuntan que la inestabilidad llega para quedarse: el origen está en el repunte de la deuda soberana, que la hace más atractiva que la renta variable.

El Ibx y el resto de Bolsas europeas se despertaron ayer con el lastre de Wall Street: había sufrido el día anterior el mayor desplome en puntos de su historia, 1.175 puntos en un día, un 4,6%. El pánico se extendió a los parques asiáticos, que replicaron el desplome (-4,7% en Tokio, -3,2 Sidney, -3% en las chinas...). Demasiada carga para las Bolsas europeas, que abrieron con caídas superiores al 3%. La amenaza de una nueva jornada a la baja en Nueva York —los futuros indicaban una nueva corrección— tiraba hacia abajo de los índices. Sin embargo, el Dow Jones se despertó volátil, pero esquivó las bajadas. Esa señal sirvió para que Europa contuviera las suyas un poco.

Aún así, todas las grandes plazas europeas cerraron en rojo. El Ibx cayó un 2,53%, su cuarta bajada consecutiva. Tras dejarse un 6% desde el miércoles, ya mira desde lejos los 10.000 puntos, cuando a finales de enero superaba los 10.600. Los 9.810 puntos de ayer marcan un nivel desconocido desde marzo del año pasado. En el resto de parques de Europa, el resultado fue similar. El CAC francés se dejó un 2,35%; el FTSE británico, un 2,64%; el Dax de Fráncfort, un 2,32% y el MIB de Milán, un 1,52%. También se movió a la baja el barril de petróleo *brent*, el de referencia en Europa, que quedó apenas por encima de los 67 dólares (-0,70%).

En Wall Street, eso sí, la volati-

### La evolución de las Bolsas en febrero

#### IBEX 35



#### EUROSTOXX



#### FTSE 100



#### DOW JONES



Fuente: Invertia.

EL PAÍS

dad fue la reina del parqué. El nerviosismo hizo que el índice de volatilidad del mercado de futuros de Chicago, que sirve para medir el miedo de los inversores, llegara a acercarse a los 50 puntos

antes de la apertura. Era un nivel que se visitó por última vez en agosto de 2015, coincidiendo con el temor a una desaceleración en China. A media sesión se moderó un 20%, hasta los 30 puntos. Eso

permitted estabilizar los índices estadounidenses.

¿Por qué tras un año de fiesta ininterrumpida en la Bolsa americana ha llegado el susto? Los analistas se debatían en sus explica-

ciones entre dos corrientes: el nuevo atractivo de la deuda soberana —el bono estadounidense marca un interés del 2,7%, mientras el alemán, que llegó a cotizar en negativo no hace tanto, se mueve ya en el 0,7% y se anticipan subidas de tipos— y, por tanto, resta clientes a la renta variable; y una mera recogida de beneficios en la Bolsa estadounidense, que está en máximos históricos. Es decir: que los inversores quizá quisieron hacer caja antes de que el cambio de tendencia hacia las bajadas llegara y rompiera un año de récords en la Bolsa de EE UU.

Jorge González, de Trexis, apostaba por la segunda opción, aunque no descarta en su análisis que "el miedo a más subidas de tipos en EE UU de las deseadas por los operadores del mercado les haya llevado a repositionar las carteras". En cualquier caso, subraya que la volatilidad se ha instalado en los mercados.

Rosa Duce, economista jefe de Deutsche Bank en España, también apuntaba a la rentabilidad del bono estadounidense a 10 años como clave para el desplome en Wall Street al inicio de la semana. "Tras haber cerrado el mejor mes de enero desde 1997". En cualquier caso, la entidad mantiene que el escenario es "favorable" para los inversores en Bolsa, aún más rentable que los bonos. Descartan que la Reserva Federal realice movimientos monetarios muy agresivos recién llegado al puesto. "En resumen, creemos que todavía hay valor en la renta variable, aunque habrá momentos de volatilidad durante todo el año", concluye su análisis.

Jim Caron, de Morgan Stanley que estos episodios son saludables, porque sirven para poner en línea la escalada. Pero no anticipa qué va a pasar ahora y si estas pérdidas irán más lejos, porque consideran que este repunte tan violento de la volatilidad no es común. US Bank admite que este tipo de bandazos ponen a prueba a los estrategas.

### ANÁLISIS

## El fin de la placidez

### EMILIO ONTIVEROS

No faltarán quienes interpreten la corrección en las cotizaciones bursátiles del lunes como un escarmiento a la exhibición que hizo semanas antes Donald Trump del nivel récord alcanzado por las mismas como principal exponente de su primer año en la Casa Blanca. El *sentimiento* de los mercados se habría manifestado con modales no menos exagerados, advirtiendo de que los fundamentos económicos de la proclamación de esa victoria no son tan sólidos. Al menos no tanto como para continuar desafiando algunas leyes de la gravedad financiera, como las implícitas hasta el viernes en algunos múltiples y criterios de valoración.

La salud de la economía no siempre se refleja fielmente en las cotizaciones de sus

mercados de acciones, desde luego no de forma contemporánea. Estos, se supone, recogen toda la información relevante susceptible de condicionar la capacidad de generación de beneficios de las cotizadas. Pero no siempre lo hacen de forma eficiente ni, desde luego, proporcionada. Los espasmos, las sobrereacciones, pueden sorprender al más avezado de los inversores, en especial tras un largo periodo de placidez, como los dos años que ahora se cierran.

Las amenazas a la inflación asociadas al crecimiento de los salarios, o las derivadas de las reducciones impositivas, no eran señales informativas precisamente nuevas. Como no lo es la continuidad en las elevaciones de tipos de interés por la Reserva Federal. Pero es muy probable que la asimilación de ese horizonte con

dinero más caro, ya insinuado por los precios de los bonos públicos, haya sido uno de los detonantes de la corrección bursátil en EE UU.

En un contexto de sobrevaloración de las acciones, el repunte en los rendimientos de los activos de menor riesgo es algo más que una invitación a huir de la renta variable. Esas ventas se han amplificado por las propias estrategias de inversión programáticas, sujetas a algoritmos que desencadenan órdenes a gran escala a partir de un detonante. El comportamiento de manada, con una extensión global, es algo característico de los mercados de acciones desde hace varias décadas.

Pero no debería ser una huida permanente, dadas las favorables previsiones de crecimiento. Es altamente probable que

esa caída de las cotizaciones sea aprovechada para recomprar acciones a precios más compatibles con una percepción del riesgo más ponderada. También mucho más sensible a episodios que puedan alterar la estabilidad económica y financiera. Es el caso de las decisiones que adopte el Gobierno de EE UU en relación con la corrección del déficit público adicional que generarán sus decisiones fiscales, o aquellas otras que puedan aumentar las amenazas de guerras comerciales o de divisas, o el alcance de la desregulación financiera prometida.

La renovada volatilidad que ha perturbado la placidez de los inversores, y ha generado pérdidas de riqueza financiera equivalentes a las ganadas en el primer año de presidencia de Trump, también será el punto de partida con el que el nuevo presidente de la Reserva Federal abordará las importantes decisiones del próximo mes. Abróchense los cinturones.

Emilio Ontiveros es el presidente de Analistas Financieros Internacionales.