

Análisis Financiero Mayo 2016

Desde el comienzo del 2016, el patrón de funcionamiento, en especial el de la renta variable, viene siendo diferente a los del pasado. Todos los inicios de mes salvo en una ocasión han sido bajistas. Miedos e incertidumbres siguen presionando a las bolsas o mejor dicho a la mayoría de los mercados, destacando la solidez de la Americana.

Los índices Americanos respetaron el guion y salvaron el mes con nota. Las subidas fueron generalizadas: el US30 +0,56%, el S&P +1,63% y el Nasdaq +3,31%. El US30 y el S&P suben por encima del 2,50% en el año, mientras que el Nasdaq cede un -1,48% YTD; el índice del miedo S&P500 VIX cayó un -9,62% MoM, y acumula un descenso anual del -23,38% YTD.

En cuanto a los Europeos, la cosa estuvo más dividida: por un lado, subidas para el ESTX50 +1,16% MoM; -6,24% YTD, para el DAX que lo hizo en un +2,23% MoM; -4,47% YTD, para el CAC40 +1,73% MoM, -2,83% YTD, y para el el IBEX35 +0,09% MoM, -5,35% YTD. Por otro, bajadas para el MIB -3,09% MoM, -15,84% YTD, el FTSE100 un -1,45% MoM, -0,18% YTD y el PSI -1,87% MoM, -6,69% YTD.

Respecto de las bolsas asiáticas observamos cesiones generalizadas con la excepción del BSE Sensex que subió en el mes un +4,14% MoM y en el año un +2,11% YTD, el resto de los índices asiáticos acumularon pérdidas en el año, así el China A50 -1,10% MoM, -11,99% YTD, el Nikkei225 -1,17% MoM, -9,45% YTD, HSI -1,20% MoM, -5,02% YTD; a excepción del Kospi que a pesar de caer en el mes un -1,59% MoM, aún mantiene signo positivo anual del +1,13% YTD. Las dos principales bolsas chinas, la de Shanghái y la de Shenzhen, han marcado un tiempo límite de tres meses para las compañías que quieran suspender temporalmente su cotización con el objetivo de evitar una desbandada colectiva como la ocurrida en pleno desplome bursátil durante el pasado verano. La medida se produce casi un año después de que más de 1.400 compañías suspendieran su cotización en ambos parques, en junio del 2015, para evitar verse arrastradas por el desplome del mercado bursátil que llevó a las dos bolsas del país a perder más de un 40 % de su cotización.

Para el mes entrante observamos caídas de volúmenes, mercados muy pesados atacando resistencias que conforme se acerque el potencial Brexit, y en función de lo que descuenten las encuestas, dará lugar a incrementos de volatilidad. Como hemos comentado muchas veces, los mercados son soberanos y solamente cuando se le ven las orejas al lobo la gente toma conciencia de la situación a la que se puede enfrentar. Esperemos que esta vez sea diferente y que el Brexit (*como peor escenario*) no tenga lugar, y que la disciplina de los mercados no sea la que nos ponga en nuestro sitio.

Respecto a las materias primas, la OPEP fracasó en su intento por acordar una estrategia clara de producción de petróleo, ya que Irán insistió en aumentar fuertemente su suministro y Arabia Saudí (*su máximo rival*) prometió no inundar el mercado con barriles adicionales intentando de esta manera tender puentes en la organización, manteniéndose la situación en el aire. Decidió por unanimidad nombrar al nigeriano Mohammed Barkindo como el nuevo secretario general del grupo tras años de fricciones por la designación del cargo, y fijó la próxima reunión para septiembre en Argelia.

La divisa ganadora en el mes de mayo ha sido claramente el USD, el índice USD (*cesta de las 6 principales divisas*) se apreció un +3,07% hasta los 95,88, frente al cierre de abril que se situaba a 93,02. No obstante sigue algo depreciado (-2,789%) frente al inicio del ejercicio donde cotizaba a 98,63. En particular frente al Euro se apreció hasta los 1,132 USDEUR, frente al cierre de abril 1,1451 USDEUR y lejos de los niveles de cierre del 2015 de 1,0860 USDEUR. Contra el Yen gana hasta los 110,73 YENUSD, frente al cierre de abril del 106,5 YENUSD, pero lejos de los 120,32 YENUSD de principios de año.

En la cumbre del G-7 celebrada en Japón en mayo, Estados Unidos lanzaba nuevas advertencias a Japón en contra de una "devaluación competitiva de su moneda", exponiendo una división sobre la política cambiaria que opacó la cumbre. No obstante, el ministro de Hacienda francés, Michel Sapin, manifestaba al término de la reunión "que había consenso, en cuanto a la política monetaria y que ésta se había adaptado bien y que no había grandes discrepancias en las divisas, por lo que no había necesidad de intervenir". Por otro lado, el mandatario nipón advertía sobre los riesgos que encara la economía global y planea presentar un segundo presupuesto extra de entre 5 y 10 billones de yenes (entre 40.800 y 81.600 millones de euros) para este 2016 con el objetivo de impulsar la economía nipona, así como aplazar la subida del IVA prevista para abril de 2017 a octubre del 2019 por miedo a que ésta ahogue la recuperación de Japón, en un momento en el que los efectos del llamado "Abenomics" (el programa de reforma económica de Abe para terminar con la deflación), se difuminen por la caída del crudo. El G-7, hacia público en un comunicado su apuesta por una estrategia económica coordinada que incluya medidas de estímulo fiscal y reformas estructurales, mediante "un conjunto de políticas más poderosas y equilibradas" para "lograr un camino de crecimiento sólido, sostenible y equilibrado", considerando las circunstancias de cada país, a la vez que continuará con los esfuerzos para llevar a la deuda pública a una trayectoria sostenible.

Los halcones de la Fed se han hecho oír y sus voces, sumadas a las Actas de la última reunión de FOMC, habían convencido a muchos analistas e inversores de que un alza de tipos este verano era una posibilidad real. Sin embargo, la creación de 38.000 empleos en mayo, por debajo de los 164.000 esperados y su menor alza desde septiembre de 2010, han enfriado las expectativas de subidas de tipos antes de septiembre, por lo que se desvanecen la apuesta de subida en las próximas reunión de junio y julio dado que podrían ser demasiado pronto y cercana al Brexit, siendo septiembre lo más probable, ya que en noviembre a pocos días de las elecciones americanas tampoco parecería un momento adecuado. Yellen salió al paso y comentó que a pesar de la baja creación de empleo en mayo, continúa confiada en la tendencia de fondo de la actividad económica y que sigue pensando que la subida de tipos estará justificada. También señaló incertidumbres internas (*empleo, inversión, expectativas de inflación*) y externas (*China, Brexit*) que previsiblemente tardarán algunos meses en disiparse. El EUR/USD está regresando cerca de los niveles de 1,14 EUR/USD.

Comportamiento estable de los bonos gubernamentales a nivel global con respecto al cierre del mes de abril, y mantenimiento de la tendencia a la baja de las rentabilidades de los mismos desde que comenzara el año. Los bonos Americanos cedieron apenas unos puntos básicos situándose en el +1,828% T-B10 y +2,64% T-B30. La rentabilidad sigue con tendencia a la baja y aparentemente no indica que el mercado anticipe subida de tipos en EE.UU. Lo mismo podemos decir de los principales bonos Europeos, donde los recortes también fueron de poca entidad a lo largo del mes, pero que amplían la caída con respecto al inicio del año. El Bund-10 cedió hasta el +0,146%, el Bono-10 hasta el +1,503% y el BTP-10 hasta el +1,375%. Por su lado el bono de China-10Y repunta 3pb hasta el +2,95%, mientras que el Ruso-10Y cede 3bp hasta +8,85% y el Brasil-10Y incrementa su rentabilidad hasta +12,87% frente a un mes antes del +12,469%.

El BCE advirtió en su último informe semestral de estabilidad financiera del aumento del apoyo entre la población a los partidos políticos populistas en Europa. Partidos que están menos dispuestos a realizar reformas. El BCE dice que el apoyo al populismo en Europa puede retrasar "las muy necesarias reformas fiscales y estructurales" y generar de nuevo presiones en la deuda soberana de los países más vulnerables. El BCE señala que han aumentado "los riesgos políticos a nivel nacional y supranacional" en la zona del euro. Muchos de estos partidos apoyan incluso una disolución ordenada de la unión monetaria y un endurecimiento de la regulación de la inmigración.

El Gobierno Griego aprobó la Ley Escoba, que entre otras medidas supone: la subida de impuestos indirectos (incluido el IVA que pasa del 23% al 24%); el fin del descuento en el impuesto sobre el valor añadido en una decena de islas y el aumento de otras tasas especiales como las de los combustibles y el tabaco; la venta de créditos morosos a fondos de inversión; configurar el mecanismo de recorte automático del presupuestos en caso de que el Gobierno no cumpla los objetivos de superávit acordados con los acreedores y establecer un nuevo fondo de privatizaciones que sustituirá al antiguo TAIPED y que tendrá más atribuciones (*el Ejecutivo espera recaudar 1.800M€ de euros al año con estas medidas*); congelar los salarios de los funcionarios públicos en "régimen especial" (*es decir, jueces, personal militar o policías, durante dos años, medida con la que espera ahorrar hasta 118 millones de euros por ejercicio*), así como reformas de las pensiones e impuestos directos. Medidas que consiguieron que los socios del euro concluyesen la primera revisión del tercer rescate, aprobándose a su vez el primer tramo del tercer rescate por 10,300M€. A su vez, reconocieron las dolorosas reformas fiscales aplicadas por la coalición izquierdista liderada por el primer ministro Alexis Tsipras, que aún deben de recibir algunos ajustes técnicos finales. El Fondo Monetario Internacional se unió nuevamente al bloque para financiar el rescate griego. El producto interior bruto (PIB) de Grecia se contrajo, según datos facilitados por la oficina griega de estadística (Elstat), un -0,5 % en el primer trimestre de 2016

La Comisión Europea (CE) anunció que ampliará el "Plan Juncker" de inversiones estratégicas más allá de 2018, tras haber cumplido casi un año de vigencia, y aseguró que promoverá más la combinación con fondos estructurales y explorará un modelo de inversión similar para países en vías de desarrollo. Hasta el momento se han aprobado 250 proyectos en 26 países y el plan ha movilizó unos 100.000 millones de euros en inversiones.

La mayoría de los economistas dice que "Brexit" dañaría la economía británica según una encuesta. Nueve de cada 10 de los principales economistas británicos que trabajan en el distrito financiero de Londres y en el mundo académico creen que la economía local se verá perjudicada si Reino Unido sale de la Unión Europea. Los defensores de la salida del bloque dicen que Reino Unido se liberaría de la regulación y la burocracia de la Unión Europea y podría negociar sus propios acuerdos comerciales sin tener que complacer a otros 27 países. Por su parte, la campaña por la permanencia ha argumentado que Reino Unido sufriría una desaceleración económica cuando deje la Unión Europea, afectando a la libra esterlina, el empleo y los salarios. Las últimas encuestas han vuelto a poner sobre la mesa que las dos opciones están demasiado igualadas y no se puede descartar ningún escenario. Consecuentemente la libra ha vuelto a perder terreno por este giro de las encuestas.

Situación técnica de los principales índices de renta variable

EURSTOCK 50



Técnicamente el índice europeo sigue dentro de la estructura de mínimos crecientes que inicio en Mayo como podemos ver tanto en el precio como en los indicadores, MACD y RSI.

Sin embargo el pico del mes de Mayo rompe la estructura de máximos crecientes si lo comparamos con los picos de Marzo y Abril, por lo que sería prudente poner un stop loss ante la pérdida de los 2950 en cierres diarios. Por la parte alta la ruptura de los máximos de Mayo nos abriría la puerta a un movimiento alcista prolongado pues rompería el canal del tramo bajista iniciado en Diciembre del 2015(líneas verdes).

Estructura más parecida a la bolsa europea como vemos en la línea morada, directriz que une los máximos de la bolsa de Hong Kong desde Noviembre 2015 los cuales son bajistas.

La cotización además se ha parado en la media de 200 sesiones (línea naranja) con lo que no descartamos que se vaya a buscar nuevamente la directriz de mínimos crecientes (línea verde) antes de hacer un nuevo máximo.

La ruptura de la media de 200 sesiones sería un cambio de tendencia en el índice.