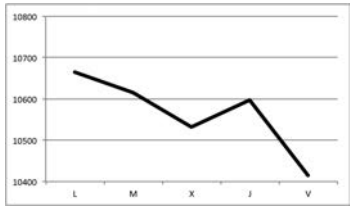


GUÍA PARA SU DINERO

IBEX-35



10.419,90

-235,20 Ptos.



MERCADOS Ptos.

MADRID	-22,95
BARCELONA	-18,53
BILBAO	-37,08
VALENCIA	-27,15
NUEVA YORK	-34,99
LONDRES	73,09

DESTACADOS €

MASMOVIL	3,00
AXIARE PATR.	1,09
IBERPAPEL	0,42
HISPANIA	0,42
ABERTIS A	0,21
APERAM	0,21

DIVISAS €

Dólar	1,15
Dólar canadiense	1,45
Libra	0,89
Franco suizo	1,10
Corona sueca	9,57
Yen	128,92

MATERIAS PRIMAS*

PETRÓLEO BRENT	48,67
GAS NATURAL	3,01
ORO	1.247,25
PLATA	16,18
PLATINO	914,00
TRIGO	508,50

*En el mercado de materias primas 21-07-17



Los flujos de inversión repuntan con fuerza en Europa

Las estrategias de inversión de los gestores apuntan a un verano tranquilo y sin grandes sobresaltos aunque no descartan momentos puntuales de volatilidad. Mientras en Estados Unidos el S&P-500 ha alcanzado nuevos máximos históricos, en Europa el BCE mantiene su política

de tipos sin cambios y aparca la decisión de retirar el programa de estímulos hasta el 7 de septiembre. En las carteras de inversión se impone Europa frente a EE UU en las estrategias de las gestoras de los próximos seis meses.

La continuidad de la política monetaria de Draghi inyecta optimismo al mercado

La apuesta por Europa arrasa en las carteras de inversión

■ M. Nieva

El presidente del BCE ha dado un respiro a los inversores en un escenario en el que la recuperación económica global es más sólida y se espera que el crecimiento de los beneficios empresariales sea un soporte para los mercados en los próximos meses. Un entorno que va a favorecer la subida de los mercados de acciones y una caída de los bonos. Especialmente en Europa donde los flujos de inversión han repuntado con fuerza y los indicios apuntan hacia una mayor aceleración en el segundo trimestre.

De cara al segundo semestre la apuesta por Europa es la estrategia de inversión más destacada en las carteras. "La renta variable de la zona euro ha superado a los mercados estadounidenses este año, lo que refleja un mejor conjunto de oportunidades", según Borja Astarloa, jefe de Inversiones de la División de banca privada de J.P. Morgan. Tras varios años de ausencia de crecimiento de los ingresos, Europa parte desde muy abajo y la brecha entre los márgenes estadounidenses y europeos se ha ampliado considerablemente en los últimos diez años. Los márgenes europeos se han desvinculado de los estadounidenses por razones cíclicas y estructurales, y los reducidos márgenes de Europa representan una oportunidad, dice. "Si los márgenes pueden expandirse en 2017 y 2018, la región puede estar preparada para

lograr un crecimiento sostenible de los beneficios por primera vez en diez años", comenta.

Global Allianz Investors también destaca a Europa como un punto brillante y la renta variable europea una oportunidad. "Después de seis años de un casi crónico bajo rendimiento, muchas empresas europeas -especialmente en el sector financiero, servicios públicos (*utilities*) y de telecomunicaciones- están

cotizando con grandes descuentos en relación con sus competidores estadounidenses".

Desde la gestora de fondos Lazard Frères Gestion también afirman encontrarse cómodos manteniendo su apuesta por la renta variable europea, pues "presenta valoraciones más baratas", Saxo Bank prefiere Europa en Renta variable, si bien el economista jefe y CIO de Saxo Bank, Steen Jakobsen, no descarta la posi-

bilidad real de una importante desaceleración a finales de este año, según sus previsiones en el tercer trimestre. En ese caso, los sectores de salud, bienes de consumo y servicios públicos registrarán mejores rendimientos, comenta.

En sus estrategias para el segundo semestre de 2017 el mensaje de Global Allianz Investors para la renta variable es la búsqueda de retornos más selectivos, tras un sólido primer

semestre de 2017. El "factor país" será clave, dicen los analistas en su informe "Investors MidYear Outlook". "Los inversores ya no pueden confiar en una oleada creciente de datos cíclicos para "mantener a flote todos los barcos", aseguran.

Durante los últimos 12 meses, una creciente marea de sólidos datos cíclicos sincronizados ha estado empujando la mayoría de las clases de activos, señalan pero prevén que este entorno cambie. "La UE y Japón deben fortalecerse, mientras que Estados Unidos, China y el Reino Unido se ralentizarán o se estancarán". Deutsche Bank Wealth Manage-

"Financieras, utilities y telecomunicaciones están cotizando con grandes descuentos en relación con los sectores estadounidenses", según el mercado

ment hace hincapié en las dinámicas cambiantes de la economía en el escenario de mercado para el segundo semestre. Según estos expertos nos encontramos en un contexto de ciclo avanzado con valoraciones algo elevadas tanto en renta variable como en crédito. "Europa y Japón siguen dependiendo del apoyo de la política monetaria, a pesar de la mejora progresiva de factores económicos fundamentales", señala Christian Nolting, director de Inversiones Global para Deutsche Bank Wealth Management. Por otro lado, "los tipos de interés continuarán subiendo en Estados Unidos, a pesar de la desaceleración temporal de su economía. Por lo tanto, sus previsiones se enfocan a una "divergencia en los tipos de interés que inevitablemente reforzarán el dólar estadounidense y lo llevará a alcanzar los 1.10 dólares frente al euro en junio de 2018". En renta fija, Christian Nolting, prevé que la rentabilidad del bono del Tesoro de EEUU a 10 años alcance el 2.6% en un periodo de 12 meses, lo que supone una reducción de la estimación previa, causada por los retrasos en la implementación de reformas pro-crecimiento en EEUU.

Selectivos en emergentes

En su opinión, los inversores deberán distinguir entre lo que resulta atractivo en estos momentos y lo que es probable que siga resultando atractivo en el futuro. "Mirando hacia adelante, tenemos una perspectiva más positiva en cuanto a la renta variable europea, y mantenemos una visión positiva de los mercados emergentes puesto que consideramos que ambas zonas se encuentran en una posición para dar relevo a EEUU como motores del crecimiento económico a nivel global. En cuanto a la renta variable en mercados emergentes, es importante ser selectivos. "Preferimos Asia por encima de América Latina debido a sus mejores fundamentos económicos y su menor exposición al precio del petróleo. Nuestro precio objetivo a 12 meses se ha reducido a 50 dólares por barril WTI, dado que anticipamos que cualquier reducción en los volúmenes de la OPEC se verían compensados por un incremento en la producción en EEUU"

La Fed marcará la pauta en septiembre

■ El Banco Central Europeo (BCE) ha optado por mantener su política económica sin cambios en su última reunión del 20 de julio. Con los tipos de interés en el 0% por ciento y una tasa de inflación interanual en junio en el 1,3%, lejos del objetivo de estabilidad del 2%, aparca hasta después del verano el debate sobre la reducción de compra de bonos.

En adelante todas las miradas estarán puestas en los próximos pasos de la Reserva Federal y en su decisión de empezar a

reducir el tamaño de su balance, así como en la presión vendedora que se derive en el mercado de deuda.

La Fed puede iniciar los recortes en septiembre y probablemente posponer la tercera subida de tipos hasta principios de 2018, opinan algunos expertos, dada la cautela exigida ante el recorte del balance como medida de endurecimiento monetario y el *impasse* en que se halla el debate sobre el aumento del límite presupuestario del Gobierno federal

El mercado espera que Draghi siga los pasos de la Fed, como es habitual y que el debate se intensifique a final del segundo semestre por lo que recomiendan cautela según avance el año.

Si estas previsiones se cumplen, deberían presionar al alza las rentabilidades de los bonos, dicen. Aunque los bonos soberanos emitidos en la periferia de la zona del euro deberían verse apoyados por la política expansiva del BCE, son vulnerables a los riesgos políticos y a las perspectivas de la

reducción gradual de las compras de bonos (*tapering*), comentan.

Con varias citas clave a nivel político y económico en Europa, el panorama de los mercados no está exento de otros riesgos para los gestores. La gestora francesa, Lazard Frères, pone el foco en el Congreso del Partido Comunista Chino, como el evento más importante del semestre, mientras que And Bank señala el aumento de nuevas tensiones entre Estados Unidos y Corea del Norte.