

Tomás de beneficios por las elevadas expectativas de los inversores en relación a la actuación del BCE



Juan J. Fdez-Figares ([Link Securities](#)) | A diferencia de sesiones precedentes, en las que los resultados trimestrales publicados por las cotizadas fueron centraron la atención de los inversores, durante la jornada de ayer fueron los bancos centrales los que determinaron la tendencia de los mercados.

Así, y tras un inicio de sesión positivo en las bolsas europeas, animadas por los **nuevos máximos históricos alcanzados por el S&P 500 y por el Nasdaq Composite** la noche anterior, el comunicado publicado a medio día por el Consejo de Gobierno del BCE llevó a **los principales índices bursátiles europeos a alcanzar sus máximos del día**. En el mismo, el BCE, a pesar de **no anunciar ningún cambio en los principales parámetros** de su política monetaria, se mostraba **abierto a hacerlo en un futuro próximo**. Es más, indicaba que el Consejo de Gobierno estaba estudiando **la posibilidad de establecer un sistema de tramos para reducir de este modo el impacto negativo que estaba teniendo en los bancos de la región el tipo de interés de depósito negativo**. Esta posibilidad gustó mucho a los inversores, que **apostaron claramente por las acciones bancarias**, que en ese momento pasaron a liderar las alzas en estas bolsas.

Sin embargo, y como ha ocurrido en más de una ocasión, la rueda de prensa posterior al Consejo de Gobierno del BCE, protagonizada por su presidente, el italiano Mario Draghi, **enfrió mucho los ánimos de los inversores**, provocando un brusco **giro a la baja de los índices europeos**. ¿El motivo? Es complicado determinarlo, aunque creemos que fueron **las elevadas expectativas de muchos inversores en relación a la actuación del BCE** las que provocaron esta reacción. En este sentido, destacar que Draghi dijo que en la reunión **no se había hablado de bajar los tipos de interés de referencia en ese momento ni de comenzar un nuevo programa de expansión cuantitativa**. Todas estas medidas quedaron aparcadas para la reunión de septiembre. Además, y esto creemos que tuvo un impacto negativo en los mercados, Draghi habló de **ciertas desavenencias en el seno del Consejo** en relación a cómo adoptar nuevas medidas de política monetaria acomodaticia. Entendemos que la parte alemana del Consejo volvió a mostrarse reticente en relación a la implementación de nuevas medidas, más aún cuando Draghi dijo que consideraba que **el riesgo de recesión en la región era bajo**, y ello a pesar de que esperaba que el escenario económico siguiera deteriorándose.

De esta forma unas elevadas expectativas por parte de algunos inversores y un BCE que no terminó de concretar su "hoja de ruta" creemos que **"animaron" a muchos agentes del mercado a optar por las tomas de beneficios** tanto en las bolsas como en los mercados de bonos periféricos. No así en los bonos de países como Alemania o Francia, cuyas rentabilidades marcaron al cierre de la sesión nuevos mínimos históricos, al servir de refugio a muchos inversores.

En Wall Street la sesión también estuvo muy condicionada por **las expectativas de actuación de la Reserva Federal (Fed)**, cuyo Comité de Mercado Abierto (FOMC) se reúne la semana que viene. La mayoría del mercado sigue apostando porque **la Fed bajará sus tipos de interés en un cuarto de punto**. El problema es que las cifras macroeconómicas que se están publicando en las últimas semanas apuntan a **una mayor solidez de la economía de lo esperado por los analistas**. Ayer **el fuerte repunte de los pedidos de bienes duraderos** en el mes de junio, especialmente de los bienes de capital, variable que se utiliza como proxy de la inversión empresarial, enfrió mucho los ánimos de los inversores, que ven "peligrar" la tan esperada reducción de los tipos de interés oficiales. Además, y como se pudo comprobar también ayer con la publicación de **las cifras de paro semanales**, el mercado laboral estadounidense sigue muy sólido.

No obstante, nosotros como la mayoría de los analistas seguimos pensando que **la Fed va a bajar sus tasas de interés de referencia en un cuarto de punto la semana que viene**. Así lo ha venido "anunciando" su presidente, Jerome Powell, y muchos de los integrantes del FOMC y así lo han descontado los distintos mercados financieros, por lo que sería muy contraproducente para todos ellos que los miembros del Comité optaran por cambiar de opinión, lo que supondría **un duro golpe para su credibilidad**. Otra cuestión es lo que va a hacer la Fed a partir de entonces. Sería positivo para los intereses de los mercados de valores estadounidenses que el banco central dejara **abierta la puerta a nuevas actuaciones, si es que lo considera necesario**. Si opta por lanzar el mensaje de que, por el momento, no va a actuar más, las bolsas y los bonos corregirán con fuerza.

Señalar, en este sentido, que hoy los inversores tienen otra "prueba de fuego" con **la publicación del PIB de Estados Unidos del 2T2019 (primera estimación)**. En principio se espera que **el crecimiento anualizado del mismo se ralentice sensiblemente desde el 3,1% alcanzado en el 1T2019**. Así, los analistas barajan estimaciones de crecimiento para el PIB en el trimestre analizado que van **desde el 1,5% al 2,0%**. Cualquier cifra que supere estas expectativas será, en principio, mal recibida por los inversores, ya que volverán a ver en ello un nuevo impedimento para que la Fed actúe y baje sus tipos de interés. Por tanto, nuevamente volvemos al "absurdo" de que las "buenas noticias son malas para las bolsas" y viceversa.

Por tanto, y en una sesión en la que será la publicación del PIB estadounidense del 2T2019 la principal referencia, esperamos que **las bolsas europeas abran entre planas y ligeramente a la baja**. La jornada vuelve a presentar una agenda micro muy cargada, con múltiples cotizadas dando a conocer sus cifras trimestrales, entre las que destacaríamos en la bolsa española a **CaixaBank (CABK), Sabadell (SAB), Cellnex (CLNX) y Acerinox (ACX)**, en las distintas plazas europeas a **Renault, Suez, EDF, ENI y Nestlé**, y en Wall Street a **McDonald's, Colgate-Palmolive, Twitter y Goodyear**. Insistimos que tan importante o más como las cifras que den a conocer es lo que transmitan los gestores de estas compañías sobre sus expectativas de negocio, que es el factor que más está determinando la tendencia que adoptan las acciones de las empresas tras publicar sus resultados.