

La Bolsa al Día



José Manuel Plaza

He pasado casi toda la semana en un Congreso y no he podido dedicar a esta página el tiempo que hubiera querido. Por eso, les dejo en manos de dos prestigiosos analistas, esperando encuentren sus comentarios tan interesantes como yo los encuentro.

Análisis

Jesús González y Julio García (Altae Cajamadrid)

En Europa, de cara a final de año somos ligeramente optimistas. No pensamos que vaya a haber una recuperación muy fuerte, como ha sucedido en diciembre de otros años, sobre todo porque la excesiva liquidez que había hace un mes ya se ha absorbido. Ha habido bastantes colocaciones en el mercado, KPN, ST Microelectronics, Glaxo, Crédit Agricole, que han recogido parte de este exceso de liquidez.

En Estados Unidos, el rally se está basando mucho en las expectativas de crecimiento de los beneficios para el 2002. Con las perspectivas de crecimiento actuales que manejan las casas de análisis, del 14%, el S&P cotiza a PER 24. Son niveles que nos hacen pensar que la bolsa norteamericana no es una ganga ahora mismo. En las escasas sesiones que quedan esperamos estabilidad, sin caídas ni subidas especialmente fuertes. La incertidumbre estará en enero del 2002 cuando comience la publicación masiva de los resultados definitivos.

A corto y medio plazo seguimos siendo optimistas en telecomunicaciones, Telefónica en España y Vodafone en Europa. En tecnología ha habido un rally muy fuerte en las últimas semanas y ahí seríamos más cautos. Nos gusta Nokia pero esperando a caídas adicionales para entrar. Hay que ir con cuidado en el sector tecnológico, ayer vimos la caída de Infineon al anunciar una ampliación de capital para una alianza estratégica con Toshiba, y ninguna de estas compañías está exentas de poder darnos un "susto" similar.

En sectores defensivos, las caídas en el sector farmacéutico nos permiten diversificar la cartera con compañías tipo Glaxo o Aventis. Merck ha provocado un aluvión de ventas en el sector, al anunciar que en el 2002 el crecimiento del beneficio sería nulo cuando el consenso estaba en el 9-10%. Pero se trata en realidad de un problema puntual de esta compañía. Pero esto se tomó como justificación para vender no sólo en Merck sino Pfizer, Bristol-Myers, etc. Cuando pase el pánico y se vean las cosas con más frialdad, se verá que es un problema concreto no

extrapolable al sector.

Hoy comienza con Oracle la publicación de los avances de resultados de las compañías de tecnología norteamericanas. Es una cifra que se conocerá con el mercado cerrado. Las previsiones que hay son 0,10 dólares por acción. Las casas de análisis piensan que va a cumplir, pero las dudas están en las declaraciones posteriores de los directivos de la compañía sobre las perspectivas para el 2002. Hace una semana hablaron de estabilización, con lo que el panorama no debiera ser excesivamente malo.

Procter&Gamble ha presentado sus previsiones para el cuarto trimestre, con crecimiento de ventas y márgenes, y lo más importante, ha manifestado estar confortable con las previsiones para el 2002. En cambio, American Express ha anunciado un nuevo recorte de plantillas que podría afectar a 6.000 personas adicionales a las 7.000 de meses anteriores. La división de viajes sigue estando bastante "tocada".

Jaime Hoyos (Indosuez Fondos)

Hay diversidad de opiniones entre las casas de valores sobre la continuación de la subida. Algunas piensan que se acabó y otras piensan que ha sido una subida vertiginosa, es cierto, pero hay que ver de dónde venimos. Todavía estamos con caídas en Europa superiores en promedio al 20%. Pensamos que la subida puede continuar en los próximos meses, aunque en el corto plazo es posible una consolidación adicional.

Es verdad que en algunos sectores como la tecnología los ratios ya son elevados, pero si se produce una recuperación económica los beneficios se van a situar por encima de lo que estamos estimando ahora mismo. Si esa recuperación se produce, entonces los actuales ratios no resultan tan "alocados" como ahora nos parecen. Las bolsas pueden seguir subiendo caso de confirmarse la recuperación porque todavía no están reflejando una situación económica positiva.

Si no hay recuperación, entonces los mercados caerán, pero no es la situación actual. Lo que ahora se está

produciendo es una toma de beneficios, lógica tras la subida vertiginosa desde mínimos.

Las perspectivas del euro frente al dólar son positivas, pensamos que en un primer momento se debería apreciar hacia la zona de 0,95 y posteriormente 0,98. Después de tantos años de fortaleza del dólar, la perspectiva ahora es positiva para el euro.

La situación en Argentina es muy delicada pero lleva pesando mucho tiempo en el mercado. Lo que parece es que las empresas con intereses allí tienen un posicionamiento defensivo de cara a una posible devaluación y han dotado sus correspondientes provisiones. Es una situación que ya debería estar descontada, a menos que sepamos algo novedoso mañana. Cuando la situación estalle, lo único que se hará es confirmar las expectativas. La bolsa es un mecanismo de anticipación de datos por lo que, a menos que aparezca algo que no hayan anticipado los mercados, la influencia de lo que ocurra en los próximos días debe ser escasa.

El equipo de equipamiento de telecomunicaciones se ha visto muy perjudicado por rumores de que una compañía norteamericana podría estar en quiebra. Compañías como Alcatel o Marconi han caído más del 7%. Si el Nasdaq aguanta niveles, podemos ver un rebote en Alcatel. En caso contrario puede seguir cayendo, y, además, hay que tener en cuenta lo que diga Oracle tras el cierre de la sesión, pero en definitiva tiene más posibilidades de llegar a 25 que a 15.

Si buscamos un valor defensivo y muy tranquilo en la bolsa norteamericana, tenemos General Electric. Si buscamos más "alegría", un sector defensivo, pero con crecimiento es el farmacéutico, aunque no es tan defensivo como parece. Y si se quiere más "alegría" aún, pero todavía con un perfil defensivo, Microsoft, de lo más defensivo en el sector tecnológico por la enorme calidad de sus fundamentales. No olvidemos que si se cumplen las perspectivas antes señaladas sobre la revalorización del euro/dólar, se puede perder a través del cambio de divisa.

LA ULTIMA SESION

El mercado español ha finiquitado su peor semana desde finales de septiembre. Las bolsas europeas han consolidado los avances de la semana precedente ante el pesimismo general. Al cierre, el Ibex 35 ha bajado un 0,5%, hasta los 8.281 puntos, en una jornada en la que la caída de la inflación en España ha pasado desapercibido. El índice selectivo ha perdido un 4,8% en la semana.

La mañana comenzó con un movimiento a la baja propiciado por los inversores que salían del mercado ante el miedo suscitado por los fuertes recortes en Wall Street la víspera. Poco a poco, la tranquilidad se apoderó de los precios, que apenas oscilaron en las siguientes siete horas de negociación. Las cifras conocidas durante la mañana, que mostraban un retroceso superior al esperado en el Índice de Precios de Consumo (IPC) en España y en la producción industrial en Francia, eran pasadas por alto por los inversores.

Win Duisenberg, presidente del Banco Central Europeo (BCE), se encargaba también de enfriar el ánimo de unos inversores ya de por sí apáticos, al descartar una bajada de tipos a corto. En medio de este panorama falto de alicientes llegaron los datos estadounidenses del IPC y de la producción industrial en noviembre. El primero fue algo peor de lo esperado mientras que el segundo fue mejor, pero fueron

recibidos con la misma desidia que los anteriores.

La apertura de Wall Street fue ligeramente bajista -encaminándose a su primera semana de pérdidas en las seis últimas- y la del Merval argentino moderadamente alcista, lo que añadió más indefinición. En el último tramo de la jornada se conoció la ligera rebaja de previsiones del Fondo Monetario Internacional (FMI) para EE.UU. y Europa y que Argentina logrará hacer frente al pago de la deuda que vencía hoy.

Por valores, Inditex fue el mejor del índice selectivo. La compañía textil reaccionó al alza tras los descensos de recientes sesiones después de conocerse ayer sus resultados y en medio de un aluvión de recomendaciones, unas a favor, pero la mayoría en contra de los precios a los que se pagan actualmente.

Entre los blue chips españoles avances para los energéticos -Endesa y Repsol- y descensos para los que en teoría pueden salir más lastimados por la crisis en Argentina, BBVA, Telefónica y SCH. El mejor sector del mercado español y el que ha maquillado algo las pérdidas ha sido el constructor, con la mayoría de sus componentes en terreno positivo. El peor sector de hoy, el de medios de comunicación, con Recoletos, Prisa y Sogecable como los peores del día.

Las pérdidas en Europa han sido de mayor consideración. El Cac 40 ha retrocedido más de un 1,5%, seguido del Dax que se dejaba algo más de un 1% y del Footsie y el Mib que bajaban alrededor de un 0,5%. La protagonista de la sesión ha sido la salida a bolsa del banco francés Crédit Agricole, que se ha saldado con un avance cercano al 6%. Mal comportamiento del sector asegurador europeo después de una rebaja de Lehman Brothers y mal también el sector tecnológico que sigue doído por el aluvión de profit warnings de ayer.

En el mercado de divisas, el euro ha superado con fuerza la cota de los 90 centavos de dólar, llegándose a cambiar por 90,5 centavos en los últimos minutos de sesión europea. Los datos han tenido poco impacto y los operadores comentan que el euro puede mantener cierto tono alcista hasta final de año, ya que la poca liquidez actúa a su favor.

El precio del barril de crudo Brent con entrega en enero subió cerca de un 2% hasta los 18,20 dólares, uno de los mejores comportamientos en las últimas cinco semanas por la esperanza de un acuerdo de cooperación entre los países miembros y no miembros de la OPEP.