

Buenas noches.

Calma rota.

El selectivo español ha sufrido una de las mayores caídas semanales de los últimos dos años (cierre en 10.321 puntos), pero también proporcional a la subida acumulada. Si la subida es fuerte, la caída también lo es. Ha detenido su caída en la zona de los 10.250 puntos, pero ha dejado un tanto tocado al mercado y sobre todo a valores relacionados con los sectores inmobiliario/construcción. Las cosas no se han puesto realmente complicadas pero no nos debemos despistar. RSI (59) normal, lo único positivo.

En Europa, el selectivo DJ Eurostoxx 50 ha cerrado (3.271 puntos) francamente mal, prácticamente en la zona de mínimo semanal. La zona de los 3.200 puntos no la debe perder bajo ningún concepto si queremos seguir pensando que estamos ante una corrección normal y no ante un cambio de tendencia. El futuro del Euro Bund ha caído, ha hecho un mínimo en 121 pero ha conseguido rebotar con fuerza (cierre en 121,87). La perforación de la zona del 121 sería considerada como el inicio de un cambio de tendencia.

En Estados Unidos, la situación es bastante más complicada. Una vez roto el nivel de soporte (en DJ, S&P y Nasdaq), lo siguiente es cruzar los dedos para que los índices no comiencen a hacer mínimos decrecientes. En el caso del S&P 500 (cierre en 1.179 puntos), el índice más fiable, ese nivel se encuentra en los 1.130 puntos. Toda corrección que veamos que no se lleva por delante ese soporte la debemos considerar como normal.

Los índices asiáticos siguen en plena corrección. El Nikkei 225 (cierre en 13.199 yenes) ha formado una nueva zona de resistencia en el entorno de los 13.750 yenes y los intentos por superarla han resultado fallidos. En Hong Kong, el índice Hang Seng ha seguido recortando posiciones (cierre en 14.487 puntos) y de nuevo se encuentra tonteando con la zona de soporte de los 14.320, la media móvil y la directriz alcista. La situación se puede considerar como delicada.

No hace falta ser muy avisado para llegar a la conclusión de que algo ha pasado en el mercado esta semana. Si bien es cierto que tanto el petróleo como los indicadores económicos estaban empezando a empujar a la economía hacia la senda inflacionista, la realidad es que las bolsas estaban haciendo como que ese tema no iba con ellas. Pues bien, en una semana en la que el petróleo no ha escalado nuevos máximos (cierre en 60,63 \$/barril) e inclusive algunos analistas apuntan a una caída del mismo en el corto plazo, hemos sido testigos de las caídas, con volumen, en la mayor parte de las bolsas de los cinco continentes.

En cuanto a datos y temas a reseñar, el indicador ZEW de la eurozona salió peor de lo esperado, subiendo pero no como se esperaba. En Estados Unidos,

el PPI desató todo tipo de alarmas inflacionistas con una subida bastante fuerte, la mayor en décadas.

¿Y aquí qué hemos visto? Algo inquietante: un grupo de valores muy selecto ha empezado a dar señal de venta. Me estoy refiriendo a valores que durante estos dos/tres últimos años han subido con fuerza; a los primeros valores que dieron señal de compra cuando el mercado seguía todavía 'sonado' por las caídas del año 2.000 y los sucesos de 2.001. Entre ellos podemos citar a Zardoya Otis, Campofrío, Uralita, SOS Cuétara, Acciona. También, otros valores alcistas como Antena 3, Telecinco, TPI y Cintra han dado señal de venta. El primero en iniciar esta senda fue Miquel i Costas, valor que lleva perdido desde máximos un 35%, algo que no ha sido especialmente comentado pero que está ahí.

Si a estos valores comentados unimos los valores del sector inmobiliario y constructor, en situación más que delicada, la luz de alarma puede pasar de ámbar a roja.

La bolsa no es una ciencia cierta y las señales tanto de compra como de venta pueden ser fallidas y a la vuelta de unos días comportarse el valor de forma inesperada, contraria a como parecía que se iba a decantar. Pero si es cierto que determinados valores que llevaban una trayectoria alcista impecable han empezado a dar señal de venta, algo realmente extraño por lo inédito en los últimos años y que puede llevar a muchos a no creerse, una trampa muy típica de mercados a punto de girar a la baja. El tiempo dirá si las señales de venta son fiables o no, pero dadas están.

La próxima semana sabremos como ha quedado el PIB en Estados Unidos del tercer trimestre. Se espera que siga reflejando fortaleza y el dato de aumento de demanda de viviendas (construidas y usadas) ya nos está dando una pista de por donde va a ir.

Lo fundamental de este crecimiento está en el consumo. En estos últimos meses se ha producido un hecho novedoso: el ahorro de las familias norteamericanas se colocado en tasas negativas, lo que quiere decir que el gasto ha superado a los ingresos. Esto solo es posible con un mayor endeudamiento.

La situación es la siguiente: los inmuebles se han revalorizado, las compras de los mismos han aumentado en este último trimestre y el ahorro se ha desplomado. La economía norteamericana tiene el consumo como su primer y fundamental pilar, luego si el círculo virtuoso se rompe el desplome de todas las piezas puede ser una realidad. ¿Será compatible y posible seguir creciendo, mantener los tipos bajos, mayor endeudamiento, gastar cada vez más y aumento del precio de los inmuebles con precios del crudo alto e inflación al alza asomando en el horizonte.....? ¿No creéis que este círculo mágico es insostenible a largo plazo y está tocando a su fin?

Esto mismo puede ser extensible en buena parte a España, donde la tasa de ahorro ya se encuentra en el 8% (5 % en Estados Unidos) y donde buena parte de lo comentado en el enunciado de la pregunta se está dando ya. Una

subida de tipos por parte del BCE llevaría con toda seguridad la inestabilidad al mercado inmobiliario, problema que me consta que es una de las mayores pesadillas del señor gobernador del Banco de España y de los presidentes de muchas entidades financieras. De constructoras e inmobiliarias, por supuesto.

Poco más que decir de una semana en la que se han reducido de forma importante los niveles de sobrecompra, el crudo se ha mantenido y el euro se ha colocado en 1,19 \$. Dado el volumen de ventas y caída del RSI debemos esperar un rebote pronto.

Las cosas parecen estar cambiando y no debemos seguir confiados y cegados por espejismos. El oasis puede existir y el agua estar podrida.

Madrid, a 23 de octubre de 2.005

Saludos y suerte

coco surf skywalker