

Buenas noches.

Veinte años.

IBEX-35 (Futuro): Seguimos inmersos en el festival alcista y de nuevo hemos marcado máximo anual (cierre en 10.630 puntos), con precios no vistos desde octubre de 2.000. Tiene toda la pinta de que ha cogido carrerilla y no va a parar hasta alcanzar los 11.500 puntos, zona de resistencia más próxima. RSI (75) en niveles de sobrecompra.

DJ Eurostoxx 50: Los recortes han llegado pero han sido moderados (cierre en 3.331 puntos), quedando de nuevo claro que la zona de los 3.400 puntos se está convirtiendo en una resistencia como se esperaba: fuerte. En el entorno de los 3.200 puntos tenemos la primera zona de soporte. RSI (62,80) alto.

Euro Bund (Futuro): Esta semana ha tocado rebote y de nuevo ha chocado con el nivel del 124 (cierre en 123,40), lo que posiblemente gustará mucho a los amantes de los tipos bajos pero para los que pensamos que es síntoma de que la economía europea no acaba de recuperarse, preocupa la 'buena salud' de los bonos. RSI (58,47) normal.

Dow Jones: La zona de los 10.350 puntos vuelve a cobrar importancia. Este índice, incapaz de superar los 10.700 puntos, está tanteando la zona de soporte antes comentada, superando satisfactoriamente hasta el momento el test (cierre en 10.419 puntos). De perder este soporte (también la media móvil pasa por aquí), la cosa se puede poner fea. RSI (47,28) normal.

Nasdaq Composite: Durante la semana ha caído bastante (cierre en 2.116 puntos), aunque también hay que decir que el soporte de los 2.100 puntos ha cumplido con su función. La zona de resistencia de los 2.200 puntos no ha sido ni tanteada durante la semana. RSI (52,52) normal.

S&P 500: Ha caído con cierta fuerza, acercándose peligrosamente al nivel de soporte de los 1.200 puntos (cierre en 1.215 puntos). No debemos olvidar que por esa zona pasa también la media móvil y la directriz alcista. El aspecto se ha deteriorado y las luces rojas empiezan a encenderse. RSI (52,48) normal.

Nikkei 225: Pocas palabras hacen falta para poner de relieve el impresionante aspecto que tiene el gráfico de este índice (cierre en 13.159 yenes). La aburrida tendencia lateral bajista que le tuvo atrapado durante años la podemos dar por liquidada y debemos fijarnos en zonas de resistencia a batir, que después de

mucho tiempo se ven asequibles. La primera zona de resistencia se encuentra en los 14.550 yenes. RSI (78,94) en zona de sobrecompra.

Hang Seng: Semana de tímidas alzas pero sigue dentro de un movimiento lateral, de continuación de la indefinición (cierre en 15.143 puntos). En los 15.500 puntos tenemos la primera, e importante, zona de resistencia. RSI (63,31) alto.

(Gráfico utilizado: barras semanal)

No hay semana que no advierta sobre las perspectivas a media/largo plazo que veo en los mercados y no hay semana en la que el mercado no me deje mal....todo sea por una buena causa. Peor sería verlo todo de rosa, estar invertido y perder dinero porque el mercado tira para abajo, algo que he visto en numerosas ocasiones.

Como una cosa es hablar de bolsa y otra operar en bolsa, lo justo es decir que la tendencia alcista en el mercado español cuenta con una salud de hierro, renovada semana a semana y que la posición correcta es comprado. Está rompiendo máximos anuales de forma continuada desde hace semanas y relativos de los últimos cinco años; el subyacente del mercado continuo tiene a más del 90 % de los valores que lo compone en tendencia alcista, en algunos casos con revalorizaciones muy importantes.

Ante estos datos solo podemos ser optimistas, pero ¿es todo lo que nos rodea de color de rosa? Evidentemente no. En Estados Unidos los principales índices están en una situación complicada, cerca de soportes importantes. No debemos olvidar que hace no muchas semanas se encontraban tanteando resistencias importantes y que ahora la situación se ha tornado bastante más preocupante. En Europa, el Eurostoxx no ha podido con la zona de los 3.400 puntos y anda replegándose. No está en situación complicada ni comprometida, pero ha perdido vigor.

El dato fundamental más importante aparecido durante la semana ha sido el índice de confianza ZEW de Alemania con una caída hasta 38,6 desde el 50 anterior. Me temo que no recoge la incertidumbre que ha provocado el resultado electoral por lo que debemos esperar una nueva caída en este índice.

El petróleo ha moderado su precio (64,19 \$/barril) pero no así el oro (463 \$/onza; fuente: [www.oroymasfinanzas.com](http://www.oroymasfinanzas.com)), que si le añadimos el repunte del dólar (1,20 \$/€) la cosa preocupa un poquito más. Debemos tener claro que si hasta la fecha no hemos tenido problemas en Europa con la inflación por culpa del petróleo, esto en buena medida se ha debido a la gran caída que ha sufrido el dólar, moneda utilizada para pagar la factura petrolífera.

Los bonos, ese gran misterio ('enigma', Greenspan dixit), y después de la subida de tipos en Estados Unidos hasta el 3,75 %, más. Fue subir los tipos y

caer la rentabilidad de los tipos a largo. Para Greenspan, reconocido por él, el aplanamiento de la curva es todo un misterio.

Los tipos en Estados Unidos están de la siguiente manera: 3,94% (tres años); 3,98% (cinco años); 4,19% (diez años) y 4,47% (treinta años). Como veis, el diferencial entre el tres, cinco y diez años es francamente pequeño y entre el tres y treinta años tampoco es muy grande. La explicación a este hecho no está clara y cada uno aporta su granito de confusión al tema. Para los optimistas, estamos ante el final histórico de la inflación y por tanto los tipos tienden a unificarse. Bien. Los pesimistas ven recesión en el horizonte y de ahí la caída de la rentabilidad del treinta años, descontando bajadas de tipo futuras. Empieza a extenderse la idea de que la última subida de la Reserva Federal se producirá en primavera de 2.006 y dejará los tipos en el 4,25%. Pensad por un momento que si el 30 años sigue más o menos por donde está ahora (4,47%), los tipos de referencia de la FED van a estar muy cerca de este nivel. ¿Se producirá una inversión de la curva de tipos, con los tipos a corto por encima de los tipos a largo? No lo sé, pero desde luego existe ese peligro. Yo lo sufrí en mis carnes en 1.994 y no guardo un buen recuerdo de aquello. El mercado suele corregir este tipo de 'desviaciones' de forma violenta y en poco tiempo.

Un día como hoy de hace veinte años (media vida) empecé a trabajar en el mundillo financiero. Los primeros diez años me centré en los bonos y la siguiente década han compartido con la renta variable protagonismo. En estos años he visto de casi todo y me he encontrado con gente excelente y otros de muy diversa catadura y pelaje. Mi poso negativo/pesimista viene precisamente de mi longevidad en el mercado, ya que para una persona que he conocido triunfadora a largo plazo, he visto pasar fugazmente a veinte inversores perdedores y eso no deja indiferente. La candidez y confianza en el futuro 'rosa' ha sido determinante siempre, aunque con cada nuevo mercado alcista surgía una nueva remesa de inversores que eran devorados en la siguiente fase bajista. Muy pocos sobrevivían. He oído varias veces, en el furor máximo de mercados alcistas, que estábamos ante una nueva economía, una época novedosa de la historia. También poner en tela de juicio los modelos de valoración, inclusive contables, para favorecer valoraciones de activos propias de Julio Verne. Al final, el mercado ha salido con la guadaña a pasear dejando el campo cubierto de inversores aplastados, arruinados.

En fin, espero seguir participando en los mercados otros veinte años porque considero que no hay otra cosa más interesante, emocionante y que me llene tanto como ser un pirata en el misterioso mar de los mercados.

Dedicado a 'El Soro', mi amigo, compañero en buena parte de esos veinte años y mejor pirata 'patapalo' que he conocido. A ti, el vino de los dioses....A mi, las flores del mal.

Madrid, a 25 de septiembre de 2.005  
Saludos y suerte  
coco surf skywalker