

Buenas noches.

Fugaz es el tiempo.

IBEX-35 (Futuro): La semana se puede calificar como excelente (cierre en 8.402 puntos). Nos hemos quedado a un tiro de piedra de la resistencia de los 8.500 puntos (máximo anual: 8.483 puntos) y la sensación es de cierta euforia. Ya he venido comentando desde hace semanas que el mercado español está subiendo con alegría y es parco en las bajadas, síntoma de que se tienen ganas de atacar niveles de resistencia. Todo este escenario 'idílico' se vendría abajo con la pérdida de los 8.160 puntos. Como veis, niveles de soporte y resistencia fácilmente reconocibles. RSI (62,98) alto.

DJ Eurostoxx 50: Semana salvada con cierta dignidad después de un ataque a la zona de soporte de los 2.725 puntos y un rebote posterior más que decente (cierre en 2.812). Para que el sentimiento siga siendo positivo es importante que consiga romper la importante zona de resistencia de los 2.850 puntos. RSI (55,78) normal.

BUND (Futuro Euro Bund): Nuevo cierre semanal (116,94) por encima de la resistencia de los 116,80 y respetando sin mayores problemas la directriz alcista y la media móvil. Buen aspecto. RSI (65,22) alto.

Dow Jones: Cierre (10.027 puntos) muy positivo, con máximo y mínimo crecientes y rompiendo la zona de resistencia de los 10.000 puntos. Como negativo, debo seguir señalando la serie de crestas y mínimos descendentes que ha ido haciendo, dinámica que debería romper para que los movimientos al alza no parezcan meros rebotes. Un cierre por encima de los 10.350 puntos rompería esta sucesión de figuras bajistas. RSI (47,66) normal.

Nasdaq Composite: Firme movimiento al alza el visto esta semana (cierre en 1.974 puntos) en este índice, pero digo lo mismo que en el caso del Dow Jones de Industriales: la dinámica crestas/mínimos descendentes sigue intacta. En este caso concreto la cifra 'mágica' que rompe esta dinámica es 2.055 puntos. RSI (56,23) normal.

S&P 500: Ha conseguido salir de la zona peligrosa de los 1.105 puntos (cierre en 1.130 puntos) y se ha colocado muy cerca de la resistencia de los 1.142 puntos. El aspecto ha mejorado bastante y solo nos queda esperar pacientemente y ver si al final perfora al alza la resistencia o vuelve a caer. Es recomendable esperar y actuar en consecuencia que intentar adivinar qué va a hacer y entrar con prisas. RSI (55,34) normal.

Nikkei 225: Las cosas siguen pintando feas (cierre en 10.771) en el selectivo japonés y si se confirma el parón en China, peor se van a poner. Por lo pronto hemos visto un intento (fallido) de perforar la directriz alcista iniciada en enero y cuando se tiente a la suerte, acabamos liándola. Por debajo de los 11.400, las vibraciones siguen siendo muy negativas. RSI (44,14) normal.

Hang Seng: La semana ha sido francamente volátil pero ha terminado en zona positiva (cierre en 13.054 puntos). El aspecto sigue siendo aceptable pero los 13.400 puntos se le han atragantado. RSI (58,12) normal.

(Gráfico utilizado: barras semanal.)

En términos generales y globales, la semana se puede calificar como positiva. Hace quince días, los que hacen de mi último comentario, ponía de relieve el buen comportamiento del mercado español en contraposición con el aspecto un tanto delicado del mercado americano y europeo. Daba la sensación que el IBEX-35 empezaba a descontar un repunte de las bolsas mundiales y de ahí sus pocas ganas de caer. Dos semanas más tarde este escenario se ha cumplido y al IBEX-35 le han acompañado los índices americanos y europeos. Como ya llevaba 'ventaja', nuestro selectivo se ha quedado a poco más de un 1% del máximo anual.

La pregunta es ¿qué va a pasar a partir de ahora?

Por lo pronto, China ha subido los tipos. Un crecimiento en el tercer trimestre del 9,1% y la inflación en el 5 % han aconsejado la subida de tipos en aquel país. El yuan muy posiblemente tendrá que ser revaluado (tiene tipo fijo) con respecto al dólar para ajustar el tipo a un nivel más real. Es previsible un enfriamiento de la economía china con un reflejo negativo en la demanda de materias primas y de petróleo, con lo que es fácil aventurar una caída de los mismos. Esto es a priori lo que puede suceder, luego ya veremos como se materializa esta medida encaminada a frenar el calentamiento de la economía china.

Decepcionante ha sido el crecimiento del PIB americano del tercer trimestre (3,7%), por debajo de las previsiones, pero no hay quien destaca algunos aspectos del dato como positivos. Está claro que cada uno va a buscar la lectura que más le interese, por eso hay que fijarse exclusivamente en el movimiento de las bolsas y los bonos, aparcando las interpretaciones de los analistas.

El dato de inflación en Alemania y la zona euro (hasta el 2,5%) ha encendido una lucecita roja en el BCE. Se empiezan a descontar tipos del 2,5% para finales de 2.005. Xanadú y los altos precios de la vivienda pueden tener sus días contados.

Más datos: el oro ha cerrado a 426 \$/onza y el petróleo en 48,98 \$/barril, después de haber llegado durante la semana hasta los 52 \$. El dólar sigue cayendo sin mayor problema.

A continuación voy a comentar tres escenarios posibles a tener, por lo menos, en cuenta para un futuro no muy lejano.

En el primero de los escenarios, la inflación ocupa el lugar protagonista. La subida del crudo está teniendo su reflejo en el precio de las materias primas y antes o después esto incidirá en un alza contundente de la inflación. Las medidas que se tomaran irán encaminadas a reducirla y uno de las primeras será la subida de tipos de interés. Esto traerá como consecuencia una ralentización económica con una caída más que posible del precio de la vivienda. Hago hincapié en este sector porque en España es un 15 % del PIB, aunque la burbuja se ha formado en otros muchos países.

En el segundo escenario, más propio de una sospecha que de otra cosa, el alza de precios del crudo ha podido estar compensando un escenario deflacionista subyacente. En otras palabras, si el crudo no se estuviese moviendo en esos niveles (50/60 \$) el peligro de caer en deflación, que ya fue casi un hecho hace un par de años y provocaba pesadillas al señor Greenspan, sería algo real a estas alturas. Por supuesto, este escenario no descarta que una 'manita' este moviendo el precio al alza de los futuros sobre el crudo. Según este escenario, los Estados Unidos estarían generando deflación, algo que contrarrestarían los chinos 'exportando' inflación.

El tercer escenario, es el que nos describe Joachim Fels (Morgan Stanley) y que se puede calificar como estanflacionista, es el siguiente:

'De vuelta a los años setenta

Sigo pensando que la economía mundial se dirige hacia la estanflación. Menor crecimiento y mayor inflación dibujarán el escenario de los próximos años; un giro total desde los efervescentes noventa. ¡Una mala noticia tanto para la renta variable como para la renta fija!

Abundan los paralelismos con el periodo de estanflación de los setenta

Entonces como ahora los países desarrollados tuvieron que digerir el doble infortunio de precios del crudo mucho más altos y la fuerte competencia de nuevos participantes en los mercados mundiales. Y, como en los setenta, el dinero está barato y los déficits públicos están creciendo.

Desaceleración del crecimiento de la productividad en el futuro

Al igual que 1973 marcó un punto de inflexión entre un crecimiento de la productividad fuerte y débil, el año 2003 probablemente ha constituido el punto álgido de la expansión de productividad favorecida por las tecnologías de la información. Si los bancos centrales sobreestiman el crecimiento de la productividad (como hicieron en la década de los setenta), las políticas monetarias laxas generarán mayor inflación.

Pero es probable que el crecimiento salarial se mantenga contenido

Sin embargo, a diferencia de lo sucedido en los setenta, es improbable que se produzca una explosión salarial 'autónoma'. No se espera inflación inducida por los salarios, y por ello este episodio de estanflación no será tan severo como el de los setenta. En todo caso, ¿ha llegado el momento de ponerse otra vez esos zapatos con plataforma!

Entiendo que es complicado decantarse por cualquiera de los escenarios descritos, tan diferentes entre sí, pero todos coinciden en que la situación privilegiada que vivimos actualmente, con inflación controlada y tipos bajos con crecimiento económico, es una singularidad con fecha de caducidad cercana.

Y poco más que decir sobre los mercados. Estamos viviendo unos días un tanto especiales, influenciados por las elecciones en Estados Unidos y con el peligro de un gran atentado de los asesinos de Bin Laden planeando sobre nuestras cabezas. Las posiciones largas se mantienen de un día para otro no sin cierto nerviosismo (¿qué pasará?) y esto no es bueno para el mercado. Mientras, la vida sigue y debemos intentar que estos miedos no nos atenacen. Disfrutemos de la vida, es nuestra victoria.

Madrid, a 31 de octubre de 2004

Saludos y suerte

coco surf skywalker