

Visítalo en: <http://www.labolsa.com/canales/523/>

## HAY RAZONES PARA LA RECUPERACIÓN.

LaBolsa.com

16 de noviembre de 2001

Las principales bolsas del mundo, incluida la española, han vuelto a registrar importantes ganancias en la última semana, algo que teniendo aún relativamente cerca los acontecimientos del pasado 11 de Septiembre nos ha pillado de sorpresa a más de uno.

Los inversores están descontando un **próximo final de la crisis económica** (esa que prácticamente aún no ha llegado a nuestro país), siguiendo la máxima de que el mejor momento para comprar en bolsa es cuando la economía va francamente mal (adelantando la recuperación como corresponde al barómetro que debe ser la bolsa).

La verdad es que esta semana hemos visto al menos un par de razones para pensar que **esta teoría puede ser cierta** en EE.UU., el motor de la economía mundial (y por extensión para el resto de nosotros):

- El espectacular crecimiento de las Ventas al por Menor: los consumidores americanos aumentaron notablemente su gasto en Octubre, un requisito muy importante para una recuperación de la actividad económica. Aunque el dato podía venir distorsionado por una política de financiación agresiva en la venta de coches, este mismo aspecto puede ilustrar (como comentaba nuestro forista Wodehouse) que las bajadas de tipos de interés pueden tener muy beneficiosos efectos, otra razón para esperar una recuperación.

- La fuerte caída de la producción industrial también en Octubre, aunque pueda parecer paradójico. En este caso el argumento es parecido al que usa la prensa deportiva cuando dice cosas del estilo "El Real Madrid no perderá este sábado porque siempre que ha arbitrado Japón Sevilla jugando contra equipos andaluces ha ganado". Si miramos lo que ha ocurrido en la historia veremos que **sólo una vez antes de hoy la producción de la industria americana había caído durante 13 meses seguidos**: en la Gran Depresión de principios del siglo XX, y concretamente muy cerca del final de la misma... extrapolando a la situación actual, y si el consumo se recupera, cabría esperar una recuperación próxima.

Confiar en la veracidad de esta próxima recuperación económica es algo arriesgado a la luz de tan escasos argumentos y sobre todo si tenemos presente el **peligro que aún existe en relación con la "Guerra contra el terrorismo"**: nuevos sustos en este ámbito podrían agravar la crisis de confianza en los agentes económicos, y aquellos no son aún descartables...

Este factor ha jugado sin embargo a favor esta semana, ante los rápidos y sorprendentes avances militares en Afganistán; pero también hemos visto cómo la posibilidad de un nuevo atentado (el presunto accidente de avión en Nueva York) ha traído muchos nervios a la bolsa, traducidos en volatilidad y en pérdidas (hasta que se instauró el convencimiento de que era un casual accidente)... por tanto el tema invita a la prudencia.

Con todo ese **riesgo de confiar en la recuperación queda mitigado** en gran medida por la idea de que hoy estamos viendo precios muy atractivos por fundamentales (pensando en el "largo plazo"), en particular en la bolsa española... con los métodos de los que hablaba en un reciente artículo, y con el bono

español a 10 años ofreciendo una rentabilidad entorno al 4,87%) hoy podríamos fijar un precio razonable para el Ibex 35 en los 9.500 puntos (sistema de Greenspan) y decir que los precios actuales implican prever un descenso perpetuo en los beneficios de las empresas de casi el 6% (sistema de Yardeni). Al margen de todas estas tribulaciones no podemos dejar de señalar en esta semana las **numerosas publicaciones de resultados** de importantes empresas españolas; empezando por lo malo habría que hablar de los moderadamente peores de lo esperado resultados de Telefónica (por culpa de su exposición a Latinoamérica, zona que sin embargo sigue siendo una gran apuesta de la compañía) y los claramente malos de Repsol YPF, que es uno de los pocos perjudicados por el hecho de que el petróleo se sitúe hoy en precios mínimos, y Telepizza.

En positivo tenemos que destacar empresas como Indra, FCC, Dragados, Gamesa o Corporación Financiera Alba, y con resultados similares a lo esperado estarían Iberdrola, TPI, Acerinox, Acciona, Unión Fenosa y Altadis. Y entre otras noticias destacamos la "rebelión" de Aceralía, que si puede servirle en términos de control de la futura Newco no le ha servido para impulsar su cotización, y la "ambición" de los accionistas de Filo, que podrían hacer seguir el culebrón de esta inmobiliaria.

Para terminar llamamos la **atención sobre algunos datos económicos** que conoceremos la semana próxima: de especial interés serán los PIB del tercer trimestre de Francia y Alemania (para este último, motor de la economía europea, se espera un crecimiento negativo en línea con lo que ha ocurrido en EE.UU.), y en EE.UU. destacamos los Indicadores Adelantados del mes de Octubre, que se espera que no hablen de empeoramiento (después de la caída del 0,5% en Septiembre).

Principales noticias de la semana.  
.....