

Capital

La economía ante el desafío independentista



Los gestores se preparan para reforzar sus posiciones en España

Hacen acopio de liquidez en espera de una menor incertidumbre política que permita volver al Ibex

Los inversores domésticos son más cautos y escépticos sobre Cataluña que los internacionales

NURIA SALOBRAL
MADRID

Los inversores han aprendido a lidiar con el riesgo político. Experiencias recientes como el Brexit o las elecciones presidenciales francesas demuestran que es necesario anticiparse a lo que pueda ocurrir en las urnas, más cuando el resultado puede tener fuertes implicaciones económicas. El referéndum catalán del 1 de octubre, declarado inconstitucional, auguraba una fuerte marejada política y sus consecuencias han superado incluso las expectativas de incertidumbre e inseguridad jurídica que ya manejaban en septiembre muchos inversores.

Una calma tensa parece ahora haberse instalado en el mercado. Toca esperar a la respuesta de Carles Puigdemont al ultimátum de Mariano Rajoy para que renuncie a la declaración de inde-

pendencia, última oportunidad antes de activar el artículo 155 de la Constitución que permitirá la suspensión de la autonomía catalana. La crisis institucional sigue abierta en canal y aunque los inversores tienen la certeza de que no habrá una Cataluña independiente y de que se impondrá el Estado de derecho, la incertidumbre les ha llevado a rebajar su posición en activos españoles y a elevar en muchos casos la liquidez de sus carteras. Aguardan ahora una rebaja de la tensión política, y un horizonte institucional más despejado, para volver a entrar en el mercado.

"La mayoría de los gestores domésticos están sobreponderados en liquidez a la espera de acontecimientos y de que se aclaren las cosas. No obstante, mantienen el interés de volver a entrar en el mercado, aunque por ahora son cautos", señalan

Deutsche Bank da por zanjado el riesgo político y sobrepondera la Bolsa española, con Santander y CaixaBank entre sus favoritos



desde la mesa de operaciones de Madrid de un banco internacional. Los gestores domésticos están siendo por lo general más conservadores, repliegando posiciones en Bolsa española y elevando sus niveles de liquidez. Es el caso de Gesconsult, cuyo fondo de renta variable española ha pasado de estar casi plenamente invertido con anterioridad al referéndum, a reducir su posición al 78% en favor de las posiciones de liquidez. En el fondo de renta variable europea, la liquidez también ha aumentado y el porcentaje de cartera invertido ha pasado del 96% al 85%, según explica su gestora Lola Laquotot.

Fernando Hernández, subdirector de Andbank Wealth Management, señala que en las carteras con un perfil de inversión más arriesgado, más bursátil, la liquidez ha aumentado en torno al 10% y el 15%, desde los ni-

El Ibex cae el 8% desde mayo

El selectivo español ha quedado cada vez más descolgado de la marcha alcista del resto de Bolsas europeas, en un distanciamiento que se ha ensanchado con el desafío independentista catalán, pero que ahora le confiere más potencial que a sus vecinos. El Ibex pierde casi el 8% desde los máximos anuales de mayo, en los 11.135 puntos, un descenso en paralelo al alza de otros índices. Así, el índice español ha reducido su ganancia en lo que va de año al 9,5%, y queda superado por el 10% del Cac, el 13% del Dax, el 16,4% de Milán y el 16,8% de Lisboa.

veles previos al 1-0 del 5% o incluso el 1%, el coeficiente mínimo que se requiere a los fondos. "El problema es que con el entorno actual de tipos de interés, la liquidez depositada en el banco tiene un coste. El aumento de la liquidez no responde a una estrategia de asignación de activos, es táctica, a la espera de invertir en activos concretos", explica.

"Si han aumentado estos días las posiciones de liquidez, tiene todo el sentido preservarse al margen de la inestabilidad política. Esperar a caer a entrar en Bolsa es una jugada segura", señala José Manuel Vicente, socio de la eaff Kessler Casadevall. Es la táctica más habitual entre los gestores denominados volúe, que seleccionan las compañías con un horizonte de inversión de medio plazo y en función de sus valores fundamentales y multiplicado-

Barcelona reclama a Puigdemont que rectifique

Miles de manifestantes protestaron ayer en Barcelona en contra de la independencia y reclamaron al presidente de la Generalitat, Carles Puigdemont, una rectificación. La movilización, impulsada por Sociedad Civil Catalana, reunió a

más de 65.000 personas, según la Guardia Urbana, bajo el lema "Cataluña sí, España también". En su manifiesto, la organización calificó la declaración de Puigdemont de "confusa pantomima más propia de patio de colegio que de sede parlamentaria" y acusó a los "dirigentes secesionistas" de "tensar la cuerda al máximo".



Cabecera de la manifestación en Barcelona bajo el lema "Cataluña sí, España también". EFE

HRW cree que hubo un uso excesivo de la fuerza en el 1-O

La ONG Human Rights Watch alertó ayer de que la Policía y la Guardia Civil realizaron un "uso excesivo de la fuerza" en la consulta ilegal del 1-O. En el informe, pone como ejemplos de lo ocurrido Girona capital y las localidades de Aiguaviva y Fonollosa.



Altercados entre los independentistas y la Guardia Civil en Barcelona el día de la consulta. EFE

Logo de Deutsche Bank en la sede central de la entidad en Fráncfort.

Evolución del Ibex desde septiembre

En puntos



La deuda y la prima de riesgo vuelven a niveles previos al 1-O

La rentabilidad de la deuda a 10 años desciende al 1,64%

A la Bolsa española se le resisten los 10.300 puntos en una sesión de bajos volúmenes

G. E.
MADRID

La tranquilidad se impuso ayer en el mercado. Después de unas sesiones de especial turbulencia a causa de las tensiones independentistas, los inversores aprovecharon la festividad del 12 de octubre para tomar algo de aire. A lo largo de la jornada el selectivo se mantuvo sin rumbo fijo y concluyó con una caída del 0,02%.

Sea como fuere, el caso es que la barrera de los 10.300 puntos se está convirtiendo en una cota infranqueable.

La última vez que el selectivo español cerró por encima de ese nivel fue el 29 de septiembre, la sesión previa al referéndum. A diferencia de los últimos días, en los que las subidas y bajadas estuvieron acompañadas por altos volúmenes de contratación, ayer este cayó en picado hasta los 1.504 millones, un 55% menos que la media diaria de octubre (3.354 millones).

Si en las últimas semanas la convulsión en la Bolsa se ha trasladado a la renta fija, ayer la calma de la renta variable tuvo su reflejo en el mercado de deuda. El bono español a diez años bajó dos puntos básicos, hasta el 1,642%. El descenso, aunque moderado, fue suficiente para que la deuda con ven-

cimiento en 2027 cayera a niveles previos a la consulta y se alejase de los máximos de 1,78% que registró el 5 de octubre. El movimiento se trasladó también a la prima de riesgo española, que bajó dos puntos básicos, hasta los 117.

La escalada de los tipos de la deuda en los últimos días evidenciaba el incremento de las tensiones, pero la buena acogida de las subastas, las compras del BCE y el compás de espera en el que ha entrado el proceso contribuyen a aminorar los nervios. El consenso de los analistas asegura que la crisis catalana no ha concluido y señalan como principales amenazas la posibilidad de que el conflicto se encalle y pase factura al crecimiento económico de España. No obstante, a la espera de que Carles Puigdemont conteste al requerimiento del Ejecutivo sobre si hubo o no declaración de independencia, los inversores se dejaron llevar por el optimismo imperante desde el martes al cierre de los mercados.

En la Bolsa española, los bancos, los valores más castigados por el desafío independentista, registraron un comportamiento estable. CaixaBank (0,32%) y BBVA (0,01%) escaparon a las caídas. Santander cedió un 0,26%; Bankia, un 0,25%; Bankinter, un 0,04%, y Sabadell, un 0,59%.

Después de un mes y medio en el que la Bolsa española se ha distanciado de las principales plazas europeas, ayer su comportamiento se mantuvo en línea con el resto de índices. El euro cerró, por su parte, sin apenas cambios en los 1,183 dólares y la libra retrocedió un 0,37% (1,317 dólares) después de que las negociaciones del brexit entraran en punto muerto.

res, más allá del entorno de mercado del momento. Gonzalo Lardiés, gestor del fondo de Bolsa española de A&G Banca Privada, ha aprovechado las últimas caídas para reforzar posiciones ya previas, como en Telefónica, Santander e incluso CaixaBank, aunque en este último banco aún con cautela por su fuerte presencia en Cataluña. "Hay que buscar precios atractivos para construir carteras con más potencial", señala.

Fuentes de mercado apuntan que "en términos generales, los gestores domésticos están más afectados por el conflicto catalán y son más negativos y escépticos con que se resuelva el tema que los internacionales. Muchos gestores domésticos no se han beneficiado del pequeño rally que hemos visto estos últimos días en la deuda a 10 años". Su rendimiento ha bajado de casi el

1,8% de la semana pasada al 1,62% actual.

Deutsche Bank es un claro ejemplo de ese mayor atrevimiento de los gestores internacionales hacia España. El banco alemán ha decidido sobreponderar la Bolsa española, a la que tenía en infraponderar, después de que se haya disipado el temor a una inmediata declaración de independencia en Cataluña y el Gobierno de Rajoy esté decidido a evitarla. El banco prevé que el mercado español se comporte mejor que el europeo en los próximos meses y le da un potencial de subida del 7%. Y a pesar de que tiene una visión de infraponderar los bancos europeos, Santander y CaixaBank se mantienen como apuestas predilectas de Deutsche Bank, incluso a pesar de la inquietud que rodea al grupo catalán, que acaba de anunciar su traslado de sede a Valencia.

En Bolsa española, la retirada de posiciones, concentrada especialmente en los bancos, se ha traducido en aumento de liquidez y también en traslado de la inversión hacia el mercado europeo, en especial el alemán.

En deuda, los gestores tienen más presión para intentar cerrar el año con un saldo positivo, a diferencia de la buena cosecha para la gestión bursátil.

"Los gestores de renta fija siguen con necesidad de generar rentabilidad antes de fin de año. Están muy pendientes de lo que digan los bancos centrales, en particular de la reunión del BCE el 26 de octubre. Al mismo tiempo, las previsiones de principios de año sobre las subidas de tipos en los plazos largos en EE UU no se han materializado hasta la fecha", explica Joe Lovrics, responsable de mercado de capitales de Citi en España.

Los inversores no descartan volatilidad y nuevas caídas, que serían el momento propicio para comprar. Ahora domina la cautela