

*Título: Las fuerzas que moverán este año los mercados*

*Fecha: 17/03/2021*

*Medio: El Economista*

*Autor: Víctor Alvargonzález*

Los factores que mueven los mercados en un periodo determinado suelen ser pocos, pero identificarlos supone el 90% de los resultados de una cartera de inversión. **El año pasado fueron los confinamientos**, el timing de la llegada de la vacuna, **los bancos centrales y los programas de estímulo económico**.

Identificadas estas fuerzas resultó relativamente fácil tomar decisiones. **Si iba a haber confinamientos los beneficiarios serían las empresas que venden bienes y servicios online**, así como las bolsas de los países más digitalizados. Y si los bancos centrales inundaban de liquidez el sistema gran parte de ese dinero pasaría por los mercados financieros e impulsaría al alza las cotizaciones, especialmente las de los activos, sectores y países "de moda". Y de ahí en adelante. Y no lo digo a toro pasado, como bien saben los clientes de Nextep y quienes me leen habitualmente. Todo esto lo fuimos adelantando a lo largo de la pandemia como hacemos ahora con la idea de la Gran Rotación.

Porque las fuerzas que mueven los mercados son cambiantes y además no vale adaptarse: hay que adelantarse. Por eso nuestro "leit motiv" de los últimos meses ha sido el de la "Gran Rotación". La que se produciría como consecuencia de la llegada de la vacuna. Y las mayúsculas no son un error ortográfico, es la forma que tenemos de insistir que no estamos ante una rotación normal sino ante algo mucho más potente. Si entrar en una pandemia supone un cambio brutal para la sociedad y para los mercados, salir de ella es un cambio igual de brutal, pero en sentido contrario.

Las fuerzas que mueven los mercados han cambiado y **la fuerza principal es el proceso de rotación entre activos, sectores y países**. Los bancos centrales siguen siendo importantes y el estímulo económico también, pero a lo largo del año veremos que la clave es la Gran Rotación y sus efectos.

**El dinero que rota y sale de los bonos lo hace porque los inversores entienden que normalización económica significa también normalización del nivel de inflación**. Basta con que la inflación se sitúe en Europa por encima del 1 % para que no tenga ningún sentido que el bono alemán cueste un 0,30%, anual, es decir que haya que pagar por tenerlo, como ocurre en la actualidad.

Por el momento el daño sobre los fondos de renta fija de largo plazo europeos es limitado. Lo limita el BCE con sus compras. Pero según vayan reduciéndolas el daño será mayor, como ya ocurre en la renta fija norteamericana. Los inversores buscarán nuevas formas de colocar su dinero. Es y será una fuerza importante. Es más, si no actúan con cuidado, **los bancos centrales pasarán de ser una fuerza positiva - como ocurrió el año pasado - a ser una fuerza muy negativa.** Eso si no se les va de las manos el "sálvese quien pueda" de los bonos.

Además del dinero que sale de la renta fija está el que se mueve de un mercado de renta variable a otro buscando precios atractivos y sectores y países que se beneficien de la vuelta a la normalidad. Un ejemplo claro es el hecho de que por primera vez en muchísimo tiempo se inicia el año con el Dow Jones superando en rentabilidad al NASDAQ.

La rotación también genera presión geográfica. La indigente digital que es **Europa**, tan machacada económicamente por no haber contado con una buena alternativa digital cuando llegó el confinamiento, **se verá beneficiada por la vuelta a una economía menos virtual.** No es precisamente un orgullo y la indigencia digital nos seguirá pasando factura, pero en el corto plazo nos beneficia a nivel bursátil.

Ahí no acaba la cosa: la Gran Rotación genera réplicas y fuerzas en todo tipo de direcciones, además de las mencionadas anteriormente. Permitirá que algunos gestores de fondos devuelvan cierto prestigio a la gestión activa (los que sean capaces de ver la jugada y pescar en río revuelto)

Pero probablemente lo más importante que ocurra **este año es que quedará como ejemplo de hasta qué punto no es bueno utilizar la rentabilidad pasada como indicador de rentabilidad futura.** En épocas de cambios tan fuertes como estos se nota mucho más. Veremos como algunos de los mejores fondos del año pasado son los peores este año. Pero cuidado con pensar que todos los últimos serán los primeros. Hay "últimos" que tienen problemas estructurales que no se eliminan porque desaparezca el virus. Y esto vale tanto para empresas como para activos, sectores y países.

**Enlace al artículo:**

<https://www.eleconomista.es/opinion-blogs/noticias/11110307/03/21/Las-fuerzas-que-moveran-este-ano-los-mercados.html>