

MERCADOS • Apuestas de inversión

¿Qué hacer cuando vuelva la crisis?

M. HERNÁNDEZ Madrid 19 MAR. 2018 | 08:57



Casi nadie se acuerda hoy del **último lunes negro en los mercados**

[\[http://www.elmundo.es/economia/macroeconomia/2018/02/05/5a78c69122601d8c768b465e.html\]](http://www.elmundo.es/economia/macroeconomia/2018/02/05/5a78c69122601d8c768b465e.html) , a pesar de que se produjo hace apenas un mes: la **volatilidad** se disparó de manera súbita, el **Dow Jones** registró la mayor caída de puntos de su historia y los mercados de todo el mundo se desplomaron siguiendo la estela de Wall Street. Al día siguiente los índices se recuperaron y aquello quedó como una **corrección natural y necesaria** [\[http://www.elmundo.es/economia/macroeconomia/2018/02/07/5a7a06abca474110298b45fa.html\]](http://www.elmundo.es/economia/macroeconomia/2018/02/07/5a7a06abca474110298b45fa.html) para contener la euforia inversora de los últimos meses. Sin embargo, durante 24 horas el temblor de los mercados puso en tela de juicio la fortaleza de la recuperación e hizo que muchas voces empezasen a cuestionar la continuidad de la expansión económica, hasta ahora una de las más duraderas de todos los tiempos.

Una vez superado el ataque de pánico, la pregunta quedó en el aire. **¿Estamos ante un fin de ciclo en la economía?** Con todos los países creciendo por primera vez de manera simétrica, los tipos de interés en mínimos históricos, las tasas de empleo a la baja, el consumo al alza y los beneficios corporativos en aumento, parece un interrogante anacrónico, pero empieza a haber señales que invitan a la reflexión.

"La economía mundial se encuentra actualmente en una fase de *goldilocks* -crecimiento sólido y sin apenas tensiones inflacionistas que permite la aplicación de políticas monetarias expansivas- que creemos que puede continuar durante todo 2018. En los últimos meses han aparecido una serie de indicadores que empiezan a alertar sobre el posible final de esta etapa, como el repunte de la inflación salarial en EEUU que provocó la corrección de febrero, sin embargo creemos que es pronto para anticipar el final del ciclo", asegura **Gabriel Ximénez de Embún**, director de Inversiones de Credit Suisse Gestión.

La respuesta de **MdF Family Partners** se encuentra en el título del análisis estratégico que elabora anualmente para sus clientes: *Recesión a la vista*. Para la *family office*, la clave está en la **inflación** y en el tiempo que tarde en "hacer su aparición". A su juicio, el mayor riesgo es que los precios suban de manera repentina y dejen sin margen de actuación a los bancos centrales, algo que daría lugar a una recesión a finales de 2019 o en 2020, "como muy tarde".

Elevada deuda

Junto a las tensiones inflacionistas, los elevados niveles de **deuda** son otra de las principales preocupaciones de los analistas. Las políticas expansivas de las autoridades monetarias han favorecido el apalancamiento de empresas y gobiernos, hasta el punto de que sus niveles son hoy más elevados que en el periodo posterior a la crisis de 2008, tal y como apuntan desde **Carmignac**: alrededor del 250% del PIB para el conjunto de la economía estadounidense y en torno al 83% en la zona euro (frente al 73% de 2009).

"De momento, la previsión de un repunte de la inflación derivado de la mejora del plano económico presenta la ventaja de reducir el coste real de la deuda y refuerza el atractivo de los mercados de renta variable como protección frente a la erosión monetaria", apunta **Didier Saint-Georges**, miembro del Comité de Inversión de la firma.

Oportunidades en Bolsa

Precisamente la renta variable es la opción preferida por los gestores para hacer frente al cambio de ciclo que comienza a intuirse. "Las recientes caídas de los mercados podrían ser una oportunidad para incrementar posiciones en renta variable, especialmente en Europa", aconseja Ximénez de Embún, de Credit Suisse Gestión.

La estrategia de MdF, la firma liderada por el ex ministro José María Michavila y el economista Daniel de Fernando que gestiona un volumen de activos superior a 10.000 millones de dólares, pasa además por tomar posiciones de liquidez "que puedan invertirse cuando llegue el momento de la corrección" y por incertidumbre de subidas. En Credit Suisse prefieren la deuda subordinada, "pero tras el fuerte estrechamiento de diferenciales que hemos visto los últimos meses, seríamos cautos a la hora de elegir el momento de entrada, esperando momentos de volatilidad para tomar posiciones".

A nivel general, el responsable de Carmignac recomienda apoyarse en enfoques diferentes a los de años anteriores "para que las estrategias de inversión den resultados".