

¿Es sostenible el 'rally' de los valores cíclicos en Bolsa?

EN RACHA/ ArcelorMittal, Acerinox, ACS y Repsol destacan por proyección bursátil. El control del Covid y la inundación de liquidez respaldan la recuperación cíclica.

S. Pérez. Madrid

Los valores más sensibles al ciclo económico están de moda en el mercado. Su empuje arrancó el pasado 9 de noviembre con el anuncio de Pfizer y BioNTech sobre la alta efectividad de la vacuna que desarrollaban contra el Covid-19.

Los índices sectoriales del Stoxx 600 de recursos básicos, energía, bancos, automoción, viajes y ocio suben entre el 24,65% y el 41,01% desde entonces. Los repuntes de algunas compañías son espectaculares. En el Ibex destacan algunos valores turísticos, como **Meliá**, que se dispara un 90,84%, e **IAG**, con un alza del 61,81%; los bancos, con **BBVA** y **Santander** a la cabeza (81,3% y 70,01%, respectivamente); **Repsol**, que avanza un 68,71%; y las acereras: **ArcelorMittal** suma un 56,42%, y **Acerinox**, un 42,01%.

Una parte del mercado se pregunta si es sostenible la velocidad y profundidad de esta recuperación cíclica en Bolsa cuando el nivel de incertidumbre es todavía elevado. En general, los expertos creen que sigue habiendo cuerda para estos valores, sin descartar alguna corrección.

“El mercado ya ha quitado de la ecuación la incógnita sobre el control de la pandemia. Sólo por entrada de flujos y salida de cortos se explica el primer tirón. Y el segundo llega por la fase de política fiscal expansiva en la que vamos a entrar, con un gigantesco aumento del gasto. Para desarrollar infraestructuras van a tener que invertir en materias primas. No hemos hecho más que empezar. Todavía no se

VALORES CON EMPUJE

Subidas desde el 9 de noviembre de 2020, en %.

Meliá Hotels	90,84
BBVA	81,3
Santander	70,01
Repsol	68,71
IAG	61,81
Bankinter	57,74
ArcelorMittal	56,42
Sabadell	47,68
Bankia	45,58
CaixaBank	44,06
Telefónica	42,82
Acerinox	42,01

Expansión

Fuente: Bloomberg

está gastando dinero. Además, en la parte cíclica, el mercado se suele adelantar 6 o 9 meses, comenta Carlos Farrás, socio director de DPM Finanzas.

Francisco Quintana, director de estrategia de ING España, reconoce que, “en general, no sólo los cíclicos, estamos en un mercado anestesiado por la sobreabundancia de liquidez, es decir, que se ha reducido su sensibilidad ante noticias que en circunstancias normales tendrían un impacto en los precios de mercado. Los inversores están tranquilos porque saben que, si se materializara algún riesgo, los bancos centrales saldrían como el séptimo de caballería”.

En la anterior crisis los cuatro principales bancos centrales inyectaron cuatro billones

en 6 años; ahora, en un año han introducido 8 billones, argumenta Quintana.

No faltan posiciones más cautelosas. Para Diego Fernández Elices, director general de inversiones de A&G Banca Privada, “en un entorno inflacionista podría quedar mucho recorrido a esta rotación cíclica, pero ese no es nuestro escenario principal”. En su opinión, el descuento con el que cotizan los sectores más cíclicos “ya no es bajo si se tienen en cuenta los beneficios esperados en los próximos 3 o 4 años” en vez de mirar a los últimos conocidos. “Pero, sobre todo, en un mundo al que le va a costar volver a tasas de crecimiento del pasado, no pensamos que se vaya a generar gran inflación, y con crecimiento fuerte de benefi-

cios y tipos bajos para mucho tiempo, algunos de los ganadores del Covid siguen teniendo sentido”, remacha Fernández Elices.

Quintana sostiene que “deberíamos olvidarnos de las medias antiguas de precios”, porque “han cambiado las reglas del juego”.

Opciones

Entre los valores de perfil cíclico del Ibex, los analistas ven más proyección en las compañías vinculadas a las materias primas que en los bancos.

La vigorosa reactivación económica de China con su poder de influencia en el resto de Asia y Latinoamérica es un gran apoyo para valores como ArcelorMittal y Acerinox, dos de los favoritos de las firmas de consenso de *Bloomberg*, que tienen consejos de compra del 81,8% y el 90%, respectivamente, y potencial de revalorización del 19% y el 16%. Repsol, respaldada por el repunte del crudo y su giro estratégico hacia renovables, puede subir un 9,4% a 12 meses.

El sector turístico tiene aún mucho por recuperar, pero hay dudas sobre cómo va a ser este proceso y “se puede retrasar más, afectando a los ingresos”, dice Farrás. Aun así, le gusta Meliá, aunque IAG tiene más recorrido hasta el precio objetivo del consenso de *Bloomberg*: un 16,7%.

Finalmente, ACS y Ferrovial, muy bien internacionalizadas, pueden verse beneficiadas por el esperado boom de infraestructuras en el mundo. Cuentan con potenciales alcistas del 26,4% y el 25,7%, respectivamente.