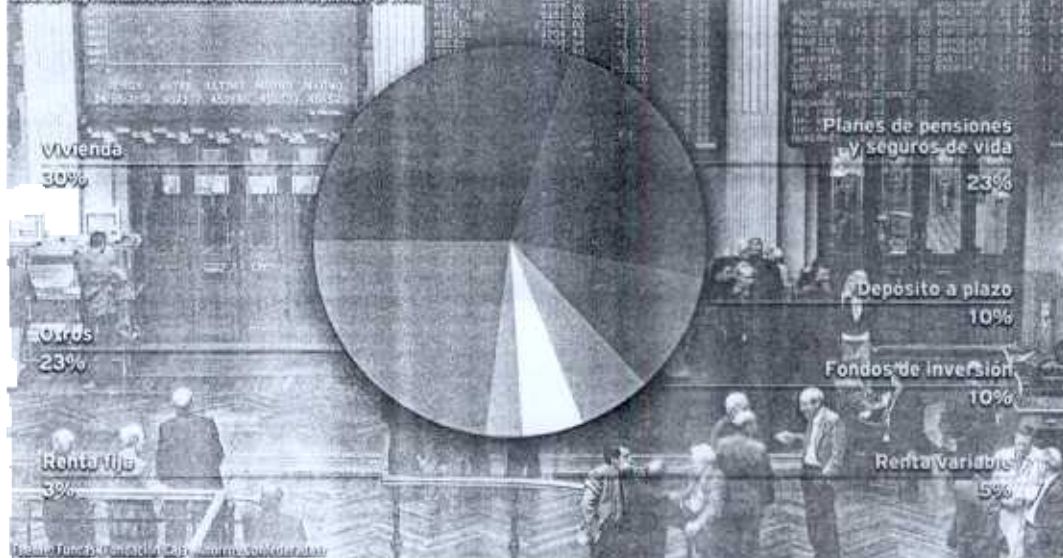


## A qué destinan su ahorro los españoles

Encuesta con el objetivo de conocer las preferencias de inversión de los españoles en el primer trimestre de 2003.



**| La vivienda sigue siendo la inversión preferida |** A lo largo de 2003, la vivienda ha ocupado el primer puesto en las preferencias inversoras de los españoles. Según una encuesta de la Fundación de las Cajas de Ahorros Confederadas (Funcas), un 30% de los españoles destinó sus ahorros a la adquisición de una vivienda. En segundo lugar se encuentran los planes de pensiones y seguros de vida, que se han beneficiado de la mala racha bursátil de los últimos años. Los fondos de inversión y las acciones han sufrido un serio retroceso. Sólo un 15% ha invertido en alguno de esos productos, y un 10% ha elegido el depósito a plazo.

# Dónde colocar su dinero en 2004

Los expertos esperan un impulso de la renta variable. En renta fija, recomiendan productos a corto plazo. Prudencia con la inversión en inmuebles

**L.M. RODRÍGUEZ**

Los expertos esperan para el próximo año una mejora en la economía y en los resultados empresariales que se debe traducir en un impulso para la renta variable. Las casas de análisis han comenzado a abandonar la prudencia de los últimos meses y

recomiendan para 2004 tomar posiciones en valores de los sectores de energía, bancos y ciclicas. Dentro de la Bolsa española, que es una de las que mejores perspectivas presenta para el próximo ejercicio, Endesa, SCH, BBVA, Arcelor, Telefónica y Ferrovial se presentan como las apuestas más destacadas. En el

mercado de fondos de inversión, los especializados en acciones europeas y de países emergentes son los que presentan mayor potencial. Poco se puede esperar de los FIAMM, que están perdiendo su atractivo como activo refugio. Para dar respuesta a la demanda de productos de bajo riesgo, los gestores han apostado

por los fondos monetarios dinámicos. En renta fija, y ante una posible subida de tipos, la mejor opción son los productos a corto plazo. Donde hay que extremar la prudencia es con la inversión inmobiliaria. Las compras que se realicen en el próximo ejercicio serán más difíciles de rentabilizar.

PÁGS. 2 Y 3

# Las mejores oportunidades en Bolsa para 2004

Una recuperación de la economía y de los resultados empresariales debe impulsar la renta variable. Los expertos recomiendan tomar posiciones en valores de los sectores de energía, bancos y cíclicos

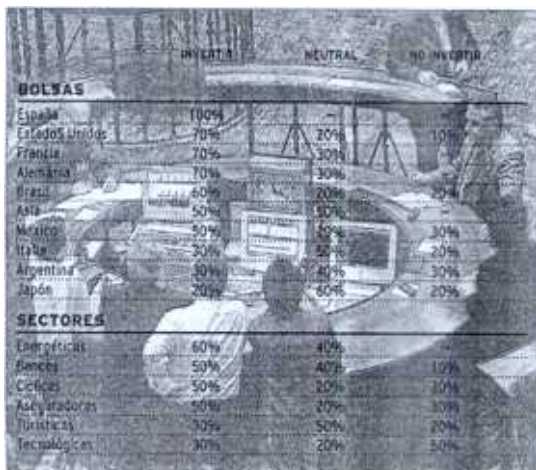
L.M. RODRÍGUEZ

Con la vista puesta en las oportunidades de inversión del próximo ejercicio, los inversores se preparan para dejar atrás 2003. A pesar de no haber sido el año de la recuperación, después de tres de caídas, por fin se va a terminar un ejercicio con signo positivo. El Ibx-35 acumula, a tan sólo un mes de finalizar el año, una revalorización superior al 20%. Que en 2004 se mantenga este buen comportamiento dependerá de varios factores claves. En primer lugar, la mejora de la Bolsa debe pasar irremediamente por una recuperación definitiva de los resultados empresariales. Segundo, que se mantengan, por un tiempo al menos, las actuales condiciones monetarias (los tipos de interés en Estados Unidos y la zona euro son los más bajos en cincuenta años). Y, tercero, que se haga realidad la incipiente mejora económica en EE UU, Alemania, Francia y Japón.

Sin embargo, no se pueden perder de vista ciertos factores que pueden dar al traste con el optimismo. Uno de los puntos que más afecta a la renta variable es el riesgo geopolítico. Nuevos atentados supondría despertar los fantasmas del pasado. La caída del dólar es otro de los riesgos que no hay que descuidar. Por último, hay que tener en cuenta la evolución de los tipos de interés en EE UU y Europa. A corto plazo, y a la vista de la situación económica, lo más probable es que no se produzcan cambios. Aun así, no se debería descartar que se produzca algún movimiento al alza en el segundo trimestre del próximo año, especialmente en Estados Unidos.

## Recomendaciones

Ante los buenos datos económicos y empresariales de los últimos meses, los expertos ya han comenzado a modificar sus recomendaciones de inversión para los próximos años. A falta de una confirmación clara y definitiva, los analistas aconsejan comenzar a dejar atrás la prudencia que ha dominado las inversiones en los últimos años. En general, la reco-



Fuente: Datos obtenidos de una encuesta realizada entre diez casas de análisis: Agenbolsa, Bestinvest, BNP Paribas Banca Privada, Citigroup, Cortal Consors, Inversis, Popular Banca Privada, Sabadell Banca Privada, Safer y Self Trade.

## Las tendencias de los mercados para 2004

Entre paréntesis, rentabilidad en los últimos 12 meses a 27/11/03.

Vivienda	↓	(17,00%)
Bolsa	↑	(0,21%)
Bonos a 10 años	↓	(4,39)
Letras a 1 año	↑	(2,28)
Depósitos a 1 año	↔	(1,85)

Fuente: Elaboración propia

## El Ibx-35 acumula, a tan sólo un mes de finalizar el ejercicio, una revalorización superior al 20%

recomendación es la de apostar por aquellas compañías que presenten una mejora considerable en sus resultados y que hayan revisado al alza sus previsiones de crecimiento para el próximo ejercicio. Sin embargo, no hay que perder de vista la fuerte revalorización obtenida por algunas empresas en 2003,

lo que les resta potencial de subida para el próximo ejercicio.

## Sectores

Por sectores, los preferidos por los analistas para el próximo ejercicio son los de energía, bancos y cíclicos. Aun así, los expertos aconsejan aprovechar las oportunidades puntuales dentro de cada sector, como en el caso de Ferrovial o Telefónica.

**Endesa.** Es la compañía del sector energético preferida para la mayoría de los analistas. Para Alicia Jiménez, de Self Trade, la empresa ha realizado un importante esfuerzo de recorte de deuda

limpiando el balance para aprovechar al máximo la esperada estabilización económica de los países latinoamericanos. Además, presenta una rentabilidad por dividendo estimada en el 4,9%.

**SCH y BBVA.** Los expertos aconsejan invertir en compañías sólidas y con buenas perspectivas de revalorización dentro del sector financiero. En el mercado nacional prefieren al SCH frente al BBVA, ya que la entidad presidida por Emilio Botín podría beneficiarse de forma más importante de la recuperación en Latinoamérica, aunque el BBVA también tiene recorrido alcista.

**Arcelor.** Las perspectivas de recuperación económica y la probable subida de tipos de interés en el segundo semestre del año es positiva para compañías de materias primas e industriales. Arcelor se

## Hay que aprovechar las oportunidades puntuales dentro de cada sector, como Ferrovial o Telefónica

beneficiará, especialmente, de que para 2004 se prevé un fallo a favor de las acereras europeas, que terminará con los aranceles impuestos por Estados Unidos a la importación de acero.

**Telefónica.** Es uno de los valores recurrentes en la mayor parte de las carteras de los analistas. Los expertos consideran que la recuperación del Ibx vendrá de la mano de la operadora. Su vuelta a la retribución al accionista añade atractivo al valor.

**Ferrovial.** Su revalorización en 2003 ha sido de las menores del Ibx-35, situación que los expertos esperan que se corrija en 2004. El negocio de concesiones, que supone más del 50% del valor del grupo, aún no está valorado por el mercado, lo que aumenta su atractivo.

## El mercado español, el preferido

A la hora de decantarse por una región, o por un mercado, los analistas lo tienen claro: el español es el preferido. La totalidad de los asesores consultados por este suplemento consideran que la inversión en el mercado nacional es de las más recomendables para el próximo ejercicio. La buena marcha de la economía española es uno de los alicientes para confiar en la revalorización de la Bolsa. Para los expertos de la gestora de fondos de Santander Central Hispano, la revalorización del mercado nacional y del europeo será del 15% durante el próximo ejercicio.

Dentro del mercado europeo, Alemania es uno de los más recomendados. Las reformas llevadas a cabo por el Gobierno deberían tener su reflejo en la economía y la Bolsa, a la vez que debe recuperar su condición de locomotora del crecimiento europeo.

Respecto a Estados Unidos, el potencial de revalorización se sitúa en el entorno del 10% al 12%, debido a que la Bolsa estadounidense está más cara actualmente. Japón cuenta con la misma estimación de crecimiento que EE UU. La especial sensibilidad de la Bolsa nipona a la evolución del ciclo mundial aconseja tener cautela en este mercado.

En cuanto a los mercados emergentes, dentro de Asia los expertos apuestan por Hong Kong, Taiwan y Singapur, gracias a su mayor dependencia de las compañías de consumo doméstico. En Latinoamérica, Brasil se presenta como mejor inversión frente a México o Argentina. A pesar de todo y para evitar correr riesgos, los analistas aconsejan la diversificación a la hora de invertir en estos mercados.

Debido a la reducción de los tipos de interés, los productos de menor riesgo, como los fondos monetarios o FIAMM, están perdiendo su atractivo como refugio (su rentabilidad apenas superará el 2% 2004). Por ello, para dar respuesta a la demanda de los inversores de productos de bajo riesgo para completar sus carteras, los gestores han apostado por los fondos monetarios dinámicos. Estos productos se caracterizan por utilizar diferentes estrategias de inversión, principalmente con derivados, que les permitan tener una baja correlación con lo que sucede en los mercados. El objetivo de sus gestores es obtener una rentabilidad que supere entre uno o dos puntos porcentuales al rendimiento ofrecido por un

## Fondos dinámicos como alternativa a los FIAMM

activo sin riesgo (normalmente, el euribor o la deuda pública a corto). Estos productos cuentan, además, con herramientas necesarias para reducir el riesgo y convertirse en el complemento de una cartera bien diversificada.

Para aquellos que prefieran asumir algo más de riesgo la renta variable se presenta como la alternativa más atractiva para 2004. Para el próximo año, si se cumplen las perspectivas (mejora de la economía, recuperación de los beneficios empresariales, estabilidad política...),

los mercados bursátiles y los fondos en ellos especializados podrían conseguir interesantes revalorizaciones. Dentro de los fondos de renta variable, los que presentan un menor riesgo para el inversor nacional son los que destinan su patrimonio a los mercados de la zona euro. Aunque la recuperación de los mercados europeos depende en gran medida de la mejora en las noticias económicas de Estados Unidos, las valoraciones son más atractivas a este lado del Atlántico. Los gestores también des-

tacan el potencial de revalorización de los que invierten en los mercados emergentes, tanto de Europa del Este como de Asia y Latinoamérica. Entre los fondos de renta fija, los productos que ofrecen más seguridad son los que invierten en títulos a corto plazo de la zona euro. Estos productos son los que mejor se comportan en un escenario de subida de interés al alza, como el que se anticipa.

Los inversores que deseen diversificar sus carteras con los fondos no deben olvidar que el próximo año se estrenará la Ley de Instituciones de Inversión Colectiva. Esta normativa, que entrará en vigor en febrero, traerá muchas novedades en cuanto al tipo de productos y de activos en los que se podrá invertir.