

30 de agosto de 2010

Riesgo sí, riesgo no

El tema principal de la negociación de la pasada semana y de la que ahora arranca gira en torno a la aversión al riesgo, que se ha extendido en gran medida a todo el mercado de algún modo o forma. En términos generales, los indicadores líderes para la medición del riesgo han sido guiados a través de los mercados de bonos y de renta variable. La renta variable se ha situado bajo una fuerte presión y los bonos estatales de Estados Unidos y de Europa no dan muestras de romper la sólida tendencia alcista a largo plazo. Ambos factores son signos pesimistas para el crecimiento económico, y las consecuencias que se derivan son evidentes en el reajuste del riesgo inversor en todas las clases de activos, sin clemencia para las materias primas.

El crudo se ha situado bajo presión debido a las condiciones de hoy día, si bien también por el amplio incremento de los actuales inventarios a ambos lados del Atlántico. La demanda estadounidense y asiática y las previsiones de crecimiento han mantenido los precios altos, si bien ahora se ven sacudidos por unos mercados de bonos y de renta variable menos optimistas. A pesar de que es muy poco lo que ha cambiado, en particular respecto de las estimaciones de crecimiento de la demanda en Asia, el sentimiento general sirve de guía.

Los elevados niveles de inventario también producen un efecto adverso sobre los mercados de flete. La imagen que emana de los VLCC (siglas en inglés de carguero muy grande de crudo) que transporta petróleo fundamentalmente del Golfo de Arabia a Japón (punto de referencia de la ruta TD3) resulta bastante desalentadora. Desde la bajada de este año en 6,185 dólares por día, que se sitúa en torno a los niveles de costes operativos (si bien muy lejos de los niveles de equilibrio) el 9 de agosto, el spot repuntó si bien por poco tiempo puesto que ya ha regresado a niveles muy bajos. La futura presión sobre los precios podría derivar en recortes de la producción, que a en adelante situaría a los mercados de flete en situación desesperada.

El crudo WTI ha marcado un movimiento hacia el segmento más bajo del canal de tendencia semanal a más largo plazo. Si bien no ha alcanzado del todo el nivel de 70,00 dólares, las pérdidas observadas en las últimas tres semanas han sido significativas. Una ruptura del canal de tendencia sitúa el WTI ante la amenaza real de futuras pérdidas que podrían ascender hasta un 10-15%.

Una vez dicho cuanto precede, no hemos roto dicho nivel, lo que significa que hemos visto a los estrategas de mercado entrar a estos niveles para posiciones largas tácticas, dentro de la tendencia a más largo plazo. La media móvil de 50 días continúa siendo ascendente, y será significativa la resistencia sobre cualquier repunte hacia 76,80 dólares.



Los cereales también se han situado bajo cierta presión esta semana si bien el cuadro resulta bastante desigual al contemplar los productos desde una perspectiva general. Mientras que parece que los precios del trigo son objeto de cierta presión, da la sensación de que el maíz ha dado muestras de que incluso en un escenario de riesgo *off*, hace gala de fortaleza. Se ha tanteado el nivel clave de 414,25 en el maíz, pero incluso al generarse una gran adversidad, ha logrado recuperarse con gran esfuerzo y cotiza ahora en el máximo del rango semanal, remontándose a niveles que no se veían desde 2008. Todo ello revela que el maíz tiene una fortaleza inherente y parece que por esta misma dirección nos espera una continuidad de la tendencia alcista.

Resulta bastante obvio que unos diferenciales sobre el maíz estadounidense más bajos indican al mercado que la previsión de déficit ha crecido incluso por encima de cuanto se vaticinó inicialmente, y que deberíamos prever más adelante un ajuste de los balances, ante una demanda más fuerte. Esta situación es improbable en el caso de la demanda de trigo y de soja, que parece que ha tocado techo, con una oferta razonable en un escenario de crecimiento moderado.



El escenario de riesgo *off* ha desembocado en más ganancias en los metales, situándose muy a la vista una subida del oro sin precedentes. El principal conductor de todo ello se ha fundamentado en una huida hacia la calidad. El riesgo de este movimiento consiste en que es un sentimiento, un movimiento puramente especulativo que podría resultar vulnerable si el escenario pasa de riesgo *off* a riesgo *on*. Con vistas a que el oro se sitúe en territorio vulnerable, se requiere una ruptura de 1.196 para amenazar la tendencia alcista semanal a más largo plazo, que se remonta a 2008.

No obstante, desde una perspectiva realista, el sentimiento principal apunta a un movimiento alcista del oro, con unas subidas sin precedentes que se situarían bajo presión. No parece que haya muestra alguna de que el apetito de riesgo del inversor vaya a regresar en el futuro próximo, algo que debería impulsar y guiar los precios del oro hacia un nuevo territorio.