Opinión

Entre tipos, guerras y rotaciones: la bolsa española sorprende pero exige análisis y selectividad

Luciano Díez-Canedo
Presidente de Singular AM

La renta variable española registra hasta mayo una rentabilidad superior al 20% en uno de los mejores inicios de año de su historia, sólo superado por los de 1991 y 1998. Detrás de esta evolución excepcional, sin embargo, ha habido un contexto económico y geopolítico muy complejo a nivel global, que se ha traducido en fuertes fluctuaciones de las bolsas y rentabilidades muy dispares entre los diferentes valores y sectores del mercado. En este sentido, en un mercado tan concentrado como el español, una adecuada selección de valores ha resultado clave para navegar en el contexto de incertidumbres y volatilidad que ha caracterizado a los primeros meses del año.

A diferencia de los mercados norteamericanos, donde las tecnológicas lideran con claridad el impulso alcista, la bolsa española continúa anclada en su perfil más *value*. Energía, banca, construcción y turismo –los sectores clave del índice– son sectores tradicionales de menor crecimiento y mayor sensibilidad al ciclo económico, lo que se traduce en múltiplos de valoración más bajos y atractiva rentabilidad por dividendo. Su evolución desde comienzo de año se ha visto afectada por factores como las tensiones regulatorias, la incertidumbre sobre los tipos de interés futuros y las dudas del mercado sobre el impacto de la guerra arancelaria en las expectativas macroeconómicas, lo que ha dado lugar a diferentes alternativas a lo largo del año.

> A diferencia de los norteamericanos, la bolsa española continúa anclada en su perfil más value

Pero incluso en este contexto de incertidumbres, se abren oportunidades interesantes. En los primeros meses del año el principal factor detrás de la elevada rentabilidad de la bolsa española ha sido la elevación de los múltiplos de valoración, como consecuencia de la rotación de los inversores internacionales desde sectores de alto crecimiento como la tecnología, hacia compañías con valoraciones muy atractivas con elevada rentabilidad por dividendo. Así, el PER del IBEX 35 ha pasado de 10,5x a comienzo de año a 12,5x en la actualidad, una valoración más razonable para el perfil de las compañías del índice. Cara a los próximos meses la continuidad de la tendencia alcista de la bolsa española dependerá de otros factores que refuercen las expectativas de crecimiento de los beneficios empresariales, como la estabilización definitiva en los tipos de interés en niveles que no deterioren la rentabilidad bancaria, y la confirmación de las expectativas de recuperación económica en Europa al calor de los planes de inversión en defensa, infraestructuras y transición energética entre otros.

Por otro lado, las compañías de mediana capitalización merecen una mención especial. Muchas de ellas han sido penalizadas de forma excesiva por su menor liquidez y visibilidad, pese a mostrar fundamentales sólidos y una exposición internacional creciente. En este entorno, la gestión activa cobra aún más sentido, especialmente para identificar aquellas firmas que no solo sobrevivirán a este periodo de transición, sino que saldrán reforzadas.

España sigue siendo un mercado con potencial, aunque requiere una mirada quirúrgica. Los grandes titulares seguirán marcados por la política monetaria, los datos de inflación y el entorno geopolítico. Pero bajo esa superficie, late un ecosistema empresarial que, con disciplina y visión, puede ofrecer valor en un escenario global cada vez más exigente.