

Jaume Puig. *Director general de GVC Gaesco Gestión.*

La evolución de los **mercados bursátiles** está desconcertando a una multiplicidad de inversores, especialmente a aquellos afectados por lo que podríamos denominar **falacias económico-financieras**. Intentaré racionalizar las tres más influyentes en la actualidad.

La **primera falacia** que invade a algunos inversores, especialmente a aquellos inmersos en un contexto de pesimismo persistente, consiste en pensar que **los mercados bursátiles no están subiendo**, negando la mayor. Es ésta fácil de clarificar. En los once meses que van del mes de mayo del año pasado al recién cerrado mes de abril, el conjunto de **bolsas mundiales** ha subido un **+25,3%**, el **Ibex-35** ha subido un **+38,2%**, el **Eurostoxx-50** un **+28,0%**, el **S&P-500** norteamericano un **+21,9%**, el **Nikkei-225** japonés un **+62,2%**, y los **mercados emergentes** un **+14,7%**. El fenómeno no es para nada reciente, ya que los mercados hicieron mínimos en febrero del 2009, tras el descenso que originó el caso **Lehman Brothers**. Desde entonces, y llevamos cuatro años ya, las subidas de los mercados han sido, respectivamente, del **+96,8%** para las **bolsas mundiales**, de un **+10,5%** para el **Ibex-35**, de un **+37,2%** para el **Eurostoxx-50**, de un **+117,3%** para el **S&P-500**, de un **+83,1%** para el **Nikkei-225** y de un **+108,2%** para los **mercados emergentes**. No creo que las cifras necesiten de ningún comentario adicional.

La **segunda falacia**, más extendida, consiste en directamente expresar que **las bolsas no pueden subir mientras no mejore la calle**. La pregunta directamente sería **¿de qué calle estamos hablando?** Si nos referimos a las que pueda haber en ciudades de países como España, Portugal o Grecia, podría tener sentido. Sin embargo, si nos referimos a las calles de Berlín, París, Oslo, Zurich, Moscú, Varsovia, Astaná, San Francisco, Boston, Toronto, Sao Paulo, Lima, México D.F., Asunción, Santiago, Estambul, Tel Aviv, Dubai, Lagos, Yaundé, Luanda, Ciudad del Cabo, Bombay, Shangai, Singapur, Hong Kong, Taiwan, Hanoi, Manila, Jakarta, Dhaka, Ulan Bator, Seúl, Tokio, Sidney o Adelaide, entre muchísimas otras, la conclusión sería totalmente distinta. Mientras que en países como el nuestro se está destruyendo **clase media**, en el conjunto del mundo se está creando clase media a espuestas, **la que consume**. Mientras que aquí se venden hoy menos de la mitad de los coches que se vendían en el mejor año, 2005, en el mundo se ha pasado de los 47 millones de coches de entonces a los 63 millones del 2012, máximos históricos. Los **beneficios** que obtienen las empresas están directamente correlacionados con el **crecimiento económico mundial**, que está situado en niveles entre el 3% y el 5% desde ya el año 2010. Los **mercados bursátiles** no evolucionan, por supuesto, con el crecimiento económico que pueda tener España, sino con el del mundo entero. **¿Qué sería de muchas empresas**

españolas si no exportaran? Dentro del mapa del crecimiento mundial, la zona euro es una mancha gris, no crece, y unos pocos países dentro de la zona euro, entre los que estamos, son una mancha no ya gris sino negra directamente. Tratar de observar el mundo desde esta óptica no es muy objetivo que digamos, la imagen que se percibe dista mucho de la realidad.

La **tercera falacia** del inversor, de la que se contagian incluso académicos, es la de **considerar las subidas bursátiles irracionales debido a que el mundo no mejora tanto como para justificarlas**. Sería una noción interesante de no ser por la existencia de los denominados **descuentos fundamentales**, es decir, de las **diferencias acumuladas** existentes entre las cotizaciones, muy bajas, y los valores fundamentales de las empresas, muy superiores a día de hoy. Aún suponiendo que el mundo no mejorara lo suficiente, las bolsas seguirían subiendo dado que existe un descuento fundamental que debe cerrarse. **¿Si los beneficios empresariales a nivel mundial están en máximos históricos, por qué no deberían estarlo las bolsas?** Durante años se ha partido, en economía, de la existencia del **homo economicus**, aquel que toma siempre racionalmente sus decisiones, en base a lo cual los mercados siempre son eficientes, los precios siempre son adecuados, y los descuentos fundamentales no podrían siquiera existir. **¿Eran correctos los precios de las empresas tecnológicas en el año 2000? ¿Eran correctos los precios de las casas en España en 2007? Tampoco lo son hoy los de las acciones, luego las bolsas seguirán subiendo.**

Nota: Este artículo fue publicado en el suplemento Dinero de La Vanguardia el pasado domingo 5 de mayo de 2013.

Síguenos: