

### **Jaume Puig.** *Director General GVC Gaesco Gestión*

Se ha escenificado la renuncia de la **banca española** a las ayudas europeas otorgadas por el **Mecanismo Europeo de Estabilidad (MEDE)** que estaban pendientes de utilización. Se trata de un importe de casi **60.000 millones de euros** concedido a un coste financiero prácticamente nulo. O bien no precisan ya los bancos de más ayudas o bien no quieren ser ayudados. **Admiten los bancos con gusto las facilidades de liquidez proporcionadas por el Banco Central Europeo, que acaban transformando en valiosísimas plusvalías de deuda pública, pero no aquel otro tipo de ayudas que pudieran materializarse en capital.**

El primer motivo, la no necesidad, es difícil de justificar dado que por una parte es reciente la publicación de la **tasa de morosidad** bancaria que ha escalado hasta el máximo del 12,7%, que sería más alta aún si tuviéramos en cuenta la morosidad aparcada en el banco malo, el **Sareb**, que ya no computa. Por otra parte, se ha hecho necesario un macro aval del Estado específico para los bancos, no ya para los malos sino para los buenos, para que estos puedan seguir computando los créditos fiscales como si fueran recursos propios de primer nivel, lo cual no permite **Basilea III**, la nueva normativa aplicable a la banca internacional. **Se admite pues el no cumplimiento de la norma internacional siempre que el Estado actúe como avalista por si de ello se derivaran consecuencias.** Es una contingencia futurible para las finanzas públicas similar a los Esquemas de Protección de Activos ya otorgados.

En **Japón**, la última ronda de capitalización de los bancos, 12 años después del estallido de su burbuja inmobiliaria, tuvo que efectuarse precisamente para hacer frente a los créditos fiscales de sus bancos, que seguían figurando en sus balances y que se evidenciaron como no utilizables. **Existe una larga lista de frentes abiertos para la banca española al margen de los ya mencionados, muchos de ellos de muy elevada cuantía, que aconsejan al inversor de largo plazo permanecer al margen de aquellos bancos no exportadores.** Siguen siendo el gran segmento a evitar dentro del **Ibex 35**.

Mucho me temo, además, que proteger los márgenes de esta banca exigirá necesariamente la combinación de un nuevo crédito caro y de unos depósitos poco remunerados. Dada la larga duración de su escasamente rentable cartera hipotecaria esta situación podría durar muchos años. **Las bolsas siguen, mientras tanto, alcanzando mayores cotas cada día.** Máximos históricos en el caso del índice **S&P 500** norteamericano o del **Dax** alemán, y máximos de los últimos cinco años en el caso del **Eurostoxx 50**. El gran momento de compra de cualquiera de las diferentes bolsas mundiales fue sin duda febrero del 2009, tras el impacto de Lehman Brothers. **Los índices europeos, como el Eurostoxx 50 o el Ibex 35, tuvieron una segunda gran oportunidad de compra hace un año y medio, tras la crisis de la**

periferia de la zona euro. Las fuertes subidas bursátiles están lejos de agotarse.

Durante el próximo año las bolsas deberían ser capaces de subir, al menos, en un porcentaje equivalente al de los aumentos previstos para los **beneficios empresariales**, que son de doble dígito. Deberíamos añadirle otra subida adicional por la normalización pendiente de sus múltiplos de valoración, que acabaría con los aún muy pronunciados **descuentos fundamentales**. Finalmente, desde la perspectiva del euro inversor, los índices deberían capitalizar también la previsible debilidad del euro frente a terceras divisas. Todo ello proporciona, de forma agregada, un **potencial alcista aún muy elevado para el conjunto de bolsas mundiales. Destacan tres grandes grupos de bolsas en las que centrar las inversiones: las europeas, incluyendo el Ibex 35, la japonesa y las emergentes.** Las oportunidades duran lo que duran. Es probable que dentro de un par de años las bolsas hayan agotado su potencial alcista, materializando la totalidad de la actual energía potencial en cinética, y puede que en ese momento la caída que ha iniciado ya la renta fija no haya culminado aún. Hay inversores que hoy se quejan de que sólo existe una gran oportunidad inversora en la renta variable. Tal vez no visualicen un futuro, aunque sea temporal, sin oportunidad alguna. Bienvenido sea lo que hoy tenemos, porque las oportunidades se acaban, siempre se acaban.

*Artículo publicado en La Vanguardia Sección Dinero del pasado 1 de diciembre.*

[Buy opana](#)

Síguenos: