



Ramón M. Boj Gisbert. *Agente Financiero de GVC Gaesco Zaragoza*

La teoría clásica de los mercados indica que **un ciclo alcista de bolsa se desarrolla en tres fases: el alza por aumento de liquidez, el alza fundamental y el alza especulativa.**

La primera fase, **el alza por aumento de liquidez**, tiene lugar cuando la economía se encuentra en su momento más bajo, con elevado déficit, endeudamiento público, tasa elevadas de paro y escaso crecimiento del PIB, entre otros indicadores de actividad económica.

En este contexto, **los tipos de interés son bajos** porque las autoridades monetarias tratan de facilitar la recuperación económica abaratando el crédito. La teoría bursátil indica que en este contexto económico se produce una **entrada de capitales en los mercados bursátiles**, motivada por la escasa remuneración de la inversión en otros activos y por la existencia de liquidez y dinero barato propiciados por los bajos tipos de interés y la política monetaria expansiva general.

Las compras se dirigen hacia empresas sólidas que están soportando bien la crisis y que tienen un historial de haber salido adelante de crisis anteriores. En 1993 y 2003 fueron los ejercicios que marcaron los mínimos del Ibex 35 en los dos ciclos bajistas de bolsa anteriores.

Dado que la caída de la bolsa hasta 2003 fue debida más a la explosión de la **burbuja .com** del año 2000 que a una situación de crisis económica, me centraré en comparar la situación actual con la de 1993.

Ese año, la tasa de paro alcanzó un nivel del 23,9%, mientras que el crecimiento del PIB registró una tasa negativa del -1,03%. En cuanto a los tipos de interés, la caída en el indicador MIBOR fue desde el 14,5% a finales de 1992 hasta el 8,6% que marcó en diciembre de 1993. **¿Qué ocurrió con la bolsa española en 1993?** Podríamos pensar que bajó, o que subió poco, pero nos equivocaríamos completamente. El Ibex 35 cerró el año 1992 en 2.344,5 puntos, y 12 meses más tarde se encontraba en 3.615,12 puntos, una subida superior al 54%, la mayor que ha registrado este índice desde su creación.

La situación actual en los mercados la podríamos definir como de **“tormenta perfecta”**: **los tipos de interés en España se encuentran en mínimos históricos, con el Euribor anual en el 0,6% y la remuneración de las letras a un año a tipos inferiores al 0,5%**: nunca se había pagado tan poco por la deuda, y la situación económica es la peor de las últimas décadas. **El paro que supera el 25% de la población activa**, mientras que el crecimiento del PIB registra una tasa de crecimiento negativa del -1,2%.

Parece que estamos en un escenario idéntico al de 20 años atrás. Pero con esta situación teórica de arranque de la fase alcista, no sería suficiente. **Para que los flujos de capital se dirijan hacia la renta variable española, las alternativas de inversión deberían ofrecer un retorno muy bajo**: la renta fija y las tradicionales imposiciones bancarias a plazo ofrecen remuneraciones muy bajas y no son atractivas para canalizar la inversión a medio y largo plazo, únicamente el miedo y la incertidumbre actual de los ahorradores justifican que estos productos tengan todavía una acogida tan elevada.

Por otro lado, España y buena parte de la zona euro está en crisis, pero otras áreas del mundo no lo están, más bien todo lo contrario. El ahorro generado en otros países ahora puede circular con más libertad por el mundo y puede dirigirse sin problemas a la inversión en títulos españoles. Sobre todo hacia aquellas empresas que se mantienen en beneficios y están diversificando sus mercados y actuaciones para incluso ir mejorando resultados año tras año. De hecho, **en 2013 el Ibex ya se revalorizó más de un 20%**, lo cual ejerce un atractivo **“efecto llamada”** para que los inversores se decidan a abandonar las posiciones

más conservadoras y busquen la rentabilidad donde se encuentra actualmente: en la **renta variable**.

Síguenos: