

Jaume Puig. *Director General de GVC Gaesco Gestión*

Este **año bursátil 2016** está constituyendo un test de gestión muy importante para los inversores. Empezó el Ibex-35 cayendo un -18,8% hasta el 11 de febrero, para posteriormente subir un +18,7% desde entonces hasta el día 21 de abril. De forma similar el Eurostoxx50 cayó un -18,0%, para posteriormente subir un 17,6%. En conjunto, y dada la diferencia de base, ambos índices acumulan descensos en el año de entorno al -3,5%. La dispersión entre empresas está siendo igualmente muy grande, la mejor del Ibex-35 en lo que llevamos de año ha sido **Arcelormittal**, que ha subido un +67%, y la que más ha caído ha sido **IAG** con un -19%. Ante esas fuertes variaciones, el riesgo de cometer errores trascendentes ha sido elevado.

Los inversores que hayan vendido, salvo que lo hayan hecho forzados por la necesidad imperiosa de disponer de liquidez, estarán preocupados. Si han vendido arrastrados por el mero pánico que provocan los descensos, distinguiría entre dos casos, por una parte aquellos que tienen escasa experiencia en los mercados financieros, los recién convertidos a inversores que no han vivido anteriormente la volatilidad intrínseca de los mercados, y por otra parte aquellos otros que acumulan ya una experiencia importante en los mismos. A los primeros les diría que han tenido un bautismo de volatilidad, y que han vivido una de las múltiples ocasiones en que **los mercados descienden sin argumento alguno**, que suelen terminar con recuperaciones meteóricas **¿Recuerdan agosto del 2011?** A los segundos les diría, en cambio, que tienen demasiada Renta Variable dentro de su cartera, y que deben reducir su exposición a la misma hasta que las necesarias oscilaciones les sean soportables. **Aquellos inversores que hayan mantenido sus posiciones invariables estarán tranquilos**, salvo que hayan tenido más disponible para aumentar posiciones y no lo hayan hecho, habiendo perdido una **gran oportunidad de compra**. Habrá más, sin duda, pero como principio básico hay que aprovechar aquellos descensos de los mercados que no anticipan nada. **Aquellos otros inversores que hayan aprovechado la coyuntura para comprar estarán, sin duda, muy satisfechos.** Tienen bien tomado el pulso del mercado, que no es otro que el de **comprar en cada punta de volatilidad**.

Este entorno contrasta con los fundamentos de los mercados, que siguen sólidos y estables, sin cambios de relevancia. Las recientes previsiones del FMI sobre el crecimiento económico mundial apuntan a unos **crecimientos del PIB del +3,2% y del +3,5% para este año y el siguiente**, muy en línea con los últimos cinco años, y muy positivos para los beneficios empresariales. Las ventas de las ya muy globalizadas empresas cotizadas, grandes o pequeñas, están más correlacionadas con el crecimiento mundial que con el local.

La zona euro sigue en franca mejoría, las peores cifras del paro son de abril del 2013 (12,1%), mejorando continuamente hasta el 10,3% actual. **Las peores cifras del paro en EEUU fueron ya hace 6,5 años, cuando alcanzaron el 10%, y han mejorado ininterrumpidamente desde entonces hasta niveles pre-crisis, y sus bolsas están prácticamente en máximos históricos.** La zona euro mantiene una brecha temporal respecto a EEUU, tanto para su economía como para sus bolsas. ¿Cuánto tiempo tardarán las bolsas europeas en alcanzar los niveles del 2007 cuando se están pagando a 14,3 veces los beneficios de este año y a 12,7 veces los del año que viene? La publicación trimestral de los resultados empresariales, que acaba de empezar, está siendo muy positiva, en la línea de los últimos años. Entre EEUU y Europa, 121 empresas han presentado beneficios mejores a los esperados y 39 empresas peores, lo que supone un gran ratio de 3,1.

¿Y los riesgos? A corto plazo tenemos el **Brexit**, que aunque probablemente del referéndum se deduzca la continuidad del Reino Unido en la Unión Europea, tal vez el margen sea más reducido del actualmente esperado (65% si -35% no). **Aprovechamos esta coyuntura para acumular activos en libras esterlinas**, dado que la libra se ha depreciado frente al euro al reflejar que en un hipotético NO el Reino Unido perdería más que la Zona Euro. A largo plazo el mayor riesgo, y ese sí que será un auténtico reto de gestión, será la vuelta de la inflación a gran escala. No teman, no es inmediato, pero estén atentos.

Artículo publicado en La Vanguardia - Sección Dinero del domingo, 24 de abril de 2016

Síguenos: