

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

En los últimos meses, **los mercados bursátiles se han instalado en una especie de letargo, con bajas volatilidades y volúmenes negociados irrisorios.** Poco a poco, el mercado bursátil está dejando de captar la atención de inversores y medios de comunicación.

Mientras ello ocurre, el mercado sigue reforzando su buen fondo sin hacer ruido. Los temores que cotizó el mercado a principios de año aparecen ahora no ya como infundados sino incluso como descabellados. **¿Dónde han quedado las preocupaciones sobre China,** con los buenos datos que ha publicado, desde sus PMIs manufactureros o de servicios, ambos expansivos, a su crecimiento del PIB del primer trimestre del 6,7%, al aumento del 10,7% de las ventas al por menor, o a la revisión al alza de su crecimiento efectuado por el FMI?, **¿Dónde han quedado los temores a que los fondos soberanos de los países petroleros vendieran más acciones para cuadrar sus presupuestos del año,** con un precio del petróleo que está ahora en 48 dólares por barril? Instalado en una zona de máximo confort, entre 30 y 60 dólares, **el precio del petróleo contribuye muy positivamente al aumento de los beneficios empresariales.** **¿Dónde han quedado los temores a un hipotético frenazo de la economía de los EEUU,** con una inflación subyacente del 2,1%, una tasa de paro del 5%, un crecimiento de los salarios del 2,5%, o un aumento de los precios de las casas de un 5%? Éstos han superado ya los máximos del 2006 en algunas ciudades como San Francisco, y el inmobiliario comercial, muy relevante para la FED, supera con creces los máximos del año 2006 en todo el país ¿Alguien puede dudar de que la subida de tipos en EEUU será, aunque pausada, no sólo inmediata sino persistente en el tiempo?

La campaña de presentación de resultados empresariales está llegando a su fin de forma exitosa. En EEUU, las empresas han ganado un 3,8% más de lo previsto, y en Europa, los resultados han sido igualmente superiores en un 2,9%. Por favor que nadie se haga eco del pseudoargumento tan poco consistente como repetido de que las previsiones eran conservadoras, ¿y cómo deben ser siempre sino? **La Zona Euro acaba de recuperar, tras ocho años, el PIB en términos reales que tenía antes de la crisis,** si bien **EEUU lo hizo en la mitad de tiempo.**

**Se suceden las OPAS a precios muy superiores a las cotizaciones del momento.** En pocos días hemos vivido de cerca dos, la de la empresa de robótica alemana **Kuka,** líder europea, y la de la empresa norteamericana especialista en válvulas cardíacas y desfibriladores **St. Jude Medical.** Ambas han sido opadas a unos precios superiores en un 36% a sus cotizaciones. **El importe en dividendos que pagan las empresas a sus**

**accionistas, a nivel mundial, excede en más de un 20% a los que pagaban en el año 2007, antes de Lehman Brothers**, por su puesto en un entorno de tipos más bajos que valoriza aún más los flujos de caja. ¿Están las bolsas mundiales donde debieran? ¿Dónde están los “value investors”? **Las rentabilidades por dividendo que ofrecen las bolsas son exageradamente superiores a la rentabilidad de los bonos a 10 años, cuando históricamente han sido inferiores.** En estas condiciones, ¿Por qué los inversores no se ponen largos de Renta Variable y cortos de Renta Fija? ¿Por qué los inversores no se endeudan para comprar Renta Variable, que es lo que se desprendería de cualquier manual de finanzas de primer curso? ¿Por qué los inversores simplemente no aumentan significativamente su exposición a Renta Variable? Probablemente porque los mercados, en lo que llevamos de año, no han subido aún. El inversor del tipo seguidor de tendencias, mucho más numeroso de lo que pudiera parecer, espera a que lo hagan para comprar. Mejor anticiparse.

Los únicos agentes que están actuando financieramente como debieran, endeudándose para comprar acciones, son las empresas. **Según Reuters, en EEUU, en los últimos 7 años, las empresas han comprado acciones propias por un importe de 2,24 billones (europeos) de dólares** y se han endeudado por un importe de 1,91 billones. Son los ahorradores, vía el descenso de remuneración de los depósitos y el alivio de la carga financiera de los endeudados gobiernos, los que están asumiendo una parte del coste de la crisis, pero no los inversores. Son tiempos tan malos para los ahorradores como buenos para los inversores.

*Artículo publicado en La Vanguardia - Sección Dinero del domingo, 22 de mayo de 2016*

Síguenos: