

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

Este pasado mes de enero ha sido bursátilmente muy remarcable. El principal índice de la zona euro, el **Eurostoxx50**, ha tenido un gran comportamiento, subiendo más de un 7% en el mes, y la **bolsa alemana** ha alcanzado sus máximos históricos. Esto ha sucedido a pesar de que en el mismo período la **bolsa norteamericana** ha caído alrededor de un 2%, contradiciendo a aquellos que pensaban que no era posible una subida de las bolsas de la zona euro sin una subida simultánea de la bolsa norteamericana; también, de que en Grecia **Syriza** ha ganado las elecciones con mucha claridad; y, a pesar, finalmente, de que con el esperado anuncio del **Banco Central Europeo** hecho realidad, el mercado no ha caído con la noticia, como reza el refrán. Existe hoy mucho inversor desconcertado que busca explicaciones a lo sucedido: que si el viejo efecto enero, que si el **efecto Draghi**, el cual con sus medidas no convencionales habría distorsionado el mercado, etc. Para mi todo es bastante más sencillo.

Respecto a la diferenciación entre la bolsa norteamericana y la europea basta decir que la diferencia está en la nueva y más justa **cotización del dólar frente al euro**. Aquella ventaja competitiva que tenían las empresas norteamericanas con un dólar bajo, la están perdiendo en detrimento de las empresas de la zona euro o japonesas, por ejemplo, cuya divisa ahora les favorece. El inversor que, por ejemplo, compraba Boeing, ahora compra Airbus, quien compraba Caterpillar ahora compra Komatsu, o quien compraba Goodyear ahora compra Michelin o Bridgestone. Las tasas de crecimiento de los beneficios empresariales para el año se han invertido, de forma que si el año pasado el crecimiento de los beneficios empresariales fue mayor en EEUU que en la zona euro, este año 2015 es justamente al revés, el aumento de los beneficios de las empresas de la zona euro superará al de EEUU. **¿Con un crecimiento mayor y con unos múltiplos de valoración menores, puede extrañar a alguien que la bolsa de la zona euro lo haga mejor que la norteamericana?**

En relación a las **elecciones griegas** tres apuntes. En primer lugar el resultado fue el pronosticado por las encuestas, no habiendo sorpresa alguna. En segundo lugar **Grecia** ha perdido toda capacidad de contagio dentro de la zona euro. Ya en el año pasado su **bolsa cayó un 29%** mientras la bolsa de la zona euro subió, y los tipos de interés del bono a 10 años griego superaron el 9% mientras que los bonos de los países periféricos bajaron hasta situarse en niveles inferiores al 2%. Si no hubo contagio entonces, cuando ya se sabía que se iban a celebrar elecciones ¿porqué iba a haberlo ahora? El problema es ahora griego, es decir del 1,8% del PIB de la zona euro, no de la zona euro en su conjunto como hace unos años. En tercer lugar, existe una parte importante del mercado que está de acuerdo con **Syriza** en lo referente a relajar las políticas de austeridad. No son pocos los que piensan

que si ha sido la mala situación económica la que ha deteriorado las finanzas públicas, sólo la recuperación económica puede recuperarlas, favoreciendo por lo tanto aquellas medidas que faciliten la recuperación pese a que a corto plazo aumenten los ratios de deuda pública. **¿A quien puede sorprender pues que los mercados no coticen el problema griego?**

Respecto a la decisión del **Banco Central Europeo**, quiero que se comprenda que no es la causa de nada, sino únicamente un detonante. Las bolsas no suben porque el BCE vaya a comprar **renta fija pública y privada**, isi al menos comprara bolsa! Los múltiplos de valoración de las empresas de la zona euro son inferiores a sus medias históricas e inferiores a los que hoy les corresponde. Lo que propicia la acción del BCE es únicamente que se normalicen los múltiplos, acercando con ello las cotizaciones al correcto valor de las empresas, no que las acciones coticen por encima de su valor.

Siento defraudar a los bajistas, pero el auténtico motivo por el cual **las bolsas siguen subiendo es por que las cotizaciones no recogen aún los elevados y crecientes beneficios que las empresas obtienen**. Hay quien pensará que soy un alcista empedernido, créanme que no es así, si bien les digo que no pienso renunciar a ser alcista mientras las cotizaciones de las empresas sean muy inferiores a su valor real, es decir, mientras el vaso esté lleno.

Artículo publicado en La Vanguardia - Sección Dinero del pasado 1 de febrero de 2015

¿Quieres conocer cuáles serán los **motores de rentabilidad de este 2015**? Este jueves, 5 de Febrero, a las 18.45h, conferencia de **Jaume Puig** sobre mercados financieros.

¡No te la pierdas! **Plazas limitadas**. Apúntate haciendo clic [aquí](#).

Síguenos: