



DINERO

## Europa coge el relevo de EE UU a corto plazo

La debilidad de la economía americana ofrece oportunidades a la Bolsa europea. Pero, a largo, se impondrá la solidez de Wall Street  
 05.09.10 - 00:47 - CRISTINA VALLEJO |

Wall Street parecía imbatible. La potencia que había adquirido la recuperación económica en EE UU convertía a la Bolsa de Nueva York en el mejor lugar donde invertir. Sobre todo porque, además, Europa estaba sumida en una tragedia, la griega, que llegó a poner en cuestión al euro. Ahora, la primera economía del mundo se debilita. El dato más evidente es el Producto Interior Bruto (PIB) del segundo trimestre, revisado a la baja desde el 2,4% hasta el 1,6% en tasa trimestral anualizada. Las ventas de viviendas se han deprimido tras el fin de las ayudas públicas para la compra. Puede ser un fenómeno coyuntural, pero José Carlos Díez, de Intermoney, observa un riesgo importante si la caída de la demanda conlleva bajadas de precios, por su repercusión en una ya descapitalizada banca.

EL RIESGO DE PARÓN EN EE UU. ES ELEVADO. LOS ESTÍMULOS PRESUPUESTARIOS APORTAN UN 1,5% DEL PIB DE 2010 Y LA PROTECCIÓN DE 700.000 PUESTOS DE TRABAJO EN 2009, SEGÚN LA CONGRESSIONAL BUDGET OFFICE. LA ECONOMÍA NO SE SOSTIENE SOLA Y EL ESTÍMULO PÚBLICO ACTUAL NO ES SUFICIENTE. DE AHÍ EL ANUNCIO DEL PRESIDENTE, BARACK OBAMA, DE QUE PREPARA NUEVOS PLANES PARA APOYAR LA ECONOMÍA Y EL PRESIDENTE DE LA RESERVA FEDERAL, BEN BERNANKE, REINICIABA LA COMPRA DE BONOS DEL TESORO.

JUAN IGNACIO CRESPO, DIRECTOR EUROPEO DE THOMSON REUTERS, PONE LA SITUACIÓN EN PERSPECTIVA; ESTA RECUPERACIÓN TIENE EL DOBLE DE FUERZA QUE LAS QUE SIGUIERON A LAS RECESIONES DE 2001 Y DE PRINCIPIOS DE LOS NOVENTA Y LA MITAD DE LAS QUE SIGUIERON A LAS DE LOS SETENTA Y DE LOS OCHENTA. NINGUNA DESEMBOCÓ en una doble recesión. Y ésta tampoco lo hará, según Crespo, aunque pueda haber algún trimestre de crecimiento cero. Será, según Díez, una recuperación en forma de raíz cuadrada. O, según apunta Santiago Carbó, catedrático de Análisis Económico de la Universidad de Granada, una recuperación con baches pero sin esperar descarrilamientos.

EN EUROPA, ALEMANIA PROTAGONIZABA EL MAYOR CRECIMIENTO DEL PIB DE LOS ÚLTIMOS 25 AÑOS Y EL BCE MEJORABA SUS PERSPECTIVAS PARA 2010 Y 2011. De hecho, según Díez, la fortaleza del Ifo asegura el crecimiento europeo del tercer trimestre y desplaza las dudas para el cuarto. Además, el BCE eliminaba el riesgo de tensiones financieras prorrogando la barra libre de liquidez para la banca hasta 2011.

### ¿Mejor Bolsa europea?

¿Todo esto significa que Europa le toma el relevo a EE UU como mejor destino de la inversión? El Eurostoxx 50 lo lleva haciendo mejor que el Dow Jones durante todo el verano. Quizá por la publicación de unos 'test' de estrés que han abierto los mercados de emisiones para la banca, como hemos visto los últimos días en España.

Fernando Hernández, de Inversis, apuesta por Europa. También Covadonga Fernández, de Self Bank, que señala que, por precio, es un mercado más atractivo. Pero Daniel Pingarrón, de IG Markets, añade que «superados los problemas de deuda y con un tipo de cambio euro-dólar estable, la evolución en Europa y EE UU va a ser más similar que en trimestres anteriores». Y de esta opinión es José Luis Martínez, de Citi. Aunque apunta dos factores que en EE UU hay que tener en cuenta; las elecciones legislativas y el tratamiento fiscal de los dividendos. «Puede ser positivo para la Bolsa si se mantiene la baja tributación o la subida es marginal», afirma.

JOSEP CODINA Y ALBERTO MORILLO, DE CONSULNOR, SIGUEN APOSTANDO POR WALL STREET, Porque EE UU va más adelantado en el ciclo. Y Jordi Padilla, del Popular, opina que, aunque la economía americana se ralentiza, su crecimiento, a largo plazo, es más sólido y sano que el europeo. Además, cuenta con dos activos, Barack Obama y, sobre todo, Ben Bernanke, en cuyas decisiones confían todos los analistas.

LUCIANO DíEZ, DE UBS, ESTIMA QUE LA BOLSA AMERICANA TIENE UN POTENCIAL DEL 20%, PERO CONSIDERA QUE, A CORTO PLAZO, LA EUROPEA PUEDE HACERLO MEJOR, PORQUE LOS DATOS EUROPEOS AHORA SON MÁS SÓLIDOS. PERO, DE MOMENTO, RECOMIENDA CAUTELA. HAY SÍNTOMAS PREOCUPANTES EN LA EVOLUCIÓN DE LOS ACTIVOS MÁS CONSERVADORES, COMO EL BONO ALEMÁN, CUYA RENTABILIDAD CAÍÓ A PRINCIPIOS DE SEMANA HASTA EL 2,10%, UN MÍNIMO RÉCORD QUE DESCONTARÍA UN ESCENARIO DEFLACIONISTA INCOMPATIBLE CON UNA BOLSA ALCISTA. «HASTA QUE NO VEAMOS UN REPUNTE DE LAS RENTABILIDADES DE LA DEUDA, LA BOLSA NO PUEDE HACERLO BIEN», AFIRMA LUCIANO DíEZ. EL MIÉRCOLES, QUE SE PUBLICÓ UN BUEN ISM MANUFACTURERO EN EE UU Y, EL VIERNES, CON UN DATO DE EMPLEO MEJOR DE LO PREVISTO, SE HA VISTO UN REPUNTE DEL INTERÉS DEL BONO A DIEZ AÑOS. DE CONSOLIDARSE, SEGÚN PADILLA, SERÍA SÍNTOMA DE QUE ESTE REBOTE PUEDE DURAR. CRESPO CREE QUE, CUANDO SE TENGA CONSTANCIA DE QUE NO HABRÁ W, LA BOLSA REBOTARÁ, QUIZÁ HASTA LOS 12.000. LOS ANALISTAS CREEN QUE EL IBEX SIGUE LATERAL, ENTRE LOS 9.700 Y LOS 11.000. UNA REFERENCIA PARA TOMAR DECISIONES, ADEMÁS DE LAS TENSIONES QUE, COMO DICE CARBÓ, EN ESPAÑA PUEDEN LLEGAR DE LA REBAJA DEL «RATING» POR MOODY'S Y LOS PRESUPUESTOS.

### Títulos baratos

Prudencia. Y, cuando la Bolsa mejore, la clave es invertir en valores de calidad a buen precio. Alejandro Sherck apuesta por Telefónica a 17 euros; Santander, a 9,5; CAF, a 340; o Alba por debajo de 40. Y también le gustan BBVA, Técnicas Reunidas u OHL. Codina apunta que Técnicas sería interesante a 38 euros. También le gusta Inditex, a 50-51 euros; o Repsol, a 17-17,25. A Fernández le gustan Gas Natural, a 11,80 euros; Renovables, a 2,59; Ebro, a 13,42; Critería, a 3,69; y Acciona, a 61,55. Hernández confía en Santander, Gas Natural o Telefónica, Renovables y Acerinox. Pingarrón incorpora a Grifols.

### LAS CLAVES

Macro americana. Especialmente, datos inmobiliarios y de empleo.

Rentabilidad de los bonos. Sobre todo el americano y el alemán. La curva de tipos tiene que coger pendiente.

Sector financiero. Vigile cómo van captando dinero las entidades europeas.

En España, la rebaja del «rating» por parte de Moody's y la negociación de los presupuestos pueden traer tensiones.

China y Japón. Y el ritmo de su recuperación.

A corto plazo, debe imponerse la cautela a la espera de señales de que el mercado bursátil remonta