

COMENTARIO DE MERCADOS



Juan Barbed
Departamento de Análisis y Gestión

INFINECO BLOG

Como os hemos ido comentando a la mayoría de vosotros en nuestras últimas reuniones, la web de Fineco está en marcha, y con ella, nuestro Blog. Lo podréis encontrar en la ventana inicial de vuestra área privada, y se publica con una frecuencia de una vez cada dos semanas. En él escribimos nuestra visión de los mercados, analizando los temas de actualidad y dando nuestra opinión de los eventos más importantes acaecidos en los últimos días. Además, existe un foro, donde cada uno puede dar su opinión del artículo, hacer alguna pregunta o pedir aclaración.



Aquí os dejamos con dos artículos que reflejan muy bien el punto en el que se encuentra en estos momentos Europa, y más en concreto España: impaciencia de los mercados y el pesimismo generalizado.

El impaciente mercado Fineco 20/06/2012

Cada día que pasa parece que el mundo va más deprisa. A pesar de tener mejoras tecnológicas que deberían hacer nuestro día a día mucho más cómodo y eficiente, sucede todo lo contrario. Vivimos más acelerados, con la eterna sensación (¿será una sensación real?) de que no tenemos tiempo para nada. Cuantas más cosas hacemos, más cosas se añaden a nuestra lista de tareas pendientes.

Algo parecido pasa en estos momentos a nivel político en Europa. **Las reformas realizadas desde el estallido de la crisis soberana allá por abril de 2010 han sido**

innumerables. Por citar el caso español, encontramos entre ellas las reformas laboral, sanitaria y financiera (varias en este caso) o algo inédito como la reforma de la Constitución para conseguir una estabilidad presupuestaria. A priori era impensable que cambios de semejante calado pudiesen llevarse a cabo en tan poco tiempo. Sin embargo, parece que nada es suficiente y se exigen más. **Los mercados impacientes, exigen resultados inmediatos de políticas que necesitan madurar para que den sus frutos.** El cambio de la estructura económica española requiere tiempo para abandonar un modelo basado en la construcción, que absorbía el 14% de la mano de obra y que ha destruido 1,3 millones de puestos de trabajo en apenas cuatro años.

La diferencia de España respecto de países "intervenidos" como Grecia, Portugal e Irlanda es el bajo endeudamiento como punto de partida. El nivel de deuda pública sobre PIB es en la actualidad un 90% (incluyendo los 100.000 millones de euros de ayuda al sector financiero), lo cual permite un año y medio de margen antes de que esa cifra sobrepase el 100%, momento en el cual los costes de financiación generan un efecto de bola de nieve imparable, como ocurrió en los países mencionados.

Hay razones para el optimismo. **España presentó superávit comercial en 2011 en relación a la UE por primera vez en más de diez años, las exportaciones se encuentran a niveles de pre-crisis,** se ha producido un ajuste de los costes laborales unitarios de más del 15%...por lo que se puede entender que se van haciendo los deberes. Pero se necesita tiempo para corregir desajustes.

Y es en este momento cuando los gobernantes y autoridades monetarias como el Banco Central Europeo tienen que ayudar a los estados a "comprar el tiempo" que el mercado no concede. Estas dos semanas deberán servir para poner unos cimientos mucho más sólidos (en forma de puesta en funcionamiento del ESM, proyecto de garantía de depósitos a nivel europeo, nueva ronda de LTRO) a partir de la reunión del G-4 en Roma y del Consejo Europeo el 28-29 de junio. Las agujas del reloj se mueven deprisa



pero **quedan mecanismos para consolidar un proyecto europeo que presenta grandes oportunidades a futuro**. Porque tampoco olvidemos que ni a la misma Alemania le conviene una ruptura del Euro, con un coste aproximado del 8% de su PIB en los dos años siguientes al hipotético fracaso de la moneda única. Como diría Constantino Romero, "el tiempo es oro" y todavía tenemos tiempo.

La zona Euro, ¿nos vendieron la moto? Fineco 06/06/2012

Desde hace un tiempo está de moda hacer sangre con Europa, a la que muchos se refieren como el eslabón débil de la cadena financiera. Incluso economistas reputados como Krugman y Roubini, se han tornado en agoreros que predicen crisis constantes, en muchos casos exagerando los defectos y problemas de la Zona Euro.

Cuando alguien critica a otro puede ser por 4 razones: (i) Por envidia y egoísmo; (ii) Porque obtiene un beneficio de ello; (iii) Para desviar la atención desde uno mismo hacia otro tema; (iv) Porque quiere que esa persona mejore, crítica constructiva.

Creemos que hay un poco de las cuatro razones en los ataques que estamos recibiendo por parte de la prensa internacional y algunos líderes europeos.

Están mal las cosas, lo sabemos. **Los próximos años tendremos que hacer un esfuerzo notable por reducir la abultada deuda que innecesariamente fuimos acumulando**. Y todos lo vamos a sufrir, en mayor o menor medida, empezando por los más de 1.500.000 de hogares españoles que tienen a todos sus miembros sin empleo.

El problema es que **en este mundo financiero tan globalizado e interrelacionado rara vez se gana sembrando la desconfianza**, ya que es muy probable que las consecuencias terminen por afectar a todos, incluido el que sembró la duda en primer lugar. Estresar al límite una situación puede llevar a que finalmente aquel evento que era muy improbable termine por producirse, poniendo en riesgo a todo el sistema financiero y por tanto, a las economías.

Es muy irresponsable frivolar sobre temas tan serios como la solvencia de un país. En algunos casos el tratamiento mediático de la situación española se acerca más a prensa amarilla que a información veraz y contrastada. Lo mismo puede decirse de declaraciones

de personas públicas con mensajes muy poco fundamentados pero indudablemente populistas. **Hacemos un llamamiento a la responsabilidad: no se puede gritar fuego en un teatro abarrotado.**

Tratemos de reflexionar fríamente: ¿Está todo tan mal como lo pintan? ¿Qué ha sido de todos los beneficios que nos vendieron para unirnos a la zona euro? ¿Han desaparecido de la noche a la mañana?

En toda relación, hay buenos y malos momentos. En el caso de Europa estos son de los peores que se recuerdan desde la fundación de la Unión Europea. Conviviendo con una persona surgen problemas que desconocías pero también oportunidades. Ha tenido que llegar esta crisis para darnos cuenta de que una política monetaria común sin **una política fiscal homogénea puede traer consecuencias no deseadas**. Ahora tenemos que asimilar que, como en las relaciones, todos deben ceder en parte para encontrar una solución que beneficie a todos. Estamos en un punto clave. **Tenemos que poner en valor los muchos beneficios de estar en la zona euro**, si no podría terminarse la relación. Y los beneficios son muchos y de gran importancia: el mercado común que favorece el comercio intracomunitario, el incremento de solvencia con el respaldo del resto de países, la libre circulación de personas, etc. Pero ya nadie se acuerda de esto. El pesimismo generalizado ha hecho olvidar los grandes avances que se han hecho en la última década y rescatar antiguos fantasmas nacionalistas.

Necesitamos líderes que abanderen la salida de la crisis e impulsen la Unión Europea y, nos guste o no, tienen que ser líderes políticos los que asuman esa responsabilidad, olvidando por un momento las urnas de las siguientes elecciones y **poniendo el interés común por encima del interés particular y el beneficio a largo plazo por encima del futuro inmediato**. Porque, al fin y al cabo, nos estamos jugando nuestro futuro y el de las próximas generaciones.

"No se sale adelante celebrando éxitos, sino superando fracasos" – Orison Swett Marden.

