



UNION BANCAIRE PRIVÉE

## Comunicado de prensa

### Perspectivas 2015: Divergencia

---

Ginebra, 19 de noviembre de 2014

En contra de las previsiones, en 2014 Europa no ha emprendido un proceso de curación: mientras que la renta fija de vencimiento largo lograba rentabilidades notables, ese no fue el caso de la renta variable europea, que fue batida por otros activos. «Estados Unidos hospitalizó a su economía en cuidados intensivos pero otros países desarrollados no siguieron su ejemplo —afirma Patrice Gautry, Economista en Jefe de UBP—. Sus economías han sufrido una recaída y se encuentran de nuevo en observación.»

Así pues, se ensancha la brecha que se ha abierto entre el primero y las segundas. El gigante norteamericano ha asumido el papel de locomotora económica, lo que a su vez agudiza esta divergencia. Mientras que la economía estadounidense seguirá creciendo, alcanzando su potencial de crecimiento tras la crisis, Europa volverá a sumirse en una estagnación casi completa. Es más, al mismo tiempo que la Reserva Federal cancela su programa de expansión cuantitativa y estudia la subida gradual de los tipos de interés a lo largo de 2015, el BCE y el Banco de Japón siguen inyectando liquidez. Por consiguiente, la curva de rendimientos estadounidense volverá a ofrecer mejores rentabilidades que la europea o la japonesa.

#### Una impresión de *déjà vu*

«Hay grandes similitudes entre la situación financiera y monetaria actual y la vivida en el periodo de 1994 a 2000», opina Patrice Gautry. Pese a que el potencial económico hoy en día es significativamente inferior al de hace veinte años (las expectativas de rentabilidad de la renta variable son menores) la divergencia ha vuelto a hacer su aparición. En 1994 Estados Unidos comenzó a aumentar los tipos, mientras que Japón, sumido en la deflación, bajó los suyos, al igual que Alemania, cuya reunificación era relativamente reciente. Aquellos años se caracterizaron por el gran número de innovaciones que acompañaron los inicios de internet, la caída de los precios de las materias primas y el exceso de ahorro asiático que iba a la búsqueda de rentabilidad y acabó invertido en activos estadounidenses.

En la actualidad, la economía alemana padece dificultades y en Europa hay exceso de capacidad. La confianza no se recupera y las sombras de la deflación se ciernen sobre el continente. Es acuciante la necesidad de que se adopten reformas estructurales y de que se refuerce la coordinación entre políticas monetarias y presupuestarias. Poco más puede hacer el BCE aunque continúe respaldando a la banca e inyectando liquidez. «Existe la posibilidad de que la OCDE, con la excepción de Estados Unidos, se empantane en un ciclo de recuperación, crisis y estagnación, sin que se den periodos de crecimiento estable», advierte Patrice Gautry.

#### Dar preferencia al mercado estadounidense de renta variable

En 2015, todo indica que el dólar USD seguirá avanzando por su senda secular alcista. «En contra de la creencia de que un dólar al alza puede perjudicar al mercado estadounidense de renta variable —añade nuestro Economista en Jefe—, los datos históricos prueban que no existe correlación alguna entre ambos».

El mercado estadounidense de renta variable disfruta de una buena visibilidad y ello inclina a pensar que seguirá teniendo un buen comportamiento, gracias, entre otros factores, a la solidez del crecimiento, que se prevé cercano al 3%, a los tipos de interés que seguirán en niveles muy bajos y a la generosidad de los programas de recompra de acciones. «Es conveniente dar preferencia a estos activos, especialmente en los sectores de la salud y la tecnología, pues en ellos se están produciendo las mejores revisiones al alza de los resultados y son los que mayor potencial de crecimiento muestran —aconseja Patrice Gautry—. Esto tendría que dar pie a que aumenten las primas de estos sectores en relación al resto del mercado.»



UNION BANCAIRE PRIVÉE

Por el contrario, los mercados europeos de renta variable han perdido atractivo ya que las previsiones de crecimiento de resultados son exageradamente altas y tendrán que ser revisadas a la baja, si bien es muy probable que la apreciación del dólar atenúe el impacto del ajuste. Todo parece indicar que las empresas de los mercados emergentes sufrirán a causa del deterioro de su rentabilidad, de la apreciación del dólar y del escaso atractivo de sus valoraciones. Al mismo tiempo y ante el exceso de deuda y de capacidad productiva de Europa y Japón, los tipos allí seguirán en niveles extremadamente bajos, y por lo tanto, habrá que buscar el *carry* en el universo de la deuda *high-yield*. «Por consiguiente, el periodo que ahora se inicia tendría que ser mejor pero más volátil que los últimos dieciocho meses», concluye Patrice Gautry.

Para cualquier información adicional, diríjase a:

Jérôme Koechlin, Responsable de comunicación empresarial. Tfno: +41 58 819 26 40. Correo electrónico: [jko@ubp.ch](mailto:jko@ubp.ch)

**Nota a propósito de Union Bancaire Privée, (UBP)**

UBP es uno de los bancos privados más importantes y mejor capitalizados de Suiza, con un ratio Tier 1 del 28%. El Banco se especializa en la gestión de patrimonio tanto de clientes institucionales como de particulares. Con sede en Ginebra, emplea a cerca de 1.350 colaboradores repartidos en una veintena de oficinas de todo el mundo. A 30 de junio de 2014, administra activos bajo gestión por valor de 95.000 millones de CHF (78.000 millones de EUR).  
[www.ubp.com](http://www.ubp.com) | [www.ubpperform.com](http://www.ubpperform.com)