

>> LA SEMANA

LA ESCOPETA NACIONAL

EL COSTE DE ESTA JUSTICIA



CARLOS CUESTA

El PP ha confirmado la politización de los altos tribunales. Una maniobra de blindaje del control de los partidos que tendrá un efecto limitador de la democracia: los magistrados de las más altas salas, designados

por políticos, verán condicionadas sus decisiones al juzgar la corrupción política. Una maniobra que también tendrá un efecto limitador de la eficacia judicial. Unos jueces sabedores de que los ascensos no se consiguen por la eficacia sino por la pleitesía no son los idóneos para acelerar la Justicia. Pero, por supuesto, también, una maniobra que tendrá — como ya tiene — una negativa repercusión económica. Porque unos partidos sin depurar son sinónimo de concesiones a dedo y, por lo tanto, de pérdida de desarrollo y de inseguridad jurídica para cualquier empresa limpia. Y en segundo lugar, porque todo retraso en la Justicia significa costes extra en las reclamaciones diarias de todo negocio.

> **Permítanme que** exponga unos datos. En España todos los órganos jurisdiccionales colegiados están más o menos intervenidos por el poder político, al igual que lo está el Constitucional. Así, el CGPJ es elegido íntegramente por políticos. El TC es elegido igualmente por políticos (10 miembros por Senado, Congreso y Gobierno y 2 por un CGPJ politizado). El Supremo, más de lo mismo (está compuesto por magistrados elegidos por el CGPJ y su presidente es el del CGPJ). Y la Audiencia Nacional, Tribunales Superiores de CCAA y Audiencias Provinciales cuentan con presidentes elegidos por el CGPJ.

> **¿Cuál es** el resultado de este sistema? Una justicia que tarda 289,1 días de media en resolver los litigios civiles. Una demora más cercana a la de los tribunales de Eslovaquia (más de 350 días) o de Letonia (más de 300 días) que a los 100 días que tardan los de Austria, o los 200 en Alemania, Dinamarca o Suecia. Y una Justicia que resuelve sólo el 93,6% de los casos que le entran en un año, generando cada vez más atascos. Un porcentaje que llama la atención frente al 100% de Alemania y Austria, o el superior al 100% de Luxemburgo, Italia o Dinamarca. Todo ello, siendo España el tercer país de la UE que más presupuesto dedica por habitante a su sistema judicial. ¿Y cuál es el coste de este disparate? Pues, según un informe de AT Kearney, unos 12.000 millones de euros anuales. Y que nadie dude de que estos cálculos son analizados por las empresas nacionales... y las extranjeras que podrían venir.

LAS CLAVES DE LA SEMANA

Por ALBERTO HERNÁNDEZ



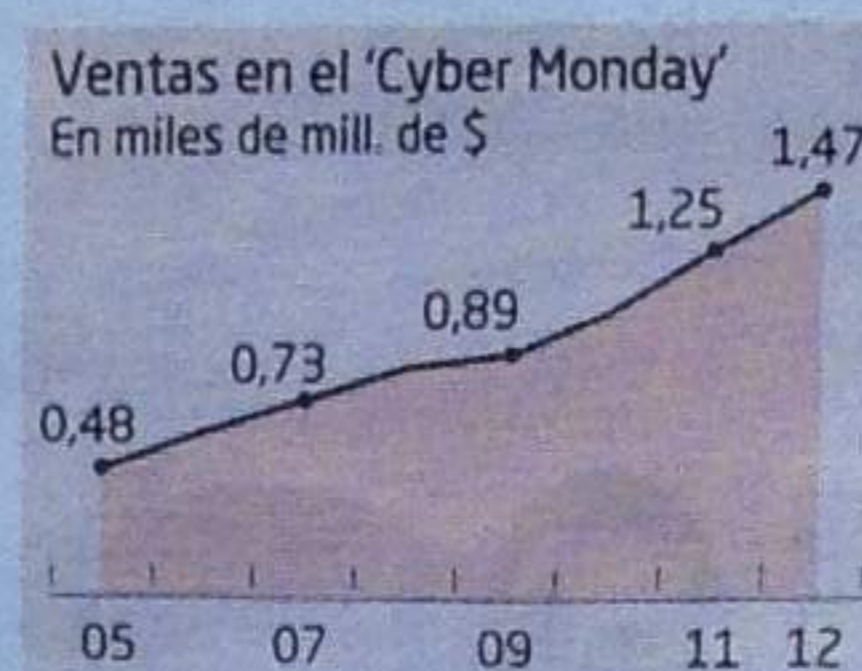
¡UN KILO DE BYTES!

El volumen de comida que se compra por internet ya supera el 2% del total en algunos países y la tendencia es al alza. Para los comerciantes es una estrategia interesante, ya que cada cliente 'online' gasta de media un 30% más que uno tradicional.



NO TAN NUMEROSOS

¿Podría faltar mano de obra en Asia? En los últimos 30 años la tasa de fertilidad se ha desplomado, en especial en el este del continente, y el modelo de familia ha cambiado de forma drástica. China no alcanza la tasa de reemplazo (2,1 hijos por mujer).



FIEBRE DE CONSUMO

Desde que en 2005 se acuñara la expresión 'Cyber Monday', en EEUU se han disparado las ventas por la red en el lunes siguiente a la fiesta de Acción de Gracias. A falta de conocer los datos de esta semana, las previsiones pronostican un nuevo récord.



COLONIA EN AUMENTO

Reino Unido abrió sus puertas en 2012 a 498.000 inmigrantes. Aunque la cifra es menor que en años anteriores, arroja un aumento anual del 60% en la llegada de españoles. El nuestro es el sexto país del mundo que más ciudadanos 'envía' a la isla.

ANÁLISIS / POR JUAN JOSÉ MARTÍNEZ

WALL STREET, ¿CORRECCIÓN O TECHO?

No es ninguna novedad decir que el mercado es, claramente, alcista a corto, medio y largo plazo y tampoco que las subidas que estamos viendo en los índices americanos no se vivían desde la década de los 90; alzas que finalizaron cuando estalló la burbuja tecnológica en el año 2000.

Sin embargo, hay una pregunta que ronda hoy en día en la cabeza de cualquier inversor. ¿Hasta dónde pueden subir los índices? ¿Estamos en la antesala de un crash de mercado? ¿Debo mantener mis posiciones en bolsa?

Lo primero que hay que aclarar es cuáles son los factores necesarios para que se produzca un techo de mercado. Según JM Kapital, son los siguientes: En primer lugar, que los márgenes empresariales estén en máximos históricos. También debe ocurrir que el mercado venga precedido de una fuerte tendencia alcista y que los niveles de sobrecompra sean elevados. Además, los niveles de optimismo deben ser extremos, tanto por parte de inversores particulares como de inversores institucionales. Que se formen pautas de agotamiento en la curva de precios de los gráficos (también llamadas zonas de distribución). Y que haya un importante aumento de la volatilidad en los mercados.

Los márgenes empresariales en EEUU están en máximos históricos y no paran de crecer. Los beneficios empresariales sobre el PIB estadounidense ya están en su máximo histórico del 10,9%, frente a la media de largo plazo del 6,4%. El primer factor se cumple. Es indudable que el mercado viene precedido de una fuerte tendencia alcista puesto que los índices americanos cotizan en máximos históricos. También se cumple el segundo factor.

Para saber si existen niveles de sobrecompra en los mercados, tercer factor, nos fijamos en



LUIS DEMANO

los indicadores de momento. Por ejemplo, el RSI (Indicador de Fuerza Relativa) muestra una fuerte sobrecompra en los índices americanos. En años anteriores, cada vez que el indicador alcanzó los niveles actuales, a las pocas semanas se produjeron fuertes correcciones en bolsa.

El nivel de optimismo, cuarto factor, respecto a la evolución del mercado, se ve en varios indicadores, como la encuesta de Investors Intelligence, que muestra el ratio de alcistas y bajistas. Actualmente, este ratio marca los 3,5 puntos, lo que constituye una lectura de extremo optimismo por parte de los inversores. Niveles similares se alcanzaron en 2010 y 2011, fueron la antesala de caídas importantes en Wall Street.

A pesar de que se cumplen las cuatro pri-

meras condiciones, faltan dos ingredientes fundamentales para confirmar el escenario.

No se aprecia en los gráficos del S&P o el Dow Jones Industrial la formación de pautas de agotamiento alcista que nos alerten de que los grandes fondos están distribuyendo títulos o deshaciendo posiciones, con lo cual, no se cumple el quinto factor. Tampoco se observa una mayor volatilidad en el mercado, sexto factor. El índice VIX, que representa la volatilidad del S&P500, se encuentra en zona de mínimos.

Por lo tanto, a día de hoy, no hay argumentos suficientes para pensar en un gran techo de mercado a corto plazo, pero sí para pensar en una corrección de cierta intensidad, apoyado en un gran número de factores que nos alertan de esta posibilidad. Desde JM Kapital creemos que será una gran oportunidad para aumentar la exposición en bolsa, cuando finalice esta corrección, que en el caso del Ibex podría rondar los 9.200 puntos.

Además, hay otro factor que refuerza este escenario. Desde que la Reserva Federal americana inició su política de estímulos para frenar los efectos de la crisis financiera, en marzo del 2009, los principales índices norteamericanos han subido más de un 150%. Esto refleja la importancia que estas ayudas han tenido y siguen teniendo en el mercado.

Las previsiones apuntan que los bancos centrales seguirán inyectando dinero, al menos durante la primera mitad de 2014, lo que seguirá dando gasolina a las subidas y podría hacer que el Ibex 35 alcance los 11.500 puntos.

El día que dejen de inyectar... repicarán las campanas.

Juan José Martínez director de análisis de JM Investment Kapital Partners EAFI.