

¿Recuperación en "V" o un doubledip? (El Financiero 10/08/10)

¿Recuperación en "V" o un doubledip? (El Financiero 10/08/10) Raymond Chaine Bush / NSC Asesores Martes, 10 de agosto de 2010. Después de las fuertes bajas registradas en las bolsas durante los primeros meses de 2009, surgió una serie de rebotes de importante magnitud, que en su momento sugirió que la recuperación económica se daría de manera acelerada. Como todo inversionista sabe, las bolsas son indicadores adelantados que anticipan los resultados económicos del porvenir; sin embargo, el hecho de que estos pronósticos se cumplan es otro tema. Si observamos la gráfica del S&P 500, considerado uno de los indicadores más representativos, nos podemos percatar cómo desde marzo de 2009 hasta abril de 2010 los índices en general se encontraron en una fuerte etapa de recuperación. En el caso específico del S&P 500, el índice tuvo una recuperación de aproximadamente 70 por ciento, desde su nivel más bajo (marzo de 2009) a su máximo más reciente (abril de 2010); sin embargo, en este último seguimos 21 por ciento por debajo de los máximos de octubre de 2007. ¿Qué ha pasado para que el rally se detenga? En general, los mercados están cansados y no encuentran catalizadores que puedan detonar alzas adicionales. Los datos económicos más recientes sugieren que la recuperación será mucho más moderada de lo previamente anticipado. Nos encontramos a finales de la temporada de reportes con casi 90 por ciento de las empresas del S&P 500 ya habiendo reportado, y si bien las compañías con avances en sus utilidades son prácticamente 3:1 contra las empresas con avances negativos, el mensaje en general ha sido que las utilidades se han recuperado en promedio 50 por ciento contra el mismo trimestre del año anterior, pero que de aquí en adelante será complicado seguir con un crecimiento sustentable en esas utilidades. Para confirmar el dato anterior desglosemos el último dato del PIB (EU) de 2.4 por ciento anualizado al segundo trimestre del año en curso, en donde si hacemos el cálculo desde los niveles más altos de 2007 observamos cómo apenas nos encontramos 0.78 por ciento por arriba de ese rango, con el último dato del Producto Interno Bruto siendo de 14 mil 597 trillones de dólares. Aquí vale la pena recordar que el consenso de los analistas pronosticaba un crecimiento de 4.5 por ciento del PIB para 2010. Por otro lado, hay tres factores clave, que en el caso de Estados Unidos deben de estar presentes para propiciar una recuperación económica. Éstos son recuperación en el empleo, en el sector de bienes raíces y en el crédito. Como todos sabemos, ninguno de estos tres se ha dado, por lo que sería sano revisar nuestras expectativas acerca del mercado. A esto habrá quienes argumentarán que no todo es Estados Unidos. Sin embargo, no debemos olvidar que este último sigue siendo el mercado más grande del mundo y que en estos momentos todas las economías del orbe están pasando por momentos difíciles. ¿Qué debemos seguir de cerca? Europa: la cuestión de los elevados déficit fiscales y la posibilidad de algún default soberano. De igual manera, habrá que estar atentos al desenlace de la paridad dólar/euro. China: estar atentos a los resultados de los stress tests, en donde el banco central pidió a la banca comercial hacer esas corridas, considerando 60 por ciento de baja en los valores ligados a los créditos hipotecarios de siete de sus principales ciudades. Por supuesto, mandando señales al mercado sobre un posible colapso del sector de bienes raíces de ese país. Además se espera que China modere su crecimiento en los años venideros. Países emergentes: su desempeño está ligado directamente a sus exportaciones hacia las principales potencias del orbe y a los precios internacionales de los commodities. Una desaceleración económica de estas últimas indiscutiblemente arrastraría a los emergentes. Sin duda son tiempos de mucha incertidumbre, en los cuales el largo plazo puede ser tan corto como seis meses. Se recomienda estar diversificados y buscar instrumentos de inversión que devenguen rendimientos moderados, pero con poca volatilidad y con mucha liquidez, ya que si mañana se presenta una oportunidad o se necesita algún refugio, será muy importante operar con velocidad. El anterior reporte no representa necesariamente la opinión de NSC Asesores. Esta información no debe ser tomada como recomendación ni base para cualquier decisión de inversión. Las elecciones deben hacerse después de un análisis completo de riesgos y oportunidades.