

Macroeconomía contra microeconomía (El Financiero 03/08/10)

Macroeconomía contra microeconomía (El Financiero 03/08/10) Jean-Bernard Jardine / NSC Asesores Martes, 3 de agosto de 2010 Si se considera a la macro como la economía definida por datos de orden general y a la micro como la economía vista a través de las empresas individuales, resulta una divergencia entre la evolución de la primera y la de la segunda. De hecho, la divergencia de opinión entre los pesimistas y los optimistas en cuanto al futuro de la economía y de los mercados resulta del tipo de acercamiento que uno tiene de estas estadísticas. Los que se enfocan en los datos globales de las economías no encuentran muchos elementos que apoyen a un crecimiento sostenido, al contrario. En Estados Unidos, los mercados inmobiliarios, que están al origen de la crisis, no se han compuesto y se estabilizaron en niveles muy por debajo de los promedios históricos. Hasta el presidente de la Reserva Federal (Fed), Alan Greenspan, comentó el fin de semana pasado que cualquier baja de precio adicional en este sector hará caer la economía en una nueva recesión. Con el empleo, que también se estabilizó, pero tampoco se recuperó, los índices de confianza de los consumidores otra vez están bajando, con el efecto correlativo que tienen sobre el consumo. Resultó un crecimiento del PIB de 2.4 por ciento en el segundo trimestre del año, con el gasto personal de consumo que se incrementó en sólo 1.6 por ciento. El próximo test sobre la economía estadounidense vendrá el viernes con los datos mensuales del empleo en este país. Al mismo tiempo en que la economía de Estados Unidos da signos de debilidad, la economía china parece frenar su fuerte ritmo de crecimiento, como lo refleja el índice de los gerentes de compra, que en su nivel es el más bajo de los últimos 17 meses, debido al cierre de empresas muy gastadoras de energía o de mucha polución. Se puede decir lo mismo sobre la economía de Japón, donde los últimos datos, publicados el viernes pasado, revelan un incremento inesperado en la tasa de desempleo y una baja de la producción industrial. Aunque Europa parece haber superado la volatilidad creada por su propia crisis y los stress-test sobre los bancos, los mercados globales temen una recaída en recesión en los países desarrollados. Al contrario, visto desde el punto microeconómico, la situación no se ve nada mal. En Estados Unidos ninguna empresa industrial presentó un reporte que provocó una sorpresa negativa. Las empresas tienen cash disponible que representa 10 por ciento de sus activos, el porcentaje más alto de la historia. Para las empresas no financieras del índice S&P500, esto representa 973 mil millones de dólares. Por otra parte, el endeudamiento de las compañías no financieras ha disminuido constantemente desde la mitad de los noventa y las tasas bajas aumentan el efecto benéfico de la deuda existente en el retorno sobre el capital propio. Así que no es para nada que la bolsa de Estados Unidos presentó en julio su mayor ganancia mensual en un año, así como las materias primas que tuvieron su mayor ganancia mensual desde mayo 2009. Hasta el euro, que sigue con una pérdida de 9 por ciento contra el dólar en el año, logró una ganancia de 6.5 por ciento en julio. La pregunta que queda en el aire ahora es de determinar el efecto que puede tener sobre los reportes futuros de las empresas un entorno macroeconómico mediocre. Por el momento, los analistas siguen estimando que las utilidades de las empresas crecerán 38 por ciento en 2010 y 18 en 2011. El mercado de EU, medido por el Índice Standard & Poor's 500, resulta en un precio que representa 12.7 veces las utilidades antes de provisiones, nivel del cual no se puede decir que está históricamente exagerado. Consecuentemente, no hay razón para estar subinvertido en valores de renta variable. 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.