



El ánimo en los mercados

■ Una ventaja de invertir en pesos es que quienes lo han hecho han recibido rendimientos de nueve por ciento.

Hemos tenido un año muy complicado en lo que se refiere al comportamiento de los mercados financieros, sin embargo, no todo son malas noticias; por ejemplo, quienes han seguido mi recomendación de invertir preferentemente en pesos, se han beneficiado de dos cosas: primero, de la revaluación que el peso ha tenido con respecto al dólar (más/menos 2%), beneficio que pudiera ampliarse para fin de año, ya que mi expectativa es que nuestra relación cambiaria contra el dólar termine en niveles ligeramente por debajo de 12.50 pesos.

La otra ventaja que ha dado la inversión en nuestra moneda, sobre todo para aquellos que se han atrevido a invertir cuando menos una parte en títulos de renta fija del gobierno federal, de mediano y largo plazos, y no sólo en cetes de corto plazo, es que ha sido factible obtener rendimientos de nueve por ciento. También he sugerido, para una pequeña parte del patrimonio y siempre con un horizonte de mediano y largo plazos, la inversión en acciones, sobre todo en el índice de la Bolsa Mexicana de Valores y en el del Standard & Poor's que es un buen reflejo de lo que sucede en las Bolsas de Estados Unidos.

En este sector claramente de riesgo ha sucedido lo siguiente: en enero se ganó dinero, mismo que se perdió en febrero (cuando surgió el tema de Grecia), marzo y abril también fueron buenos meses, pero mayo fue desastroso, borrando las ganan-

cias de los meses previos. Para darle un ejemplo, el mes pasado fue para el Standard & Poor's, el peor mayo desde 1962. Así las cosas, en las Bolsas de Estados Unidos y en la Mexicana prácticamente vamos tablas en estos primeros cinco meses del año.

¿Por qué tanta volatilidad? Los mercados siempre tienen dos ingredientes, uno es el emocional y el otro es el racional; no me cabe la menor duda de que lo que ha dominado en los mercados es la parte emocional, el miedo a no saber qué sigue hacia adelante; sobre todo en Europa.

Este sentimiento se va a mantener en los próximos meses, prácticamente durante todo el verano y la razón es muy sencilla, los problemas de deuda externa que tienen algunos países europeos — los llamados PIIGS — no se pueden solucionar en días o semanas, es un tema tan complicado que tomará meses.

Acuérdese usted, mi estimado lector, que cuando México entró en su gran crisis de deuda en 1982, únicamente se pudo resolver hasta tres años después, con el plan implementado por Nicholas Brady, el cual consistió básicamente en que los tenedores de bonos mexicanos que querían cobrar en ese momento tenían que aceptar una “quita” muy importante sobre el “principal”, que si no mal recuerdo, era de 30 por ciento. Para aquellos que no aceptaron la mencionada “quita”, tenían que canjear sus bonos por otros con vencimiento a 30 años de plazo.

Quiero recordar que los tenedores que vendieron, aceptando la “quita”, fueron los grandes perdedores; en tanto que quienes canjearon sus bonos no sólo no perdieron dinero sino que tuvieron un magnífico rendimiento sobre su inversión. Me sorprende que en el caso de Grecia no se haya empezado a plantear una reestructura como la que tuvo México en 82. En función de todo lo anterior, en los próximos meses, los mercados seguirán nerviosos; a pesar de esto, la parte racional finalmente será la que prevalezca.

Mi recomendación hacia el verano sigue siendo la misma: prefiero la inversión en pesos que la inversión en dólares. En cuanto a los mercados de Renta Variable, aunque su desempeño será moderado en el verano, recomiendo en su horizonte de largo plazo, básicamente México y EU. Me saldría de Brasil por considerar que está adelantado (a pesar del ajuste de 10% que lleva) y que a mediano plazo pudiera haber un retroceso en el precio de las materias primas, que es el fuerte de ese país.

Lo que ha dominado en los mercados ha sido la parte emocional, el miedo a no saber qué sigue.