



dinero@nuevoexcelsior.com.mx

## La turbulencia persiste

■ Desde los 50 el mundo ha vivido nueve crisis.

**E**n las últimas semanas he estado analizando si mi opinión sobre el futuro de la economía mundial y los mercados para 2010 debería de variar. Desde inicio de año he tenido un optimismo moderado en relación a la economía mexicana y sus mercados, optimismo fincado fundamentalmente en la creencia de que la recuperación económica en Estados Unidos se va a dar, y tanto ese país como el resto del mundo, no caerán en una nueva recesión para 2011.

Al hacer mi análisis, en enero, apuntaba riesgos en el camino. Por ejemplo, en la economía norteamericana me preocupaba, y me sigue preocupando, el tamaño del déficit y cómo va a salir de él. Para México, el principal riesgo lo sigo viendo en que la economía de nuestro vecino tenga un tropiezo y en segundo lugar, que el petróleo pudiera bajar abruptamente de precio, lo cual no está dentro de lo predecible, pero sí de lo posible. También apuntaba que el endeudamiento exagerado de algunas economías europeas podría afectar el crecimiento de ese continente, con las consecuentes repercusiones en el resto del mundo.

Después de razonar objetivamente el análisis que hice en enero, me mantengo moderadamente positivo, aún ante los acontecimientos que se han vivido en los mercados estas últimas semanas. Debo reconocer que aunque esperaba repercusiones del tema europeo en los mercados financieros, no creí que éste tuviera la magnitud que ha alcanzado. Lo que en febrero era un problema de Grecia de 30 mil millones de euros, finalmente se solucionó (aunque todavía no se ha perfeccionado) con un paquete de apoyo por 750 mil millones de euros para los países emprobleados, además de Grecia. Tengo la convicción de que el dilema europeo seguirá estando presente en el entorno financiero, pero también creo que la reacción de los mercados ante esta situación, y otras nuevas que han surgido como por ejemplo, los problemas de las cajas de ahorro españolas, ha sido en exceso exagerada.

**El camino de aquí a diciembre parecerá campo minado, pero mi optimismo no cambia.**

El gran temor de los mercados es que las dificultades del Viejo Continente afecten seriamente el crecimiento de la economía mundial, y eventualmente, pudieran ser el origen de una nueva crisis. Para mí, ese escenario es muy poco probable, y mi razonamiento es el siguiente: desde los 50's, el mundo ha vivido nueve crisis de mercados; seis de éstas empezaron cuando las utilidades de las empresas con respecto al año anterior, fueron sensiblemente menores. En el último trimestre de 2010, las utilidades de las corporaciones (las que están en el Standard & Poor's 500) fueron en promedio 89% superiores a las de hace un año.

De estas nueve crisis, ocho de ellas sucedieron cuando las tasas de interés en EU estaban invertidas, es decir, los rendimientos de los títulos a largo plazo eran menores a los de corto plazo. Hoy, sucede todo al contrario, los *Treasury bills* a diez años rinden 2.5% más que los de dos años. Amén de lo anterior, ninguna crisis ha comenzado cuando existe una política monetaria expansiva, y eso es precisamente lo que actualmente tenemos. Si analizamos la economía de EU, que sigue siendo motor de la economía mundial, y nos fijamos en los últimos reportes de las empresas que componen el Standard & Poor's 500, que es el índice bursátil más importante del mundo, tenemos que: 90% de las compañías ya reportaron y 77% de éstas lo hicieron mejor a lo esperado; las ventas año contra año, resultan ser 12% mayores y el indicador de precio, que es el múltiplo P-U proyectado, está en 13.8 veces contra un promedio histórico de 15.2 veces, lo cual quiere decir que el mercado está barato.

El camino, de aquí a diciembre, parecerá campo minado; sin embargo, mi perspectiva de optimismo moderado no cambia. Recomiendo las inversiones en pesos (sólo aquellas que den rendimientos por arriba de 7%) y en la parte de riesgo, me sigue gustando el índice de la Bolsa Mexicana de Valores y el de Standard & Poor's 500.