



En el mercado

Por **Carlos Rojas**

¿Retroceso esperado?

Los inversionistas no quieren riesgos y sobrepagan para estar tranquilos

Hace seis semanas, parecía que el mundo estaba saliendo airoso de la peor crisis financiera de la historia moderna. EE. UU. crecía cerca de 3%, el desempleo había caído dos puntos porcentuales (de 10% a casi 8%) y, en algunas ciudades, los precios de las viviendas habían empezado a subir. Por otro lado, la rápida reacción del nuevo presidente del Banco Central Europeo, Mario Draghi, al implementar el programa de refinanciamiento a largo plazo (LTRO), devolvió confianza al mercado mientras Grecia aceptaba sus problemas y se sumergía en un plan serio de ajustes. Por último, China lograba un “aterrizaje suave” y se hallaba a punto de regresar al crecimiento superior al 8%. Los mercados accionarios subieron fuertemente desde octubre y estaban con buen ánimo, dispuestos a confiar en una recuperación leve pero sostenible.

Pero, de repente, las noticias que eran buenas empezaron a ser no tan buenas. Se revisó hacia la baja el crecimiento de EE. UU., se vio que el año electoral empezaba complicado y que el enorme problema fiscal americano generaba dudas y resistencias por parte de los Republicanos. Europa, por su parte, dejó el pragmatismo y la política entró al juego con la victoria del socialista Francois Hollande en Francia, justo lo que se necesitaba para no salir de la crisis, pues quiere apartarse del plan de ajustar los cinturones y, por el contrario, aumentar el gasto. En Grecia, mientras tanto, el plan de ajustes se vio herido de muerte por nuevas elecciones que no lograron consenso para elegir al primer ministro. Los números en China salieron más débiles de lo



4D2 STUDIO

estimado, mientras que Brasil, ya sin crecimiento industrial, comenzó a bajar tasas más allá de lo esperado por el mercado creando angustias inflacionarias. Para darle el toque final, Andrés Manuel López Obrador, candidato izquierdista radical a la presidencia de México, arrancó una subida en las encuestas que lo acerca mucho al líder de la contienda, el priísta Enrique Peña Nieto.

PASANDO POR CAJA

¿Pero qué pasa si nada de esto es nuevo para los inversionistas y mucho estaba descontado y esperado? Entonces, una toma de ganancias es parte de la respuesta. ¡El índice Standard & Poor's 500 había subido casi 30% en solo meses!

Sin embargo, a ello se suman variables más estructurales: el cambio de actitud hacia el riesgo y la presencia de menos jugadores en los mercados. Los bancos de inversión han reducido sus portafolios y eso reduce la liquidez general. Por otro lado, ningún país crece en línea recta. Todos tienen subidas y bajadas.

Los inversionistas están asustados. No hay otra manera de explicar que alguien en EE. UU. quiera recibir 1,5% de tasa de interés a 10 años cuando el S&P 500 rinde 2,2% en dividendos anuales. El inversionista no quiere riesgos: está sobrepagando para no tenerlos. Cualquier cambio en percepción o liquidez generará un rally. Por otro lado, la crisis ha bajado los precios de las materias primas, lo que significa más dinero en el bolsillo. Así que estén atentos ante un aumento artificial de liquidez en los mercados. Esa es la señal para comprar acciones nuevamente.

Carlos Rojas es socio fundador y CEO de Andino Asset Management.