



Sin fronteras

JOAQUÍN LÓPEZ-DÓRIGA OSTOLAZA

joaquinld@eleconomista.com.mx

¿Se acabó el *rally*?

Hace prácticamente un mes escribimos sobre la recuperación en los mercados a partir de los mínimos del 9 de marzo y sobre la continuidad de dicha recuperación.

En ese momento argumentamos que el *rally* estaba anclado en la percepción de que se había evitado el colapso del sistema financiero a nivel global y que el mercado también había encontrado alivio en

algunos datos económicos que apuntaban a que la recesión pronto tocaría fondo.

También argumentamos que si bien los indicadores macroeconómicos habían frenado considerablemente su deterioro,

aún no habíamos visto suficiente evidencia para hablar contundentemente de un punto de inflexión.

La falta de dicha evidencia nos llevó a interpretar que la tendencia a

la alza de corto plazo de los mercados accionarios podría verse interrumpida e incluso revertida de manera temporal, sobre todo en ausencia de señales más claras de mejora en los indicadores económicos.

A un mes de esta interpretación, contamos con suficiente evidencia en los datos económicos para argumentar que la economía global tocó fondo en los primeros meses del segundo trimestre de este año y que la recuperación ha comenzado (sería

sorprendente que no hubieran indicios de recuperación ante la magnitud de los estímulos implementados por las autoridades financieras).

En las últimas semanas hemos visto mejorías importantes a los pronósticos de crecimiento del PIB global del 2010 por parte de varias corredurías e instituciones. Por ejemplo, el

FMI subió su estimado de 1.9 a 2.4%, el Internacional Institute of Finance de 1.7 a 2.1%, y JP Morgan de 2.0 a 2.7 por ciento.

Los mercados, como suelen hacerlo, se han adelantado a descontar el escenario actual con un

rally que ha durado exactamente tres meses.

Durante poco más de 90 días hemos visto un movimiento a la alza casi ininterrumpido de 35% en el S&P 500, lo cual ha llevado a este índice a un saldo ligeramente positivo en lo que va del 2009.

La pregunta obligada en este momento es si el *rally* se acabó o si estamos ante una pausa o ajuste temporal. La razón principal, desde el punto de vista fundamental, del

desempeño negativo de los mercados en las últimas sesiones, está estrechamente ligada con la expectativa de que los indicios de recuperación económica obligarán a las autoridades financieras a retirar las medidas de estímulo

antes de lo esperado.

Hay quienes argumentan que la inflación se podría convertir en la principal preocupación, ya que las señales de recuperación económica han contribuido a un alza importante en

el precio de los *commodities* (petróleo, acero, cobre, etcétera).

Sin embargo, como comentamos la semana pasada, el riesgo de inflación es muy bajo en un

mundo donde el desempleo sigue a la alza y la capacidad ociosa a nivel industrial es alta. La deflación y una recaída en la economía siguen siendo riesgos mucho más

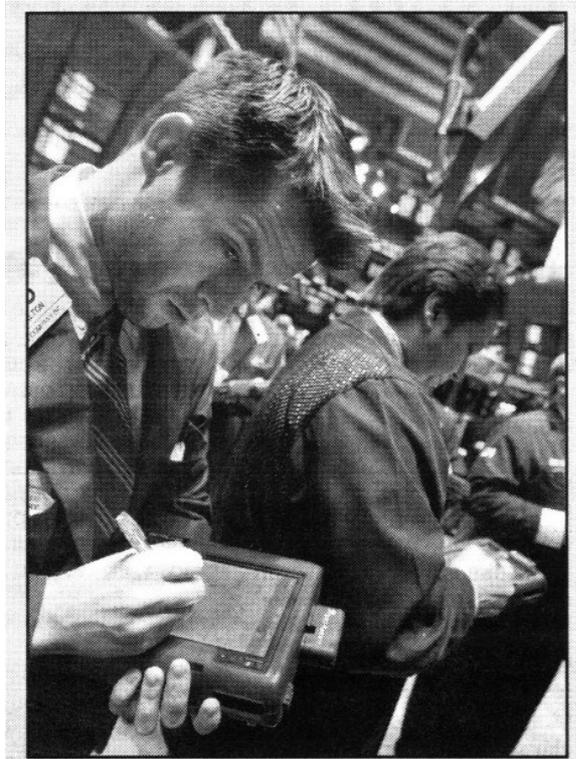
tangibles, por lo que las autoridades financieras serán muy cautelosas en cuándo y cómo retirar las medidas de estímulo.

Es por eso que consi-

deramos que si bien esta corrección en los mercados podría prolongarse y ser más profunda, este *rally*, anclado en la recuperación global, aún no se ha acabado.



Continúa en siguiente hoja



Sigue volatilidad en mercados.