



Sin fronteras

JOAQUÍN LÓPEZ-DÓRIGA OSTOLAZA

joaquinld@eleconomista.com.mx

¿Una mini-burbuja?

Después de un ajuste importante durante las últimas semanas de octubre, en las últimas dos semanas hemos visto una recuperación muy importante en los mercados accionarios. El repunte los ha llevado a establecer nuevos máximos para el 2009 y para los últimos 13 meses.

Las cifras económicas indican que la economía global se encuentra en plena recuperación y los mercados han reaccionado de manera favorable a las sorpresas positivas en estas cifras. Sin embargo, hay varios expertos que perciben que estamos ante la formación de una mini-burbuja en los mercados accionarios y de *commodities*.

El argumento principal que sustenta esta hipótesis está basado en la gran cantidad de

liquidez que existe en los mercados, a raíz de los monumentales estímulos monetarios implementados por la mayoría de los bancos centrales en los países desarrollados, empezando por la Fed en Estados Unidos.

No resulta sorprendente entonces, que los mercados reaccionaran de manera muy positiva a comentarios por parte de varios funcionarios de la Fed en el sentido de que las tasas de interés permanecerán en el nivel actual, que es prácticamente cero, durante un periodo prolongado.

Este mensaje es un fuerte incentivo a la inversión en activos más riesgosos dado el "quasi-nulo" rendimiento que se obtiene de mantener

el dinero invertido en activos líquidos de bajo riesgo. Esto, aunado a la estabilización de la economía global, ha provocado un desplazamiento importante de dinero, que durante la crisis se invirtió en activos de alta liquidez y seguridad, a instrumentos que otorgan un mayor rendimiento como

acciones, *commodities*, bonos corporativos con calificaciones crediticias más débiles y bonos soberanos de países emergentes.

El movimiento actual de los mercados parece seguir el conocido refrán del mundo financiero *Don't Fight the Fed*.

El espíritu de dicho refrán es que las

valuaciones de los activos de mayor riesgo seguirán subiendo mientras la Fed mantenga las tasas en niveles muy bajos, independientemente de si los fundamentos económicos detrás de dichas valuaciones hacen sentido o no.

En este espacio hemos comentado en varias ocasiones que la Fed probablemente mantenga las tasas en niveles muy bajos por lo menos hasta el tercer o cuarto trimestre del 2010, lo cual es un buen augurio para los mercados.

Sin embargo, es necesario recordar que históricamente, los episodios de alza en los mercados como resultado de un exceso de liquidez suelen tener un desenlace



Continúa en siguiente hoja

Fecha 17.11.2009	Sección Valores y Dinero	Página 16
----------------------------	------------------------------------	---------------------

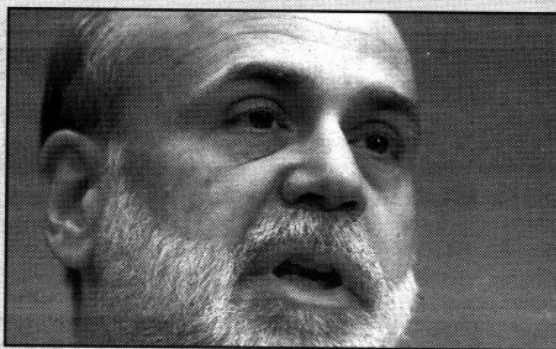
abrupto. Para algunos expertos, la actual miniburbuja podría convertirse en una burbuja de mayor magnitud si las tasas se mantienen en los niveles actuales por un periodo prolongado, y dicha burbuja podría reventar en el momento

que los estímulos monetarios y fiscales se empiecen a retirar.

Para este columnista, el riesgo de una nueva mega-burbuja debería ser bajo, dado lo reciente y doloroso que resultó el desenlace del último gran episodio de euforia vivido entre el 2003

y el 2007.

Sin embargo, para evitar un desenlace similar, es necesario no perder de vista los determinantes fundamentales de las valuaciones de los activos y no dejarse llevar únicamente por la gran ola de liquidez. ■



La Fed manda. Ben Bernanke mantiene las tasas bajas en EU. FOTO: AFP