



**BISCAYNECAPITAL™**

## **REPORTE DE SEPTIEMBRE 2012 SOBRE ECONOMIA Y FINANZAS**

Al término del tercer trimestre del año el comentario que identifica la preocupación sobre la situación de la economía y finanzas mundiales es el que trae el New York Times: los mercados bursátiles han recibido mucha ayuda de parte de los grandes bancos centrales mundiales, pero, ¿ será esto suficiente para mantener su pujanza?

En este trimestre ha habido un incremento sostenido de los valores de las acciones; El índice S & P 500 avanzó 5.8%, el Dow Jones se elevó 4.3% y el Nasdaq el 6.2%; el índice que es un compendio de los principales acciones del continente, el Euro Stock 50, subió 8.4% y en Asia el H&S de Hong Kong mejoró en el 7.2%; sólo el Nikkei japonés tuvo un descenso del 1.5%.

Sin embargo de estos incrementos, se percibe que el entusiasmo es precario; cualquier viento en contra genera turbulencia: el viernes 28, último día del trimestre, se anotaron bajas considerables ( más de 0.5% dentro de Estados Unidos ) porque circularon noticias adversas sobre la actividad de los negocios en el medio oeste de los Estados Unidos y una caída en las órdenes de reposición en los activos duraderos. Ese día, por contagio, las bolsas de fuera de Estados Unidos tuvieron caídas superiores: el Euro Stock Index cayó 2.1%, el Ibex 35 de Madrid descendió 1.7%.

La verdad es que este nerviosismo se debe a que el foco de la preocupación está centrado en la situación de Europa. Allá, a pesar de las declaraciones alentadoras y las acciones positivas del Banco Central Europeo para demostrar la decisión de hacer "todo lo que se necesite" para mantener la vigencia del Euro, el análisis de los hechos políticos hace inevitable que continúe la preocupación. Sobre ello, la semana pasada el Embajador de China en Grecia manifestaba que una salida de este país de la zona del euro pondría una gran presión sobre la economía, contraria a los intereses de la comunidad mundial y especialmente de China.

Además, la conciencia de que la recuperación económica mundial es muy lenta, del incremento de las tensiones políticas en el Oriente Medio, de la incertidumbre sobre el resultado de las elecciones presidenciales en Estados Unidos y sus consecuencias en la política de gasto público, de estímulos fiscales y de continuación de la política monetaria del Banco de la Reserva Federal, abona a mantener esta expectativa nerviosa.



**BISCAYNECAPITAL™**

Hasta tanto, esta institución apuntala su línea de acción: ha resuelto mantener a casi cero la tasa de interés de corto plazo hasta siquiera la mitad del año 2015 y la compra de los bonos del Tesoro americano ( ahora por 85 billones mensuales) con énfasis en los papeles respaldados con hipotecas, que es un programa destinado a mejorar el mercado de las viviendas.

Si bien, por una parte, en España se evidencia un repudio de una parte de la población organizada contra las medidas de austeridad que el Gobierno de Rajoy ha empezado a aplicar, lo que obviamente dificulta su capacidad de maniobra política, por otra parte, en los mercados está calando la sensación que este país podrá superar la crisis porque cuenta con el apoyo económico del resto de Europa. Los gobiernos europeos han abierto una línea de crédito de 129 billones de dólares a favor de los bancos españoles para que éstos puedan restituir su equilibrio y solvencia. Y el hecho de que España haya indicado que sólo requerirá de 51 billones – cantidad que aparece respaldada por estudios de auditorías independientes – ha sido positivo. En la misma línea, la resolución del Banco Central Europeo de comprar las emisiones de bonos soberanos españoles produjo el efecto deseado pues se redujo la presión de los inversionistas privados para que su precio – desfavorable para el tesoro español – generara rendimientos que compensara el riesgo país.

El Grecia la situación es distinta. Se ha filtrado al conocimiento público que no se llega todavía a los acuerdos básicos para que el Gobierno asegure la recepción del tramo de 41 billones de dólares del préstamo necesario para cubrir los pagos de su deuda soberana del próximo mes. En medio del impasse, el Ministro de Finanzas renunciaría antes de aprobar cortes adicionales a los 6.5 billones de dólares acordados en los rubros de pensiones y salarios a los empleados públicos, mientras los delegados negociadores del Fondo Monetario Internacional, La Comisión Europea y el Banco Central Europeo, expresan dudas de que se logrará siquiera cumplir con este objetivo.-

El Primer Ministro griego Samaras presiona, basado en el análisis de los hechos, para obtener más tiempo para acomodar la economía griega a las exigencias de los prestamistas. Se requiere – dice – hasta el año 2016 y no hasta el 2014 para llevar a ejecución un ajuste de 15 billones de dólares en impopulares medidas que incluyen adicionales recortes en las pensiones jubilares, en el gasto público y en los salarios, y en un aumento de impuestos por 2.6 billones. En las actuales circunstancias y con las medidas ya implementadas, el Producto Interno griego se ha reducido en el 25% en los últimos tres años, el desempleo está en el 24% y va en aumento y se prevé que alrededor de 400.000 pequeños negocios cerrarán en los siguientes meses. Así, presionar por mayores restricciones significa empujar a Grecia al colapso social y político, con el riesgo de la insurgencia de tendencias políticas extremistas y



**BISCAYNECAPITAL™**

ultra nacionalistas, cuyo discurso es el repudio de todos los compromisos existentes y el alejamiento de Europa. Frente a esto, se cree, que los gobernantes de los principales países de la zona del Euro, que buscan mantener la unidad monetaria, estarían mirando con distinta óptica la posición griega y podrían suavizar sus exigencias. Lo dicho contrarrestaría el temor de algunos analistas de que quizás Europa – una vez que su Banco Central ha diseñado una barrera protectora para el resto de la euro zona con la implementación del sistema de compra de bonos para España e Italia – podría dejar caer a Grecia porque habría desaparecido el riesgo del contagio. Una manera de mostrar que se puede ser duro con los malos para ser complaciente con los buenos.

Para contestar la pregunta inicial, diremos que nos alineamos con los analistas que piensan que un medio medianamente excitante, de modesto crecimiento económico, en los que los cíclicamente sensitivos sectores de la economía están todavía en niveles deprimidos, pero en el que persiste el compromiso de los gobiernos y de los bancos centrales de apuntalar la recuperación económica mundial, es un ambiente en el que bien vale la pena arriesgarse y apostar a que todavía hay espacio para crecer en el campo de las acciones corporativas. Lo dicho, sin desentenderse de que pudiera formarse una "burbuja de créditos" si a los bancos se los deja solos en su política de empujar la economía y los Estados – especialmente los Estados Unidos – se descuidan en su tarea de poner su casa en orden.

