



Artículos de Prensa

Detrás del optimismo bursátil

Durante las últimas semanas se ha observado una mejora importante en las tendencias de los principales indicadores bursátiles en el mundo. Por ejemplo, después de caídas estrepitosas entre septiembre del 2008 y marzo del 2009 en el Dow Jones (-37%) y en IBEX (-33%) se aprecian recuperaciones en las últimas cinco semanas con incrementos de 16% y 22% respectivamente, aunque moderándose ligeramente hacia los últimos días. Por otro lado, algunos grandes bancos a los que dábamos por muertos, muestran sorprendentes ganancias, y algunos anuncian su interés por dejar atrás ayudas gubernamentales recibidas. Luego el Presidente de los Estados Unidos, Barack Obama, declara que ve la crisis terminando, hecho que es luego recogido en las principales portadas de los periódicos locales.

No obstante lo anterior, es preciso reparar que nos encontramos pasando una de las peores crisis financieras de las cuales se tiene registro, comparándose (y superando en algunos indicadores) a referentes históricos como el de la Gran Depresión de los años treinta, y ni que decir de la última burbuja de finales de los noventa. Siendo esto así, es importante subrayar que el escenario no ha cambiado mucho en los últimos meses.

Algunos elementos del registro histórico nos permiten anotar que las recuperaciones de las variables financieras suelen darse en muy corto tiempo. De hecho, son siempre las bolsas las primeras en mostrar signos de recuperación abrupta, cual paciente que estando sin pulso se le aplica un electro choque, aunque no deja la sala de urgencias. Y no la deja porque la recuperación no se ha dado y el sector real demora en ponerse en pie. Diferentes estudios coinciden en observar que en crisis severas como las que vivimos, son las bolsas y los mercados inmobiliarios los primeros en ir recuperando pulso mientras que el PIB y los datos de empleo, demoran en mostrar mejoría.

Las historias de crisis pasadas, señalan además que las noticias de finalización de las crisis se producen con bastante frecuencia. De hecho el actual Chairman de la Reserva Federal, Ben Bernanke en algunas de sus investigaciones¹ sobre la Gran Depresión, da cuenta con estadísticas de las veces que parecía que la economía terminaba saliendo de la crisis para luego confirmarse que no había novedad en el frente (si había alguna era para peor). Japón también durante los casi diez años de estancamiento en los noventa vivió varios episodios frustrados de final de crisis de acuerdo a lo revisado por Kanaya y Woo² (2000).

Además debemos ser conscientes de que las previsiones de analistas y de fuentes oficiales son claramente bajistas en todos partes del mundo en el contexto que vivimos. Por ejemplo, los pronósticos para el PIB y el empleo son más pesimistas ahora. Incluso en algunos países emergentes, donde se observaba un mayor blindaje, se empiezan a sentir evidentes ajustes.

En resumen, nadie ve una recuperación global significativa este año, y sigue habiendo riesgo alto de incertidumbre hacia delante.

Y como sabemos también, las finanzas no bailan solas. Es decir, si al sector real no le termina de ir bien, el circuito financiero no llegará a ser estabilizado. Queda así entonces por ver la efectividad en el tiempo de las políticas económicas que se han venido implementando, tendientes a recuperar la solvencia de las empresas. Una vez que estás logren madurar lo suficiente y se logre recomponer el sistema, podremos ir anunciando que las economías están avanzando con solidez.

¹ Bernanke, Ben S. (2000) "Essays on the Great Depression" Princeton University Press

² Kanaya, Akihiro y David Woo (2000) "The Japanese Crisis of the 1990s: Sources and Lessons" IMF Working Paper

David Tuesta

Economista Jefe de la Unidad de Tendencias Globales
Servicio de Estudios BBVA