

Wealth & Wisdom – Abril 2010

“Como pediste sabiduría, también te otorgué riqueza...”, Reyes I, Cap.III, 2.

Soleado, pero con Pronóstico de Lluvia.

por Ariel Pascar

En general, me gusta refrescarme a mí mismo (y de paso a nuestros clientes y amigos) que predecir los movimientos de los mercados es imposible.

Nadie puede anticipar los eventos que impactan la economía ni los mercados. Ni su cronología.

A pesar de esto, hay en esta actividad un gran negocio para los pronosticadores, por lo que, sin dudas, se instaura (y promociona) la sensación de que puede hacerse, y con éxito.

En base a este gran Casino, la gente pierde de vista el bosque, y vuelve a centrarse en los pequeños árboles.

Nace entonces, naturalmente, la angustia, y uno se obsesiona con el “¿Qué pasará?” o el “¿Qué harán los mercados?”.

Y en vez de disfrutar de la vida, y dormir tranquilos, invirtiendo a largo plazo en Valor, e ignorando las oscilaciones de precios (mejor dicho, usando estas para adquirir Valor a buen precio), uno comienza a dilapidar su tiempo tratando de anticipar los movimientos y “ganarle al mercado”.

Por supuesto, y para eso están, uno acude a los expertos.

Nunca es fácil despegarse de la ilusión de que “alguien” sabe más que nosotros, o posee mejor información. Y ponemos en ese “otro” la capacidad de anticipar, siguiéndolo ciegamente.

Al rebaño le encanta este enfoque. Parece muy seguro. La seguridad del conjunto. Si otros lo hacen... Y sobre todo, el “si los que saben lo hacen...” otorga una gran tranquilidad.

Claro. Ésta tranquilidad a veces se pulveriza. Y se hace evidente que “los que saben” saben, pero hasta por ahí nomás.

¿Ejemplos? Ufff... Abundan.

¿Acaso los Goldman Sachs, Morgan Stanley, Bear Stearn (QEPD), JP Morgan y similares (estos son los muchachos grandes que atienden las cuentas institucionales – Fondos Comunes, Hedge Funds, etc., y que se supone que “realmente saben” -“Smart Money”, como le dicen) en Agosto del 2008 no recomendaban a sus clientes comprar acciones porque, según su visión (y no pongamos en duda su honestidad), los mercados en USA y Europa seguirían subiendo y subiendo?

¿Acaso desde Octubre del 2008 (mientras compartíamos el tranquilizador artículo de Warren Buffett, “Compre Norteamericano, Yo lo hago”) hasta Febrero del 2009 (donde no se veía el fondo del derrumbe), estos verdaderos “gurúes” no recomendaban vender, vender y vender?

Y de los medios especializados podemos citar numerosos ejemplos similares.

Claro. Como en el negocio de la Bola de Cristal, mientras más predicciones se hagan (y diversificadas), más probabilidad de que alguna tenga éxito.

Y es en los momentos de mayor incertidumbre, donde, paradójicamente, la gente necesita obtener mayores certezas.

Cuando hay sol, hay sol. Y cuando llueve, llueve.

Pero la gran angustia del asador a cielo abierto es cuando amanece nublado, gris, muy gris, y no llueve.

O cuando amanece con lluvia, y asoma el sol.

¿Qué se hace? ¿Se cancela? ¿Se hace el fuego, y se corren los riesgos?

Bueno. Veamos como estamos en lo económico...

Es indudable que las cosas están mejor, si uno toma como punto de referencia la crisis global de confianza de Octubre del 2008, y la visión apocalíptica que en esos momentos reinaba.

Las empresas, alrededor del mundo, demuestran que están retornando a generar buenas ganancias, y los consumidores vuelven, lentamente, a asomarse y a consumir.

Y el tremendo rally de los mercados, con ganancias de más del 80%, en menos de un año es algo que obviamente pone muy eufórico a muchos (sobre todo a los que no se lo perdieron vendiendo, vendiendo y

vendiendo, como recomendaban “los que saben”), a pesar de que algunos están solo recuperando una gran parte de lo que perdieron en el 2008.

Pero, como sucede siempre en esto (por algo existen los contrarios), semejante algarabía despierta algunas dudas.

¿Estamos realmente tan bien? ¿Esta recuperación es real y sólida? ¿Los mercados seguirán subiendo, o es solo una suba temporaria, que se evaporará en menos de lo que se puede prever?

Todas buenas preguntas. Pero, ¿y las respuestas?

El FMI (Fondo Monetario Internacional) en su último Panorama Económico Mundial (difundido hace apenas unos pocos días) es absolutamente contradictorio. Y deja al lector un poco confundido. ¿Vamos mejor o lo peor está por venir?

El primer párrafo del mismo destaca la recuperación y estima que continuará con un crecimiento global del 4.25% para el 2010.

Pero a partir de ahí no deja de enunciar advertencias y riesgos que dejan una sensación amarga de incertidumbre.

El FMI destaca que se espera que la recuperación continúe, pero que aún no está garantizada su estabilidad.

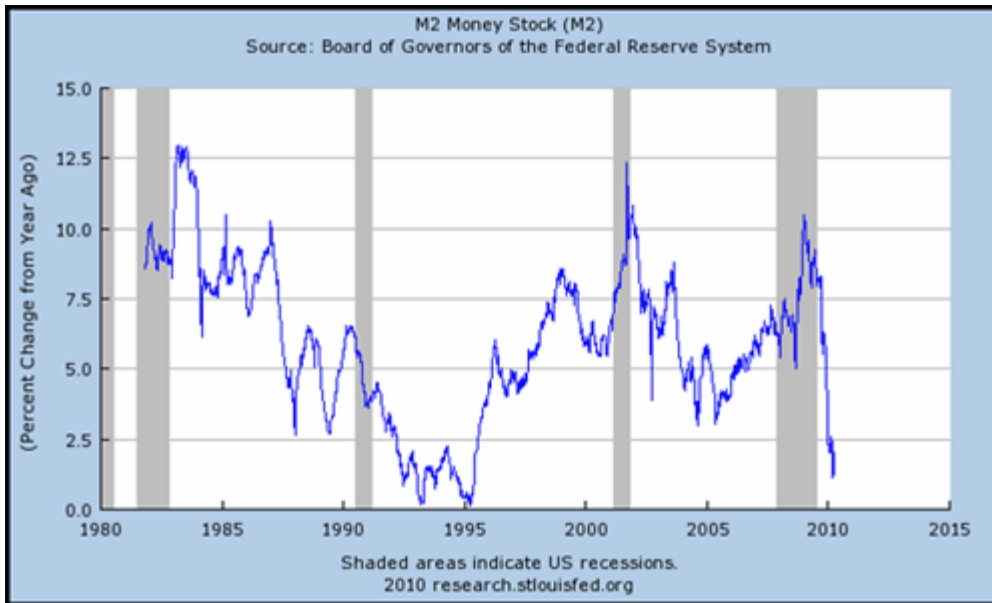
Deudas soberanas. Tema tremendo. Hemos visto como ayer se bajaba la calificación de España. Con un “paro” (desempleo) cercano al 20%. Se sumaba a las víctimas anteriores: Grecia y Portugal.

Pero no es todo. En la cola están Irlanda y Gran Bretaña. Y luego, adivinen quienes. Nada menos que Japón y EEUU.

Una bomba de tiempo. Y el FMI recomienda que los países reduzcan sus riesgos soberanos.

Sí. Es fácil de decir.

Pero no tanto. El FMI señala la vulnerabilidad de las economías, cuya recuperación se ha logrado en base a un gran esfuerzo de los gobiernos, mediante paquetes de estímulo. La gran pregunta es qué sucederá cuando estos se deban retirar. Y sobre todo, si una crisis de liquidez invade nuevamente los mercados, encontrándolos ahora muchísimo más endeudados y con sus manos mucho más atadas, y estos deben retirarse en forma abrupta.



Y una luz de alerta es, para algunos, la fuerte caída de la liquidez.

Como se puede apreciar en el gráfico, el crecimiento de la Base Monetaria (M2) en USA ha caído de un 10% (con que el gobierno hizo frente a la tremenda crisis inmobiliaria y bancaria), a un mero 2%. Y si se mira a nivel global, la situación de liquidez es aún peor.

Y nubes hay varias más.

Una inminente burbuja inmobiliaria en China. Un mercado de acciones recalentado en USA por dinero casi regalado (tasas cercanas a CERO. Sí. A cero!). Municipios al borde de la quiebra. Bancos en USA al borde del abismo, y todavía sentados sobre hipotecas de propiedades cuyo valor de mercado es muy inferior a las deudas. Un desempleo en USA de casi el 10%, etc., etc, etc.

¿Qué pasará?

Imposible saberlo. Los pronósticos son útiles, pero pueden fallar.

La economía y los mercados no son como los demás objetos de estudio de las ciencias duras.

Imposible analizarlos objetivamente. El observador forma parte de lo observado. Su análisis es subjetivo, e impacta en las expectativas, y por ende en los precios.

Es la famosa Teoría de la Reflexibilidad de George Soros.

¿Qué se puede hacer, entonces?

Sigo creyendo en un enfoque simple, pero consistente en el largo plazo.

Invertir en Valor. Invertir en empresas sólidas, adquiridas a precios convenientes.

Y la realidad es que había muchas oportunidades en Octubre del 2008. Y pocas en este momento.

Pero un chaparrón puede brindar nuevas oportunidades.

Por supuesto, para quienes quieren un enfoque más simple, o tienen un patrimonio más reducido que imposibilita armar una cartera sin incurrir en tremendos costos, siempre es un buen momento para invertir en índices a largo plazo.

Si los precios caen eso implica comprar más por el mismo monto. Y así se van promediando los costos de adquisición.

Hoy, y creo que siempre, será un buen negocio adquirir un pedacito de las 500 empresas más importantes de USA, si se lo hace a buen precio.

Los más conservadores y deseosos de un ingreso asegurado pueden refugiarse en los bonos, pero quienes necesiten liquidez en el corto plazo deberán tener cuidado con una inminente suba de tasas (que se demora, pero no dejará de ocurrir en breve), que seguramente impactará en los precios de los mismos.

En definitiva: Hoy aparece Soleado. Pero con Pronóstico de Lluvia.

No obstante, cuando no perdemos de vista el bosque por el arbolito, y no nos apegamos a ninguna circunstancia en particular, podemos disfrutar de cualquier clima.

Y la vida es corta... No nos olvidemos de disfrutarla.

Ariel

