

COMUNICADO A INVERSIONISTAS 06-20

Número 378, Año XXXII

Junio 1, 2020

CICLO ECONÓMICO, FINANCIERO, Y BURSÁTIL GLOBAL

Es indudable que la sociedad global está actualmente en terrenos económicos inéditos, con mayúsculas interrogantes, enormes retos, y formidables oportunidades por delante.

Como siempre, en la medida de lo posible, lo más importante es definir: ¿Qué va a pasar en los meses y trimestres próximos? ¿Qué tan vigorosa podría ser la recuperación? ¿Será rápida? ¿Será razonablemente ordenada y sustentable? ¿Cuánto tiempo irá a tomar en llegar al nivel previo de actividad económica de la gran conmoción?. Las respuestas a las preguntas anteriores son esenciales para el curso de acción más recomendable a seguir en cada caso particular.

Bien sabemos que es imposible que existan respuestas precisas a todos los cuestionamientos previos ya que, entre otras limitantes, las respuestas dependen mucho de una serie de premisas y suposiciones iniciales y de la interactividad tan dinámica entre las principales variables. Sin embargo, la crucial importancia de las respuestas está fuera de duda.

Con las anteriores consideraciones en mente procederemos a elaborar al respecto.

Es muy importante partir de certezas y diferenciarlas con la mayor claridad posible del resto de las

variables (conjeturas educadas), tan dependientes de la evolución de múltiples interacciones.

I) Certezas

Hay tres certezas muy importantes que sobresalen, muy relacionadas entre sí:

- A. La certeza más relevante de todo esto es la brutal recesión en la que el mundo cayó de manera tan repentina, un muy profundo abismo. No hay precedente alguno al respecto. Sin duda alguna, en el año en curso se está viviendo la peor recesión que el mundo haya experimentado desde la Gran Depresión, hace ya casi 100 años.
- B. La segunda certeza es la de una recuperación, en cualquier desenlace de la economía global (y la de cada país en particular), iniciando en mayo y tomando mayor vigor en junio.

En la medida que el desconfinamiento vaya levantándose en cada país (esperando que no ocurran muchos, ni muy fuertes nuevos brotes -o resurgimientos- de la pandemia) el nivel de la actividad económica inevitablemente va a resurgir, iniciando el camino hacia la normalización de las cosas.

- C. Tener muy en mente que la recuperación señalada parte de un foso muy profundo, el más grande desde la Gran Depresión. El terreno a recuperar es pues muy vasto.

II) Variables Críticas

Sin embargo, más allá del inminente inicio de la etapa de recuperación de la economía global, de crucial importancia en esta nueva etapa es la calidad de la propia recuperación:

1. Dada la gran profundidad de la caída, poner particular énfasis en el grado de recuperación de los rebotes comparativo contra un año previo, o con cualquier periodo normal reciente, previo a este gran cataclismo y,
2. Evaluar con propiedad la fuerza del rebote en sí. Aquí es muy importante no perder en ningún momento de vista el criterio del punto A previo, para no salirse de contexto. Por ejemplo, la actividad económica del mes de junio debe de ser *menos mala* que la de mayo, ya que durante mayo todavía el confinamiento estuvo vigente en un alto grado. Una comparación directa, sin filtrar, puede resultar muy engañosa. Por ejemplo, si la actividad económica de junio fuera 20% más alta que durante mayo, pero el nuevo nivel alcanzado (ya de rebote) se ubicare mucho muy por debajo de la normalidad previa. En ese caso, se trataría de una noticia favorable pero muy insuficiente, por estar tan alejado el nuevo nivel de actividad económica de la normalidad previa. De hecho, no hay manera de que lo señalado en el ejemplo no ocurra de manera muy similar. No podría ser de otra manera. Sin embargo, junio apenas será el primer mes, el primer peldaño de un proceso de recuperación que apenas inicia.

El ideal son rebotes muy vigorosos, tan sostenidos y progresivos como sea posible. Esto se sabrá con mayor claridad en septiembre, en cuanto se publiquen las cifras de actividad económica de agosto, ya que entonces habrá ya 3 meses a comparar, los tres primeros meses de recuperación.

Sólo con rebotes muy vigorosos, sostenidos y progresivos se podrá cumplir con el tan ambicioso y encomiable objetivo en la mira en tiempo (cerrar rápido la enorme brecha) y forma (proceso razonablemente ordenado y consistente).

III) Una Excelente Respuesta de los Gobiernos de los Países Desarrollados, pero ...

Los programas de ayuda a la economía, al empleo (en especial al ingreso de los desempleados), y a las empresas (en los sectores más afectados) han sido liderados por Estados Unidos, la Unión Europea, y el Reino Unido (y algunas otras naciones desarrolladas). Ésto ha producido un efecto dual:

- A. Un innegable efecto benéfico de alivio por la descomunal liquidez que dichos programas han inyectado a las economías y a su sector laboral, posponiendo (por el momento) mayores descalabros y mucha inestabilidad en los países. Esa liquidez ha proporcionado un gran alivio.

Lamentablemente, esa monumental inyección de liquidez no resuelve la situación de fondo: exorbitantes tasas de desempleo, enorme riesgo de insolvencia (en todos los frentes), y también muy acentuada insuficiencia de demanda de bienes y servicios (ahora Vs. antes de la gran crisis). Fundamentalmente, este remedio sólo ha "pateado" la lata hacia adelante, comprando tiempo, con la esperanza de empezar rápidamente a resolver el problema de fondo.

Por otra parte, dichos programas no son para siempre. Las tesorerías de los países y sus bancos centrales ya se han endeudado muchísimo para financiarlos y no pueden proporcionar ayudas ilimitadas en el tiempo, ni en magnitud.

B. A la vez, han producido algunos inevitables perniciosos efectos de distorsión de la muy cruda realidad actual. Por ejemplo, la mayoría de las principales bolsas del mundo han experimentado un vigoroso rebote que ha diluido de manera significativa la gran caída que inició a finales de febrero y terminó (por el momento) a finales de marzo; y esto ha venido ocurriendo en medio de la peor recesión de los últimos 90 años.

No obstante, y muy comprensiblemente el alza bursátil, junto con el levantamiento de los confinamientos, han generado optimismo y elevado las expectativas sobre un buen desarrollo económico futuro relativamente cercano.

IV) Conclusión

Desde luego, nadie conoce con certeza el desenlace final de esta gran crisis. No obstante, en lo esencial, sólo hay dos posibilidades, mutuamente excluyentes y casi antípodas perfectas:

1. El escenario que todos deseamos, el A, en el cual los programas de alivio funcionen y permitan “comprar” el tiempo suficiente (meses) para que de inmediato, ya una vez levantados los confinamientos, de inicio una recuperación plena de las economías. Que estas se re-encaucen bien y pronto en la re-contratación de personal, con el suficiente ritmo para permitir ir saliendo de esos programas de ayuda de manera ordenada, con un regreso a la normalidad anterior (o a alguna versión similar y/o comparable) muy rápido y sostenido.

Esta hipótesis implica que, en esencia, la economía global demuestra ser lo suficientemente resiliente para poder corregir, con razonable efectividad y rapidez, un tropiezo tan mayúsculo como el actual, toda una proeza. Es decir, esta hipótesis asume que la mayoría de los daños y efectos

negativos causados por esta gran crisis serán revertidos en su gran mayoría con relativa celeridad y consistencia.

Desde otro ángulo, este escenario asume una recuperación en forma de la letra V, caída muy fuerte y rápida inicial, con una recuperación gradual muy consistente y progresiva, con mínimas interrupciones e incidentes negativos en el proceso. Una recuperación de tal calibre e impacto que, en lo esencial, en unos cuantos trimestres quedaría superada la gran crisis (digamos antes del 2022).

De materializar este escenario, sería un gran aprendizaje en el conocimiento económico del mundo ya que, históricamente nunca ha ocurrido una secuencia tan increíble de una caída tan mayúscula y abrupta en la economía y de recuperación en un plazo relativamente tan corto, y mucho menos a una escala tan grande, ya que se trata del sistema económico global, no sólo de las economías de los países más desarrollados.

2. El escenario indeseado, el B: que este ciclo económico se comporte de la manera ya conocida, como ha sido siempre hasta ahora en todo tipo de gigantescas recesiones, independientemente de sus causas y origen.

Si la experiencia histórica sirve de guía, un shock tan masivo y brutal como el que ha venido experimentado la economía mundial ya por 2-3 meses podría tomar varios semestres en ser revertido por completo (no menos de 3 años), dados los profundos daños causados y los cambios estructurales resultantes (algunos de ellos altamente irreversibles). Hay que tener muy presente que destruir es muy fácil y rápido, mientras que construir/reconstruir inevitablemente es un proceso complejo y lento.

Dentro de esta hipótesis, los vigorosos rebotes de los mercados accionarios en marcha en el mundo serían tan solo un movimiento transitorio a contracorriente dentro de la tendencia bajista primaria de fondo. En este escenario, la tendencia bajista primaria se reanuda en el futuro relativamente cercano.

Y dicha tendencia primaria bajista en los mercados financieros mundiales todavía tomaría varios semestres más en correr su curso, dentro de un proceso irregular con débiles avances (aunque progresivos) y múltiples estancamientos. Una vez que este proceso toque fondo, daría inicio a un nuevo ciclo primario al alza para empezar, ya en firme, a remontar la gran baja.

En síntesis, la fuerza y consistencia de la recuperación van a definir cuál de los dos escenarios va a prevalecer. No parece haber posibilidades intermedias.

Hacemos votos porque el escenario A sea el que prevalezca. Por decir lo menos, el escenario B es excesivamente oneroso. Por lo mismo, todos los esfuerzos para evitarlo son imperativos y deben mantenerse y reforzarse.



Blog: www.understandglobalization.com



Facebook: www.facebook.com/globalizationthebook



Twitter: www.twitter.com/#!/globalmarmolejo

En los tres medios anteriores la firma publica información periódica sobre temas relacionados con la globalización.