

What's News—

Aena, el mayor operador de aeropuertos del mundo por número de pasajeros, planea abrir 60% de su capital a través de una oferta pública inicial de acciones en la bolsa de Madrid. La operación, que se llevaría a cabo en los próximos meses, sería uno de los debuts bursátiles más grandes de Europa este año y le daría a Aena, que es controlada por el gobierno de España, una valuación de más de 10,000 millones de euros. La empresa espera que al reducir su perfil de firma estatal pueda expandirse más en América Latina y Europa.

■ **Venezuela** renovó una línea de crédito de US\$5,000 millones con China que pagará con petróleo y otros combustibles, dijo Rafael Ramírez, ministro de Energía y Petróleo y vicepresidente del país. Ramírez agregó que su gobierno negocia con Rusia otros acuerdos de financiación, aunque no dio detalles. (Reuters)

■ **China** reportó una caída interanual de 18.1% en las exportaciones de febrero, lo que generó un déficit comercial de US\$22,980 millones. Los datos plantean preocupaciones sobre la fortaleza de la economía, aunque analistas advirtieron que el resultado pudo haber sido afectado por las vacaciones del Año Nuevo Chino. Las importaciones crecieron 10.1% durante el período.

■ **YPF** anunció un alza interanual de 88% en su ganancia del cuarto trimestre a unos US\$241 millones. En el mismo período, la energética estatal argentina también elevó su producción de crudo y gas en 6.3% y 10.2%, respectivamente. La empresa es responsable de alrededor de 35% del crudo y gas que consume Argentina.

■ **Líderes europeos** han empezado a evaluar la posibilidad de importar más gas natural de EUA en respuesta a la intervención militar rusa en territorio ucraniano, reveló el ministro británico de Relaciones Exteriores, William Hague. Gran Bretaña compra alrededor de 1% del gas natural que consume de Rusia, pero otros países de Europa recurren a Moscú para satisfacer más de un tercio de sus necesidades.

¿Continuará?

Cinco mayores alzas del Promedio Industrial Dow Jones, por puntos porcentuales, hasta su máximo



Fuentes: WSJMarket Data Group; Ned Davis Research; Morningstar (retorno sobre la inversión); Lipper (flujos); FactSet (sectores del S&P 500) *Citigroup fue eliminado del Dow en junio de 2009 †Retorno total WSJ

El mercado alcista que comenzó después de que la bolsa tocó fondo en marzo de 2009, en plena crisis financiera, aún tiene un largo camino por recorrer para igualar otros ascensos históricos, pero ha avanzado a un ritmo acelerado.

Los inversionistas impulsaron las acciones de empresas financieras y de productos de consumo...

Inversión de US\$10.000 el 9 de marzo, 2009

MAYORES AVANCES EN EL DOW	Su valor el 6 de marzo
American Express	US\$95.974
Walt Disney	57.123
Citigroup*	47.492

MENORES AUMENTOS EN EL DOW

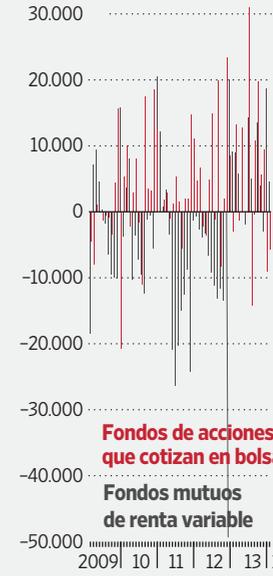
AT&T	US\$19.824
Wal-Mart	17.773
Exxon Mobil	16.501

OTROS ÍNDICES E INVERSIONES †

S&P 500	US\$30.871
SPDR Gold Shares ETF	14.277
Barclays U.S. Treasury Bond	11.586
Vanguard Federal Money Market	10.026

...y volvieron a invertir en fondos mutuos y fondos que cotizan en bolsa que siguen el mercado.

Flujos mensuales, en millones de US\$



Muchos compradores se abalanzaron a los sectores más golpeados durante la crisis.

Alzas de sectores del índice S&P 500

Consumo discrecional	324%
Financiero	259
Industrial	243
Tecnología de la información	199
Materiales	177
Salud	171
Consumo básico	118
Energía	106
Servicios públicos	77
Servicios de telecomunic.	68

Las bolsas de EUA pasan a depender menos de la Fed

POR E.S. BROWNING

Al cumplirse cinco años de un mercado alcista en Estados Unidos, los inversionistas tienen mucho que celebrar.

El Promedio Industrial Dow Jones ha subido 151% desde que tocó fondo el 9 de marzo de 2009, cuando arreciaba la crisis financiera. La racha alcista figura en el quinto lugar de los 32 períodos de mayor crecimiento desde 1900.

Además, empató al mercado alcista que terminó en 2007 como el quinto más duradero, según Ned Davis Research. Si el actual avance se prolonga durante 16 jornadas, será el cuarto más extenso, y superaría así al que terminó en 1987.

El Índice Compuesto Nasdaq ha subido 242% y el Russell 2000, que agrupa a las acciones de baja capitalización, ha ganado 251% en ese lapso. Un mercado alcista se define habitualmente por registrar una ganancia de por lo menos 20% desde su nivel mínimo.

Pero este mercado alcista exhibe señales de agotamiento. El Dow, que el viernes subió 30.83 puntos para cerrar en 16,452.72 unidades gracias a noticias de una creación de empleo más robusta de la prevista en EUA, ha

caído 0.7% este año. El S&P 500 ha crecido apenas 1.6%, aunque el viernes cerró en un récord de 1,878.04 puntos.

La pregunta ahora es si la aún débil economía estadounidense puede seguir impulsando la bolsa a medida que la Reserva Federal retira paulatinamente sus medidas de estímulo, que han apuntado a las acciones durante tanto tiempo.

La expectativa generalizada es que el mercado alcista no ha llegado a su fin, pero de acá en adelante dependerá cada vez más de mejoras en la economía y menos en el estímulo de la Fed.

Muchos gestores de fondos creen que la índole del mercado está cambiando. "No parece que el mercado bursátil pueda crecer por encima de 10% anual como lo ha hecho en los últimos años", pero podría seguir al alza "siempre y cuando un crecimiento económico persistente impulse las acciones", dice Russ Koesterich, estratega jefe de inversión de la firma BlackRock Inc., que supervisa unos US\$4.3 billones (millones de millones).

Las acciones ya no son baratas, a juzgar por los estándares históricos. Para que las acciones sigan en alza, las empresas estadounidenses deben elevar sus

ganancias en momentos en que el crecimiento de las utilidades se ha desacelerado. Un problema económico o una subida repentina de las tasas de interés podría poner punto final a la racha alcista.

El S&P 500 ahora se transa a 16 veces las ganancias de las empresas que componen el índice durante los últimos 12 meses, según FactSet. Eso es el doble de hace cinco años y casi idéntico al nivel máximo que alcanzaron las acciones antes de empezar a caer en octubre de 2007.

Una medida más amplia de los precios bursátiles desarrollada por Robert Shiller, economista de la Universidad de Yale y Premio Nobel, compara al S&P con el promedio de ganancias de 10 años. El indicador coloca al S&P a 25 veces las ganancias, muy por encima del promedio histórico de 16.5 pero no tanto como el máximo de 27.5 en 2007.

Estas medidas muestran que las acciones representan un riesgo mayor que antes pero no predicen su comportamiento futuro. Los títulos pueden seguir caros por años. El indicador de Shiller, por ejemplo, se ubicaba en 2003 donde está ahora y fluctuó durante cuatro años antes de que el mercado alcista de 2007 llegara a su fin.

El problema es que el mercado enfrenta tres grandes obstáculos: acciones caras, una desaceleración en el crecimiento de las ganancias y márgenes de utilidades tan altos que es difícil que sigan subiendo, señala Scott Clemons, estratega jefe de inversión de Brown Brothers Harriman Private Banking.

El mayor motor del mercado bursátil hasta el momento ha sido la determinación del banco central de EUA de mantener la economía lejos de una depresión y sanear el sistema financiero.

La Fed redujo la tasa interbancaria a casi cero en 2008 y mantuvo bajas las tasas de largo plazo al gastar más de US\$3 billones en la compra de bonos en el mercado abierto desde 2008.

Ahora, la Reserva Federal está reduciendo tales compras y se encamina a terminar el programa en el segundo semestre.

Debido a que aquellos que apuestan contra la Fed han perdido, pocos profesionales predicen un mercado a la baja. Si la economía y los mercados financieros se tambalean, muchos creen que la Fed volverá a intervenir.

"Estamos regresando a un mercado más normal, con una volatilidad más normal", dice Koesterich de BlackRock.