

## En el mercado

Por Carlos Rojas



# Los escenarios europeos

## Una masiva emisión monetaria del BCE impulsaría las bolsas

El mes pasado escribí en esta columna que era un buen momento para analizar y comprar acciones, debido a que había empresas que estaban cotizándose muy por debajo de su valor fundamental. Mi teoría era que hay que comprar en las correcciones, pero sin apresurarse. Sin embargo, ahora estamos en el medio de una tremenda crisis europea que, si no se contiene, se extenderá globalmente. ¿Qué hacer ante un escenario que parece haberse agravado durante el último mes?

Las posibilidades de que la Unión Europea entre de nuevo en recesión son cercanas al 50%. Sumemos a esto el ajuste fiscal y las reformas estructurales en Grecia, Italia, Irlanda, España y Portugal para llegar al equilibrio presupuestario, que hundirán en el corto plazo a estas economías, con lo que las revueltas sociales serán inevitables. La deuda de algunos de estos países es impagable: Grecia ya recortará el 50% e Italia, siendo el tercer emisor de deuda del mundo, está siendo atacado por todos los frentes a tal punto que su primer ministro, el otrora invencible Silvio Berlusconi, tuvo que dimitir. Los griegos, que se gastaron lo que no tenían a costa de la eurozona, no quieren mayores ajustes, y los alemanes no quieren regalarle dinero a un país que se la pasó de fiesta con sus impuestos. Así de complicada está Europa.

### CAMINOS ANTE LA CRISIS

Ante esta situación, veo tres escenarios. El primero es el de una salida voluntaria o forzosa del euro de los países en problemas como Grecia. Esa posibilidad abriría la



4D2.STUDIO

puerta para que otros países hagan lo mismo al ver la salida por la puerta de atrás, y todo el concepto de crear una comunidad económica grande y fuerte quedaría desvirtuado. La segunda posibilidad es la tan buscada unión fiscal de la eurozona, que traería un cambio cultural, económico y político. Pero esto no ha sucedido en casi 2.000 años y es improbable que vaya a suceder ahora. Los esfuerzos serán inútiles. La tercera salida es una brutal emisión monetaria del Banco Central Europeo inundando el mercado de liquidez, bajando las tasas de interés de referencia a 0%, devaluando la moneda común e impulsando un estímulo fiscal en los países

grandes de la eurozona. Esto requiere, principalmente, de la venia de Alemania, país que vive aterrado de inflaciones potenciales muy altas. Es este tercer escenario el que nos llevará a precios mayores en las bolsas mundiales, pero especialmente de los países emergentes.

Para el caso peruano tenemos, además, dos eventos que van a marcar el futuro del crecimiento y, por ende, del valor de las empresas. El primero es el destino de Minas Conga. Todos los inversionistas están mirando cómo se resuelve este impase. El segundo es la Ley General del Trabajo. Si esta ley se aprueba tal como está escrita, vamos a tener la tercera regulación más rígida del mundo. Es un mensaje claro a los inversionistas para no invertir ni contratar personal. El empleo se genera cuando hay un empresario que está dispuesto a arriesgar capital para generar plusvalías. Si lo hacen más difícil, habrá menos inversión y menos creación de empleo.

Estos dos temas van a darle forma al nuevo gobierno. No nos engañemos. Las 'clasificadoras' recién empiezan.

Carlos Rojas es socio fundador y CEO de Andino Asset Management.