Comentario del mercado

Segundo trimestre de 2009

DIVERSIFIED INVESTMENT ADVISORS

Algo de alivio llegó a los mercados de inversión mundiales durante el segundo trimestre del 2009, después de una profunda y larga bajada del mercado que había llevado a los inversionistas a buscar refugio, durante la segunda mitad del 2008 y a principios del 2009. Quizá con base más en la creencia que las cosas no podrían empeorar más, frente a cualquier mejoramiento real en los fundamentos, la recuperación trajo algún alivio mediante el incremento de los valores de las acciones para esos inversionistas que sufrieron el peor período de los mercados de inversión en décadas. El reciente resurgimiento del mercado podría ser una señal de un posible fin de la recesión de Estados Unidos para este otoño; históricamente la bolsa de valores ha resurgido aproximadamente seis meses antes que la economía general.

Vistazo económico

A pesar del fuerte desempeño trimestral del mercado, hubo cantidad de serias noticias indicando que la actividad económica estuvo, como máximo, anémica. Ya en el mes veinte de la recesión, esta contracción es la más larga desde la Gran Depresión. Los mercados respondieron positivamente a cualquier dato considerado "menos malo" durante los últimos tres meses. Los aumentos sustanciales continuos de las cifras de desempleo y de la tasa de desempleo oficial (que alcanzó el 9.5% al final del segundo semestre), estuvieron acompañados por precios de vivienda más bajos y deprimentes ventas de automóviles. Sin embargo, hubo una sensación de alivio que surgió de los esfuerzos tempranos de la administración Obama para rescatar el sistema bancario nacional y del descongelamiento inicial de los mercados crediticios, posibilitando de nuevo el flujo de dinero en la economía. Sin embargo, para que se repitan en el futuro los rendimientos vistos durante el segundo trimestre, los fundamentos necesitarán mejorar significativamente.

Las principales noticias económicas durante el trimestre giraron especialmente alrededor de los estragos persistentes en la industria automotriz. Dos de los "Tres grandes" fabricantes de automóviles estadounidenses solicitaron la bancarrota en el segundo trimestre, empeorando las cifras de desempleo. Ambas empresas esperan salir de la bancarrota más fuertes, más eficientes y con menos deuda en sus balances contables. Muchos indicadores económicos líderes se fortalecieron en el segundo trimestre. El riesgo del crédito percibido en el mercado, medido por el margen TED (una diferencia entre las tasas de las notas de Tesorería a 3 meses y las notas del dólar europeo a 3 meses), cayó a 0.52% en mayo, muy abajo del valor pico de 3.19% en septiembre del 2008. Esta disminución representa una señal del más bajo riesgo del mercado y mayor liquidez. Adicionalmente, la volatilidad del mercado bajó cerca a su promedio a largo plazo.

Alternativamente, los indicadores de estancamiento (además del desempleo) continuaron indicando un ambiente económico débil, aunque se redujo el paso de la bajada. Los incumplimientos hipotecarios han aumentado consistentemente, mientras que la reducción en el volumen de gasto del consumidor continuó. Sin embargo, las buenas noticias actuales indican que estamos más cerca del final de esta recesión que al comienzo, aunque todavía continúe mucha incertidumbre en el horizonte.

Revisión del mercado de acciones

Las acciones en EE. UU. y en el exterior tuvieron su mejor trimestre en seis años, con muchos de los índices principales mostrando ganancias de dos dígitos, a medida que los mercados financieros alrededor del mundo dieron señales de recuperación. El Dow Jones Industrial Average ganó 11%, ahora a sólo 3% negativo, año a la fecha del 30 de junio. Los índices S&P 500, Russell 2000 y NASDAQ Composite registraron ganancias de 15.9%, 20.7% y 20%, respectivamente, en una resurgir del mercado largamente esperado después de seis trimestres consecutivos de pérdidas de la bolsa de valores estadounidense, su más larga racha de pérdidas desde 1970. El NASDAQ está ahora en 16% positivo, año a la fecha, con base en las expectativas de que las inversiones tecnológicas aumentarán a medida que la economía comience a resurgir.

En general, las acciones más pequeñas y más baratas fueron las de mejor desempeño durante el segundo trimestre, aunque estas también fueron las más golpeadas durante la mayor parte del 2008. Las acciones de mediana y de pequeña capitalización sobrepasaron a las de capitalización grande, con los índices Russell Midcap y Russell 2000 marcando casi ganancias idénticas de aproximada-

continúa

Sea ecológico, salve árboles. ¡Inscríbase hoy online para los *e-resúmenes* (e-statements)!

Comentario del mercado

mente 20% (20.1% y 19.9% respectivamente). Muy pocas veces ocurre que prácticamente no haya dife-rencia en los resultados trimestrales entre los estilos de crecimiento y de valor. La única diferencia apreciable fue entre las acciones de capitalización pequeña, donde la inversión en crecimiento lideró el camino.

Mundialmente, las acciones de mercados emergentes sobrepasaron fácilmente a las de los mercados desarrollados. En términos del dólar estadounidense, el índice MSCI EAFE, que representa el mercado mundial de acciones, subió más de 25%. Eso fue opacado por el avance de 34% del índice MSCI Emerging Markets que fue impulsado por las grandes ganancias en los mercados en desarrollo de Europa Oriental. El índice de acciones SENSEX de India subió vertiginosamente 49%, sobrepasando el avance de 35% del índice Hang Seng de Hong Kong y el incremento de 26% de Brasil. Los mercados desarrollados estuvieron liderados por Japón, que ganó 23% en el trimestre, mientras que los mercados europeos desarrollados estuvieron prácticamente en línea con el desempeño visto en Estados Unidos.

Vistazo a los bonos

Los mercados crediticios, que habían sido el centro de la crisis financiera, también empezaron a recuperarse durante el trimestre con el resurgimiento del apetito por el riesgo. Los inversionistas se alejaron de la seguridad de los valores de la Tesorería estadounidense y volvieron a los valores corporativos más riesgosos. Indicando el nivel de que los valores de Tesorería no están favorecidos, la nota de Tesorería a 10 años subió el rendimiento en 87 puntos básicos, a 3.53%, mostrando su peor rendimiento total en seis meses (-8.6%) en más de una década. Un factor que contribuye a la volatilidad y al bajo desempeño relativo de los valores de Tesorería es la enorme cantidad de emisiones nuevas, la cual tiene una oferta esperada por encima de $3 millones de millones para el año fiscal que termina el 30 de septiembre de 2009.

Entretanto, la descongelación del mercado crediticio ocasionó que los prestatarios tuvieran acceso más fácil al dinero efectivo. El margen de rendimiento se empezó a reducir a medida que los inversionistas se sintieron más cómodos tomando más riesgo.

Los bonos de alto rendimiento, representados por el índice Merrill Lynch High Yield Master II subió vertiginosamente con rendimientos cercanos al 23%, a medida que bajaron los márgenes y subieron los precios. El margen de rendimiento entre valores comparables de Tesorería bajó de 1700 puntos básicos a 1100 puntos básicos. Sin embargo, la curva de rendimiento se empinó, a medida que los inversionistas empezaron a enfocarse en el riesgo de la inflación a largo plazo. Los bonos corporativos de grado de inversión también disfrutaron un fuerte trimestre con rendimientos de 11%. El margen entre los bonos corporativos de grado de inversión y los valores de Tesorería comparables terminó el trimestre en 3.3%, igual al valor justo antes del desplome de Lehman Brothers Holding, Inc. en septiembre del 2008.

Panorama

Aunque el panorama económico parece más prometedor de lo que era en los días sombríos del otoño e invierno pasados, pocos observadores esperan que las ganancias del trimestre pasado se sostengan en un horizonte a largo plazo. Las economías mundiales y estadounidenses aún enfrentan una batalla cuesta arriba para recuperar terreno. Las cosas podrían empeorar antes de mejorar, con base en la reciente alza de la tasa de desempleo, en el aumento de las solicitudes de pagos por desempleo y en los muy bajos niveles de confianza del consumidor. Muchos economistas esperan que, cuando termine la recesión, emerja una economía diferente a la que inició este ciclo en el 2007: una economía que dependa menos del gasto del consumidor y más de las inversiones y de la demanda de exportaciones. Los inversionistas actuarían sabiamente al continuar ampliamente diversificados y mantener un horizonte de inversión a largo plazo.

Para obtener información sobre cómo ahorrar e invertir sabiamente para la jubilación, visite Diversified Direct℠ Online en **www.divinvest.com** (transacciones en inglés) o llame en español a Diversified Direct al **1-800-755-5801**.

Sea ecológico, salve árboles. ¡Inscríbase hoy online para los *e-resúmenes* (e-statements)!

Los comentarios del mercado pueden contener pronósticos sobre posibilidades futuras. Tenga en cuenta que dichas afirmaciones reflejan expectativas que pueden ocurrir o no, con base en las condiciones de mercado o económicas actuales. El desempeño pasado no garantiza iguales resultados en el futuro. Un índice no es administrado y no tiene en cuenta los honorarios y gastos asociados con un fondo administrado activamente, por lo tanto el desempeño puede ser diferente. No es posible invertir directamente en un índice.

PT-3233-S (07/09) ©Diversified Investment Advisors, Inc.