

Bolsa, la moralidad empresarial, subrayando que la ética ha sido sustituida por la codicia y que se han roto los moldes tradicionales... En realidad, sin embargo, el mundo ya había presenciado anteriores crisis en este campo. Si bien se mira, la moralidad empresarial, al igual que la misma Bolsa, es cíclica./ Y, por supuesto, constituye un gran consuelo pensar que cada reducción de los índices del mercado hace más virtuosa a la comunidad financiera.

¡OJO!: EL PELIGRO SUBSISTE

"El mercado a la baja (the bear) tiene solo un deseo, y es que el mercado baje aún más y que el mayor número posible de / gente se vea implicado en la caída. Para conseguirlo, el mercado a la baja debe mantener intactas las esperanzas de los inversores. El mercado a la baja lo consigue a través de frecuentes y a veces violentas subidas, que tienen lugar dentro de una tendencia decididamente descendente". Durante los próximos meses, estas tenebrosas expresiones, publicadas hace pocos días en la Dow / Theory Letter , deberían estar presentes, como un leitmotif wag-

neriano, en la mente de todo inversor. Así se expresa Anatole Kaletsky en su artículo del Financial Times.

El caso es que nadie puede decir que el mercado se ha situado definitivamente en una fase bajista. La Dow Theory, basada en una combinación de los índices Dow Jones Industrial, Transportation y Utility, se sitúa sin duda en una tendencia descendente, al igual que otros muchos análisis técnicos y mecánicos, pero muchas de estas técnicas se han equivocado en el pasado y sin duda lo seguirán haciendo en el futuro.

Lo que se trata de subrayar con la alusión a la referencia / de la Dow Theory Letter es un hecho incontrovertible, y es que / todos los mercados a la baja (every bear market) dan la impresión de que van a convertirse en mercados al alza (to turn bullish) / en cualquier momento. Y es justamente esto lo que hace que caigan en la trampa muchos incautos que habían salido indemnes de anteriores lances.

A juzgar por la actividad de los mercados en los últimos días, el Crash del 87 puede ser considerado en breve como una simple curiosidad histórica. Habrá sido así el más grande, el más costoso y el más horrible de los ajustes, pero nada más. Puede proseguir el / alza.

Este al menos parecía ser el sentimiento dominante, estos / días, entre los inversores, multitud de ellos, en todas partes, / deseosos de aprovechar las oportunidades. En otras palabras, todo parecía indicar que el mercado había tocado fondo: "Lo peor ha pasado ya". "Nuevos records para el próximo verano". "El Dow a 3000". Etc.

La principal razón para el optimismo es obvia. Si IBM valía 170 dólares hace dos meses, ¿por qué no puede valer 180 dentro / de seis?. Puesto que no ha habido razones claras de tipo económico que expliquen el pánico reciente nada permite pensar que no / volvamos a los niveles anteriores a la crisis.

El contra-argumento, sin embargo, es igualmente simple, y es que tampoco hubo una razón clara de tipo económico que justificara la subida de los doce meses anteriores a la crisis. Pero este argumento, tan popular hace ocho o diez días, va perdiendo fuerza a medida que el Dow se recupera.

Sea como fuere, y antes de llegar a la conclusión de que / el mercado parece estar de nuevo en laza, vale la pena reflexionar sobre dos de los acontecimientos más importantes que no se han producido en los últimos quince días. Uno de ellos es que / casi ningún economista de Wall Street ha previsto una recesión / para lo que queda de año y para 1988, esto es, para un futuro previsible. / Eso sería bueno para el mercado. Pero si se prepara una recesión, como muchos creen, la Bolsa, casi con toda seguridad, caerá de nuevo, incluso tal vez más de lo que lo hizo el lunes 19.

El segundo non-event de la semana podría ser aún más importante. Contrariamente a lo que se había pensado, apenas ha habido crash en el mercado de Tokio. En realidad, la resistencia de la Bolsa japonesa ha sido la circunstancia que más ha influido / en la recuperación de la tendencia alcista en Wall Street. Si / Nomura Securities puede alcanzar una capitalización en el mercado de más de 60 mil millones de dólares, ¿por qué Ford, o General Motors, no podrían valer por lo menos la mitad?. Y si Nippon Telephone puede tener un valor de mercado igual a los dos tercios del PNB de Gran Bretaña, ¿por qué IMB no podría valer como los / dos tercios de Suecia?. Todas esas alegrías pueden terminar si / Tokio cae también.