

LA BOLSA DE TOKIO EN LA CRISIS

(Financial Times)

"Estamos en la media parte. El segundo tiempo determinará en qué queda el crash de 1987". Este respiro habrá servido ya/ para hacer algunas reflexiones interesantes sobre lo ocurrido/ en las dos excitantes semanas anteriores.

En los últimos quince días, en efecto, las acciones de todo el mundo han perdido alrededor del 18% de su valor (cierre / del jueves 29). Ahora bien, si del conjunto se quita Tokio, la pérdida es del 21%; y la diferencia es aún más llamativa si se parte de las cotizaciones más altas del año. Con Tokio, el descenso global es del 23%. Sin Tokio, 28 por ciento.

La fortaleza de Tokio, el mayor mercado mundial, ha sorprendido a muchos observadores, que creían que las acciones japonesas estaban sobrevaloradas. Durante meses antes de la caída, los analistas extranjeros habían creído que las altas cotizaciones/ alcanzadas en la capital de Japón le convertían en el lugar donde se originaría la crisis, eventualmente. Como luego se vió, / fué en Estados Unidos donde empezó todo, mientras Japón resistía mejor que nadie.

Ahora bien: ¿cuánto tiempo podrá mantenerse esta situación y qué ocurriría si la Bolsa de Tokio también se hundiera?. Hasta la fecha, los que han vendido en Tokio han sido los extranjeros, los agentes de cambio (stockbrokers) y las entidades que / invierten a corto plazo (shortterm investment trust). Los pesos pesados, las grandes instituciones propietarias del 70% de las acciones, han permanecido al margen de la vorágine.

Ahora bien, con una ratio precio-ganancias todavía en un alto 45, aproximadamente, los observadores de todo el mundo continúan econtemplando con nerviosismo lo que pueda suceder en Tokio.

La gran cuestión es si, y cuándo, las grandes instituciones decidirán salirse del mercado. Esto podría ocasionar un crash de/colosales proposiciones en Japón: "Sólo pensarlo produce pánico".

Los que creen que Tokio resistirá entienden que las ventas de los extranjeros han supuesto que éstos hayan dejado de constituir un peligro. Los extranjeros, en efecto, detienen alrededor

| FT-ACTUARIES<br>WORLD INDICES |                                   |                                    |
|-------------------------------|-----------------------------------|------------------------------------|
| COUNTRY                       | % Change<br>for 12<br>mth. period | US %<br>change<br>since<br>Oct '86 |
| Australia                     | -40                               | -33                                |
| Austria                       | -8                                | -8                                 |
| Belgium                       | -25                               | -5                                 |
| Canada                        | -31                               | -22                                |
| Denmark                       | -14                               | -11                                |
| France                        | -35                               | -22                                |
| W Germany                     | -24                               | -18                                |
| Hong Kong                     | -42                               | -38                                |
| Ireland                       | -34                               | -31                                |
| Italy                         | -29                               | -16                                |
| Japan                         | -19                               | -13                                |
| Malaysia                      | -45                               | -38                                |
| Mexico                        | -47                               | -38                                |
| Netherlands                   | -27                               | -19                                |
| New Zealand                   | -34                               | -30                                |
| Norway                        | -12                               | -30                                |
| Singapore                     | -47                               | -44                                |
| S Africa                      | -31                               | -27                                |
| Spain                         | -24                               | -23                                |
| Sweden                        | -23                               | -23                                |
| Switzerland                   | -27                               | -23                                |
| UK                            | -29                               | -27                                |
| US                            | -31                               | -18                                |

\* The Financial Times, Goldman Sachs and Co, Wood Mackenzie and Co Ltd 1987

del 3,5% del mercado, después de haber alcanzado el 6% el año pasado. Así, aunque sigan vendiendo, será difícil que alteren gravemente el curso de las cotizaciones.

La reciente inestabilidad del dólar actúa en un doble sentido. Si el dólar se derrumba, el caos consiguiente podría motivar que las grandes instituciones liquidaran sus acciones para compensar la pérdida de valor de los títulos nominados en dólares que tienen en el extranjero. Por otra parte, sin embargo, tal inestabilidad podría inducir a las instituciones japonesas a retener / más fondos en el propio país, al objeto de resguardarlos de los riesgos de los cambios, aunque esto podría tener efectos desastrosos desde el punto de vista de los movimientos de capital.

Hasta ahora, el ministerio de Hacienda ha comunicado discretamente a las instituciones y a los agentes que espera que / resistan y que defiendan el mercado frente a las turbulencias; cosa que, por cierto, no ha dejado de producir ciertas quejas / de los que acusan al gobierno de servirse de ellos para asegurar el éxito de la próxima venta de acciones de Nippon Telegraph and Telephone.

Como sea que Tokio no ha caído tanto como otros mercados, / los grandes inversores que operan en ese mercado podrían aún / vender obteniendo beneficios. Si se inclinaran ante esta tenta ción los resultados podrían ser catastróficos.