

**Paula Premrou**

Directora de Research  
[ppremrou@portfoliopersonal.com](mailto:ppremrou@portfoliopersonal.com)

**Sabrina Corujo**

Jefa de Research  
[scorujo@portfoliopersonal.com](mailto:scorujo@portfoliopersonal.com)

**Florencia Mosteirin**

Analista  
[fmosteirin@portfoliopersonal.com](mailto:fmosteirin@portfoliopersonal.com)

**Humberto Solá**

Analista  
[hsola@portfoliopersonal.com](mailto:hsola@portfoliopersonal.com)

**MITO O REALIDAD: ¿LOS MERCADOS SE CONTAGIAN DEL OPTIMISMO MUNDIALISTA?**

Quienes hablan de psicología de mercados más de una vez apuntan hacia como se mueve el humor de los inversores en determinados niveles, momentos y claramente frente a acontecimientos políticos, eventos climáticos, conflictos geopolíticos, y hasta, porque no, deportivos. Y por estas semanas, específicamente y como es de conocimiento público, se llevará a cabo el Mundial de Fútbol 2010 en Sudáfrica.

En un mundo financiero, en donde además los hombres predominan, no es un dato menor. Las hipótesis -reales o no- son muchas. Que los negocios se reducen y hasta prácticamente se paralizan en las horas que su selección esta jugando, o bien también se frenan cuando hay un partido que puede considerarse clave o interesante dentro del fixture. Que la predisposición de los inversores y/o operadores, con la que enfrentan el resto de la rueda, es mejor o peor según el resultado obtenido. Que el impacto económico que tiene el gran evento sobre el país anfitrión o quien finalmente resulte campeón es relevante. En realidad, análisis de todo tipo se han desarrollado durante años y años, y resurgen cuando nos acercamos a una nueva fecha mundialista.

Pero no todo finalmente se comprueba en el evento más importante de este juego calificado "pasión de multitudes". De hecho, varias cosas se van desprendiendo como reales, y otras ciertamente van perdiendo "color" al menos estadísticamente.

Por un lado, es verdadero que el negocio que mueve cada cuatro años el Mundial, es multimillonario. Acá se computan desde las inversiones del país anfitrión, hasta lo que mueve el turismo, los auspiciantes, los derechos de transmisión, la publicidad, y lógicamente las mismas selecciones -incluyendo la vidriera que es para los jugadores por sus contratos de marcas, obtención de premios, y hasta luego la negociación de sus pases, entre otras-.

Por solo mencionar algunos números públicos, la Copa viene, según informó la Federación Internacional del Fútbol (FIFA), acompañada con un cheque de 30 millones de dólares. Cada semifinalista cobrará 24 millones y 20 millones si se llega a cuartos de final. Como mínimo, sólo por haberse clasificado para la competición, cada selección recibirá del orden de 5 millones de dólares. La crisis, sin ir más lejos, para la FIFA al parecer no contó. Se afirma que las cifras son más del 60% superiores a las que se repartieron en el último Mundial celebrado en Alemania hace cuatro años.

El 19° mundial de la FIFA se disputará por primera vez en SUDAFRICA y también primero en el continente africano. El país cuenta con tres capitales: Pretoria -administrativa-, Ciudad del Cabo -legislativa- y Bloemfontein -judicial- y nueve provincias. Oficialmente, se reconocen once idiomas aunque, de acuerdo al último censo del país en 2001, el más utilizado (23,8% de la población) es el isiZulu. El inglés es el cuarto idioma más común, hablado por el 8,2% de la población. En cuanto a la religión, casi el 80% de los sudafricanos son cristianos.

Por algo, un estudio de la consultora Deloitte & Touche, sostuvo que el fútbol es un multimillonario negocio equivalente a la 17a. economía del mundo, que mueve USD 500.000 millones anuales.

A su vez, por estas épocas, abundan informes sobre las bondades de organizar un Mundial. En particular, el impacto positivo que tiene en la economía del país



**SUDAFRICA**

Capital: Pretoria/Ciudad del Cabo/

Bloemfontein

Superficie: 1.219.090 km2

Poblacion: 49.863.000\*

Moneda: Rand

Idioma principal: isiZulu

Crecimiento 2010: 2,59%\*

\*Estimado FMI 2010

anfitrión. Como también el impacto macro positivo que pueda derramar quien sea el campeón.

En 2006, por ejemplo, un informe "Soccernomics 2006" ("La economía del fútbol 2006") del holandés ABN-AMRO sostenía que el mejor resultado para la economía mundial sería una final europea entre Alemania e Italia con una derrota germana. Se observó a medias (Italia ganó), pero el efecto final terminó siendo relativo. Incluso el análisis de la entidad sostenía que un campeón de Asia donde el crecimiento ya es más fuerte, podría sobrecalentarse si alguna vez ganara un Mundial, mientras que una victoria latinoamericana haría poca diferencia en la economía mundial.

SUDAFRICA invirtió alrededor de USD 4.600 millones para el mayor evento futbolístico del mundo, fundamentalmente en infraestructura. No obstante, en comparación al mundial pasado la cifra es menor, dado que Alemania desembolsó USD 6.600 millones para el mundial 2006. Para el próximo mundial, que organizará Brasil, ya se habla de un presupuesto inicial de USD 9.300 millones. Por su parte, se espera le deje al país anfitrión unos 6.100 millones de euros. La consultora Grant Thornton cree que el Mundial le puede aportar al país un 0.5% de crecimiento extra

Este año la versión "Soccernomics 2010" también vuelve a apostar por Alemania. En realidad, afirma que la economía mundial se beneficiará más de una victoria de ese país que si gana cualquier otro país participante, aunque reconoce que España es el ganador más probable.

El TURISMO uno de los grandes negocios. Inicialmente, las proyecciones indicaban que durante el mes de transcurso del mundial, alrededor de 450.000 personas visitarían Sudáfrica. Sin embargo, un estudio reciente de la consultora norteamericana Grant Thornton, estima que la cantidad de turistas se ubicará en 373.000. Se estima que los visitantes gasten alrededor de USD 4.000 millones durante un promedio de 18 días de permanencia.

El análisis afirma que la economía mundial recibe su mayor impulso cuando el país ganador es una fuerza económica global y se beneficia sustancialmente con una victoria en la copa, y hasta que quien sea campeón debería exportar más de lo que importa. Hasta desestimó a Brasil porque sufrió un daño económico limitado en 2009.

Otros como JP Morgan, en cambio, apuestan a Inglaterra como el ganador del Mundial 2010 en una final contra

España. El banco basó su informe en una "oportunidad para explicar técnicas cuantitativas" de una manera divertida al cual se llega de un modelo matemático con datos de apuestas, clasificaciones, resultados previos y calendarios de juego.

Y hasta la polémica Goldman Sachs armó su propio modelo matemático y estadísticos que apuntaron que Brasil se quedaría el título con una probabilidad de 13.76%. Mientras que España quedó en segundo lugar con 10.46%, seguida por Alemania con un 9,4%. Detrás Inglaterra, Argentina, Holanda e Italia. Al mismo candidato apuntó UBS. El banco suizo estimó que Brasil -el único país que ganó un mundial fuera de su región- cuenta con las mayores probabilidades de ganar el mundial, con un 22%. Le siguen las selecciones de Alemania (18%), Italia (13%) y Holanda (8%). La entidad suiza asignó a la Argentina un 5% de posibilidades de alcanzar el primer puesto. Recordemos que dicho banco acertó hace cuatro años que Italia sería el campeón del mundo.

Otro de los grandes negocios para la FIFA son los derechos de TELEVISACION. De acuerdo a reciente declaraciones del presidente de la FIFA, Joseph Blatter, el mundial de fútbol que se jugará a partir del viernes próximo, podría alcanzar un récord de 30.000 millones de televidentes en todo el mundo, lo que implicaría un crecimiento del 14% respecto al mundial pasado.

El JUGADOR mejor pagó de los disputarán el Mundial es el portugués Cristiano Ronaldo, que juega en el Real Madrid. El lusitano gana 22.5 millones de euros -entre sueldo y acuerdos publicitarios-. Le sigue en el ranking es el brasileño Kaká, que cobra 18.7 millones, y el "propio" Messi que con unos 10 millones por año.

Estos modelos econométricos más de una vez se repiten, claro está, para las probabilidades de las selecciones que pasan la primera rueda, a octavos y a cuartos. Y por supuesto, quienes jugarían una semifinal y la "deseada" final (ver El mercado de apuestas).

Hasta varias son las investigaciones que estudian como avanzan los

**→ ALERTA** /// JUNIO 08, 2010

mercados ante la evolución del marcador en los 90 minutos que dura el partido. Un análisis de la Universidad de California en Estados Unidos -basado en el Mundial 2002- concluye que la evidencia sobre la eficacia del mercado son variadas, aunque apunta que responden fuertemente a los objetivos que se anotó. “Existe alguna evidencia de que los precios continuarán su tendencia alcista durante 10-15 minutos después de un gol” explica.

No obstante, también varios son los análisis que finalmente culminan apuntando a que realmente los beneficios son en realidad bien relativos, o acotados en tiempo y forma. Incluso otros sostienen que, concretamente, sobre lo que se impacta es en la confianza que puede llevar a tomar decisiones económicas diversas. Desde una Universidad americana un estudio calcula los resultados futbolísticos y sus impactos en la bolsa. Y concluye que el impacto en la bolsa es sólo como resultado del cambio en la confianza, y no de la menor productividad o pérdida de producción. Hasta, luego de analizar varias competencias, destacó que justamente este efecto es más pronunciado en partidos de los mundiales de fútbol, comparado con otras competiciones.

A la vez, que un estudio de la consultora PricewaterhouseCoopers (PwC) llega a la conclusión de que las variables como PIB per cápita o el tamaño de una población (tomadas por algunos de los modelos mencionados) no son relevantes en el Mundial, pero sí lo son en otros eventos como por ejemplo las Olimpiadas.

**¿MITO O REALIDAD?**

La euforia que despierta el Mundial de fútbol -aún antes del comienzo oficial que será el próximo viernes-, por ahora, lejos está de trasladarse a los mercados financieros. En principio uno puede sostener que será el primero, al menos desde 1990 (en el que centramos el análisis), que se disputará en un contexto de crisis. En particular, si encuadramos lo vivido en Europa en las últimas semanas.

No obstante, la historia demuestra que salvo el del 2006, el resto de los Mundiales -1990, 1994, 1998 y 2002- estuvieron cerca de una crisis o conflicto. Por ejemplo, en 1990 el conflicto del Golfo; en 1994 se comenzaba a gestar la crisis Tequila; en 1998 veníamos de la crisis asiática; y ya en 2002 todavía se vivía lo que nos había dejado el punto.com y el miedo a un nuevo atentado terrorista.

Ahora bien, ya hablamos de modelos econométricos aplicables realizados por bancos de inversión y de los efectos varios que podría ocasionar sobre la economía quien gane el Mundial, pero alguno ¿se comprobó?

En promedio, durante el mes del evento y en los últimos cinco mundiales, la realidad es que el comportamiento del país que resultó finalmente campeón fue positivo con un alza del 5.7%. Lo mismo para el mercado local, con un Merval que en promedio subió 5.6%, en ese período.

Con el índice líder del país sede de cada ocasión la comparación se desluce (-0.3% en promedio), algo que también sucede a la hora de mirar la performance del Dow Jones durante el mes que dura el Mundial en las últimas cinco fechas desde 1990. La caída promedio es de 2.3%.

	Durante el Mundial (mes)				Tras el Mundial (una sem. dps.)			
	Dow Jones	Campeón	Argentina	País Sede	Dow Jones	Campeón	Argentina	País Sede
Mundial 1990	0,58%	4,70%	9,13%	-	2,94%	0,42%	-3,48%	-
Mundial 1994	-1,47%	33,34%	-2,78%	-1,47%	-0,36%	-1,27%	-2,56%	-0,36%
Mundial 1998	0,51%	3,39%	4,43%	3,39%	2,19%	0,57%	1,55%	0,57%
Mundial 2002	-8,09%	-16,12%	11,40%	-9,24%	1,81%	-1,89%	8,46%	3,31%
Mundial 2006	-3,21%	3,63%	6,13%	6,00%	-3,21%	-3,56%	-5,33%	-5,07%
<b>Promedio</b>	<b>-2,33%</b>	<b>5,79%</b>	<b>5,66%</b>	<b>-0,33%</b>	<b>0,68%</b>	<b>-1,15%</b>	<b>-0,27%</b>	<b>-0,39%</b>

Fuente: PP en base a Bloomberg

Sarmiento 459 Piso 4º (C1041AAI) Capital Federal

Portfolio Personal es productora de Compañía Inversora Bursátil Soc. de Bolsa S.A. [www.portfoliopersonal.com.ar](http://www.portfoliopersonal.com.ar)

Otro mito que parece caerse es el optimismo del país que resulta campeón luego del evento. Acá se observa que la mayoría de los mercados accionarios de las naciones que se alzaron con la copa mundialista retrocedieron una semana después de finalizar.

También hay otra posibilidad, de la que mucho se habla y puede ser hasta más lógica, que es la selectividad. ¿De que hablamos? De una elección particular en los papeles para armar una cartera. Acá hay quienes en los meses antes del gran evento se orientan a acciones de turismo, aerolíneas, y hasta marcas auspiciantes que puedan verse beneficiadas.

En resumen, ¿el mercado podrá acoplarse a la euforia mundialista o sólo seguirá guiándose -como lo viene haciendo- por lo miedos a una profundización mayor de la crisis mundial? Al menos, en principio, es difícil que en este contexto de alta volatilidad actual el sólo comienzo del evento deportivo pueda trasladar las miradas de Estados Unidos y Europa centrándolas en Africa. Habrá que esperar...

Otro punto de vista, claramente, tiene relación con el efecto macro en el país sede o anfitrión. Para ello, resumimos el comportamiento de tres variables: tasa de crecimiento; desempleo y resultado fiscal para cinco años antes del Mundial, cinco después y para el año -lógico- que se lleva a cabo.

En principio, y sin analizar puntualmente cada contexto, se puede concluir que en términos de PBI y empleo es positivo. No tanto en términos del resultado fiscal medido sobre el PBI.

Mundial	País Sede	Concepto	Crec. PBI	Desempleo	Rtado. Fiscal
Mundial 1990	Italia	Prom. 5 años antes	3,29%	9,20%	-10,77%
		Año Mundial	2,05%	8,88%	-12,38%
		Prom. 5 años dps.	1,28%	9,79%	-9,30%
Mundial 1994	EE.UU	Prom. 5 años antes	2,29%	6,43%	3,90%
		Año Mundial	4,07%	6,10%	2,87%
		Prom. 5 años dps.	3,98%	4,93%	0,34%
Mundial 1998	Francia	Prom. 5 años antes	1,37%	11,42%	-3,77%
		Año Mundial	3,55%	11,07%	-2,56%
		Prom. 5 años dps.	2,24%	9,17%	-3,04%
Mundial 2002	Corea-Japón(*)	Prom. 5 años antes	0,48%	4,39%	-5,80%
		Año Mundial	0,26%	5,36%	-7,02%
		Prom. 5 años dps.	2,10%	4,48%	-4,75%
Mundial 2006	Alemania	Prom. 5 años antes	0,57%	8,33%	-2,65%
		Año Mundial	3,18%	8,10%	-1,39%
		Prom. 5 años dps.	0,00%	7,91%	-1,32%
Promedio		Prom. 5 años antes	1,60%	7,95%	-3,82%
		Año Mundial	2,62%	7,90%	-4,10%
		Prom. 5 años dps.	1,92%	7,25%	-3,61%

(\*) Datos de Japón

Fuente: PP en base a FMI y otros

## EL MERCADO DE APUESTAS, ¿EL GRAN NEGOCIO?

Uno de los principales beneficiados, y quien mueve gran parte del negocio millonario que dispara el Mundial, son claramente las casas de apuestas mundiales. Las más famosas hace meses comenzaron a “tomar” posiciones para el Mundial. Se pueden encontrar las más diversas categorías que uno puede -o no tanto- llegar a pensar cuando habla de este tipo de deporte. Desde los resultados de los partidos (previsible), hasta los goles por encuentro (y por tiempo), quien llega a la final, y obviamente quien gana. Incluso las tarjetas que podría recibir cada selección (por tiempo, por partido, y claro está si es roja o amarilla), penales, saques de esquina, etc ...

Cotización de los princ. Part. - 1ra. Ronda				
	Empate			
Sudáfrica	2,75	3,10	2,55	México
Uruguay	3,60	3,20	2,05	Francia
<b>Argentina</b>	<b>1,40</b>	<b>4,25</b>	<b>7,50</b>	<b>Nigeria</b>
Inglaterra	1,42	4,10	7,50	EE.UU
Alemania	1,40	4,20	7,75	Australia
Holanda	1,50	3,90	6,50	Dinamarca
Italia	1,88	3,20	4,25	Paraguay
Portugal	4,10	3,60	1,50	Brasil
Chile	6,00	4,00	1,50	España

Fuente: Bwin.com

Nota: Pago en u\$s por dólar apostado

Posible Campeón Mundial 2010	
España	5,0
Brasil	5,8
Argentina	7,5
Inglaterra	8,5
Holanda	9,5

Fuente: Bwin.com

Nota: Pago en u\$s por dólar apostado

## ¿Cómo será la gran final?

Brasil- España	12
Argentina-Brasil	17
Inglaterra- España	16
Argentina-Inglaterra	21
Argentina-España	23
....	
Argentina- N. Zelandia	5000
Sudafrica-Australia	5000
Uruguay-Suiza	5000
Dinamarca-Holanda	5000
Camerun-Suiza	5000

Fuente: Bwin.com

Nota: Pago en u\$s por dólar apostado

## FICHAS DE LOS ULTIMOS CINCO MUNDIALES

MUNDIAL ITALIA 1990						
<b>Coyuntura Macro General: BUENA</b>						
El mundial se da en el contexto del proceso de reunificación de Alemania tras la caída del muro de Berlín el año anterior mientras que la URSS estaba en pleno declive. Durante los 5 años preliminares (1985-1989) la economía mundial había crecido en promedio a un tasa anual del 3,8% mientras que las siete economías más avanzadas -G7- lo hicieron a un tasa promedio de 3,72%. Por su parte, la economía italiana durante el mismo período progresó a un tasa anual promedio de 3,29%.						
DATOS BÁSICOS			REACCIÓN MERCADOS			
Fecha	08-06-1990 a 08-07-1990	Fecha	MERVAL	Var.	DAX	Var.
Equipos	24	7/6/1990	86,88		1837,43	
Campeón	República Federal de Alemania	09/07/1990*	94,81	9,13%	1923,86	4,70%
Subcampeón	Argentina	16/7/1990	91,51	-3,48%	1931,86	0,42%
Último	Emiratos Árabes					

Sarmiento 459 Piso 4º (C1041AAI) Capital Federal

Portfolio Personal es productora de Compañía Inversora Bursátil Soc. de Bolsa S.A. [www.portfoliopersonal.com.ar](http://www.portfoliopersonal.com.ar)

**MUNDIAL ESTADOS UNIDOS 1994**
**Coyuntura Macro General: BUENA**

Tras presentar una contracción del 0,23% del PBI en 1991 como consecuencia de la Guerra del Golfo, Estados Unidos se recuperó en 1992 y 1993 creciendo a tasas de 3,39% y 2,85% respectivamente. Y prácticamente, en ese escenario de recuperación, sorteó el Mundial. Por su parte, entre 1989 y 1993, el mundo creció en promedio al 2,46% anual, mientras que los países del G7 lo hicieron al 2,25% anual. No obstante, sí hay un hecho que merece destacarse -y en especial, para la región emergente-: en México estaba ya asomando la “Crisis Tequila” que estalló a finales de año y contagió a otros países latinoamericanos.

DATOS BÁSICOS		REACCIÓN MERCADOS				
Fecha	17-06-1994 a 17-07-1994	Fecha	MERVAL	Var.	BOVESPA	Var.
Equipos	24	16/6/1994	553,53		3033,8	
Campeón	Brasil	18/7/1994	538,16	-2,78%	4045,3	33,34%
Subcampeón	Italia	25/7/1994	524,36	-2,56%	3993,9	-1,27%
Décimo	Argentina					
Último	Emiratos Árabes					

**MUNDIAL FRANCIA 1998**
**Coyuntura Macro General: INESTABLE**

Durante este año continuaban en el mundo las repercusiones y consecuencias por la crisis del Sudeste Asiático desencadenada en julio de 1997. Durante el período 1993-1997 la economía mundial creció a una tasa promedio anual de 3,3%, mientras que el mismo indicador para las economías del G7 fue 2,57%. Por otro lado, durante los cinco años anteriores al mundial, Francia -el anfitrión- avanzó en promedio un 1,37% anual. Mientras tanto, en Europa el 1 de junio de 1998 se constituyó el Banco Central Europeo y el 1 de enero de 1999 entró finalmente en vigor el euro.

DATOS BÁSICOS		REACCIÓN MERCADOS				
Fecha	10-06-1998 a 12-07-1998	Fecha	MERVAL	Var.	CAC	Var.
Equipos	32	9/6/1998	597,21		4201,86	
Campeón	Francia	13/07/1998*	623,64	4,43%	4344,3	3,39%
Subcampeón	Brasil	20/7/1988	633,29	1,55%	4368,91	0,57%
Sexto	Argentina	*CAC dato al 15/07				
Último	Estados Unidos					

**MUNDIAL COREA JAPÓN 2002**
**Coyuntura Macro General: EN RECUPERACION**

A partir del año 2000 estalló la llamada “burbuja de la punto com”, que junto a los ataques terroristas en Estados Unidos del 11 de septiembre de 2001, llevaron al mundo a mostrar desaceleraciones y recesiones económicas varias. De hecho, en 2001 la economía mundial rebajó su tasa de crecimiento a 2,28% desde 4,83% el año anterior, de la misma manera que los países del G7 que crecieron 1,18% mientras que en el 2000 lo habían hecho 3,84%. Centrándonos en los organizadores, durante 1997 y 2001 Corea creció a una tasa anual promedio de 4,71% mientras que el mismo dato correspondiente a Japón es 0,48%.

DATOS BÁSICOS		REACCIÓN MERCADOS				
Fecha	31-05-2002 a 30-06-2002	Fecha	MERVAL	Var.	BOVESPA	Var.
Equipos	32	30/05/2002*	332,81		12985,2	
Campeón	Brasil	1/7/2002	370,74	11,40%	10892,5	-16,12%
Subcampeón	Alemania	8/7/2002	402,12	8,46%	10687,1	-1,89%
Decimoctavo	Argentina	*Bovespa dato al 29/05				
Último	Arabia Saudita					

**MUNDIAL ALEMANIA 2006**
**Coyuntura Macro General: MUY BUENA**

Fue un año con una marcada expansión a nivel mundial (+ 5,08%) impulsada no solo por las economías desarrolladas, sino también por el rápido crecimiento de los países emergentes, sobre todo, de China. Durante los 5 años anteriores al mundial, la economía global creció en promedio a una tasa anual de 3,64% mientras que los países más avanzados lo hicieron a un ritmo de 1,91%. Por otro parte, el promedio anual de crecimiento para Alemania para ese lapso fue de 0,57%.

DATOS BÁSICOS		REACCIÓN MERCADOS				
Fecha	09-06-2006 a 09-07-2006	Fecha/Índice	MERVAL	Var.	FTSE MIB	Var.
Equipos	32	8/6/2006	1605,29		35306	
Campeón	Italia	10/7/2006	1703,7	6,13%	36588	3,63%
Subcampeón	Francia	17/7/2006	1612,89	-5,33%	35286	-3,56%
Sexto	Argentina					
Último	Serbia y Montenegro					