

INNOVACIÓN EN EL MODELO DE INVERSIONES ANTE LA CRISIS.

Dr. Gustavo Alberto Barredo Baqueiro¹.

Dr. Luis Martín Barrera Ramírez.²

Dr. Jorge Ramón Salazar Cantón.³

Resumen.

La realidad económica que prevaleció y dio forma al 2020 es por demás desconcertante. Una economía que parece hundirse en el desempleo y destrucción de empresas y valor económico. Por otra parte, un mercado de valores que batió un récord histórico de crecimiento y todavía sigue al alza con una tendencia “*bullish*”. Como premisa general, la inversión estratégica es la forma de poder derrotar a los oponentes que impiden la creación de riqueza y de un patrimonio. El final de la era Industrial, así como el paso de la protección de un gobierno a través de las pensiones conocidas como de “beneficio definido” a las denominadas de “contribución definida”, han pasado la estafeta de la responsabilidad de administrar los activos de un patrimonio al propio interesado. Por otro lado, Wall Street, se ha vuelto el epicentro de la acción. Si bien las bolsas de valores, no forman la única posibilidad de inversión, representan en buena medida un medio importante para realizarla. El problema es que hay que saber interpretar las señales fundamentales del mercado, para así entender el momento “*timing*” tanto de entradas como de salida de los mismos. En este sentido, la innovación se presenta en forma de análisis de mercados de forma un tanto diferente a como incluso los mismos analistas y *brokers* financieros leen e interpretan los mercados. Muchas veces, incluso lo conveniente será ir en contra corriente de las recomendaciones generales de los analistas. En este trabajo, desde la perspectiva

¹ Doctor en Ciencias de Gestión, Profesor Titular de la Universidad Autónoma de Yucatán. correo de contacto: gbarredo@correo.uady.mx

² Doctor en Ciencias de Gestión, Profesor Titular de la Universidad Autónoma de Yucatán. correo de contacto: barramir@correo.uady.mx

³ Doctor en Ciencias de Gestión, Profesor Titular de la Universidad Autónoma de Yucatán. correo de contacto: jsalazar@correo.uady.mx

fundamental se analizará el mercado de los USA, a través del índice accionario conocido como el S&P 500 (SPX), desde la perspectiva de los indicadores fundamentales siguientes:

- a) **Indicador de capitalización del mercado total vs. PIB de los USA. (Indicador Buffet).**
- b) ***Global Money Supply.***
- c) **Indicador PE de Schiller.**

De esta manera determinaremos contestaremos las preguntas acerca de si el mercado se encuentra sobrevaluado, la explicación del comportamiento del mercado y una posible estrategia de inversión.

Palabras clave: Mercado de Valores, Inversiones, Finanzas bursátiles.

Abstract.

The economic reality that prevailed and shaped 2020 is beyond puzzling. An economy that seems to sink into unemployment and destruction of businesses and economic value. On the other hand, a stock market that broke a historical record for growth and is still on the rise with a bullish trend. As a general premise, strategic investing is the way to defeat opponents who prevent the creation of wealth and assets.

The end of the Industrial era, as well as the passage from the protection of a government through the pensions known as "defined benefit" to those called "defined contribution", have passed the baton of the responsibility of managing the assets of a heritage to the interested party. On the other hand, Wall Street has become the epicenter of the action. Although the stock exchanges are not the only investment possibility, they largely represent an important means to carry it out. The problem is that you have to know how to interpret the fundamental signals of the market, in order to understand the timing of both entry and exit. In this sense, innovation is presented in the form of market analysis in a somewhat different way than even the same analysts and financial brokers read and interpret the markets. Many times, it is even convenient to go against the general recommendations of analysts. In this paper, from a fundamental perspective, the US market will be analyzed, through the stock index known as the S&P 500 (SPX), from the perspective of the following fundamental indicators:

- a) Total market capitalization indicator vs. GDP of the USA. (Buffet indicator).
- b) Global Money Supply.
- c) Schiller PE indicator.

In this way we will determine and answer the questions about whether the market is overvalued, the explanation of the market behavior and a possible investment strategy.

Key words: Stock Market, Investments, Stock Finance.

1. Introducción.

El 19 de febrero de 2020, el índice norteamericano de la Bolsa S&P 500 (SPX), tocaba un máximo histórico llegando a los 3,386.15 puntos. Un mes después, el 23 de marzo, culminaba un desplome hacia los 2,237.40, lo que representaba una caída del 33.9% en un mes. El 20 de agosto de 2020 (cinco meses después) había recuperado el nivel histórico pre pandémico, y para el 30 de noviembre había ya pulverizado este récord llegando a los 3,621.63; es decir, un 6.95% arriba, apenas tres meses después de recuperarse por completo con respecto al nivel pre pandémico. Muchas preguntas vienen a la mente: ¿cómo es posible explicar, que exista una contradicción tan abrumadora entre la realidad económica y la que nos presenta el nivel de cotización de la bolsa de valores? ¿Está debidamente fundamentado el nivel que nos presenta el índice de valores con una recuperación meteórica? ¿Es momento de huir de la inversión en bolsa? ¿Es posible construir un portafolio de inversión en este escenario?

2. Desarrollo del tema.

Las preguntas se contestarán desde un enfoque fundamental, a diferencia del análisis técnico o chartista. Sobre todo, se presentará una cartera de inversión que se construyó para poder aprovechar el escenario y sobre llevar la situación de turbulencia que parece avecinarse. Esto, apenas comienza.

Si hablamos de la perspectiva mexicana en materia de inversión, tendremos que incorporar otra variable importante: El tipo de cambio.

El 19 de febrero el tipo de cambio Usd/Mxn \$18.5585; es decir, \$18.5585 pesos mexicanos por cada dólar de los USA. Un mes después, el 23 de marzo el t.c Usd/Mxn ya era de \$25.3380, con una depreciación equivalente al 36.53%. El 20 de agosto \$22.0740, si bien, no había recuperado el valor pre pandémico sí podemos ver una significativa apreciación con respecto a la divisa norte americana equivalente al 12.88%. Para el 30 de noviembre ya tocaba el valor de \$20.1309; es decir, un 8.47% de depreciación con respecto al nivel pre pandémico de \$18.5585 Usd./Mxn.

Podemos apreciar una situación un tanto conflictiva. Por un lado, los precios pre pandémicos de las acciones se encontraban elevadas, si las medimos en dólares, aún cuando el tipo de cambio

Según el Banco de México a través de su publicación denominada “Encuestas sobre las expectativas de los especialistas en economía del sector privado”, fechado el 3 de noviembre de 2020, las expectativas del cierre anual de la moneda mexicana son:

Para el cierre de 2020: \$21.74 Pesos mexicanos por dólar estadounidense.

Para el cierre de 2021: \$22.05 Pesos mexicanos por dólar estadounidense.

Para el cierre de 2022: \$22.35 Pesos mexicanos por dólar estadounidense.

Sin embargo, otras publicaciones como los informes del *Bank of América* (BAC), proponen un cierre para 2020, equivalente a \$20.50 pesos mexicanos por dólar, y cierre de 2021 en los \$20 pesos mexicanos por dólar.

Analicemos entonces parte por parte.

¿Es creíble la lógica de la relación entre el valor del índice bursátil S&P500 y la economía real?

A tal efecto miremos los siguientes gráficos.

2.1 Índice Buffet.

Imagen. Comparativo de capitalización del mercado total vs. PIB de los USA.



Fuente: <https://www.gurufocus.com/stock-market-valuations.php>

En el primer gráfico se muestra el comparativo de la capitalización del mercado total vs. El PIB de la economía estadounidense. También es conocido como el Indicador Buffet, haciendo referencia al gran inversionista Warren Buffet.

De acuerdo con la gráfica anterior, se puede observar como el valor de la economía real, medido a través del PIB es mayor que la capitalización del mercado. Esta capitalización se calcula multiplicando el precio de mercado de las acciones por el número de las mismas. Salvo, en algunos casos en algunos casos: 1) el año 2000 que detonó en la crisis de las “empresas .com”, en 2007, que detonó en la crisis “sub-prime”. En estos dos casos, se puede observar, que, al estallar las crisis, el nivel de capitalización del mercado cayó hasta por debajo del nivel real de la economía, medida por el PIB. Sin embargo, a partir de la crisis “sub-prime” se ha dado un crecimiento vertiginoso por parte del nivel de capitalización del mercado.

La interpretación según la página de internet www.gurufocus.com es la siguiente:

A partir de 2020-11-30 03:35:02 PM CST (actualizaciones diarias):

El mercado de valores está **significativamente sobrevalorado**. Sobre la base de la relación histórica de capitalización de mercado total sobre el PIB (actualmente en **178,9%**), es probable que **obtenga** un rendimiento de **-2,1%** anual a partir de este nivel de valoración, incluidos los dividendos.

Fuente: <https://www.gurufocus.com/stock-market-valuations.php>

Esta situación es causa a la vez que consecuencia de una política monetaria expansionista, también denominada “*Dovish*”, por parte de la Reserva Federal de los USA. Esta situación corresponde básicamente al hecho de entender que la solución a este problema es de orden monetario (así lo afirma el monetarismo). Milton Friedman, al estudiar el problema de la gran depresión (que por cierto, fue consecuencia de la misma situación en la que nos encontramos. Un valor de capitalización del mercado infundado tomando en cuenta el PIB del país. Un momento en que el precio de las acciones subía sin parar, a la vez que la economía real caía en pedazos) concluyó que de haber existido un banco central que drenara dinero al sistema, el impacto hubiese sido mucho menor que el que históricamente se vivió.

2.2 Global Money Supply.

Considerando esta premisa como válida, y ante el temor ante el desplome financiero de 2008 se inicia una política expansiva sin precedente. Esto ha ocasionado que el dinero que fluye por el sistema se tenga que canalizar hacia activos financieros. Uno de ellos es el mercado de valores. Por esa razón, el mercado se ha inflado de una manera increíble.

Otro argumento que sustenta esta afirmación, es lo que sucedió en 2020. Después de la caída de las bolsas, llegando a un piso el 23 de marzo de 2020, un discurso de parte de Jerome Powell, presidente de la Reserva Federal de los USA, enciende la mecha de nuevo en los mercados, al declarar que “La FED, no se quedará sin municiones”; es decir, tirará tanto dinero como sea necesario. En esa misma tónica, años atrás en 2008, Ben Bernanke, el entonces presidente de la FED aseguró, que de ser necesario, en helicópteros se tiraría efectivo.

Estas declaraciones, tanto de Powell como de Bernanke, dejan clara la postura de la FED: Drenar cuanta moneda sea necesaria para mantener a flote la economía.

El tercer argumento de esta afirmación, se demuestra con la siguiente gráfica.

Imagen. Global Money Supply.



Fuente: Bloomberg

De acuerdo con la gráfica anterior, parece tener mayor correlación la liquidez global, encabezada por la FED, con el S&P 500. Podemos inferir que el exceso de liquidez se está canalizando entonces al mercado de capitales de los USA.

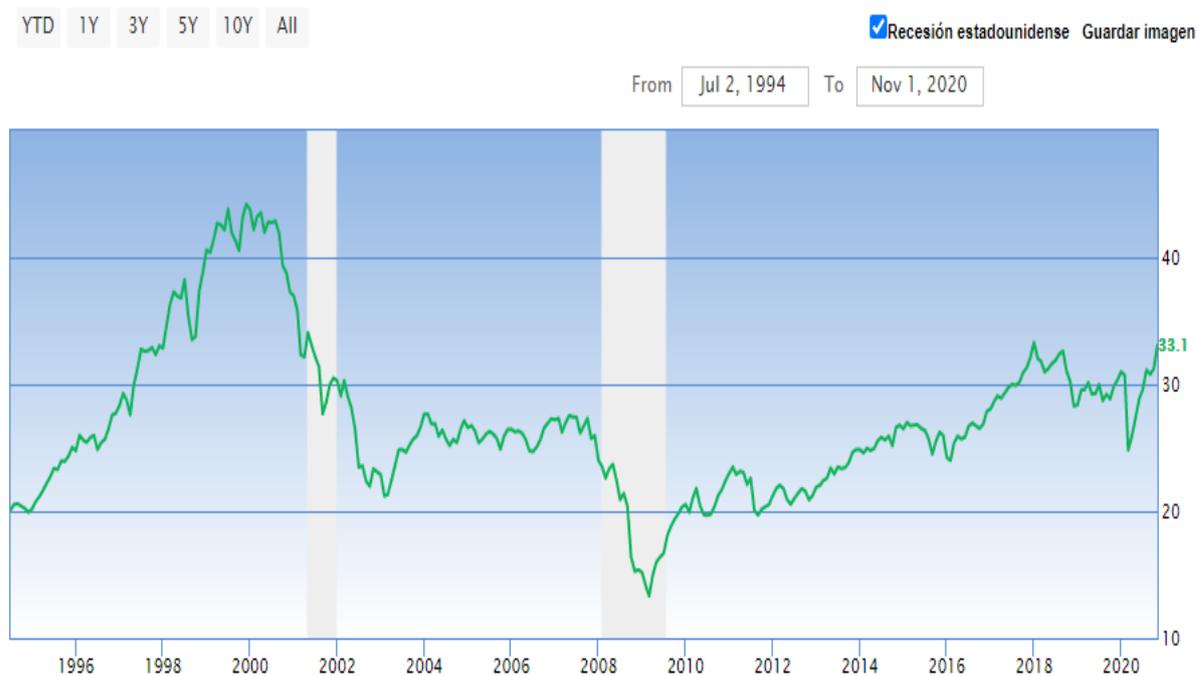
2.3 PE Schiller.

El indicador PE desarrollado por el Dr. Schiller, es otra forma de analizar la existencia de una sobrevaluación en los mercados financieros. A diferencia del PE ratio original, que puede presentar distorsiones en los momentos de expansión y de retracción económicos, este indicador promedia y actualiza de acuerdo a la inflación las utilidades y precios del mercado por los últimos 10 años, lo que al final representa una imagen mucho más fiel de la realidad de los mercados con relación a sus utilidades.

Imagen. Indicador PE Schiller-

Shiller P / E

El índice Shiller P / E del Standard & Poor's 500



Fuente: https://www.gurufocus.com/economic_indicators/56/shiller-pe

En la gráfica anterior podemos observar, de manera similar al indicador Buffet, como con anterioridad a la crisis tanto de las “.com”, como la crisis “sub-prime”, se vieron alzas en el indicador.

Es interesante observar la recuperación tan rápida que se tuvo después de la caída de marzo de 2020, superando incluso el récord pre pandémico que se tenía en la bolsa.

En la actualidad, la página www.gurufocus.com que calcula y actualiza el indicador afirma:

Imagen. Interpretación del Indicador PE Schiller al 1 de diciembre (Madrugada)

Date: Tue, 01 Dec 2020 00:58:54 -0600 (Updated every 10 minutes)

Shiller PE: 33 (-0.46%)

Shiller PE is **29.1% higher** than the recent 20-year average of **25.6**

Implied future annual return: **1.4%**

Recent 20-year low: **13.3**

Recent 20-year high: **37.3**

S&P 500: **3621.63**

Regular PE: **36.7** (Recent 20-year average: **25.7**)

Fuente: <https://www.gurufocus.com/shiller-PE.php>

Podemos observar, según la interpretación, que actualmente el indicador está un 29.1% más elevado que el promedio de los últimos 20 años, que se encuentra en niveles del 25.6, siendo el nivel más bajo el 13.3 y el nivel más alto 37.3

En lo referente al indicador PE regular, actualmente es de 36.7, y el promedio de los últimos 20 años es de 25.7.

Por último, pronostica una posible rentabilidad anual de equivalente a un 1.4% anual.

3. Conclusiones.

Las respuestas a las preguntas de investigación que pusieron la motivación de este trabajo se desarrollaron en apartado anterior. Se hará entonces una breve síntesis a manera de conclusión y a manera de una recomendación de inversión.

Ante la pregunta de si el mercado de valores de los Estados Unidos medido por el índice bursátil S&P 500 (SPX) se encuentra sobrevaluado, la respuesta es sí, y se encuentra sobrevaluado de manera importante.

¿Cuál es la explicación de la irracionalidad de los niveles de capitalización del mercado? La explicación más contundente es dada por la expansión de la liquidez comandada por la FED con su política monetaria conocida como "Dovish".

¿Cuáles son los efectos de dicha política dentro de la economía y las inversiones? A nivel económico la principal consecuencia es disparar un ciclo vicioso de deflación/Inflación que pueda

mermar de forma importante el patrimonio familiar, así como la calidad de vida de las personas comunes en el presente y en el futuro mermando de forma importante la pensión para la jubilación. En términos de inversión, el gran riesgo es el de comprar activos sumamente caros, que sólo sirvan para realizar una transferencia de riqueza hacia los grandes inversionistas.

¿Cuál sería una posible estrategia? La diversificación selectiva. Es decir, aún cuando a nivel general se ha demostrado que los mercados están significativamente sobrevalorados, en términos de sus índices accionarios. Aún existen activos individuales que permitan formar una cartera de inversión sólida y confiable aún para la turbulencia que se aproxima.

La destrucción a nivel de economía real que ha ocasionado esta crisis, no se terminará en un año más. Las estimaciones más conservadoras apuntan, a que a nivel general se esperará hasta 2022 para retomar los niveles pre pandémicos, hablando de economía real, pero a nivel de cada persona y cada familia, el patrimonio puede sufrir una merma significativa equivalente a muchos años de trabajo y esfuerzo. De ahí la importancia no sólo de ahorrar, sino de invertir en forma estratégica para conservar la posibilidad de mejorar nuestra calidad de vida en la actualidad, y de esperar un mejor futuro en tiempo de la jubilación. Si no es esta la función de las finanzas, entonces no es ninguna.

4. Referencias.

Gustavo Alberto Barredo Baqueiro, Valentín Alonso Novelo y Luis Martín Barrera Ramírez (2020): "Aplicación de dos corrientes de análisis para inversión: Análisis de Valor y Análisis técnico (Down). Un estudio de dos casos. El mercado de México, y el de los Estados Unidos de Norteamérica", Biblioteca virtual de Derecho, Economía, Ciencias Sociales y Tesis Doctorales (noviembre 2020). En línea:

<https://www.eumed.net/libros/1916/index.html>

Hagstrom, R. (2011). *Warren Buffett*. Barcelona: Gestión 2000.

Kiyosaki, R. (2007). *Guía para invertir. En qué invierten los ricos a diferencia de las clases media y pobre*. México: Punto de lectura.

Krugman, P. (2009). *De vuelta a la economía de la gran depresión y la crisis del 2008*. México: Norma.

Maloney, M. (2010). *Guía para invertir en oro y plata*. México: Aguilar.

Mansell, C. (1998). *Las nuevas finanzas en México*. México: Milenio.

México: Limusa. Martínez, E. (2005). *Finanzas para directivos*.

Madrid: Mc Graw Hill.

Martínez, E. (s.f.). *Finanzas para directivos*. Mc Graw Hill.

Murphy, J. (2000). *Análisis técnico de los mercados financieros*. México: Ed. Gestión 2000.

Piketty, T. (2014). *El Capital del siglo XXI*. México: Fondo de cultura económica.

Rutherford, S. (2002). *Los pobres y su dinero*. México: Universidad Iberoamericana.

Sánchez, M. (2013). *Bono demográfico y educación en México*. México: Banco de México.

Soros, G. (2008). *El nuevo paradigma de los mercados financieros. Para entender la crisis económica actual*. México: Taurus.

Waschka, L. (2001). *Ahorre, invierte y gane*. México: Pearson.

Páginas de internet:

<https://www.investing.com/>

https://www.gurufocus.com/new_index/

<https://www.banxico.org.mx/>

<https://home.treasury.gov/>

<https://goldsilver.com/>