

Un sencillo comparativo (El Financiero 10/02/09)

Un sencillo comparativo (El Financiero 10/02/09) Eduardo Couto Castillo / NSC Asesores Martes, 10 de febrero de 2009

Desde hace algún tiempo se empezó a mencionar que la recesión que estamos viviendo mundialmente sólo podría ser comparada con la Gran Depresión de 1929. Algunos otros hablan de que se asemeja más a la crisis bancaria de 1907, también conocida como "el pánico bancario", en donde se crea una falta de liquidez por la política restrictiva de créditos de los bancos de Nueva York, el secretario del Tesoro de ese entonces anuncia la inyección de 35 millones de dólares de los fondos federales para salvar la situación, y JP Morgan interviene para rescatar al banco Knickerbocker Trust Company, iniciador de la crisis. Independientemente de cuál sea la crisis que más se parece a la actual, existen datos y gráficos que nos pueden mostrar más fácilmente la situación que estamos viviendo y lo que podríamos esperar para el futuro. Al hacer la comparación del múltiplo precio/utilidad (P/U) del mercado estadounidense y cotejarlo con el índice Dow Jones Industrial (DJI) desde 1900 hasta 2008, se pudieron notar ciertas semejanzas en dos periodos distintos. Primeramente, existe un movimiento de lateralidad en el DJI entre 1900 hasta 1921, aproximadamente, luego el incremento que tiene el mercado hasta llegar al pico de 1929 y su posterior caída que termina en 1933. Por otro lado, entre 1960 hasta 1982 también se ve un movimiento horizontal, luego se inicia el alza en 1982, su pico en 2007 y una caída hasta estos días, en que todavía no podemos afirmar que ya haya terminado. En cuanto al P/U, en los mismos periodos podemos ver lo siguiente: una caída lenta del múltiplo entre 1900 y 1921, inicio de un incremento hasta formar un pico en 1929 y su caída hasta 1933, casi en los mismos rangos en los que empezó el alza. Asimismo, en el periodo 1960-1982 se da un descenso en el múltiplo P/U, el pico aquí se forma en 2000, cuando se da el crack de las empresas tecnológicas y una caída que hasta el momento está en rangos muy por arriba de los que tenía cuando empezó el ascenso. El porcentaje de la caída que tuvo el P/U de 1929 a 1933 fue de aproximadamente 83 por ciento; el porcentaje de baja que llevamos desde el pico del segundo periodo que estamos analizando hasta estos días es de alrededor de 66 por ciento. Si consideramos que en estos momentos el P/U del DJI está en unas 15 veces y que 83 por ciento implicaría llegar hasta 7.5 veces, podemos determinar que todavía tenemos que bajar el múltiplo 50 por ciento más para llegar al rango de descenso que se tuvo en el primer periodo analizado. Si además prevemos que para bajar el rango del múltiplo P/U se necesita que descienda el índice DJI, que suban las utilidades del mercado o una combinación de ambos - que el mercado baje más de lo que desciendan las utilidades o que las utilidades suban más de lo que suba el mercado-, podemos ir viendo lo que nos espera en el futuro, ya que casi se encuentra descartada un alza en las utilidades del mercado para los próximos meses, y sólo tendríamos dos opciones: que baje el DJI o que descienda más de lo que lo hagan las utilidades. No se puede hablar de que esto se tiene que cumplir con exactitud, pero es un sencillo ensayo de lo que podría estar por venir en los mercados bursátiles en un futuro próximo. El anterior reporte no representa necesariamente la opinión de NSC Asesores. Esta información no debe ser tomada como recomendación ni base para cualquier decisión de inversión. Las elecciones deben hacerse después de un análisis completo de riesgos y oportunidades.