

Wealth & Wisdom – Julio 09

“Como pediste sabiduría, también te otorgué riqueza...”, Reyes I, Cap.III, 2.

Irracionalidad Exuberante

por Ariel Pascar

“Exuberancia irracional”.

Esta es la frase que usó Alan Greenspan en su discurso ante el American Enterprise Institute, en Diciembre de 1996, advirtiendo sobre las consecuencias nefastas que podía tener la continuidad del “boom” de los mercados bursátiles de los años 90’s. Pocos lo escucharon. Pero la frase se hizo famosa...

“No hay nada nuevo bajo el sol”, dice el Eclesiastés.

Lejos de las preocupaciones que paralizaron el mundo en Octubre y Noviembre del 2008, hoy los mercados festejan como si no hubiese pasado nada.

No hubo excesos. No hay problemas. La recesión ya es historia. Y los precios de las acciones suben y suben.

Por supuesto, no hay de que quejarse.

Las carteras de mis clientes (sobre todo de los que tuvieron la fortuna de comenzar sus inversiones a principios de este año) muestran enormes ganancias.

En general, los patrimonios de quienes sufrieron angustiantes mermas el año pasado, ya están volviendo a sus valores normales.

Y el mundo financiero festeja cada noticia como si no hubiese de que preocuparse.

Quizás sea así. Sobre todo para quienes han aprovechado la irracionalidad del “Apocalipsis”, y han logrado adquirir acciones de empresas sólidas y

rentables a “precios de liquidación”. Situación que quizás nunca más se presente en las próximas décadas.

Para estos inversores, pacientes y disciplinados, donde el Largo Plazo es lo que prima, las fluctuaciones de los mercados son cosas a las que convendría no dar mayor importancia.

Pero el gran problema reside en como opera el mundo de las finanzas, y la naturaleza humana.

Cuando en el epicentro de la crisis se sugería aprovechar para comprar valor a precios irrisorios, pocos escuchaban. Y de los pocos que escuchaban, no muchos se animaban.

El ser humano se siente más seguro con la manada. Así funcionamos.

Hoy, sucede lo mismo, pero en el otro extremo.

Comienza el optimismo. Las cosas parecen que no eran tan terribles. La gente se anima, primero tímidamente, y luego eufórica, a salir de sus escondrijos.

Nadie quiere perderse la fiesta.

Y los asesores financieros, cuya gran mayoría viven de las comisiones que cobran (sin relación con los resultados y la rentabilidad obtenida por sus clientes) están ávidos de recuperar el terreno que perdieron durante meses, en que nadie quería ni escuchar mencionar la palabra “inversiones”.

Hoy, en cambio, no se escucha otra cosa que “Compre!”, “Compre!”, “Compre!”.

Como consecuencia de esto, el índice SP500 (representativo de las 500 empresas más representativas de EEUU) ha subido, desde el Marzo de este año, más de un 50%.

¿Es esto razonable?

No. Basta recordar que el promedio de rentabilidad sobre el patrimonio (ROE – Return On Equity) de las empresas en él incluidos es de solo el 16.3%.

¿Puede seguir esto subiendo y subiendo?

No lo creo. No hace falta devanarse los sesos para comprender que no hay razones sólidas para hacerlo tan rápido y en forma tan acelerada.

Por otra parte, ¿pueden los precios seguir subiendo indefinidamente?

Los mercados se ocuparán, tarde o temprano, de volver a acercar el Precio al verdadero Valor.

Y los valores no están tan altos... Los resultados favorables que han obtenidos las empresas en este último trimestre ha sido producto de una gran disciplina. Nada más.

Para ser sinceros, disciplina es un término que se usa para describir un fuerte recorte en las nóminas de empleados.

No pasa inadvertido el enorme desempleo que hay en USA y Europa. (Y esto es natural. Para poder ofrecer y dar empleo, primero hay que volver a ser rentables).

Sin empleos, cae el consumo. Eso ya se ve claramente. Las ventas siguen muy flojas en casi todas las latitudes. Y seguirán flojas por un tiempo más. Sin ventas, no puede haber mayores ganancias. Y sin ganancias, no hay crecimiento.

Todo esto está muy claro. Pero, que no haya razones económicas no implica que los mercados no puedan seguir subiendo. Los mercados no siempre se guían por los fundamentos económicos.

De hecho es lo que ocurrió, ocurre y ocurrirá en cualquier burbuja.

Y esto viene siendo historia desde la “locura de la Mississipi Company”, en 1717, hasta la reciente burbuja global inmobiliaria - con hipotecas “sub-prime” “securitizadas” incluidas (y ni hace falta mencionar la de Internet, en el 2000-2001).

Y ustedes dirán, ¿Y entonces? ¿Para qué preocuparse?

Que suban los mercados, no es preocupación mía. Mientras suban, bienvenido sea. Ya bajarán. O no. Parte de la volatilidad de Corto Plazo.

Lo que si es preocupación mía, es que mis clientes y amigos, no pierdan parte de sus patrimonios alegremente, si esto puede evitarse.

Porque por cada inversor que “entra hoy, algo tarde, y compra lo que le recomiendan”, ya hay un especulador avezado que “compró barato – ya hace meses-, y que viendo lo irracional de la suba, es quién le venderá muy contento, y con significativas ganancias, al anterior”.

Nada nuevo. El clásico juego de Wall Street.

Un juego muy antiguo, y rentable, para quienes lo manejan y/o lo saben jugar.

Por todo lo anterior, un mensaje de cautela en medio de esta “Irracionalidad Exuberante”.

Como dice el conocido dicho del póker: “Si en una mesa de póker no sabes quien es el **“punto”** (“*patsy*”), es porque tu eres el **“punto”**.”