

Es legendaria la filosofía de Warren Buffet —sin duda uno de los inversionistas más astutos que han participado en los mercados financieros en décadas— respecto de las caídas de bolsa, al considerar que las bolsas de valores reflejan finalmente el progreso de la población y sus economías, las cuales están siempre en constante expansión.

Entonces, el **invertir en la bolsa conlleva la astucia de encontrar cuáles economías tienen los elementos para seguir construyendo valor para sus inversionistas** y qué sectores económicos, acorde a los ciclos naturales, traen consigo el empuje de la demanda, de la innovación y de las macro-tendencias de los negocios.

En un mercado como el actual, en el que tantas dudas nos rodean, es importante meditar en los escenarios que pudieran pintarse de acuerdo a lo que la historia nos ha ofrecido. Tomando como ejemplo el índice Standard and Poors de la bolsa americana, uno de los más líquidos y mejor diversificados de todo el mundo, y sin duda una referencia constante para la medición de la temperatura bursátil no sólo de ese país, sino del mundo entero, podemos ver lo siguiente.

**Desde 1929, las bolsas de valores de todo el mundo han ofrecido ganancias a sus inversionistas casi de manera constante, salvo por las caídas repentinas que los teóricos**



## Los listos compran más

han llamado **bear markets**. Estos mercados bajistas ocurren en las bolsas en ciclos de aproximadamente 4 a 11 años, algunos países presentan más bear markets que otros, pero mercados bajistas globales, es decir, aquellos en los que hay una correlación casi perfecta en todos los países, suelen ser los más dañinos. Casi por definición el índice Standard and Poors ha capturado estos bear markets en su totalidad, de nuevo por la representatividad que naciones de todo el mundo tienen en ese índice.

**Ha habido catorce bear markets desde la gran depresión con duraciones desde algunos meses y hasta tres años y con caídas desde 20 hasta 90 por ciento del valor.** Cinco de ellos han sido de pérdidas mayores al 50 por ciento, siendo la mayor de todas, la proverbial caída de 1929, misma que en varias etapas erosionó desde su punta el 86

por ciento del valor de las empresas en el índice. El segundo peor mercado bajista del último siglo lo vivimos en 2008, con una caída de un 57 por ciento, y después están otros tres de cerca de 50 por ciento: en 1937, 2000 y 1973.

Así como estos, hubo caídas medianamente destructivas de entre 30 y 40 por ciento, y se suscitaron en 1968, 1987, 1933 y 1946. Por último, se encuentran los mercados bajistas leves, que presentan caídas entre el 20 y el 30 por ciento, como los de 1961, 1980, 1966, 1957 y 1990, en orden de gravedad.

**Lo que es notorio en todas estas historias no es la caída en sí o incluso el ciclo de llegada, sino que en todos los casos, casi sin excepción, a la gran caída le sigue de manera inmediata un mercado alcista de alta duración,** en algunos casos con ganancias por encima de 150 por ciento, pero siempre con recupera-

**“El inversionista inteligente debería pintar un escenario viable, cuando está frente a una caída de la bolsa y hacer planes tan pronto las circunstancias lo permitan para comprar más: más de las acciones que le gustan por sus fundamentos.”**

raciones de al menos 70 por ciento y en el caso de 1990 un mercado alcista de casi 10 años con 417 por ciento de ganancia.

En una sola ocasión, en 1937, por el comienzo de la Segunda Guerra Mundial, los mercados bursátiles se quedaron “laterales”, es decir, se mantuvieron sin caer o sin subir por cerca de cuatro y medio años cuando el mercado bajista terminó en 1938, pero antes de terminar la guerra, comenzaron a subir de nuevo hasta otorgar un bull market de 157 por ciento. En otro episodio que se marcaría como el segundo de un par de excepciones a la regla, en 1974, al terminar un fuerte mercado bajista causado por la crisis del petróleo, las bolsas

dieron un retorno acumulado de 73 por ciento en cerca de dos años para luego mantenerse de nuevo en lateral por tres años y medio y dar pie a un nuevo bear market en 1980, del cual siguió una alza impresionante de 227 por ciento, hasta la caída de octubre de 87.

Como se puede ver en el relato anterior, salvo las raras ocasiones de esos dos mercados laterales causados por circunstancias particulares, el inversionista inteligente debería pintar un escenario viable, cuando está frente a una caída de la bolsa y hacer planes tan pronto las circunstancias lo permitan para comprar más: más de las acciones que le gustan por sus fundamentos y por los sectores y las geografías a las que está expuesto su negocio, porque **la historia ha marcado gran ganancia para aquel que sabe esperar con frialdad a que el ciclo bajista marque los hitos esperados,** y después montarse de nuevo sobre los lomos de un nuevo y recurrente mercado alcista.

¿Qué se puede esperar ahora? Un súper bull es difícil verlo en esta circunstancia, pero un periodo lateral extendido también es poco probable. **Lo más viable es que el bull actual continúe con suavidad hasta que llegue la recesión** en un par de años más.

El autor es consultor independiente y profesor de la EGADE del Tec de Monterrey.  
jorge@mg-risk.com