

¿ A QUIEN LE IMPORTA LOS BALANCES PARA ESPECULAR EN BOLSA? Por Hugo Ferrer.

Este es [mi artículo de Cotizalia ayer](#). La verdad que creo que ha sido un artículo mal entendido. Siempre que en este blog hablo de las cosas que creo más interesante, no recibo ningún comentario / interés. Esas cosas que me parecen las más importantes, yo las englobaría dentro del concepto de "mi filosofía del trading": ideas, reflexiones y visiones. Pero que por alguna razón no le interesan a la gente que demanda sobre todo cosas muy concretas. Por eso, los consultorios bursátiles donde se pregunta y responde sobre una acción concreta tienen tanto éxito. El público no desea filosofadas, desea que le digan qué comprar. Y si vosotros sois de los que os gusta eso, entonces os vais a tener que aguantar esta vez. A mi me gusta filosofar y aquí va el artículo:

El otro día, en uno de los comentarios de mi artículo "[Fase de wall of worry: cuando las subidas son verticales](#)", se me llamaba brujo/hechicero por hablar del comportamiento global del mercado y no de las perspectivas empresariales, los flujos de caja libre o los dividendos.

Y todo eso está muy bien excepto por dos cosas. No me gustan los detalles sino observar la "big picture" y sobre todo porque no sirve para nada, a no ser que utilices estrategias long/short sin riesgo de mercado, pero esa es otra historia.

¿Qué tienen que decir los dividendos sobre lo que hará el mercado el próximo año? Que yo sepa nada. Y quien dice un año dice dos o tres. Y hay que recordar que los inversores rotan toda su cartera cada 3,6 años.

No hablo por hablar, **observemos el índice S&P High Yield Dividend Aristocrats** que está compuesto por las 60 acciones con mayor dividendo y que lo han incrementado año sí y año también durante el último cuarto de siglo. ¡Casi nada! Una apuesta segura dirán muchos...o no.



Es muy difícil predecir los mercados financieros. **Un PER alto o bajo de una acción o del conjunto del mercado no te dice absolutamente nada de la dirección del mercado**

o de una acción a medio plazo, solo te dice dónde es más razonable hacer un *buy and hold* a 10 años vista (que no es poco). Pero insisto, es un error grave hablar del PER para hablar de la dirección del mercado la próxima semana, el próximo año o los próximos tres años.

¿O acaso porque desde 1996 el PER estaba un poco alto, no ibas a especular al alza un mercado alcista que duró hasta marzo de 2000.? Por supuesto que no ibas a dejar de hacerlo. A no ser que inviertas a 10 años vista, el PER es una curiosidad como un horóscopo. Se habla tanto del PER y otros ratios financieros y **la realidad es que el mercado rota completamente cada 3,6 años**. Claro, algunos mantienen, pero la gran mayoría, hasta los que se proclaman inversores, no son más que especuladores como tu y como yo.

En mi opinión, uno tiene más posibilidades de especular con éxito, no etiquetándose de fundamental, técnico o incluso macro, sino **entendiendo el mercado como una continuo proceso de "boom and bust"** o miedo y complacencia y operando en consecuencia a esa visión.

Me parece muy bien ser un inversor "value", de hecho los "value" son una rama de lo que se viene a llamar el "Contrarian Investing", pero invertir en valor aún sabiendo que hay un 90% de probabilidades de recesión, lo llamo fanatismo.

El mercado en el corto y medio plazo no habla el lenguaje de los balances. Eso está muy bien si usted compra a 20 años vista o, como diría **Buffet**, para siempre. A largo plazo el mercado es una máquina de pesar, a corto solo es una máquina de votar.

El problema de la mayoría de los inversores, es que hablan un lenguaje que le es extraño a *Mr. Market*. Todos quieren decir cosas racionales, inteligentes, causales ¡brillantes! Pero **el auténtico lenguaje del mercado a corto y medio plazo, es el lenguaje de lo irracional**, de lo contraintuitivo y del *fait accompli*.

En mi opinión, los dos elementos clave para especular a un plazo de hasta 2-3 años, es observar los datos macroeconómicos y la psicología del mercado. Evidentemente, tenemos que saber si la economía se expande o contrae ya que, como vimos en el primer gráfico, si llega una recesión es probable que su querido valor de alto dividendo se pegue una castaña.

Y luego, sabiendo donde estamos y estipulando a donde probablemente nos dirigimos en términos macroeconómicos, lo siguiente es analizar la psicología del mercado.

Hablemos claro. **El PIB fluctúa, pero lo hace relativamente poco con respecto a su media**. Incluso los beneficios empresariales fluctúan pero no lo hacen tanto como el propio mercado de valores. Entonces, si los beneficios empresariales tienen que seguir a largo plazo a la economía y los mercados acabarán siguiendo los beneficios empresariales ¿cómo se explican las fluctuaciones tan salvajes que vemos en la bolsa un mes sí y otro también?

Llámalo “behavioural finance” o finanzas conductistas. De eso hablaremos mucho aquí. Les dejo, para terminar por hoy, un párrafo de una carta que una vez escribió Marks Howard del hedge fund [Oak Tree Capital](#):

"Obsérvelo así: las alzas y bajas económicas son esgrimidas como la causa de las variaciones de los beneficios empresariales, las variaciones de los beneficios empresariales se esgrime como la causa de los movimientos de los mercados. En cualquier caso, en las recesiones y recuperaciones, la actividad económica global solo se desvia ligeramente de su media. ¿Entonces porque los beneficios corporativos aumentan y decrecen en mayor medida? La respuesta se encuentra en el concepto de "apalancamiento" financiero que magnifica el impacto de los beneficios y las pérdidas. Y si los beneficios fluctúan así, más que el PIB de la economía pero aún relativamente de forma moderada ¿por qué los mercados financieros fluctúan tan dramáticamente con alzas y caídas tan espectaculares? Yo atribuyo esto a fluctuaciones en la psicología de masas, y en particular a la profunda influencia de la psicología de la disponibilidad del capital."