

Mercados ni notaron gripe española, ¿pasará igual ahora?

MARK HULBERT

En febrero y marzo, cuando la pandemia del Covid-19 apenas cobraba fuerza, los inversionistas empezaron a escudriñar el registro histórico en busca de precedentes: ¿cómo pronosticar un mercado en una crisis global como ésta?

Muchos se enfocaron en la pandemia de la gripe española de 1918-1920. En la superficie, tenía muchas similitudes con la emergencia del Covid-19, al involucrar un virus letal con un contagio global de rápida propagación. Así que fue alentador para los inversionistas que el mercado accionario de EU se mostrara impresionantemente fuerte durante toda esa crisis sanitaria.

Ahora, medio año después de iniciada la crisis actual, está claro que este “mercado del Covid” está escribiendo su propio manual.

De acuerdo con varios economistas, las similitudes identificadas inicialmente han resultado ser engañosas. Sí, los mercados han repuntado, igual como subieron en los meses tras el inicio de la pandemia hace 100 años. Sin embargo, un análisis meticuloso de los dos periodos arroja que ha habido mucha mayor incertidumbre económica durante la pandemia actual de la que hubo en ese entonces.

Para conocer más sobre lo que podría deparar el futuro, debemos analizar periodos distintos a la pandemia de la gripe española, que no fueron tan letales, pero que conllevaron una incertidumbre económica mucho mayor que esa crisis.

DIFERENCIA EN CONFINAMIENTOS

La mayor similitud entre las dos pandemias presuntamente ha sido la fuerza de los mercados. Pero un vistazo más de cerca muestra que el desempeño del mercado de las dos épocas ha sido diferente.

Durante los más de dos años

de la pandemia de la gripe española, el índice industrial Dow Jones nunca bajó más de 5% del nivel que tenía el 4 de marzo de 1918, la fecha que algunos han señalado como el inicio de la crisis. De hecho, en noviembre de ese año, en el apogeo de la segunda ola de la pandemia, la más letal, el Dow registraba un avance del 11%.

El mercado en la pandemia actual ha seguido un guión diferente. Aunque las acciones tuvieron un gran repunte luego de su caída inicial, ese desplome fue mucho más profundo que durante la gripe española.

En su punto más bajo el 23 de marzo, el Dow se situaba 37% por debajo de su pico en febrero (que fue un máximo histórico). Desde entonces, ha subido en una línea casi recta, y al viernes se hallaba 5% por debajo de ese máximo.

El S&P 500 se sitúa 1% y el índice compuesto Nasdaq se halla 15% sobre sus niveles más altos en febrero.

Para algunos economistas, la diferencia entre los dos mercados es considerable. Una razón importante por la que el mercado accionario cayó tanto esta vez fueron las políticas aplicadas para frenar o contener el virus, dijo Nicholas Bloom, catedrático de economía en la Universidad de Stanford. Fueron mucho más agresivas y generalizadas que las introducidas durante la pandemia de la gripe española: se le pidió a la gente en 1918 que usara cubrebocas, pero no hubo confinamientos.

Los confinamientos han llevado a un aumento extraordinario en la incertidumbre que enfrentan los negocios -incertidumbre que en gran medida no estuvo presente en 1918- que a su vez está evitando que la economía se recupere por completo.

En contraste, la recesión de 1918 fue “ligera y breve”, según investigación realizada por

François Velde, economista senior en el Banco de la Reserva Federal de Chicago.

Andrew Lo, catedrático de finanzas en el Instituto Tecnológico de Massachusetts (MIT), coincide con la idea de que estamos en un periodo de mucha mayor incertidumbre. Argumentó en marzo que las similitudes con la pandemia de hace un siglo eran engañosas, y afirma en una entrevista que lo que el Gobierno hizo esta primavera fue “poner la economía en el equivalente de un coma inducido”.

Éstas son algunas de las interrogantes conocidas. Los negocios también enfrentan incertidumbre derivada de un gran número de “interrogantes desconocidas”, explica Lo.

INCERTIDUMBRE DE POLÍTICAS ECONÓMICAS

Bloom argumenta que esta incertidumbre es la clave para derivar lecciones históricas que podrían ayudarnos a entender nuestra situación actual.

Aunque nunca ha habido otra pandemia parecida a la del Covid-19, ha habido muchas otras ocasiones en que la incertidumbre económica se ha disparado repentinamente, como después del colapso del mercado accionario de 1987 y los ataques terroristas del 11 de septiembre del 2001.

Por lo tanto, él y algunos colegas analizaron cómo se comportó la economía en esas ocasiones, al concentrarse en factores como empleos de manufactura y producción industrial. De allí, crearon un modelo de pronóstico para proyectar cómo reaccionaría la economía a aumentos futuros en la incertidumbre económica.

Bloom y sus colegas hallaron que el modelo predecía “razonablemente bien” cómo ha reaccionado la economía hasta ahora. El modelo pronosticó una “contracción abrupta y breve en la producción industrial y al me-

Continúa en siguiente hoja



Fecha 08.09.2020	Sección Negocios	Página 4
----------------------------	----------------------------	--------------------

nos un repunte parcial rápido”.

Antes de este año, el modelo sólo había tenido otra prueba en tiempo real, durante la crisis económica del 2008, cuando también se desempeñó bien, indicó Bloom. Con base en estos dos sucesos y otra investigación que ha realizado, declara que el modelo predice con mucha precisión caídas en la actividad económica.

Desafortunadamente, el modelo no pronostica una continuación considerable de la recuperación económica que ha ocurrido en el último par de meses, agrega Bloom.

ACCIONES

SOBRECALENTADAS

Por lo tanto, Bloom concluye que el mercado accionario se ha adelantado demasiado a la economía, y debe mantenerse en un rango de cotización o retroceder hasta que la economía tenga oportunidad de ponerse al corriente.

Lo coincide con Bloom en que la incertidumbre de políticas es clave para entender el curso futuro de la economía y el mercado accionario. Y concuerda en que necesita reducirse la desconexión entre el mercado accionario y la economía, de una forma u otra.

No obstante, es optimista respecto a que la economía

crecerá a un grado suficiente y con la rapidez suficiente en los siguientes meses para ponerse al corriente con el mercado accionario.

Sin embargo, reconoce Lo, este “futuro económicamente brillante al que le está apostando el mercado accionario no está garantizado.

“Por ejemplo, unas elecciones estadounidenses disputadas podrían causar un daño enorme y perdurable. El liderazgo es crucial para este futuro brillante. La falta de liderazgo sería desastrosa”.

Edición del artículo original

Enfrentando pandemias

Rendimiento porcentual acumulado del Dow Jones Industrial Average desde el comienzo de la pandemia.



*Serie inicia el 4 de marzo de 1918, cuando fue reportado el primer caso de gripe española, y termina en abril de 1920 cuando el virus murió. ** Serie inicia el 18 de noviembre de 2019, cuando se considera que la primera persona contrajo el virus del coronavirus.

Fuente: Hulbert Ratings.com

THE WALL STREET JOURNAL.