

SEMINARIO DE GRADO

ENSAYO: TEORIA FINANCIERA Y ANALISIS FUNDAMENTAL

LUIS ALBERTO GAVIRIA ORTIZ

UNIVERSIDAD DEL CAUCA
FACULTAD DE CIENCIAS CONTABLES, ECONOMICAS Y ADMINISTRATIVAS.
CONTADURIA PÚBLICA
POPAYAN
2014

INTRODUCCIÓN

El libro de referencia para este ensayo se titula “Análisis bursátil con fines especulativos: un enfoque técnico moderno” escrito por Alfonso Álvarez González, Doctor en Ciencias Económicas y Empresariales de la Universidad Complutense de Madrid (Álvarez González, 2005). El libro está dividido en varios capítulos que abordan los siguientes cuatro temas: 1. Análisis fundamental; 2. Entorno económico financiero. Ciclo económico y ciclo bursátil; 3. El factor psicológico en las decisiones de inversión; 4. Conceptos básicos de la operativa bursátil. 5. La base metodológica del análisis técnico; 6. Análisis gráfico; 7. Análisis cuantitativo; 8. La onda de Elliot; 9. Análisis general de la Bolsa de Madrid. Glosario español-inglés.

El autor parte de un concepto básico en cuanto al concepto de la especulación, quitándole el contenido peyorativo de la palabra como algo negativo, para justificar la acción especulativa como algo objetivo y necesario en el mercado de valores bursátiles, dado que dicho mercado se basa en el ejercicio de arriesgar capitales que irrigan la economía y constituyen un elemento indispensable en la dinámica del capital.

De igual manera Álvarez González se apoya durante toda su exposición analítica en la idea de que especular en la bolsa es un ejercicio relativamente simple pero que a la hora de llevar a la práctica se vuelve complejo. Parte del concepto relativamente sencillo de que “hay que comprar acciones cuando están baratas y venderlas cuando están caras” (Álvarez González, 2005, 14), pero a la vez plantea la pregunta clave: ¿cómo se puede saber qué acciones hay que comprar y en qué momento?

Pareciera que el arte de escoger la inversión más adecuada y el momento justo de hacerla, pueda tener algunos componentes “místicos”, pero, como ciencia que pretende ser exige un método. Ese es el principal propósito de la obra sobre la cual se realiza este ensayo, que consiste en aportar al lector un método

moderno y práctico para analizar el mercado de valores con la finalidad de especular y ganar dinero.

Con este objetivo, el texto inicia presentándonos el concepto de especulación. En ese proceso repasa las alternativas del análisis fundamental, la teoría del paseo aleatorio y la eficiencia de los mercados, para estudiar con detenimiento una visión actual del análisis técnico. El autor hace especial insistencia en los componentes psicológicos que sirven de base a muchas de sus herramientas y que condicionan su aplicación. Lo anterior sin olvidar el estudio paralelo y complementario del entorno económico y la evolución cíclica, aunque desfasada, de la economía y de la bolsa.

En otro capítulo explica de forma sencilla las operaciones que pueden realizarse, los tipos de órdenes, cómo puede alguien empezar a invertir por si mismo y los costes en los que incurrirá. Se intenta que el lector capte todos los conceptos y herramientas de un enfoque técnico moderno y su mutua interacción. Sólo así quien pretenda incursionar en el mundo de la Bolsa de Valores adquirirá la habilidad necesaria para integrar todas las señales que recibe del propio mercado, de los medios de comunicación y de las políticas macro-económicas, captándolos como un todo integral en lugar de verlos como simples hechos aislados. De esa manera podrá decidir con un criterio propio y muy seguramente aprenderá en el proceso práctico a incursionar en ese mundo bursátil que para muchos se asemeja al mundo del azar.

El lector de esta importante obra, si lo estudia como una guía para la acción, podrá adquirir unos conocimientos que le permitirán diseñar su propio sistema de selección de inversiones, partiendo de entender el movimiento y la dinámica – muchas veces contradictoria – del mercado. Sólo involucrándose en ese análisis adquirirá la habilidad para hacer previsiones sensatas y muy cercanas a la compleja realidad de ese entorno financiero, que seguramente no serán infalibles, pero que lo capacitarán para gestionar sus inversiones con grande posibilidades de acierto.

DESARROLLO

El análisis fundamental y el análisis técnico

En el análisis y la gestión de títulos valores existen dos enfoques clásicos que son el análisis fundamental y el análisis técnico. Ambos enfoque plantean la idea de que los factores que influyen en el movimiento de los precios de las acciones generan tendencias, es decir no se mueven de una manera caótica o saltos bruscos o espontáneos, sino que tienen una dinámica que se puede prever o anticipar. Es decir, que el estudioso de las fluctuaciones en los precios de los títulos valores que se tranzan en las Bolsas de Valores de todo el mundo, puede asimilar – mediante diversos métodos – las causas que están detrás de ese movimiento, y puede predecir esas tendencias con algún grado de precisión.

De igual manera, ambos enfoques le dan mucha importancia y basan su análisis en el estudio del título (acción). Es decir, su campo principal no es el análisis de la diversificación de la inversión. La “unidad de análisis no es la cartera sino el título” (Álvarez González, 2005, 19).

Antes de avanzar sobre la diferencia entre los dos enfoques es importante hacer un aparte sobre la definición que presenta el autor respecto de lo que es la “especulación bursátil”. El especulador juega un papel muy importante en la economía basada en las sociedades por acciones, dado que él compra los títulos de valor que todos los demás quieren vender, y a la vez, vende lo que todo el mundo quiere comprar. En esa operación basa el ejercicio de obtener sus ganancias, lo que dinamiza la economía con recursos que fortalecen la capacidad de inversión de las empresas industriales y de servicios que acceden al capital en el mundo financiero.

En esta parte el autor nos aclara la diferencia entre el “inversor” y el “especulador”. La esencia del inversor está en que se considera propietario de una empresa, también es dueño de acciones pero fundamenta su actuación en el mundo de los negocios sobre la base de obtener las ganancias alrededor del dividendo que la

empresa logre compartir con sus accionistas al final de un período económico (un año, seis meses, un lustro, etc.). En cambio el especulador bursátil, aunque debe tener en cuenta el factor empresarial, basa su ejercicio en el valor de la acción, en la compra de la misma a un valor relativamente bajo para venderla a un valor alto con respecto al que la compró, sin que le preocupe para nada el futuro económico y financiero de la empresa.

Volviendo sobre los enfoques vemos que el primer enfoque (análisis fundamental) basa sus estudios y análisis de la acción (título valor) en la evaluación de la propia empresa “decidiendo la compra o venta de las acciones en función de que el valor así calculado esté por debajo o por encima de lo que marque la cotización” (Álvarez González, 2005, 22). Este enfoque se basa en tres principios fundamentales: a) Cada acción tiene un valor intrínseco, que se puede calcular con base en el análisis de la empresa. b) Si el precio de la acción es inferior a ese valor intrínseco, hay que comprar porque siempre va a incrementarse. c) Si el precio de la acción es mayor que el valor intrínseco, hay que vender porque necesariamente debe bajar su cotización en el mercado de valores.

En cambio el otro enfoque (análisis técnico), aunque no desecha el estudio y conocimiento del estado “interno” de las empresas, considera como principal materia de su trabajo el movimiento mismo de las cotizaciones de las acciones, identificando los diferentes factores que puedan jugar en la formación de la tendencia alcista o bajista de los precios de las acciones en general y de una acción en particular. Este tipo de análisis implica hacer un seguimiento pormenorizado de las tendencias. Sus principios – que están basados en la teoría de Dow –, se pueden resumir así: a) Analiza las actividades de mercado combinadas de miles de inversionistas. El mercado lo regula todo. b) Estudia tres tipos de tendencias: mayores o primarias; intermedias o secundarias; y menores o terciarias. c) Define el mercado alcista cuando el avance de los precios lleva a un nivel superior al anterior, y las correcciones a la baja se detienen a un nivel cada vez más alto. d) Define el mercado bajista cuando cada retroceso en el precio de

las acciones alcanza un mínimo más bajo que el retroceso anterior, y las correcciones alcistas no superan el nivel de la última corrección. e) El volumen de transacciones se mueve con la tendencia. f) El principio de la confirmación de la tendencia debe contar con ambas medias (alzas y bajas). g) Una tendencia continúa vigente hasta la confirmación definitiva del cambio de dirección.

Los dos enfoques – el fundamental y el técnico – necesariamente tienen que ubicarse en el contexto de las realidades económicas y financieras de las diversas naciones y del entorno internacional, tema que detallaremos a continuación.

Entorno económico financiero. Ciclo económico y ciclo bursátil

El mercado de valores es una parte de la economía capitalista existente en el marco de la realidad actual. Un análisis de la dinámica de las empresas y del movimiento del mercado bursátil tiene que necesariamente tener en cuenta los diferentes factores que inciden en los ciclos de la economía global y de los diferentes países y bloques que determinan el futuro de la economía.

No hay ninguna duda de que el entorno económico influye de una manera importante en el comportamiento de la Bolsa de Valores de un país específico y en el desempeño de las bolsas de los diferentes países y regiones. La política económica y monetaria que los gobiernos diseñen y apliquen con el fin de obtener unos determinados resultados económicos, de una u otra forma influyen en el movimiento y cotización de las acciones. Sabemos que los gobiernos además de incentivar el crecimiento económico, están pendientes de controlar la inflación, crear empleo, mantener un bajo déficit fiscal, regular la balanza de pagos y aplicar una correcta política monetaria (devaluación o revaluación de la moneda) y que tanto la forma como el contenido de dichas políticas pueden traer estabilidad o causar inestabilidad en el mercado de valores.

En ese sentido una de las variables más importantes es el crecimiento económico. “Se define como el aumento en términos reales del producto interno nacional y la renta per cápita de un país” (Álvarez González, 2005, 65). El Producto Interno

Bruto PIB cuantifica el valor de todos los bienes y servicios finales producidos en un país durante un año, ya sea por empresas nacionales o extranjeras residentes en ese país. El PIB refleja el crecimiento global de una economía. En algunos casos también se utiliza lo que se denomina el Producto Nacional Bruto PNB, que es una medida similar al PIB pero incluye las rentas o producido por agentes nacionales en otros territorios que transfieren sus ganancias al país de referencia, pero a dicho valor también se le resta las rentas que transfieran los agentes de la producción que sean extranjeros y que dirijan sus ganancias a sus países de origen.

El análisis del comportamiento del PIB de un país en relación al análisis del comportamiento del mercado bursátil es un ejercicio indispensable para identificar su interdependencia. Lo interesante de ese seguimiento es poder observar y anticipar los ciclos de crecimiento, estabilidad y recesión. Se ha podido comprobar – mediante estudios especializados durante varias décadas – que el comportamiento de la cotización de las acciones refleja muy bien, aunque no coincide exactamente en el tiempo, con los ciclos de crecimiento o de depresión de la economía de un país o del mundo globalizado.

Dice el autor que “en definitiva, son las expectativas de negocio las que realmente guardan una relación bastante directa con el desarrollo de las cotizaciones, incluso podríamos hablar de una mutua influencia entre ambas” (Álvarez González, 2005, 67). Es claro que dicha relación no es completamente mecánica, muchas veces el crecimiento de la economía – por ejemplo en el área industrial – no se ve reflejado en forma inmediata en el movimiento de la bolsa de valores, por diversos factores que son los que debe tener en cuenta el analista bursátil.

La inflación también es otro valor a tener en cuenta. Estrictamente hablando la inflación es el resultado de la existencia de una demanda efectiva de bienes y servicios superior a la oferta disponible, que expresada en dinero significa una reducción del valor del dinero debido al incremento general de los precios. Esta variable tiene un efecto importante en el movimiento del mercado bursátil. La

inflación, según sea la causa que la genere puede ser “inflación de costes” o sea el aumento de los precios de los costos de producción de los bienes y servicios (salarios, materias primas, insumos, equipos, impuestos, etc.), o puede ser una “inflación de demanda”, también llamada inflación de renta, que se genera por efecto de la exagerada oferta de dinero circulante, que puede ser a su vez causada por la emisión de dinero por el Banco de la República o el sistema bancario, que al no ser compensado por un aumento en la producción general, crea un incremento en los precios de las mercancías y servicios.

En el entorno económico también es necesario tener en cuenta los factores monetarios, que básicamente son dos: la cantidad de dinero disponible en la economía y el precio del dinero mismo, que está regulado por el tipo de interés bancario. En Colombia estos dos factores están regulados y controlados por el Banco de la República, que a su vez tiene una importante representación del gobierno (Ministro de Hacienda), pero que funge por Constitución Política como un ente de carácter independiente.

A los factores monetarios los economistas los denominan “agregados monetarios”, que se dividen en tres grupos: La “M1” que es la totalidad de billetes y monedas que circulan en la economía, más los depósitos bancarios y los saldos de los bancos con la autoridad monetaria. La “M2”, que incluye la “M1” más las imposiciones de ahorro y depósitos bancarios de hasta 2 años y aquellos depósitos que sean disponibles con un preaviso de 3 meses. Y el “M3”, que incluye el “M2” más las cesiones temporales, las participaciones en instrumentos de mercado monetario, así como todos los valores que no sean acciones y que tengan vencimientos inferiores a 2 años. (Álvarez González, 2005, 70).

Una alta inflación es un factor negativo para el movimiento y la estabilidad del mercado bursátil. Una baja inflación es un signo de estabilidad económica, permite hacer proyecciones más viables y válidas del crecimiento económico, y les envía mensajes positivos a los inversionistas para fortalecer sus procesos productivos, lo que influye en forma determinante en la cotización al alza de las acciones.

El valor del dinero es otra variable a tener en cuenta como se decía anteriormente. Este valor también se mide en forma relativa en lo que se llama el tipo de cambio. Con ello tiene que ver la política monetaria de un país, que se hace a través de las fluctuaciones en la oferta monetaria, que influye de dos maneras en el mercado de valores. La primera es que dicha oferta monetaria – que puede hacerse en forma conjunta colocando una amplia disponibilidad de dinero y reduciendo el tipo de interés, sirve como una acción que reactiva la economía y fortalece el aumento de las cotizaciones de las acciones. La segunda, consiste en que cuando se aumenta el tipo de interés, los ahorradores prefieren dirigir sus recursos hacia la renta fija y los depósitos bancarios sacándolos o reduciendo su monto en el mercado de acciones.

Con el fin de controlar la oferta monetaria el Banco de la República tiene tres herramientas o formas de hacerlo: una, el coeficiente de caja o “encaje”, el redescuento y las operaciones de mercado abierto. Estas son básicamente formas de obligar a los bancos a aumentar sus reservas de capital e impedir que ellos coloquen a través de créditos un mayor circulante en la economía. Todas estas herramientas crean lo que se denomina liquidez financiera que es un elemento que también dinamiza e influye sobre el mercado bursátil.

La liquidez financiera es la diferencia entre la liquidez creada por el sistema bancario y la absorbida por las economías comerciales, privada y pública (Álvarez González, 2005, 75). La importancia de esa liquidez no consiste tanto en su nivel absoluto, sino en el cambio. Esa liquidez financiera se mide por el índice de la velocidad de la circulación del dinero, por los depósitos bancarios privados y comerciales en relación con el total de préstamos bancarios y comerciales a corto plazo, y por la inversión bancaria en valores mobiliarios. Estos índices de liquidación financiera varían sensiblemente frente a dos fenómenos que tienen una gran relevancia para el movimiento y cotización de las acciones que son: uno, el número de nuevas emisiones, ya sean valores de renta variable o empréstitos de renta fija, ya que constituyen una transferencia de liquidez financiera al sector

empresarial y un drenaje de los mercados financieros. Es un indicador bajista. El otro, es la adquisición de empresas cotizadas en Bolsa con la finalidad de retirarlas de la lista de valores cotizados, lo que trae una reducción en la oferta, con el aumento en el nivel de precios. Es un indicador bajista a largo plazo aunque en el corto sea alcista.

En el análisis del entorno económico uno de los elementos que más se tienen en cuenta para prever el desarrollo de los mercados financieros es el denominado ciclo económico. Éste concepto representa el período más o menos estable de expansión (recuperación) y contracción (recesión) de la economía de un país, una región o el mundo, en relación a la senda de crecimiento tendencial. El estudio de las economías de todos los países en diversos períodos de tiempo demuestra que existen momentos de euforia y crecimiento del PIB, que repercute en el aumento del empleo, el beneficio empresarial y la inversión productiva, y que a continuación son seguidos por períodos de depresión económica, en que cae el PIB incluso a valores negativos, aumenta el desempleo, se reducen las rentas empresariales y cae la inversión. Al conjunto de crecimiento o expansión y decrecimiento o recesión, se lo denomina un ciclo económico.

Lo ideal para un analista de la economía y para un inversionista en el mercado de valores bursátiles sería poder anticipar un período de crecimiento o de depresión. En ambos casos su anticipación podría ser utilizada para especular en la Bolsa, ya sea para comprar o para vender acciones, según fuera el resultado de esa previsión. Sin embargo, de acuerdo al autor, es casi imposible poder anunciar o prever que ello pueda ocurrir. Sin embargo existen una serie de elementos o señales que pueden indicar que en una economía determinada puede presentarse una depresión cíclica. Ellos son:

- El funcionamiento de una economía contiene internamente los componentes de un desequilibrio que termina por afectar la estabilidad de esa economía.

- Ese desequilibrio obliga a las elites políticas a cambiar las recetas o programas políticos que colocan énfasis en uno u otro aspecto de la economía (apertura y liberalización, o desarrollo endógeno y proteccionismo).
- Lo anterior lleva a que las elecciones generen una influencia directa sobre el movimiento económico, así sea de carácter coyuntural.
- Algunos descubrimientos científicos que tengan una relación directa con los desarrollos de nuevas tecnologías, que estimulen la creación de nuevas fuerzas productivas, el incremento del empleo y el crecimiento de la demanda, pueden traer ciclos inesperados de crecimiento.
- Acontecimientos excepcionales e imprevisibles (crisis petrolera, guerras, no pago de la deuda internacional por un país importante, cambios políticos, desastres ambientales, etc.), pueden ocasionar un cambio en la tendencia de crecimiento económico del mundo, una región o un país.
- Las solas expectativas de crecimiento o de recesión, constituyen también elementos a tener en cuenta en la generación de un ciclo económico.
- El efecto contagio de un ciclo económico también puede ser un generador importante a tener en cuenta.

Los ciclos económicos tienen un período en el tiempo pero no es completamente regular. Según los estudios realizados desde el siglo XVII, estos períodos pueden ir de 5 a 7 años, según el país que haya sufrido el ciclo. No es regular.

El estudio del ciclo económico se hace porque tiene una relación íntima con el ciclo bursátil y por lo general coinciden en cuanto al tiempo de duración, aunque casi siempre el ciclo bursátil antecede al ciclo económico, esto es que, el mercado de acciones se anticipa a la fase de crecimiento y reacciona antes a la subsiguiente fase de recesión. La causa de que ello ocurra no ha podido ser establecido con toda precisión, pero puede ser observada en los análisis de esos ciclos. Sin embargo, para el inversionista y analista bursátil, lo difícil es determinar cuándo una tendencia alcista se va a mantener o cuando una tendencia bajista se

va a profundizar, ya que como veíamos anteriormente existen tendencias secundarias y terciarias, que se suceden en el tiempo y componen una tendencia primaria.

El factor psicológico en las decisiones de inversión

El mundo de la economía bursátil es otro campo de acción de las personas. En él participan infinidad de personas que interactúan de una u otra manera, sometidos a estrictos mecanismos de organización, regulación y control, pero en el trasfondo está basado en relaciones humanas que son afectadas por otras variables no fácilmente controlables, dado que tanto los agentes de la bolsa y el público que requiere sus servicios, son personas.

Por esta circunstancia el autor ubica al factor psicológico como uno de los más importantes a tener en cuenta en el movimiento bursátil, que lo denomina “la psicología del inversor”, que está determinada por los mecanismos de comportamiento que originan el movimiento de las cotizaciones de las acciones, que puede pasar en un instante de lo racional a lo absurdo e incongruente.

Los psicólogos sociales han definido desde hace mucho tiempo que el comportamiento de una persona individualmente es muy diferente a cuando hace parte de un grupo, y que así mismo, el comportamiento grupal es también muy diferente a lo que se denomina “masa psicológica”. Ésta se caracteriza porque está integrada por un número elevado de individuos, tiene una situación especial o transitoria y no existe una relación personal entre sus integrantes, siendo que entre más grande es la “masa” la relación mutua es cada vez menos fuerte.

Esa “masa” o multitud encuentra momentos de sintonía en donde existe una especie de vibración psíquica que hace que sus integrantes se comporten de una forma casi “primitiva”, muy emocional. Es por ello que la “masa” se comporta de una manera muy diferente a la que se comportaría una de las personas de forma individual. No siempre la “masa” tiene que estar unida por lazos materiales o estar en un mismo sitio, sino que se han podido constatar situaciones en las que miles y

hasta millones de personas se “sintonizan” y “contagian” por determinados comportamientos, modas, rebeliones o sentimientos que traspasan fronteras y rompen con actitudes establecidas o reguladas.

En el campo financiero este fenómeno también se presenta y lleva a situaciones difíciles de manejar. Muchas veces, sin que medien informaciones certeras o verídicas, sin que se presenten fluctuaciones o movimientos en el mercado que motiven cambios importante, miles de inversores toman determinaciones de comprar o vender un determinado tipo de acción, sin que pueda existir una explicación lógica, lo que ha llevado a crisis coyunturales, ya sea de una empresa o grupos de empresas.

Para tratar de entender ese fenómeno hay que estudiar las características generales de las masas. Álvarez González, basándose en Le Bon, intenta abordar ese fenómeno y nos entrega unas pistas para entender a las multitudes que se comportan como “masa” definiendo los siguientes puntos:

- La masa es un conjunto de personas que tienen una especie de “alma colectiva”.
- Dentro de la masa se pierde la personalidad consciente e individual de las personas y predominan los sentimientos, instintos e impulsos.
- En la masa existe una forma de comunicación por contagio que se asemeja mucho al estado de fascinación del hipnotizado.
- El individuo en situación de masa cree disponer un poder invencible que lo puede conducir a realizar actos que en forma individual nunca su hubiera atrevido a realizar.
- La masa se conduce con base en proposiciones absolutas, en donde se es blanco o negro, se dice sí o no, pero no hay términos medios que obliguen al individuo a realizar un análisis juicioso y racional (Álvarez González, 2005, 102).

En el terreno del mercado accionario se presentan situaciones especiales en donde se forman masas inversoras que se comportan a manera de multitud

desbocada, ya sea con base en un hecho que genera euforia o temor. En dichos casos los inversionistas no calculan bien sus actos dejándose llevar por una especie de movimiento irresponsable, ya sea para comprar o para vender, y sólo después de que la realidad muestra que su actitud es irracional logran detenerse, casi siempre muy tarde para defender sus intereses.

Conceptos básicos de la operativa bursátil

Antes de avanzar con los siguientes capítulos el autor se detiene para orientar al estudioso del tema en unos conceptos básicos y definiciones que son elementos utilizados en el campo de la operación bursátil. Siguiendo al autor es necesario detenernos para estudiar algunos de los principales.

Las acciones: Las acciones son valores inmobiliarios que se definen como partes alícuotas del capital social de una empresa (Álvarez González, 2005, 121). Quiere decir que al multiplicar el valor nominal de una acción por el total de acciones ello da por resultado el valor total del capital social de la compañía o empresa.

En las diferentes empresas se establecen reglas determinadas para definir cuando un poseedor de una o varias acciones tiene derechos sobre la dirección de la empresa. Hay que precisar que el valor nominal de una acción es diferente de su valor real o efectivo, o sea, el valor que las acciones alcanzar al ser realizadas en el mercado bursátil o vendidas al comprador. La cotización es el valor de la acción en cada instante a precio de mercado.

De esa manera la cotización de cada título (acción) se fija en función de la oferta y la demanda. De acuerdo a si la oferta es superior a la demanda o viceversa, el valor de la acción puede encontrarse en las siguientes situaciones:

- Posición dinero: Se produce cuando la demanda supera la oferta, cuando hay más compradores que vendedores.
- Posición papel: Se produce cuando la oferta supera la demanda, es decir, hay más vendedores que compradores.

En la dinámica del mercado bursátil el valor de la acción tiene diferentes tipos de precio, que pueden ser, de “apertura”, que es el que se realiza en la primera operación del día; “máximo”, el valor más alto alcanzado a lo largo del día; “mínimo”, el valor más bajo del día; y “cierre”, que es el último precio que alcanzó la cotización de la acción en el día. Éste último suele ser el más utilizado por los analistas técnicos.

Intermediarios del mercado bursátil: Son entidades y sociedades conformadas exclusivamente para ejercer el trabajo de negociar o intermediar las acciones y valores bursátiles. Por lo general muchos bancos y sociedades bursátiles se legalizan ante las bolsas de cada país o a nivel internacional para realizar dicha función.

Los sistemas de contratación: La operación de valores en el mercado bursátil tiene dos variantes. La primera es la subasta abierta a viva voz, que se utiliza para fijar los precios de las acciones de poco volumen de contratación. La segunda es el sistema de contratación a través de redes informáticas, que es el más utilizado a nivel mundial, y es un sistema de duración extendida, negociación informatizada, es un sistema integrado a nivel nacional e internacional.

Órdenes y tipo de órdenes: Las órdenes son contratos de comisión establecidos entre el cliente y la sociedad que la ejecuta. Toda orden lleva la siguiente información: Clase de título y nombre de la entidad emisora; número de títulos y valor nominal de cada uno de ellos; cambio o cotización al que está dispuesto a realizar la operación; si es una operación de compra o venta; y la forma de pago o cobro.

Los diferentes tipos de órdenes admitidas durante una sesión abierta son:

- Órdenes limitadas o con límite de precio, que son propuestas de compra que se hacen con un precio máximo o mínimo para la venta.
- Órdenes ordinarias o sin límite de precio o “por lo mejor”, que se ejecutan al mejor precio existente en el momento en que se introducen en el mercado.

- Órdenes “on stop”, que se ejecutan en el momento en que la cotización de la acción coincide con el precio propuesto.
- Órdenes de ejecución mínima, que se tranza en el mercado con un tope de acciones precisado de antemano.
- Órdenes con volumen oculto, que se introduce en el mercado por el total de acciones pero los operadores sólo reflejan una parte de ella.
- Órdenes mantenidas que se ejecutan en el día pero sin no son transadas se mantienen para el día siguiente.

Operaciones al contado, a plazo y al contado con crédito: Las operaciones según su proceso de transacción pueden ser al contado, que son las más simples y básicas. Sólo pueden participar en este caso quienes tengan liquidez de dinero y disponibilidad de valores. Las operaciones a plazo consisten en la transacción que se establece en un día determinado pero se concreta en otra fecha previamente concertada entre vendedor y comprador. La modalidad de contado con crédito se puede asemejar a la operación de contado pero el comprador adquiere un crédito para cubrir la operación en fecha de liquidación posterior.

¿Cómo y con qué coste puede un individuo invertir en la Bolsa?: Lo primero que debe hacer un individuo que quiere comprar o vender acciones es acudir a un intermediario financiero, abrir una cuenta a través de la cual se harán las operaciones bursátiles, establecer el pago de una comisión que es muy variable y que depende del monto de la operación, la clase de acciones, el tipo de servicio personalizado o no que preste el intermediario, y que por lo general varía entre el 0,5 y 0,6% del valor de la transacción.

La base metodológica del análisis técnico

La principal base metodológica de análisis técnico del mercado bursátil se realizó por William P. Hamilton en 1929, con base en una especie de barómetro o conjunto de medidores ponderados del movimiento financiero elaborado 27 años

atrás por Charles H. Dow, que sirvieron de base para medir el mercado bursátil durante todos esos años.

Los principales principios de la teoría de Dow se pueden sintetizar así:

- Las medias lo descuentan todo. Es decir, las bajas y alzas del mercado, la oferta y la demanda, las pérdidas y las ganancias, de alguna manera se combinan y tienden a anular, dando como resultado un promedio regulado.
- Los mercados tienen tres tendencias que son: mayores o primarias, intermedias o secundarias y menores o terciarias. Las primarias consisten en movimientos alcistas o bajistas que suelen durar un año o más, y generan la apreciación o depreciación del valor en más de un 20%. Las secundarias son movimientos importantes, opuestos a la dirección primaria que suelen durar entre tres semanas o varios meses y afectan el valor entre $\frac{1}{2}$ y $\frac{2}{3}$ del último movimiento primario. Las tendencias terciarias son breves fluctuaciones al interior de las secundarias que duran entre seis días y tres semanas y ofrecen correcciones de valor manejables en el día a día.
- La definición de mercado alcista o “bull market” se presenta cuando cada avance de precios lleva a un nivel superior al del avance anterior y las correcciones secundarias bajistas se detienen a un nivel cada vez más alto.
- La definición de mercado bajista o “bear market” se da cuando cada retroceso alcanza un mínimo más bajo que el retroceso anterior y las correcciones alcistas no alcanzan el nivel de la última corrección.
- El volumen se mueve con la tendencia, quiere decir que en el movimiento oscilante del mercado bursátil es muy importante seguir la tendencia del volumen de transacciones que puede indicar en un momento dado la tendencia predominante, aunque en la teoría de Dow las señales concluyentes se sitúan en el análisis de precios.

- El principio de la confirmación significa que un analista financiero del mercado bursátil debe tener en cuenta más de una media, por ejemplo, la de la industria y la del transporte, para poder confirmar una tendencia.
- Sólo se utilizan los precios de cierre.
- Una tendencia continúa hasta la confirmación definitiva del cambio de dirección. Este principio es un llamado de alerta para evitar creer que se ha cambiado la tendencia y cometer graves errores.

La teoría de Dow ha tenido numerosos críticos casi todos dirigidos a no considerar esa teoría como una verdadera herramienta para el análisis de las inversiones de valores. Sin embargo, otros estudiosos han tomado como base las observaciones de Dow para avanzar en el análisis técnico, entendiendo que la economía no es una ciencia exacta, que existen muchos factores tanto a tener en cuenta como variables difíciles de determinar y calcular.

Análisis gráfico

Los gráficos de tendencia han sido tradicionalmente utilizados como método para identificar una tendencia, hacer el seguimiento de la misma, visualizar sus fluctuaciones, y en un momento determinado poder prever el inicio de una tendencia contraria, con base en las fluctuaciones que se vayan plasmando en el gráfico.

El análisis técnico – utilizando los gráficos – proporciona un mecanismo extremadamente valioso para medir el componente emocional, y muchas veces irracional, contenido en los mercados de acciones. Por ello autores como Edwards y Magee plantean que la interpretación de gráficos se aproxima más al concepto de arte que al de ciencia.

En el análisis de los gráficos se van formando unas tipologías de las llamadas “formaciones chartistas”, que son figuras regulares que adquieren los movimientos alcistas o bajistas plasmados en el gráfico, que al ser estudiados y clasificados van adquiriendo nombres determinados como “cabeza con hombros” (invertida),

“formación en M y en W”, “techos y suelos redondeados”, “formación V y formaciones de vuelta” (V invertida), “rectángulos”, “triángulos”, “banderas, gallardetes y cuñas”, “huecos” y otros. Estas figuras son interiorizadas por el analista para tomar determinaciones frente a lo que cada uno muestra en relación a las tendencias y fluctuaciones.

Análisis cuantitativo

Hemos visualizado de forma sintética lo que es la base metodológica del análisis técnico, pero a ello se debe agregar el análisis cuantitativo, que contiene el desarrollo, la interpretación y la aplicación de modelos matemáticos y estadísticos, que se conocen como indicadores y osciladores técnicos.

La utilización de los osciladores técnicos abarca varios campos como la identificación temprana de los cambios de tendencia, especialmente señales tempranas que hacen posible detectar o anticipar cambios de tendencia más o menos inminentes; la cuantificación del vigor o fuerza de la tendencia en curso, utilizando indicadores que se detectan como barómetros y que reflejan la fortaleza de la tendencia; la identificación de situaciones de sobre-compra y sobre-venta; y la generación de señales de compra y venta.

Otra herramienta que se utiliza en el análisis cuantitativo es el índice de fuerza relativa o RSI, que está dirigido básicamente a determinar la fuerza de alza o baja que tiene una determinada acción o grupo de acciones en el mercado bursátil, y su impacto que pueda tener sobre el mercado. Esta herramienta también es una especie de oscilador que se apoya en el concepto de “momento”.

Igualmente, el oscilador estocástico es otra herramienta del análisis técnico cuantitativo, que es un indicador que sirve para “adivinar” una nueva tendencia en el mercado bursátil, partiendo de la divergencia que existe entre el precio de cierre del mercado y los precios altos y bajos del mismo en una serie de períodos.

En la misma dirección está el “oscilador de Larry Williams”, que también es utilizado para el mismo fin del oscilador estocástico pero que puede ser más preciso ya que utiliza datos más precisos y amplios.

El “oscilador MACD” utiliza dos medias móviles para generar señales de compra y venta y se obtiene determinando la diferencia entre una media móvil exponencial larga y otra corta, para posteriormente calcular la “línea de señal” para un determinado período.

La onda de Elliot

La teoría de la “onda de Elliot” es un sistema asociado al análisis técnico. Fue elaborado por Ralph Nelson Elliot, quien fue un analista especializado en los ciclos del mercado bursátil.

Elliot produjo su teoría basándose en el análisis histórico del mercado de valores accionarios durante un período de 80 años. Su principal conclusión es que un ciclo alcista era producido por tres ondas continuas, seguidas de dos ondas a la baja que señalaban el cambio de tendencia para completar el ciclo.

La estructura teórica del modelo de la onda de Elliot tiene como fundamentos tres pilares principales que se pueden sintetizar así:

- Todo en la naturaleza tiene un carácter cíclico que está impulsado por fuerzas contrarias – una negativa y una positiva –, que se repiten en el tiempo pero que van generando un movimiento progresivo que puede ser previsto con base a un estudio y a un análisis sistemático de sus componentes y factores intrínsecos y extrínsecos.
- Los números y las magnitudes que marcan el ritmo y la fuerza de ese movimiento repetitivo se pueden calcular.
- El estudio de la psicología de las multitudes y la ley de unidad mental de las masas, ofrece pistas para identificar factores comunes en el tiempo entre diferentes ciclos económicos y bursátiles.

Es decir, en la “onda de Elliot” se contemplan para el análisis no sólo los datos económicos sino que se tiene en cuenta el comportamiento humano, especialmente centrado en la forma cómo actúan los agentes de bolsa que operan ese mercado.

Conclusión

El libro de referencia ofrece al lector un vasto panorama de análisis de lo que es el mercado de valores bursátiles (acciones) en un país determinado como España, pero también, por su profundidad y extensión de análisis, sirve de guía para entender el mercado financiero internacional que domina cada vez más la economía mundial.

Se puede observar cómo a lo largo del último siglo y medio – desde que apareció el mercado de acciones – los seres humanos han hecho grandes esfuerzos por entender los movimientos y ciclos que recorren ese movimiento, que ha llevado en algunas ocasiones a crisis financieras y económicas tan drásticas y determinantes, como las ocurridas en 1929, en 1974, 1983 y la más reciente, de 2007-2008, provocada por la burbuja inmobiliaria y la falta de controles en el sector bancario y bursátil.

Bibliografía

Álvarez González, Alfonso. (2005). "Análisis bursátil con fines especulativos: un enfoque técnico moderno". Editorial Limusa S.A. de CV. Grupo Noriega Editores, México D.F.