EE 31 690 02

Es medianoche y en Radio Nacional de España comienzan los programas de la Universidad Nacional de Educación a Distancia. Saludos de Isabel Cubillo en la presentación de este miércoles y en nombre de todos los que hacen posible este encuentro universitario. Y este miércoles en la UNED vamos a tratar las siguientes cuestiones, en revista de economía, análisis sectorial de la bolsa y la fusión de los bancos Central Hispano y Santander.

Foro político y sociológico se centra en un estudio sobre la desigualdad en el trabajo. El libro de Ariel Dozman, Rumbo al Sur, Deseando al Norte, será el nuevo centro de atención de Mario Salvatierra y Antonio Santes Mases en la tertulia de revista de filosofía. Y el curso de acceso a la universidad para mayores de 25 años hoy se va a acercar a Nietzsche dentro de la asignatura filosofía.

La Universidad Nacional de Educación a Distancia en Radio Nacional de España, Radio 3, de lunes a viernes, justo cuando comienza el día. Esto es importante porque si nos habíamos acostumbrado a escuchar los programas de la universidad, de nuestra universidad, a la caída de la tarde, ahora debemos estar pendientes el día anterior para sintonizar la UNED, justo a las 12 de la noche. Y ahora comenzamos.

Y en los primeros 45 minutos de los miércoles la Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales, con esta sintonía, les presenta revista de economía. Antes de entrar en el sumario les recuerdo que dentro de unas horas se celebra la primera vuelta de las elecciones a decano de nuestra facultad, de cuyos resultados les informaremos el próximo miércoles. Hoy vamos a comenzar revista de economía con la serie Iniciación a la Bolsa, coordinada por el profesor del Departamento de Análisis Económico, Borja García, quien nos va a hacer un análisis sectorial a partir de los instrumentos que hemos ido conociendo en los anteriores espacios.

Será en los primeros 12 minutos. En el tiempo de noticias, información sobre la presentación de los cursos de doctorado del Departamento de Economía Aplicada e Historia Económica, que será el próximo día 12 de marzo. Hablaremos además de un curso de primavera en Ávila, sobre el euro y sobre los cursos de verano de la UNED.

La fusión del Banco Central Hispano y el Santander en una nueva entidad, el BSCH, coloca a la recién nacida entidad en una clara situación de liderazgo en España y en Latinoamérica y en una posición muy destacada en el sistema económico y en el sector financiero en la zona euro. Tendrá la mayor red de oficinas en el territorio español, potenciará avances tecnológicos, aumentará la oferta de productos y servicios, pero tendrá también costes. En aula de economía analizaremos esta importante alianza con los profesores de economía financiera Rafael Morales Arce y Raquel Arguedas.

Será en la segunda parte del programa a las 12 y 20, más o menos. Si por algún motivo no

pueden seguir nuestro programa, les recuerdo que pueden solicitar una copia en caseta en calidad de préstamo en su centro asociado o que también pueden escucharnos en internet en las páginas web de la UNED. De nuevo en Revista de Economía, conceptos clave para iniciarnos en el mundo de la Bolsa con la colaboración del profesor Borja García.

¿Qué es la Bolsa? ¿Qué aspectos fundamentales debemos tener en cuenta como inversores? ¿O los instrumentos que permiten conocer el mundo bursátil? Son los temas que hemos abordado hasta ahora en la serie Iniciación a la Bolsa. Hoy, a partir de todo lo comentado, Borja García, profesor de análisis económico de nuestra universidad, nos va a hacer un análisis sectorial. Buenas noches.

Buenas noches. Esta es la tercera sesión del análisis de la Bolsa, de los mecanismos de análisis de la Bolsa. Hemos visto las dos sesiones anteriores, dos sesiones introductorias o más teóricas y esta va a ser una sesión más aplicada.

En la primera sesión introdujimos el concepto de índice, lo que es un índice general y es lo que nos permite mirar al mercado sin tener que ir activo por activo. En esa sesión introdujimos de modo más simple también lo que es la rentabilidad y lo que es el riesgo. En la segunda sesión nos detuvimos un poco más en las medidas alternativas de riesgo y en esta tercera sesión vamos a aplicar los conocimientos adquiridos en las dos primeras a el mercado de la Bolsa de Madrid.

Centrándonos en lo que es el mes de febrero, porque cuando se analiza un mercado de valores no se puede tener en cuenta el día a día, porque el día a día contiene mucho ruido. Cuando hablamos en estadística de los procesos que describen las series, tenemos una parte que conocemos del proceso y una parte que no conocemos, es decir, no sabemos cuál es la estructura de esa parte de la serie temporal. A eso le denominamos ruido.

En la medida que el plazo sea muy corto, lo único que observaremos en una serie temporal de activos financieros será ruido y conforme más largo sea el plazo observaremos una estructura más clara. Si el plazo es excesivamente grande no tendremos elementos suficientes para discernir entre los cambios estructurales que se hayan ido produciendo en el mercado. Por eso parece adecuado observar la evolución del mercado a lo largo de un mes.

En el mes de febrero, cuando nosotros nos ponemos vamos a analizar el mercado en el mes de febrero. ¿Qué es lo primero que podemos ver? Podemos ver cuál ha sido el nivel del índice general de la Bolsa de Madrid. Como he dicho en otras ocasiones, el nivel debe tenerse en cuenta en relación al nivel al final del mes anterior.

En este caso, el nivel del índice general en el mes de febrero, en relación al nivel del índice general en el mes de enero, ascendió al 5,5%. Decir que el índice general o que la Bolsa de Madrid subió un 5,5% en el mes de febrero es ofrecer un promedio, porque en este promedio se incluye el sector eléctricas que subió un 1,5% y el sector de inversiones que subió cerca de un 12%. Es decir, el índice general es el resumen de toda la bolsa pero es un promedio, y

puesto que es un promedio, admite valores extremos, como son los citados de inversiones y de eléctricas.

Inversiones y eléctricas son dos índices sectoriales de la Bolsa de Madrid, y hay más. Como hemos dicho, son eléctricas, inversiones, el sector de construcción, el sector de alimentos, el sector de químicas, el sector de metal, el sector de comunicaciones, el sector de bancos y el sector de barrios y servicios. Cada uno de estos sectores agrupan a empresas de distinta naturaleza.

Es obvio que cualquiera de los bancos que conocemos y que cotizan en la Bolsa de Madrid pertenecen al sector de bancos. No habrá nunca en el sector de alimentos una banca privada. Esto es en cuanto a los índices.

En cuanto a las rentabilidades, en el 5,5% de rentabilidad del índice general, como dije al principio, se incluye un 1,5% de rentabilidad de eléctricas y un 12% de rentabilidad de inversiones. El resto de los sectores se agrupan en el tramo, en este continuo, entre eléctricas e inversiones. Es decir, alimentos tiene una rentabilidad muy próxima a la del índice general.

Por tanto, el sector de alimentos, en términos de rentabilidades, queda muy bien resumido por el índice general. El sector de barrios, el sector de construcciones asimismo, queda muy bien resumido por el índice general. La medida de rentabilidad no debe ser tomada como medida exclusiva en cuanto a la hora de evaluar el mercado.

Acompañando siempre a la medida de rentabilidad debe ofrecerse una medida de riesgo. Es cierto que eléctricas fue, en el mes de febrero, el sector con menor rentabilidad de la Bolsa de Madrid, pero también es cierto que en el mes de febrero fue el sector con menor riesgo de la Bolsa de Madrid. Esto quiere decir que eléctricas es un sector atractivo para aquellos inversores que no sean muy amantes del riesgo.

Otros sectores, como bancos, ofrecen una rentabilidad sustancialmente superior, cercana al 8%, pero el riesgo es tres veces superior. Es decir, por cada unidad de rentabilidad que ofrece bancos se está asumiendo un riesgo que es tres veces superior. A la hora de decidir entre rentabilidad y riesgo es necesario tener muy en cuenta lo que se denomina prima de riesgo.

La prima de riesgo es el punto porcentual de rentabilidad que ofrece el mercado por cada unidad de riesgo que se asume. En el mes de febrero, si observásemos una dispersión rentabilidad-riesgo, veríamos que la prima de riesgo que ha ofrecido el mercado es discontinua, y es discontinua en tanto que en los tramos cortos de riesgo es grande y en los tramos largos de riesgo es corta. Es decir, entre eléctricas e inversiones, que hay prácticamente 10 puntos de rentabilidad de diferencia, la diferencia de riesgo es muy escasa, no llega a dos puntos.

Sin embargo, entre varios y bancos que hay menos de un punto de rentabilidad de diferencia, la diferencia de riesgo supera los seis puntos. En este sentido es conveniente advertir al

inversor que el mercado está remunerando el riesgo mejor en los tramos cortos que en los tramos largos. El menor riesgo que se pueda asumir en el mercado es invirtiendo en eléctricas.

Si se asume una unidad adicional de riesgo o dos unidades adicionales de riesgo, se puede alcanzar una rentabilidad como la de inversiones, 11,5%. A partir de ahí, cualquier asunción superior de riesgo implicó en el mes de febrero rentabilidad inferior. Es decir, la prima de riesgo en un tramo intermedio del mercado no sólo no fue positiva, sino que además fue negativa.

La teoría financiera nos dice que continuamente la prima de riesgo en plazos cortos, en plazos largos es positiva. Es decir, que unidades superiores de riesgo van acompañadas de unidades superiores de rentabilidad. La descripción que acabamos de hacer del mercado nos puede ayudar a realizar una composición o una cartera para periodos futuros.

Esta cartera podemos dividirla o este continuo de carteras podemos dividirlo en dos. Uno, carteras de bajo riesgo y una cartera de riesgo superiores. Las carteras de muy bajo riesgo deberían llevar una composición muy alta de eléctricas, puesto que eléctrica se está comportando en los últimos meses como cartera de mínimo riesgo.

Cartera de mínimo riesgo, en tanto que en una dispersión rentabilidad de riesgo se encuentra muy próxima a lo que es la cartera de mínimo riesgo de la frontera eficiente tipo Markovich. A un nivel superior, conforme se van asumiendo unidades superiores de riesgo y se quiere acercar uno, siempre manteniendo la posición sobre la frontera eficiente de Markovich, la rentabilidad superior se obtiene hoy en día, es decir, expós o se obtuvo en el mes de febrero con la cartera de inversiones. Es decir, infraponderando eléctricas y sobreponderando inversiones se va uno desplazando hacia arriba a lo largo de la frontera eficiente.

Una ponderación excesiva de inversiones puede tener un riesgo y este riesgo es que inversiones, por ser un sector muy moderado en cuanto al riesgo, es extraña la posición que ha adquirido en el mes de febrero. Es decir, lo normal es que inversiones en los meses futuros vuelva a posiciones más medianas de rentabilidad, en torno al 5, al 4, al 5%. Por eso nuestras recomendaciones o las recomendaciones que se derivan del análisis en media varianza, porque esto no pretende ser una recomendación para que se lleve a cabo inversión, sino para analizar el mercado, sería situarse en estos momentos del mercado en las posiciones más próximas a las carteras de mínimo riesgo, dominadas por eléctricas en una proporción alta, una buena proporción de inversiones, en torno al 40% y acompañado en alguna medida del sector de construcción.

Este análisis o estas sesiones de la bolsa de análisis del mercado de valores ha pretendido, ni más ni menos, simplemente tener en cuenta que el mercado se debe analizar desde un punto de vista general, atendiendo a los índices, los índices, tanto el índice que agloba todo el mercado, como los índices sectoriales. Una vez que se ha generado el índice, se debe tener en cuenta la rentabilidad, puesto que el nivel dice muy poco, y el riesgo. Las medidas de rentabilidad no son tan dispares como las medidas de riesgo.

Las medidas fundamentales de riesgo son la devaluación típica y los betas, y los betas obtenidos del modelo CAPM. Por último, considerando la rentabilidad y el riesgo, se obtiene una medida de la prima de riesgo, que es la remuneración del riesgo que ofrece el mercado por cada nivel de riesgo que se asume. Muchas gracias.

Bien, pues muchas gracias al profesor Borja García, de análisis económico de nuestra facultad. El próximo día, 14 de abril, nos acompañará de nuevo en Revista de Economía, y dentro de esta serie, Iniciación a la Bolsa. Y seguimos en Revista de Economía, en esta cita, en Radio 3, de Radio Nacional de España, que tenemos con los alumnos de la Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales, cada miércoles, y en los primeros minutos del día.

Vamos a comentarles ahora algunas cuestiones que pueden interesarles. Y dentro de estos actos, durante la sesión de mañana, a las doce y media, el profesor Jaime Requeijo, catedrático de Economía Aplicada, va a impartir una conferencia, bajo el título Esperanzas e Inquietudes del Euro, a la que están invitados todos los alumnos de la UNED, y que tendrá lugar en el Salón de Actos de la Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales. Calle Senda del Rey, sin número, en la Ciudad Universitaria de Madrid, junto a los alumnos de la Facultad de Ciencias Estamos hablando del próximo viernes, 12 de marzo.

Del Euro también se va a hablar en Ávila, en un curso dirigido por Antonia Calvornero, catedrática de Organización Económica Internacional de la UNED. La Hora del Euro, ese es su título, va a reunir, desde el 16 de abril hasta el 18 de abril, a diferentes expertos del mundo académico, y responsables de la Administración en esta materia. Manuel Varela, de la Universidad Complutense, Victorio Valle, Rafael Morales y Antonia Calvo, catedráticos de Economía Aplicada y Economía de la Empresa, de nuestra Universidad.

Ignacio Garrido, Vicegobernador del Fondo Social del Consejo de Europa, y Luis de Fuentes, Subdirector General del Tesoro, hablarán de las cuestiones en torno al Euro, de más interés en este momento. Para solicitar información y matricularse, pueden llamar al Centro Asociado de la UNED, en Ávila, al teléfono 9-20-25-47-90. 9-20-25-47-90.

La Hora del Euro, en Ávila, del 16 al 18 de abril. Y aunque todavía queda lejos el verano, les vamos a adelantar ya información de los cursos que ofrece nuestra Facultad, en la décima edición de los Cursos de Verano de la UNED, que este año se celebran en Ávila, Canet de Mar, Denia, Melilla, Palacio Ducal de Medina Sidonia, en Sanlúcar de Barrameda, Plasencia, Pontevedra y Segovia. El curso Problemas de Gestión en las Asociaciones Sin Ánimo de Lucro, se va a impartir en Canet de Mar, entre el 19 y el 23 de julio, y está dirigido por el profesor de nuestra Universidad, Juan Jimeno, Catedrático de Economía Aplicada.

Con su intervención iniciamos la presencia de los directores de estos cursos, para que nos expliquen los objetivos de los cursos, y sobre todo, para que les animen a participar en este encuentro presencial con otros alumnos y con los profesores de la UNED. El curso está organizado por el Departamento de Economía Aplicada y Historia Económica de la UNED, pero fundamentalmente por aquellas personas dentro de ese departamento que trabajamos en la

Asociación Economista Sin Fronteras, que ha nacido con la vocación de servir a otras organizaciones y asociaciones sin fines de lucro. En este sentido, se puede inscribir también el hecho de que ya exista una asesoría gratuita por parte de la Asociación para cualquier entidad sin fines de lucro, ONG, etc., que desee algún tipo de asesoramiento en términos fiscales, contables, etc.

El curso, por lo tanto, es una continuación natural de esa actividad. Ya tuvimos una experiencia el año pasado en Ávila, y con éxito de valoración de los asistentes y con magníficas relaciones con las organizaciones que acudieron a aquel curso, nos ha animado a repetir en este año, y al mismo tiempo, mejorando aquello que los asistentes nos dijeron que podíamos mejorar. Creemos que la oferta va a ser muy atractiva, con ideas que vienen de la práctica, de la experiencia, de entidades, no sólo, por supuesto, Economista Sin Fronteras, no sólo de profesores universitarios, sino también de gente que viene desde organizaciones del País Vasco, de asesores de Cataluña, de la coordinadora de ONGs, cada uno de los cuales va a intentar aportar aquello en lo que es especialista, y vamos a intentar ese difícil equilibrio que sea útil para aquellas personas con no mucha formación en este campo, pero al mismo tiempo con aplicaciones prácticas accesibles para ellas, pero también útiles para aquel que lleva las responsabilidades de gestión en una organización de este estilo.

En suma, lo que pretendemos con nuestra asociación y con este curso es que mejoremos la eficacia en la gestión de las entidades sin fines de lucro, donde normalmente hay un voluntariado y un gran entusiasmo, pero necesitamos también mejorar en las técnicas que a veces nos aburren, pero son imprescindibles para que los fines que perseguimos, los fines sociales, los fines solidarios, con los escasos recursos que tengamos sean cada vez más eficaces. En esa línea trabajamos y en esa línea el curso creemos que será útil. Gracias, Juan Jimeno.

Ya saben, en la décima edición de los cursos de verano de la UNED, en la sede de Canet de Mar, se hablará de la gestión en las asociaciones sin ánimo de lucro, pero también de otras cuestiones en esa sede y en el resto de las sedes. Pueden solicitar el folleto de información en su centro asociado o llamar a los teléfonos de la UNED en Madrid 91 398 60 51 o 91 398 80 84. Cerramos este tiempo de noticias y nos adentramos ya en el siguiente tema, la fusión de los bancos Central Hispano y Santander en Revista Economía.