

# El Índice de acciones de Puerto Rico, los bancos comerciales y la economía de Puerto Rico

---

Jorge Luís Torres  
Consultor Financiero

José I. Alameda Lozada  
Economista y planificador

No cabe duda que el uso de las estadísticas económicas y financieras para evaluar las ejecutorias de una economía, puede llevarnos, a veces, a conclusiones contradictorias. En el caso de Puerto Rico, nuestra economía posee sectores y segmentos que se comportan con gran discordancia y que pueden confundir, en su momento, las conclusiones del mejor experto analista.

La economía de Puerto Rico está compuesta por tres segmentos claramente distinguibles: la economía global, la economía local y la economía subterránea. El primer segmento está constituido por las corporaciones multinacionales de manufactura y servicios, incluyendo los bancos que operan internamente, los cuales hacen negocio con el enfoque global. El segundo segmento, la economía local, está compuesta por aquellos sectores que abastecen la economía interna tales como el sector de comercio de las pequeñas y medianas empresas, la agricultura, transportación, administración pública, cooperativas, entre otros similares. Por último, la economía subterránea la constituye aquellas actividades legales pero no reportadas (evasión contributiva y la economía “irregular” legal pero no registrada) y las actividades ilegales, tales como el trasiego de estupefacientes.

Estos tres segmentos hacen que la evaluación particular de la economía local no deba ser analizada usando medidores que reflejan la realidad parcial de uno de los segmentos mencionados, pues se generan conclusiones contradictorias. Una

contradicción que podemos encontrar radica al analizar el Índice de Acciones de Puerto Rico (IAPR, por su siglas en inglés *PRSI*) y entender que el mismo es representativo de la actividad económica agregada y los ciclos económicos.

En este trabajo establecemos las siguientes hipótesis:

- (1) El *PRSI* no es reflejo del comportamiento de la economía local, pues puede medir tan sólo las ejecutorias de un grupo de acciones que no son representativas del comportamiento de la economía local.
- (2) El *PRSI* no parece capturar el comportamiento real del rendimiento en equidad de los bancos comerciales.
- (3) El *PRSI*, aunque suele compararse con el Russell, S&P 500, NASDAQ, entre otros, tal comparación es improcedente.

Podemos combinar las dos primeras hipótesis al evaluar la Gráfica 1. En ella se observa los tres indicadores básicos: (a) el Índice de Actividad Económica de la Junta de Planificación (IAEJP); (b) el rendimiento en equidad de los bancos comerciales en Puerto Rico (ROE), y (c) *PRSI*. En la misma se observa que la actividad económica real y el ROE de los bancos comerciales han mantenido un comportamiento *pari passu* (paso a la par), a través de los años analizados, mientras que el *PRSI* muestra crecimientos exorbitantes y fuera de toda proporción con las series antes mencionadas. Esto nos puede llevar a concluir que el comportamiento del *PRSI* no guarda relación con la actividad económica local, ni aún con los resultados financieros de las entidades bancarias, las cuales prácticamente componen el *PRSI*. Por lo tanto, el *PRSI* se convierte en un indicador no representativo de la actividad económica real.

Este análisis nos conduce a evaluar la tercera hipótesis. Dado el amplio sesgo en la composición del *PRSI* hacia el sector de la banca comercial, este mismo no debe ser comparado con índices tradicionales del mercado de valores estadounidense tales como

*S&P 500, Dow Jones, Russell, NASDAQ*, entre otros, pues estos últimos aglutinan un nutrido y diversificado grupo de corporaciones y empresas que reflejan y afectan, a su vez, el comportamiento de la economía de Estados Unidos. No es sorpresa para nadie el tradicional análisis que vincula las ganancias de las corporaciones, con los precios de las acciones y la actividad económica real de la economía norteamericana. Aparentemente esta lógica no puede ser reclamada para el caso de Puerto Rico donde el PRSI está más influenciado por otras consideraciones que no son necesariamente los fundamentos del marco operacional de los bancos comerciales ni de la economía local.

Una radiografía interna al PRSI nos lleva a concluir que el alto peso relativo del Banco Popular de más de 50% en la ponderación de este índice, es fundamental para mover el mismo en una manera que puede ser disímil con el resto de la industria y de la actividad económica agregada. Postulamos, además, que el exorbitante incremento anual en el precio de las acciones que componen el PRSI es el resultado de una excesiva confianza de los inversionistas, mayormente locales, en la industria bancaria que llevó a inflar los precios de las acciones muy por encima del valor real que se reflejaba por los resultados operacionales de las finanzas de estas entidades. Los problemas de contabilidad señalados por las agencias reguladoras federales desde octubre de 1994, aproximadamente, han estado poniendo la credibilidad y la confianza de los inversionistas en estas entidades bancarias, haciendo que los precios de estas acciones regresen a un valor mucho más a tono con los resultados financieros de las mismas y con la actividad económica real.

En resumen, podemos concluir que el *PRSI* no refleja el comportamiento de la economía local ni tampoco el rendimiento en equidad de los bancos comerciales. Todo

parece indicar que las acciones del *PRSI* fueron a lo largo de los años 2000 al 2003, infladas vía las expectativas de ganancia y la sobre-confianza en la industria, más que basada en los fundamentos de las mismas. Por último, el *PRSI*, aunque suele ser comparado con el Russell, S&P 500, NASDAQ, entre otros, tal comparación no es apropiada. Estos últimos índices son más representativos de la economía norteamericana agregada que el *PRSI*, de la economía local.

**FIN**

**Gráfica 1**  
**Relación entre Índice de Acciones, la actividad económica real y el rendimiento en equidad de los bancos comerciales**

