

La Memoria del Mercado — Etapa 2

1919-1922: La recesión de posguerra (Forgotten Depression)

1. Qué fue este período

Al terminar la Primera Guerra Mundial en noviembre de 1918, la economía estadounidense tuvo que reconvertirse. Se liquidaron inventarios de guerra, desapareció gran parte de la demanda militar y cientos de miles de soldados regresaron al mercado laboral. La Reserva Federal, todavía joven, subió con fuerza los tipos de interés para combatir la inflación de posguerra.

El resultado fue la recesión de 1920-1921, una de las más agudas del siglo XX en términos de caída de precios y de producción, aunque relativamente corta. Se la conoce también como la “Forgotten Depression” porque quedó eclipsada por la Gran Depresión de la década siguiente.

2. Cómo se comportó el mercado de valores

Momento	Nivel del Dow	Qué ocurrió
3 noviembre 1919	119.6	Máximo de la época
Año 1920	Cierre -72	Año brutal (-33% approx)
24 agosto 1921	63.9	Fondo (-47% desde el máximo de 1919)
1922	Recuperación	Inicio del camino hacia los Roaring Twenties

El Dow perdió casi la mitad de su valor en menos de dos años. Fue una caída más profunda que la del Panic of 1907 (-44%), aunque mucho menos larga y destructiva que la de 1929-1932.

3. Deflación y quiebras

La característica más violenta de esta recesión fue la deflación. Los precios al por mayor cayeron alrededor del 45% y los precios al consumo más del 10%. Esa caída de precios destrozó márgenes y balance de cualquier empresa que tuviera inventarios altos o deuda nominal elevada.

Entre 1919 y 1922 la tasa de quiebras empresariales se triplicó (de 37 a 120 fallos por cada 10.000 negocios). Las empresas que evitaron la bancarrota vieron caer sus beneficios cerca de un 75%.

4. Quiénes sufrieron más y quiénes resistieron

Más dañados

- Agricultura y materias primas agrícolas — Europa recuperó producción y los precios de commodities se desplomaron. El campo estadounidense lo pagó caro.
- Industria manufacturera vinculada a la guerra — reconversión forzada y exceso de capacidad.
- Empresas muy endeudadas o con inventarios altos — la deflación destruyó sus márgenes.
- Negocios en general con balances frágiles.

Mejor parados / los que después lideraron

- Empresas con caja fuerte y poca deuda.
- Compañías de la nueva economía (electricidad, automóvil, radio) que aún estaban en fase temprana y se pudieron comprar baratas en el fondo de 1921.
- Quienes tuvieron liquidez real en el mínimo de agosto de 1921 — algunas empresas cotizaban por debajo de su capital de trabajo.

5. Por qué importa esta etapa

- Fue un ajuste clásico de posguerra: liquidación de excesos, deflación y limpieza de empresas débiles.
- La Fed demostró que ya tenía capacidad de influir con fuerza en el ciclo (subiendo tipos para matar inflación).
- El fondo de 1921 creó las condiciones de valoración y de “limpieza” sobre las que se construyó el boom de 1922-1929.
- Muchas de las grandes historias de los Roaring Twenties se compraron baratas precisamente en 1921.

6. Lección de supervivencia de 1919-1922

Después de una guerra industrial llega el invierno de la reconversión. Los precios caen, el crédito se encarece y las empresas que vivieron del gasto bélico sufren. El inversor que entiende este patrón no se sorprende por la violencia de la deflación ni por la

profundidad de la caída bursátil. Espera el fondo, conserva liquidez y compra calidad cuando el mercado valora compañías por debajo de su capital de trabajo. Esa fue la puerta de entrada a una de las mejores décadas de la historia bursátil estadounidense.