El verdadero riesgo está en los bonos, no en las acciones

¿Qué activo financiero es más arriesgado? Depende de cómo midas tu estrategia de inversión. Opta por los bonos si te preocupan las fluctuaciones de precio y por las acciones si tienes en mente el valor final.



14 de agosto de 2014

Las acciones siempre se han percibido como una inversión más arriesgada que los bonos. Sin

©IESE Business School

lugar a dudas, tienden a ser más volátiles. Pero, como dice Charlie Munger, socio de Warren Buffett en Berkshire Hathaway, "¿qué más da que por el camino tropieces con unos cuantos baches si al final todo acaba bien?".

En el artículo "Rethinking Risk", publicado en *Journal of Asset Management*, el profesor del IESE Javier Estrada afirma que el riesgo depende de nuestra estrategia de inversión. En su estudio, que abarca 19 países durante más de 110 años, analiza el valor final de una inversión inicial de cien dólares tanto en acciones como en bonos durante períodos de diez, veinte y treinta años (midiendo todos los posibles plazos de inversión superpuestos entre el año 1900 y el año 2009).

El resultado: las acciones ganan. Para quienes invierten a largo plazo, ofrecen un mayor potencial alcista y más protección contra las devaluaciones que los bonos, incluso en caso de "riesgo de cola" (*tail risk*).

¿Qué son los riesgos de cola?

Los "riesgos de cola" son sucesos extremos y muy poco probables que tienen un gran impacto en una cartera de inversión. Un apunte: en tanto que la distribución estándar de los rendimientos sigue una "curva de campana", los extremos superiores e inferiores, o bordes de la campana, se describen como "colas".

La atención a los riesgos de cola, aunque improbables, es importante. En palabras del autor, "la mayoría de los inversores toleran niveles moderados de volatilidad y pérdidas, considerados inherentes a la inversión. Pero lo que más temen son los sucesos extremos, a menudo llamados 'cisnes negros', que pueden tener una gran influencia en sus decisiones de inversión".

No pierdas de vista el objetivo: el valor final

Tras examinar los casos menos rentables, en concreto, el diez, cinco y uno por ciento de las inversiones con peores resultados tanto en acciones como en bonos, Estrada halla que las acciones resultan más rentables que los bonos para los períodos de diez, veinte y treinta años en todos los países estudiados, salvo algunas excepciones. Así, para los inversores a largo plazo, las acciones resultan menos "arriesgadas" que los bonos si se mide el riesgo con el valor final en mente.

Considere, por ejemplo, una inversión de cien dólares en acciones frente a la misma

©IESE Business School

inversión en bonos durante un período de treinta años en dos carteras globales (de los 19 países estudiados). Si su inversión se situara entre el 5% con peor rentabilidad, sus bonos equivaldrían a 58 dólares una vez corregida la inflación, lo cual supone unas pérdidas de más del 40%. Sin embargo, si su inversión fuera en acciones, se habría doblado y equivaldría a 216 dólares una vez corregida la inflación. Dicho de otra manera, si el "riesgo de cola" inferior hubiera afectado a su plan de pensiones, le hubiera ido mucho mejor con las acciones (concretamente, un 272% mejor).

El retorno medio de la inversión en un plazo de treinta años para cien dólares en acciones es de 622 dólares y de 188 dólares si se trata de bonos, pero el potencial de las acciones se multiplica si nuestra inversión se sitúa entre las más rentables: en el 5% con mejores resultados, 100 dólares en acciones produjeron ganancias de 1.281 dólares, mientras que los bonos obtuvieron 568 dólares.

¿Lo importante son los vaivenes o el resultado final?

Estrada recapitula: "Es probable que los inversores que fijan su atención en la incertidumbre perciban más riesgo en las acciones que en los bonos, pero quienes se fijen en el valor a largo plazo considerarán las acciones como menos arriesgadas, aunque les inquieten los riesgos de cola".

El autor señala que su "replanteamiento" del riesgo es especialmente relevante para los inversores jóvenes que ahorran para su jubilación: "Para este tipo de inversor, ¿cuán relevantes son unas fluctuaciones en el valor de su cartera a corto plazo que inevitablemente ocurrirán?". Si este perfil de inversor es capaz de soportar los baches, hallará una recompensa mayor al final del camino.

+INFO:

"**Los fondos de ciclo de vida, un mal plan para la jubilación**"

"¿Mercado de valores volátil? No se preocupe"



Javier Estrada

Profesor de Dirección Financiera en el IESE. Sus áreas de especialización son gestión de patrimonio, gestión de cartera, estrategias de inversión y riesgo, derecho y economía.

©IESE Business School

©IESE Business School