¿Mercado de valores volátil? No se preocupe

¿Preocupado por los vaivenes en el precio de las acciones? Con una visión a largo plazo, las acciones más volátiles no tienen por qué ser las inversiones de mayor riesgo.

8 de agosto de 2014

¿Cómo deben medir el riesgo los inversores? En una serie de artículos, el profesor de finanzas del IESE Javier Estrada cuestiona la tradicional asociación entre volatilidad y riesgo en lo que a inversiones a largo plazo se refiere. Como dice Charlie Munger, socio de Warren

©IESE Business School

Buffett en Berkshire Hathaway, "¿qué más da que por el camino tropieces en unos cuantos baches si al final todo acaba bien?".

Estrada reconsidera la teoría convencional sobre el riesgo y el rendimiento del mercado de valores a partir del contraste entre acciones de valor y de crecimiento, y entre las de pequeña y gran capitalización. El autor ofrece un punto de vista novedoso para aquellos inversores a largo plazo que quieran minimizar el riesgo.

El riesgo y el modelo de los tres factores

El artículo de Estrada retoma el famoso estudio de 1992 de Eugene Fama y Kenneth French, con carteras de valores diversificadas entre acciones de pequeña y gran capitalización, y de valor y de crecimiento en el mercado bursátil estadounidense. Fama y French hallaron que las acciones de pequeña capitalización rendían más que las de gran capitalización y que las de valor conseguían mejores resultados que las de crecimiento. A partir de ahí introdujeron su modelo de los tres factores, que sugiere incrementar la exposición al mercado bursátil, teniendo en cuenta el tamaño y el valor para aumentar el retorno de la inversión.

Estrada señala que el estudio "sostiene implícitamente que las acciones de pequeña capitalización y de valor conllevan un riesgo mayor que las de gran capitalización y de crecimiento y, por tanto, su mayor rendimiento es sencillamente la compensación que cabe esperar de una mayor exposición al riesgo". Sin embargo, Estrada discrepa de esta asunción en el caso de aquellos inversores que estén ahorrando para la jubilación (en un plazo de veinte años o más) o inviertan a la larga por otros motivos.

Inversión con visión a largo plazo

Tras analizar el comportamiento de carteras diversificadas de acciones de valor, crecimiento, pequeña y gran capitalización entre 1927 y 2013, el autor concluye que las acciones de valor y de pequeña capitalización ofrecen normalmente un mayor potencial alcista que las acciones de crecimiento y de gran capitalización. Para confirmarlo, el autor ha analizado 68 y 58 períodos superpuestos de 20 y 30 años, respectivamente, en ese marco temporal de 87 años.

Por tanto, si el riesgo se define por la riqueza final, las acciones de pequeña capitalización y de valor no conllevan mayor riesgo, solo son más volátiles. Una conclusión que se sostiene incluso en las condiciones de mercado más desfavorables.

©IESE Business School

"El retorno y el riesgo son a las finanzas lo que el beneficio y el coste a la economía, es decir, las dos variables sobre las que pivotan la mayoría de las decisiones", escribe Estrada. Pero el autor propone que los inversores consideren la variable del riesgo de otra manera, con la vista puesta en el largo plazo.

+INFO

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

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

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.

www.iese.edu/es/insight

©IESE Business School