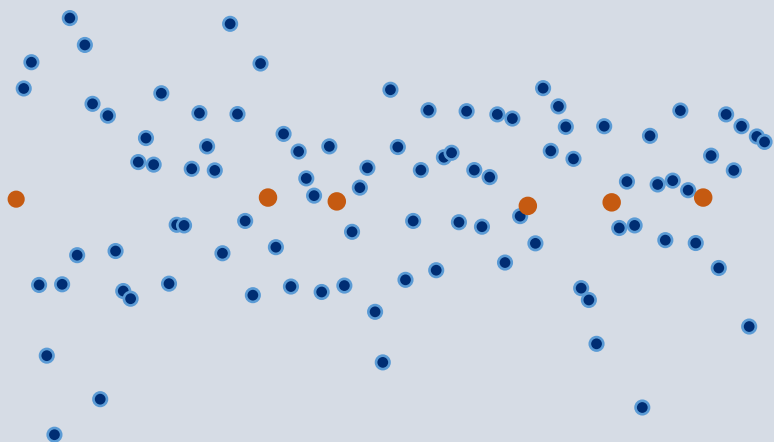


La Ciencia de Invertir

El Improbable Retorno Promedio

Octubre 2025



“En los 99 años anualizados se registraron retornos muy dispares entre sí. Pero son los mismos retornos que finalmente llevan a ese promedio de 10,4%. ”

Entre 1926 y 2024, el S&P 500, que es considerado como el índice más representativo de las acciones que se transan en Estados Unidos, registró un retorno promedio del 10,4% anual... ¿significa esto que los inversionistas recibieron regularmente un retorno de 10,4%, año tras año? La respuesta es simple y contundente: no. Y no fue así ni por cerca. La razón es que durante los 99 años se registraron retornos muy dispares entre sí, pero que son los mismos retornos que finalmente llevan a ese promedio de 10,4%.

Como se ve en la imagen 1, nos encontramos con cifras tan altas como el 54% de 1933, pero también con otras muy negativas como el -43% de 1931, o el -37% de 2008. Por ello, el 10,4% se trata de un promedio que se construye con cifras que están muy dispersas entre sí.

Para que le quede aún más clara la enorme dispersión de retornos anuales que se produce entre 1926 y 2024, en los 73 años positivos que hubo para el S&P 500 durante ese período el retorno promedio se empinó hasta el 21% anual, mientras que para los 26 años negativos fue de -14,8%.

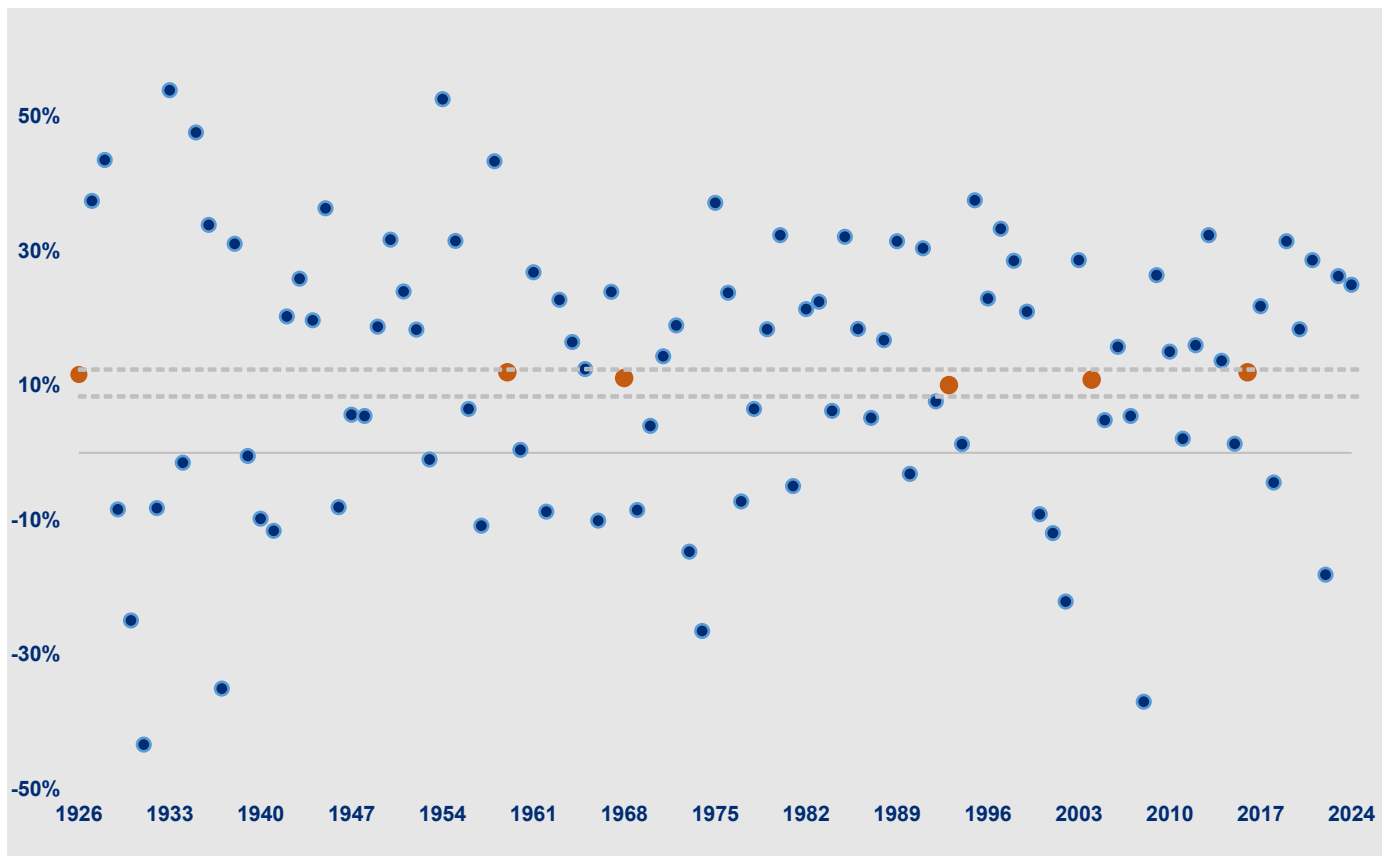
Para abundar sobre lo improbable de lograr el retorno promedio en un ejercicio específico, agregamos otro elemento: si se establece una banda de 2% en torno al retorno promedio, lo que implica moverse entre el 8,4% y 12,4%, se aprecia que solo en 6 años (marcados en color naranja) el retorno estuvo dentro del rango cercano al promedio anual de 10,4% (un 6% de las veces). Es más, nunca hubo dos años consecutivos en que el retorno estuviera dentro del rango.

“Menos del 6% de las veces el retorno anual estuvo cercano al promedio de largo plazo.”

”

Imagen 1: Alta Dispersión de Retornos Anuales

Índice S&P 500, 01-Ene-1926 a 31-Dic-2024; Banda +/- 2% entorno al promedio.



Fuente: Dimensional Returns Web.

“El promedio, que ha sido bueno en el largo plazo; se obtiene de cifras que en el corto plazo fueron muy dispares entre sí.”

Por lo tanto, si le dicen que las acciones han rentado 10,4% en promedio en un período largo de tiempo, ¿significa eso que en cualquier año en particular usted rentó ese 10,4%, y lo mismo el año próximo, y el siguiente año también? No. Lo más probable es que haya obtenido una cifra muy distinta a esa (ya sea mayor o menor) de un año a otro; sin embargo, en el largo plazo el promedio de todos esos ejercicios, algunos muy buenos y otros muy malos, habría estado cerca del 10%.

Lo que queda claro es que la inversión en renta variable, acciones, es un juego de largo plazo. En el corto plazo, los resultados pueden ser muy volátiles, algunos años extraordinariamente buenos y otros muy malos. Sin embargo, es precisamente de esta gran dispersión donde surge ese retorno promedio positivo que hemos visto a lo largo de la historia. El tiempo es el factor que suaviza el camino y le permite al inversionista disciplinado capturar el retorno que ofrece el mercado.