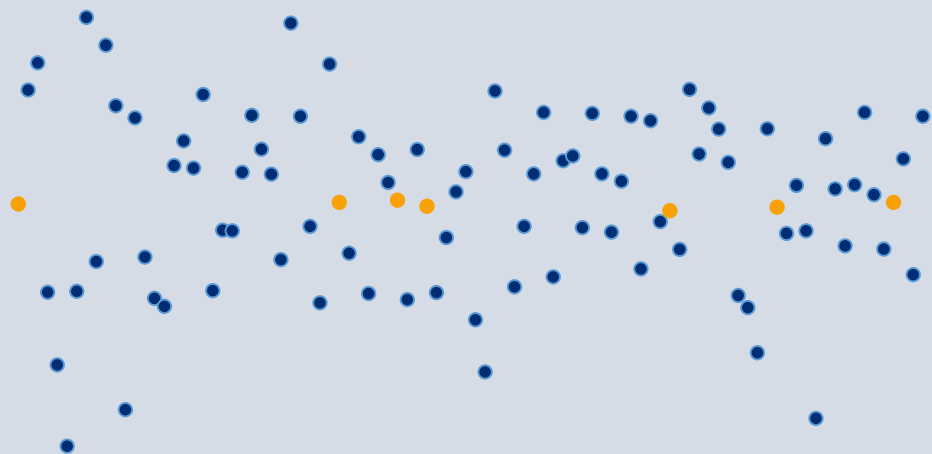


LA CIENCIA DE INVERTIR:
**EL IMPROBABLE
 RETORNO
 PROMEDIO**

JUNIO 2020

Por **Rodrigo Álamos**
 Socio de Capital Advisors



“ **Menos del 8% de las veces el retorno anual estuvo cercano al promedio de largo plazo** ”

Entre 1926 y 2019, 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% anual... ¿significa esto que los inversionistas recibieron regularmente un retorno de 10%, año tras año? La respuesta se la doy de inmediato: no lo obtuvieron. Y no fue así ni por cerca.

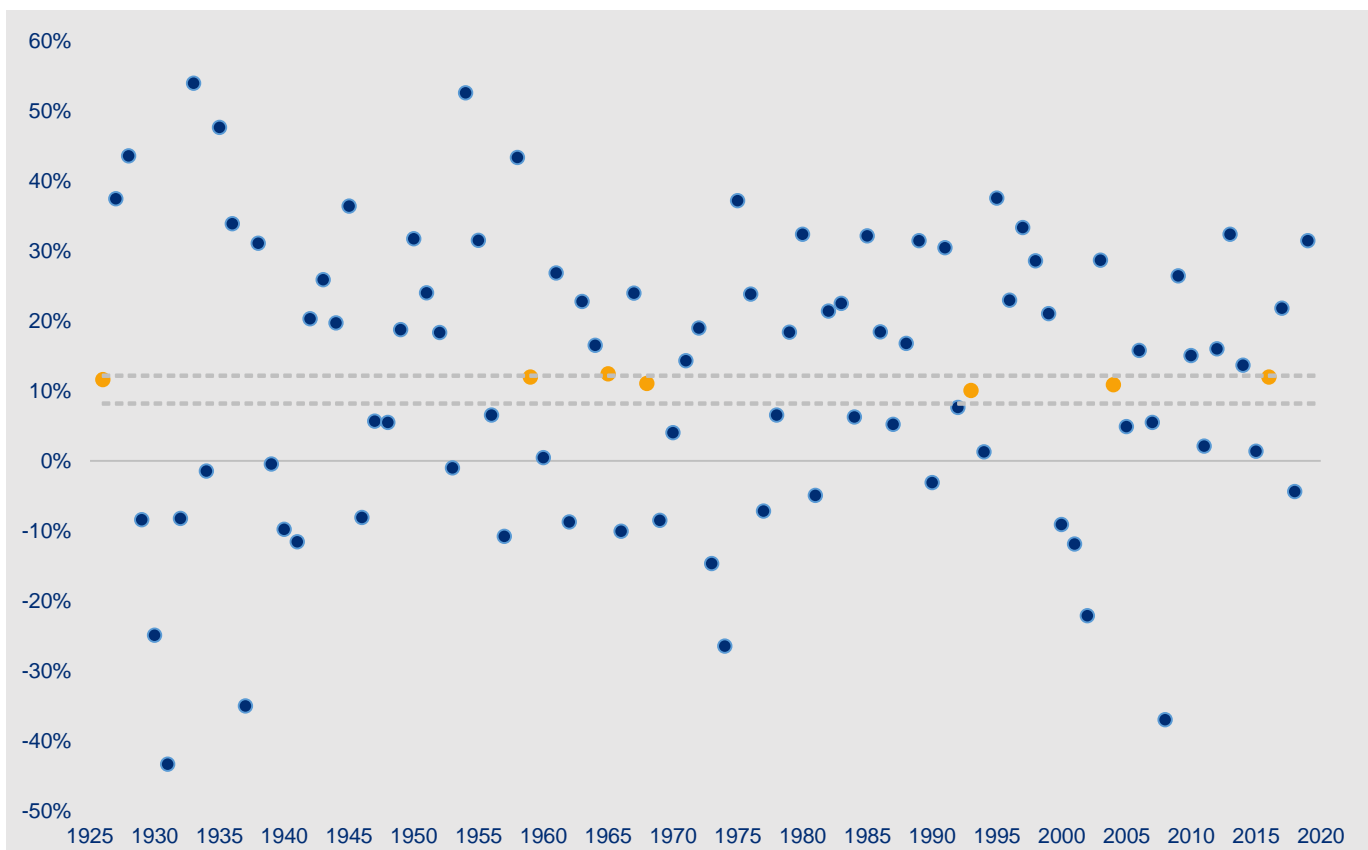
Si usted se está preguntando la razón de mi respuesta, la preciso: durante los 94 años que mencioné en el párrafo precedente se registraron retornos muy dispares entre sí, pero que son los que finalmente llevan a ese promedio de 10%. Es así que, tal como se ve en la imagen 1, nos encontramos con cifras 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% se trata de un promedio que se construye con cifras que están muy lejanas entre sí.

Para que le quede aún más clara la enorme dispersión de retornos anuales que se produce entre 1926 y 2019, en los 69 años positivos que hubo para el S&P 500 durante ese período el retorno promedio se empujó hasta el 21% anual, mientras que para los 25 años negativos fue de -14%.

Para abundar sobre lo improbable de lograr el retorno promedio en un ejercicio específico, agrego otro elemento: si se establece una banda de 2% en torno al retorno promedio -lo que implica moverse entre el 8% y 12%-, se aprecia que solo en 7 años (marcados en color naranja) el retorno estuvo dentro del rango cercano al promedio anual de 10% (menos de un 8% de las veces). Es más, nunca hubo dos años consecutivos en que el retorno estuviera dentro del rango.

Imagen 1: Alta Dispersión de Retornos Anuales

Indice S&P 500, Ene-1926 a Dic-2019



Fuente: Returns 2.0, Dimensional Fund Advisors

“ 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% en promedio en un período largo de tiempo, ¿significa eso que en cualquier año en particular usted rentó ese 10%, 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 para arriba o para abajo) de un año para otro; sin embargo, en el largo plazo el promedio de todos esos ejercicios distintos -algunos muy buenos y otros muy malos- habría estado cerca del 10%.

Lo que queda claro después de todo lo que he señalado es que la inversión en acciones es algo de largo plazo, ya que en el corto puede suceder cualquier cosa... algunas muy buenas y otras muy malas. Por lo tanto, ese promedio que ha sido bueno en el largo plazo sencillamente se obtiene de cifras que en el corto plazo fueron muy dispares entre sí.