

TENDENCIAS

Los inversores que se dejan llevar por las modas del mercado, que tienen miedo a perder y pecan de avaricia, suelen encontrarse con problemas.

por D.Á., S.P. y P.V.

Los inversores se guían por sus impulsos, y se equivocan. La mejor estrategia es tener una cartera bien diversificada y buenas dosis de paciencia.

“Crear en el sentido común es la primera falta de sentido común”. La historia de los mercados da la razón a esta sentencia del dramaturgo estadounidense Eugene O'Neill. Sistemáticamente, seguir las apuestas de los entendidos y las modas del mercado terminan por conseguir peores resultados que otros activos y estrategias con menos glamour.

El ejemplo de la “nueva economía” es uno de los más clamorosos. En el año 2000, las telecomunicaciones, la informática y los medios de comunicación estaban entre los sectores preferidos por analistas e inversores. Cinco años después, acumulaban pérdidas superiores al 50% (ver gráfico).

La mayor sorpresa es que los sectores estrella del primer lustro del siglo han sido el tabaco y la minería. “Invertir en tabaco en el año 2000 no era una estrategia obvia, ni estaba en línea con la moda. Sin embargo, una persona que haya comprado acciones de tabaquerías y que las haya mantenido hasta 2005, sería 100 veces más rica que otra que haya invertido en tecnologías de la información”, afirma Paul Marsh, profesor de la London Business School y uno de los autores del informe anual que esta institución elabora junto con ABN Amro para analizar la marcha de los mercados mundiales.

Sabiduría popular

El estudio revisa la evolución de las inversiones en más de 50 países e incluye series históricas de más de 100 años para los principales mercados del planeta. Los resultados echan por tierra algunas de las creencias habituales de los inversores. Se demuestra, por ejemplo, que las bolsas de los países con bajas tasas de crecimiento ofrecen mejores rentabilidades que las de los que más

Certezas y sorpresas

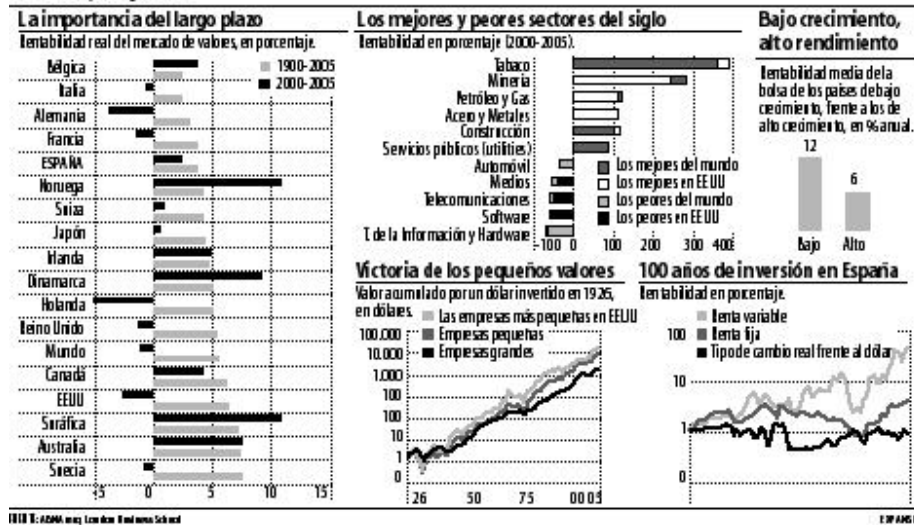


FIG. 10. ABN AMRO, LLOYD MANSFIELD AND WOLFFENSBUTEL

FIG. 10. ABN AMRO

rápido crecen. Una muestra reciente de este fenómeno es el caso de China. El PIB del gigante asiático ha venido creciendo a un ritmo del 10% en los dos últimos años, mientras que su bolsa es la única que ofrece rentabilidades negativas entre los grandes mercados.

Muchos inversores también creen que es más rentable invertir en la bolsa de países con monedas fuertes. Pero los datos muestran que los resultados son mejores en los mercados con divisas debilitadas. “Después de un periodo de debilidad en la moneda, las compañías se vuelven más competitivas”, comenta Marsh.

El estudio también demuestra que las acciones de valor se comportan mejor que las de crecimiento. “Triunfan las empresas y sectores que esperamos que hagan peor. Las inversiones más aburridas, poco interesantes, son las mejores a largo plazo”, concluye Marsh.

La pregunta sería, ¿por qué se producen esas equivocaciones? ¿Por qué los inversores esperan que funcionen estrategias que ya se han mostrado fallidas en el pasado? ¿Por qué se prefieren las promesas a los valores seguros?

Las decisiones de inversión se toman, muchas veces, sin seguir criterios racionales

Las apuestas preferidas de los entendidos no siempre logran los mejores resultados

Daniel Nordby, vice presidente de la gestora estadounidense Alliance Bernstein, intenta dar respuesta a estas preguntas. Después de trabajar durante años en el mundo de las finanzas, Nordby se hizo psicólogo y, durante 20 años, atendió los casos de pacientes, hasta que decidió que era hora de poner a los gestores de patrimonios e inversores en el diván.

Respuestas

Tras estudiar el comportamiento de los inversores, Nordby concluyó que el miedo a perder y la avaricia son causas frecuentes de errores importantes. “En temas de dinero, la gente no suele tomar decisiones racionales”, asegura.

Nordby diseñó y ejecutó una serie de pruebas con las que demostró que los inversores se mueven entre dos extremos: el exceso de conservadurismo, por una parte, y la toma de riesgos demasiado elevados, por otra.

Entre sus hallazgos, destaca el hecho de que “el dolor producido por las pérdidas es más intenso que el placer de ganar”. Por eso, a muchos inversores les cuesta reequilibrar sus carteras: “la decisión lógica es vender tus ac-

ciones ganadoras y comprar valores que hayan perdido, pero eso es algo muy difícil de hacer”, comenta Nordby. La respuesta más habitual, por parte de muchos inversores, suele ser exactamente la contraria: compran cuando los precios están altos y venden cuando han bajado. Además, los inversores tienden a sobrevalorar las pérdidas de parte de su cartera, en vez de concentrarse en el resultado global de la inversión. “La aversión al riesgo produce una especie de miopía, que no permite ver más allá del corto plazo, y que exagera la importancia de los resultados negativos”, afirma.

Para superar estas dificultades, Nordby recomienda la diversificación. Otros expertos, como Marsh, recuerdan que el tiempo es el mejor aliado del inversor. El mercado español de renta variable, por ejemplo, consigue una rentabilidad real del 3,7% anual y del 10% en términos nominales entre 1900 y 2005. “El problema es que los gestores que no consiguen las mejores rentabilidades son despedidos a los tres años y nadie tiene 100 años para esperar por los resultados de su inversión”, reconoce Marsh.

*** CLAVES**

- » **Dividendo**
En el largo plazo, reinvertir los dividendos es mucho más rentable que no hacerlo (73 veces más, según el estudio de ABN Amro y la LBS). La tendencia de muchos inversores al recibir un pago es gastarse el dinero.
- » **Efecto divisa**
Las divisas son muy volátiles, pero en el largo plazo el movimiento se compensa, por lo que no vale la pena cubrir el riesgo divisa si se piensa mantener la inversión en el tiempo.
- » **Prima de riesgo**
Los expertos recuerdan que la rentabilidad adicional que ofrecen muchas inversiones desaparece si se descuenta la prima de riesgo que se paga por ellas.
- » **Aversión al riesgo**
El miedo a perder hace que los inversores apuesten por activos con un buen historial, pero olvidan que muchas de las inversiones que han funcionado mejor pueden tener dificultades para mantener los mismos niveles de rentabilidad.