



Volatilidad, el Black Friday de las acciones

El término volatilidad, en finanzas, hace referencia a la frecuencia y a la intensidad de las oscilaciones en el precio de un activo, bonos o acciones. La volatilidad nos informa de la amplitud de las variaciones respecto de su rentabilidad media histórica. Para aclarar este concepto, un ejemplo sencillo: Si un activo, pongamos una acción, en los últimos 10 años ha obtenido una rentabilidad media anual del 7%, pero su cotización se ha movido en un rango entre el -8% y el 22% y otra acción con la misma rentabilidad media anual, ha oscilado en el 4% y el 10%, es obvio que la primera es mucho más volátil que la segunda, porque sus oscilaciones han sido más intensas. Una consecuencia preliminar es que, si invertimos en la segunda acción, nuestro sistema cardiovascular estará menos expuesto a sufrir un colapso.

La volatilidad se mide a través de la desviación estándar del precio de un activo o de un índice respecto de un valor central como puede ser su rentabilidad media histórica. Esta forma de medirlo nos informa de un valor ya pasado, pero no nos dice nada de cuál va a ser ese número en el futuro. Seguramente no diferirá mucho, aunque cambios en los sentimientos de los inversores pueden modificar sustancialmente su nivel. Para superar esta limitación, en EEUU se creó un índice de volatilidad, conocido como VIX. El VIX es un índice de volatilidad, en tiempo real, creado por el Chicago Board Options Exchange (CBOE). El índice es prospectivo, lo que significa que solo muestra la volatilidad del S&P 500 (SPX) para los siguientes 30 días. Se calcula utilizando los precios implícitos en las opciones sobre el índice S&P 500 y se muestra como un porcentaje.

Que un activo financiero tenga frecuentes e intensas oscilaciones en su precio, o, dicho de otra forma, sea muy volátil, no tiene por qué confundirse con su riesgo. Aunque la volatilidad es uno de los factores de riesgo, no es el único, aunque sea muy significativo. La liquidez, entendida como la facilidad para comprar o vender el activo, su probabilidad de quiebra, la solvencia del país en que está radicado, así como su moneda son factores que también influyen en las variaciones de los activos. Asociamos volatilidad con riesgo porque de alguna manera, el resto de factores acaban afectando, y alterando el nivel de la volatilidad. Si la volatilidad de una acción individual se dispara y diverge de la del mercado en el que opera, probablemente los culpables serán uno o a varios de esos factores específicos, que amplifican o distorsionan los movimientos de su precio.

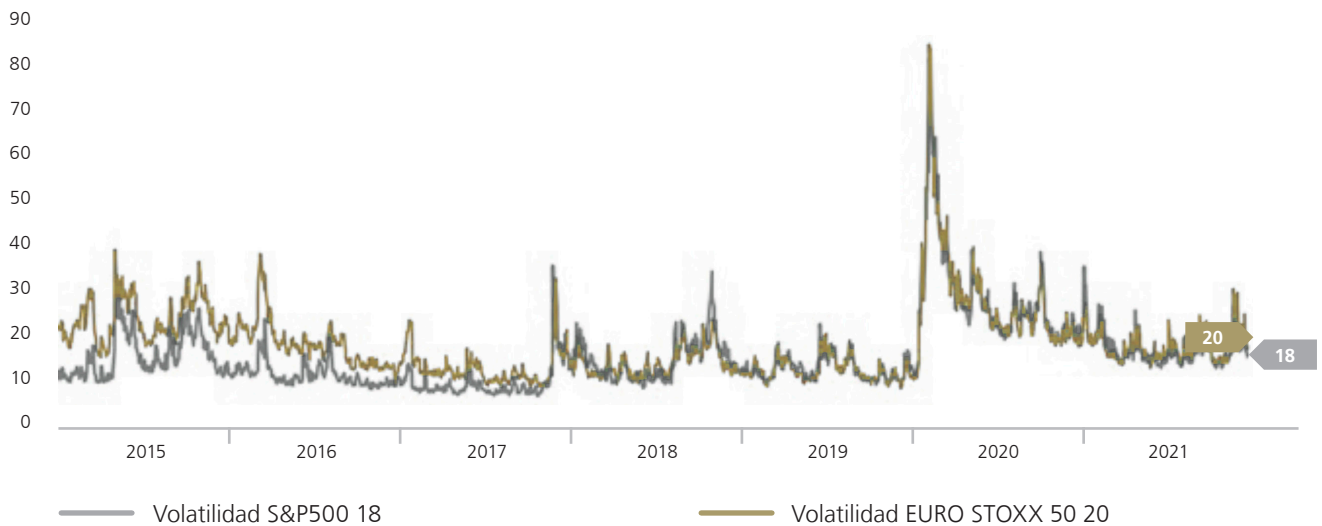
Aunque se asocie volatilidad con riesgo, y así lo establezca la normativa del mercado de valores español, con su gradación de niveles de volatilidad (entre el 1, escaso riesgo, a 7, nivel máximo) como aviso e información a los inversores del escalón de riesgo que van a asumir, hay que matizar que algunos activos pueden ser muy arriesgados y tener volatilidad muy baja (bonos corporativos de muy baja calificación crediticia) y otros con muy poco riesgo, pero elevada volatilidad (el oro cuyo valor intrínseco está fuera de toda duda, pero con un precio que oscila a diario ampliamente).

Una primera buena noticia es que los riesgos peculiares se pueden mitigar diversificando las inversiones a través de fondos de inversión, tanto por clases de activos como por áreas geográficas. Así, minimizamos el riesgo innato de una compañía concreta y nos quedamos sólo con el riesgo de oscilación que tiene cualquier mercado sujeto a las expectativas de la multitud de agentes que actúan en él, influidos por análisis, deseos, emociones y cambios de sentimiento.

Y la segunda buena noticia, es que la otra cara del riesgo se llama oportunidad. Cuando el valor del VIX aumenta, es probable que el S&P 500 caiga, mientras que, si el valor del VIX disminuye, es probable que el S&P 500 se mantenga estable. Un repunte de la volatilidad en el precio de un activo está asociado, casi siempre, a caídas más o menos amplias dependiendo de la intensidad del movimiento. En raras ocasiones, un aumento significativo de la volatilidad está vinculado a un incremento

en el precio de los activos. Luego, esas caídas nos van a permitir entrar a comprar con un descuento significativo respecto del momento en el que la volatilidad era más estable. Viéndolo así, los picos de volatilidad funcionan como la oferta de Black Friday para productos de consumo. Y la ventaja es que, en los mercados financieros, este hecho se produce con cierta frecuencia, por lo que no resulta difícil aprovechar las oportunidades, aunque hay que tener paciencia (medir el tiempo en trimestres y no en días) y temple, ya que nunca compramos en el mínimo y en las primeras semanas las pérdidas nos pueden hacer perder los nervios”

Volatilidad de las acciones

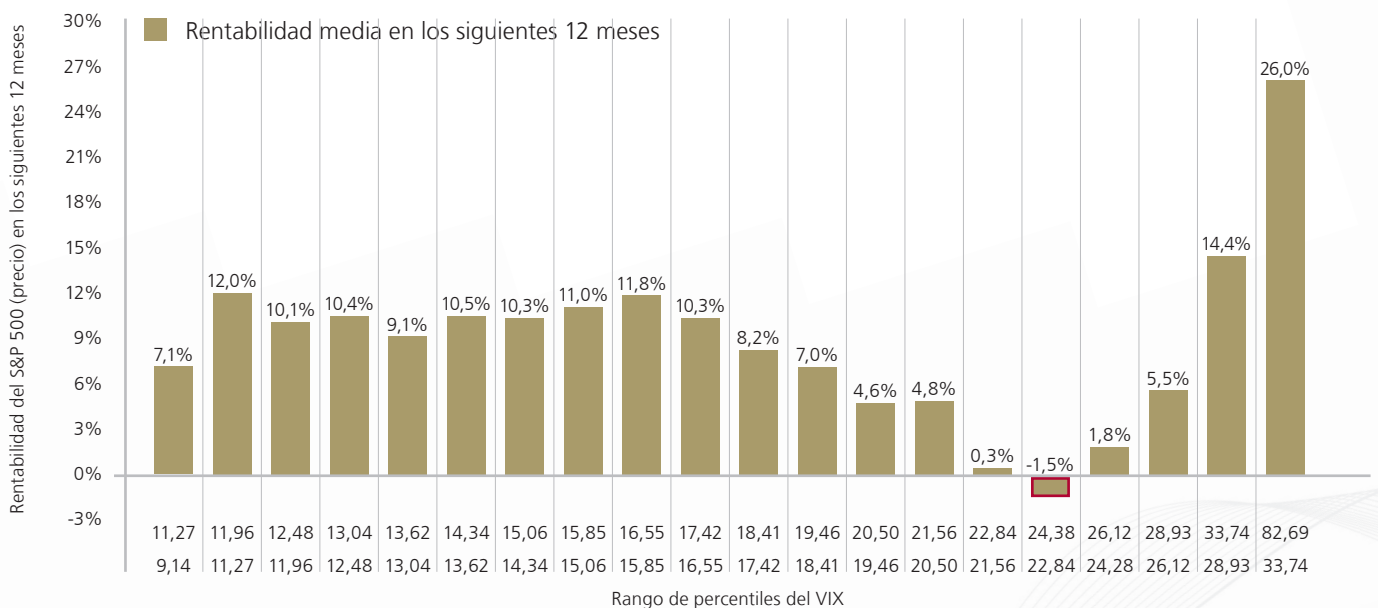


Fuente: Bloomberg. Datos a 28-12-2021

En este gráfico mostramos los índices de volatilidad de las acciones del índice S&P500, que agrupa a las 500 mayores empresas americanas por capitalización bursátil, y del Eurostoxx 50, las mayores empresas de la Eurozona. Ya se ve que niveles de volatilidad superiores al 30% desde el 2015 se han producido recurrentemente.

Y decimos que es una oportunidad porque los picos de volatilidad generan rendimientos claramente superiores a los que se generan con niveles estables como se observa en el siguiente gráfico que recoge rangos de volatilidad con datos mensuales desde el año 1990:

Rangos de volatilidad y rentabilidad en los siguientes 12 meses



Fuente: Bloomberg y elaboración propia

En el gráfico de la página anterior hemos representado rangos de volatilidad del índice VIX, con las rentabilidades obtenidas por el índice S&P500 en los siguientes 12 meses. Ciertamente es que este índice ha logrado un rendimiento excepcional en su historia, pero si nos fijamos en la última columna de la derecha, cuando el rango de volatilidad supera el 34%, los rendimientos de los índices en los siguientes 12 meses del 26% supera con creces el del resto de los rangos. Incluso en un rango del 28,93% al 33,74%, el rendimiento también es superior con un atractivo 14,4%. Y como hemos visto en el primer gráfico no es infrecuente que en algún o en varios momentos del año los niveles de volatilidad superen esa barrera del 30%.

Una recomendación habitual a los clientes es que suscriban fondos de inversión o de pensiones periódicamente, en vez de hacerlo en un único momento. A la vista de este análisis podríamos decir que, para mejorar el rendimiento final de las inversiones, un buen consejo sería aprovechar niveles de volatilidad por encima del 30% para incrementar posiciones en las carteras. Quizás pueda sonar contradictorio, porque cuando eso ocurre, la volatilidad refleja el nerviosismo de los inversores y el corazón tiende más a buscar refugio para nuestro dinero que a asumir más riesgo, pero son estos momentos donde la razón debe imperar sobre el corazón, la racionalidad sobre la sentimentalidad.



Este documento tiene carácter meramente informativo y no constituye ninguna oferta, solicitud o recomendación de inversión del/los productos/ financiero/s del/los cual/es se informa, en su caso. Ninguna información contenida en el mismo debe interpretarse como asesoramiento o consejo, financiero, fiscal, legal o de otro tipo. Este documento y la distribución del mismo no están destinados a personas, entidades, jurisdicciones o países en los que su publicación, disponibilidad, distribución o utilización sea contraria a la legislación o normativa local. Si usted sabe que su acceso a este informe contravendría la legislación aplicable local, nacional o internacional, deberá ignorar su contenido. Cualquier uso que haga de este documento será por su cuenta y riesgo. Aunque la información incluida en este documento procede de fuentes consideradas fiables, no manifestamos ni garantizamos su exactitud, y dicha información podría ser incompleta o estar resumida. Todas las estimaciones y opiniones recogidas en este documento son realizadas en la fecha de su publicación y podrían cambiar sin previo aviso. Este documento no puede ser reproducido (en parte o en su totalidad) sin consentimiento previo por escrito de CaixaBank Asset Management SGIIC, S.A.U.

CaixaBank Asset Management, SGIIC, S.A.U., es una sociedad gestora de instituciones de inversión colectiva española regulada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores e inscrita en el Reg. Mercantil de Madrid, tomo 36.997, folio 1, Hoja M-661.074. NIF A-08818965. Inscrita con el nº 15 en el Registro de Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva.