

Fisher realiza un servicio impagable a los inversores al rebatir tantos mitos destructores de riqueza en una época en la que necesitan toda la ayuda posible.

Steve Forbes, presidente de Forbes Media

EL PEQUEÑO LIBRO



DE LOS MITOS DEL MERCADO

*Cómo evitar cometer los mismos errores
en inversión que los demás*



KEN FISHER
Y LARA HOFFMANS

DEUSTO

Índice

Portada	
Sinopsis	
Portadilla	
Prólogo	
Capítulo 1: Los bonos son más seguros que las acciones	
Capítulo 2: Los atajos en la asignación de activos	
Capítulo 3: Volatilidad y sólo volatilidad	
Capítulo 4: Más volátil que nunca	
Capítulo 5: El santo Grial: preservación de capital y crecimiento	
Capítulo 6: El PIB: la dispar caída de la bolsa	
Capítulo 7: ¡Siempre el 10 por ciento!	
Capítulo 8: Altos dividendos para una renta asegurada	
Capítulo 9: La superioridad permanente de las acciones de valor de baja capitalización	
Capítulo 10: Espera a estar seguro	
Capítulo 11: Las órdenes de stop loss detienen las pérdidas	
Capítulo 12: Un contexto de paro elevado afecta a la Bolsa	
Capítulo 13: El sobreendeudamiento de Estados Unidos	
Capítulo 14: Dólar fuerte, acciones fuertes	
Capítulo 15: Las convulsiones alteran las acciones	
Capítulo 16: Noticias que puedes utilizar	
Capítulo 17: Demasiado bueno para ser cierto	
Agradecimientos	
Notas	
Créditos	

Gracias por adquirir este eBook

Visita Planetadelibros.com y descubre
una
nueva forma de disfrutar de la lectura

¡Regístrate y accede a contenidos exclusivos!

Primeros capítulos
Fragmentos de próximas publicaciones
Clubs de lectura con los autores
Concursos, sorteos y promociones
Participa en presentaciones de libros

Comparte tu opinión en la ficha del libro
y en nuestras redes sociales:



Explora

Descubre

Comparte

SINOPSIS

Todo el mundo sabe que un dólar fuerte equivale a una economía fuerte, que los bonos son más seguros que las acciones, que las acciones son más volátiles ahora y que los stop loss son una táctica inteligente que ahorra dinero. . . ¿correcto?

Estos son sólo unos de los cuantos mitos del mercado ampliamente creídos Ken Fisher desmantela en este nuevo libro. Fisher toma cada una de las creencias comunes o de estrategia segura y explica por qué el mito persiste, por qué no funciona y lo perjudicial que puede ser para nuestra salud financiera. Tanto si eres un inversor novato como un veterano, este libro te aporta ideas de gran valor para identificar los errores más importantes que puedes estar cometiendo y te ayudará a ver el panorama más claro para que puedas mejorar tus resultados.

El pequeño libro de los mitos del mercado

Cómo evitar los errores
de inversión que los demás cometen
y sacar provecho de ellos

KEN FISHER
LARA HOFFMANS

Traducido por
Mercedes Vaquero Granados



EDICIONES DEUSTO

Prólogo

ES DURO CUESTIONARSE A UNO MISMO.

Se trata de una de las cosas más difíciles que hacemos (o mejor dicho, que no hacemos). A la gente no le gusta cuestionarse a sí misma. Si nos cuestionamos, podríamos descubrir que estamos equivocados, lo que nos ocasionaría humillación y dolor. Durante milenios los seres humanos evolucionaron para adoptar un gran número de extraordinarias y a menudo irracionales medidas y evitar así el riesgo de sufrir humillación y dolor.

Es probable que estos instintos ayudaran a nuestros remotos ancestros a librarse de que los animales salvajes les hirieran y a impedir que murieran de hambre durante los largos inviernos. Pero cuando se trata de problemas modernos, como los mercados de capital, que suelen comportarse de manera ilógica, a menudo estos instintos bien grabados en nuestro ADN se equivocan.

Suelo decir que a la hora de invertir, el éxito depende dos terceras partes de prevenir errores y una tercera parte de hacer algo bien. Sólo con obviar errores es posible disminuir el porcentaje de equivocación. Eso en sí mismo debería mejorar tus resultados. Si puedes evitar cometer errores y de vez en cuando haces algo bien, lo más probable es que obtengas mejores resultados que la mayoría de la gente. ¡Mejor que muchos profesionales!

Tal vez pienses que es fácil evitarlos. ¡Basta con no cometerlos! De todos modos, ¿quién tiene como objetivo propiciar un error? Pero los inversores no se equivocan por-

que sepan que son errores. Los cometen porque creen estar tomando decisiones inteligentes. Decisiones que han llevado a la práctica un montón de veces y que han visto tomar a otras personas inteligentes y que admiten que son acertadas porque no las cuestionan.

A fin de cuentas, ¿qué sentido tiene cuestionar algo que «todo el mundo sabe»? ¿O algo que es de sentido común? ¿O algo que has aprendido de alguien supuestamente más inteligente que tú?

Una pérdida de tiempo, ¿no?

¡No! Siempre deberías cuestionar todo lo que crees saber. No una vez, sino cada vez que tomes una decisión en materia de inversión. No es difícil. Bueno, en la práctica no lo es, aunque emocional e instintivamente puede serlo. ¿Qué es lo peor que podría pasar? Descubrir que tenías razón desde el principio, lo que es divertido. No pasa nada. ¡Sin humillación!

O... descubres que estabas equivocado. Y no sólo tú, sino las grandes franjas de población que creen en una falsa verdad; ¡como hiciste tú! Has destapado un mito. Y descubrir que algo que antes considerabas cierto es en realidad una invención te salva de cometer un error potencialmente costoso (o de volver a cometerlo). Eso no es algo humillante, es algo hermoso. Y puede que rentable.

La buena noticia es que una vez que comienzas a cuestionarte, el acto se vuelve más sencillo. Tal vez te parezca imposible llevarlo a cabo. Después de todo, si fuera fácil, ¿no lo haría todo el mundo? (Respuesta: no. La mayoría de la gente prefiere el camino fácil de no cuestionarse nunca y de no resultar humillada.) Pero uno puede cuestionar cualquier cosa, y deberíamos hacerlo. Empieza por preguntarte sobre aquello que lees en los periódicos o escuchas en televisión y con lo que sueles estar de acuerdo. Si asientes con la cabeza, has descubierto una verdad sobre la que es probable que nunca inquiriste demasiado, si es que alguna vez lo hiciste.

Como la creencia casi universal de que una tasa de desempleo elevado es algo económicamente malo y que perjudica a las acciones. No conozco a nadie que diga lo contrario; que un alto índice de paro no ocasione una futura crisis económica. Pero como muestro en el capítulo 12, es probable que el desempleo sea un indicador tardío y rezagado del futuro económico o de la dirección del mercado. Y aunque parezca increíble, las recesiones comienzan cuando el desempleo se encuentra en, o cerca de, un mínimo cíclico, y no a la inversa. Así lo demuestran los datos, cosa que en esencia tiene sentido una vez que uno empieza a pensar como lo haría un consejero delegado (tal como explico en el libro). Éste es un mito que desmonto utilizando referencias fáciles de conseguir de fuentes públicas. ¡Información universalmente disponible y fácil de recabar! Pero pocas personas cuestionan este mito, de modo que perdura en el tiempo.

Este libro abarca algunos de los mitos del mercado y económicos más extendidos, y que hacen que la gente vea el mundo de forma equivocada, lo que lleva a cometer errores de inversión. Como que Estados Unidos tiene «demasiada deuda», que la edad debería determinar la asignación de activos, que las acciones con altos dividendos pueden rendir unos ingresos seguros para la jubilación, que las órdenes de stop loss detienen en realidad las pérdidas y algunos más. Ya he escrito mucho sobre el tema en varios libros, pero en este reúno los mitos que considero más notorios y profundizo en ellos, utilizo un ángulo diferente o datos actualizados.

También he escrito antes sobre muchos de estos mitos porque la gente los acepta de forma generalizada, rígida y errónea. Creo que volver a escribir aquí sobre ellos no vencerá a muchos (ni siquiera a la mayoría) de que los mitos son engañosos. Preferirán el camino fácil. Y no pasa nada. Porque tal vez tú prefieras la verdad —lo que te dará venta-

ja—; quizá te inclines por tomar decisiones en materia de inversión basadas en un análisis profundo y/o teoría fundamental, y no en un mito en el que todos creen porque sí.

Cada capítulo del libro está dedicado a un mito determinado. ¡Sigue el orden que quieras! Léelos todos o sólo los que te interesen. En cualquier caso, espero que el libro te ayude a mejorar el resultado de tus inversiones, impulsándote a ver el mundo un poco más claro. Y espero que los ejemplos aquí incluidos te inspiren a realizar cierto trabajo detectivesco por tu cuenta que te lleve a ser capaz de detectar más mitos del mercado.

Percibirás enseguida varias características comunes en todos los capítulos. Un manual práctico para desacreditar mitos, por así decirlo. Mi táctica para desautorizar una y otra vez dichos mitos incluye:

- *Pregúntate si algo es cierto.* El primer paso y el más básico. Si no puedes hacerlo, no podrás pasar a etapas posteriores.
- *Piensa de forma contraintuitiva.* Si «todo el mundo sabe algo», pregúntate si lo contrario también puede ser cierto.
- *Revisa la historia.* Quizá alguien diga que acaba de suceder XYZ, y que eso es malo. O que sería mucho mejor que se produjera ABC. Tal vez sea cierto, tal vez no. Puedes verificar la historia para ver si XYZ condujo fehacientemente a algo malo, o ABC a algo bueno. ¡Cuentas con abundantes datos históricos a tu disposición!
- *Establece algunas correlaciones simples.* Si todo el mundo cree que X causa Y, puedes comprobar si esto es siempre así ya que a veces lo es y a veces no.
- *Escala.* Si alguna cifra parece increíblemente enorme y aterradora, considérala en un contexto adecuado. Tal vez te ayude a reducir el miedo.

- *Piensa globalmente.* La gente suele suponer que Estados Unidos es una isla. No lo es; lo que ocurre fuera de sus fronteras le afecta gravemente. Por no hablar de que los inversores de todo el mundo tienden a presentar los mismos miedos, motivaciones, etc.

Los inversores son víctimas de muchos mitos; no podría cubrirlos todos aquí. Pero si puedes interiorizar la belleza que hay en cuestionarse a uno mismo y el poder que eso proporciona, con el tiempo deberías ser capaz de no caer tanto en mitos nocivos y de obtener mejores resultados a largo plazo. Así que vamos allá.

Capítulo 1

Los bonos son más seguros que las acciones

«Todo el mundo sabe que los bonos son más seguros que las acciones.»

LO HAS OÍDO DECIR tan a menudo que no parece que valga la pena pararse a pensar sobre ello. Con el año 2008 todavía fresco en la mente de la mayoría de los inversores, parece un sacrilegio incluso cuestionarlo. (Otra extraña peculiaridad conductual: las acciones subieron mucho en 2009 y 2010, se estancaron en 2011, y han vuelto a subir en 2012. Pero los malos retornos de cinco años atrás se ciernen mucho más grandes sobre nuestros cerebros que los cuatro años posteriores de rendimientos positivos generalizados.)

Estas creencias extendidas y generalizadas, y universalmente sustentadas, suelen ser aquellas que terminan por estar completamente equivocadas; e incluso pueden ser calificadas de retrógradas.

Adelante. Pregunta: «¿Lo son?».

En un principio, puede parecer intuitivo que los perseverantes bonos sean más seguros que las acciones, con sus bruscas oscilaciones. Pero yo digo que el hecho de considerar a los bonos seguros o no depende de lo que entendamos por «seguro».

No existe ninguna definición técnica; tan sólo un enorme margen de interpretación. Por ejemplo, por «seguro» una persona puede referirse a un bajo nivel de volatilidad esperada a corto plazo. ¡Nada de fluctuaciones! Otra pue-

de pensar que «seguro» quiere decir un aumento de la probabilidad de alcanzar objetivos a largo plazo, lo que tal vez exija un mayor nivel de volatilidad a corto plazo.

También los bonos son volátiles

Con frecuencia la gente comete la equivocación de pensar que los bonos no son volátiles. Eso no es así. También los bonos sufren inestabilidad en los precios. Éstos se mueven en relación inversa a los tipos de interés. Cuando los tipos suben, los precios de los bonos ya emitidos bajan, y viceversa. De modo que de año en año, a medida que las tasas de interés para diferentes clases de bonos se mueven hacia arriba o hacia abajo, sus precios suben o bajan. Algunas categorías de obligaciones son más volátiles que otras —en un determinado ejercicio, los bonos pueden tener retornos negativos—, incluso los del Tesoro estadounidense.

Pero, en general, como categoría más amplia, normalmente, en períodos más cortos, los bonos no son tan volátiles como las acciones.

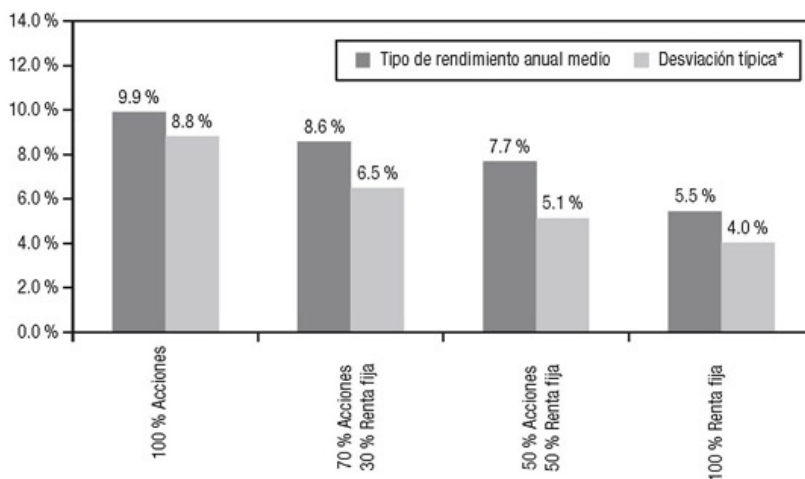
Ésta es una importante salvedad. En períodos más cortos, como un año o incluso cinco, los bonos son menos volátiles. También tienen menor rendimiento previsto. Pero si tu único objetivo es evitar demasiada volatilidad, y no te importa obtener retornos superiores a largo plazo, quizá eso no te importe.

El gráfico 1.1 muestra el tipo de rendimiento anual medio y la desviación estándar (una medida común de volatilidad) a lo largo de períodos de cinco años. Se descompone en una variedad de asignación de activos, entre ellos ciento por ciento acciones, 70 por ciento acciones/30 por ciento renta fija, 50 por ciento/50 por ciento y ciento por ciento renta fija.

Los retornos fueron superiores para quienes decidieron invertir el ciento por ciento en acciones. Y, no es de extrañar, la desviación estándar media fue más alta para estos que para quienes habían decidido invertir en renta fija; lo que significa que en general las acciones fueron más volátiles. Cuantos más instrumentos que generen renta fija en la asignación de activos a lo largo de períodos de cinco años, más baja la desviación estándar media.

Hasta el momento, no he dicho nada que pueda sorprenderte. Todo el mundo sabe que las acciones son más volátiles que los bonos.

GRÁFICO 1.1 Horizonte temporal a cinco años. Volatilidad



*La desviación típica representa el grado de fluctuación en las rentabilidades históricas. En el gráfico esta medida de riesgo se aplica en períodos de cinco años, anualizado.

Fuente: Global Financial Data, Inc., 22/06/2012. Government Bond Index, Estados Unidos. Bonos a 10 años, S&P 500, rentabilidad media para períodos de cinco años del 31/12/1925 al 31/12/2011.¹

¿Son las acciones menos volátiles que los bonos?

Pero espera, algo pasa si aumentas tu período de observación. El gráfico 1.2 muestra lo mismo que el gráfico 1.1, pero a lo largo de períodos de 20 años. La desviación estándar para una asignación del ciento por ciento en acciones cayó materialmente y fue casi idéntica a la desviación estándar para quien se decantó por una asignación del ciento por ciento en renta fija. Los retornos siguieron siendo superiores para las acciones; pero con parecida volatilidad histórica.

Como se muestra en el gráfico 1.3, se vuelve más pronunciado durante períodos de 30 años. (Si crees que 30 años es un horizonte temporal largo de inversión, lee el capítulo 2 del libro. Los inversores acostumbran dar por sentado un horizonte temporal demasiado corto. Es probable que uno de 30 años no sea algo inadmisibles para la mayoría de los lectores de este libro). Durante períodos de 30 años, la desviación estándar media para una asignación de activos del ciento por ciento en acciones fue menor que para quienes se decantaron por una asignación del ciento por ciento en renta fija. ¡Las acciones tuvieron la mitad de volatilidad pero retornos mucho mejores!

Día a día, mes a mes y año a año, las acciones pueden experimentar una enorme inestabilidad, con frecuencia mucho más que los bonos. Puede ser emocionalmente duro de experimentar; pero esa alta volatilidad a corto plazo no debería sorprenderte. La teoría financiera dice que debe ser así. Para obtener a largo plazo mayores retornos de acciones por encima de la renta fija, uno debe aceptar un mayor grado de volatilidad a corto plazo. Si año tras año las acciones fueran de media menos volátiles, es probable que sus beneficios sean inferiores. ¡Como el de los bonos!

GRÁFICO 1.2 Horizonte temporal a 20 años. Volatilidad