

AFRONTAR LA VOLATILIDAD DEL MERCADO

Una guía exhaustiva

YOUR BRIGHT
FUTURE

OUR INVESTMENT
EXPERTISE



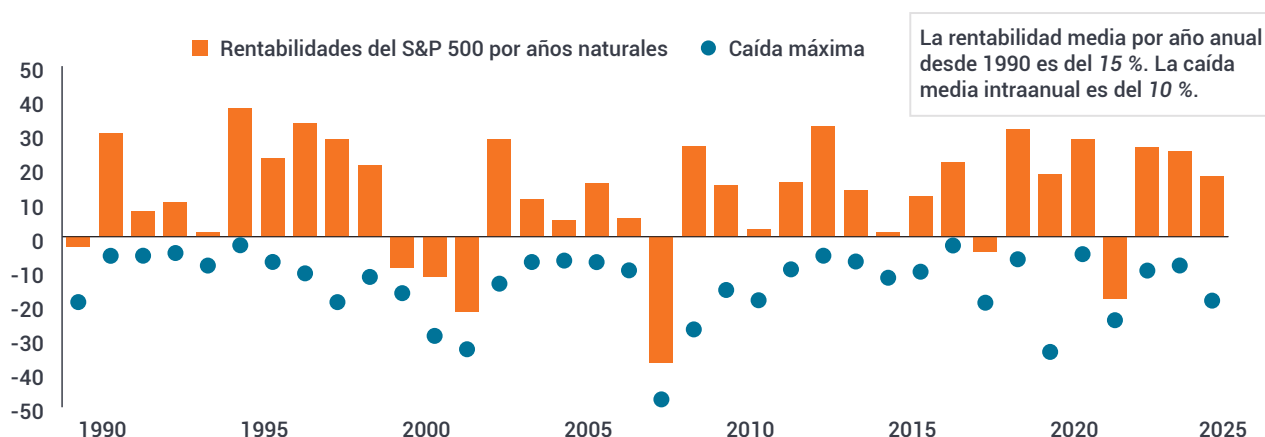
VOLATILIDAD DEL MERCADO: UNA REALIDAD INELUDIBLE DE LA INVERSIÓN

La volatilidad es una de las pocas constantes en el mundo de la inversión. Las bolsas suben y bajan, a menudo sin previo aviso, y esos vaivenes pueden resultar inquietantes, aunque sean perfectamente normales. Cada vez que hay una contracción, puede parecer que *esta vez es diferente*, pero la historia nos recuerda que, a pesar de los inevitables baches, los mercados se han revalorizado con el tiempo.

Una de las realidades más llamativas de la inversión es que los mercados sufren retrocesos significativos con frecuencia, incluso en años que acaban siendo claramente positivos. El gráfico adjunto más adelante pone de manifiesto hasta qué punto es habitual que los mercados sufran reveses temporales en el proceso de lograr ganancias a largo plazo.

La volatilidad es el precio que debemos pagar

Rentabilidades del S&P 500 por año natural y caída máxima intraanual



Fuente: Janus Henderson, Factset.

Por qué nos preocupan las recesiones

Aunque la mayoría de los inversores saben que, a largo plazo, los mercados tienen a apreciarse, es fundamental reconocer que las caídas son habituales para aprender a lidiar con ellas.

Caídas del S&P 500 desde 1928

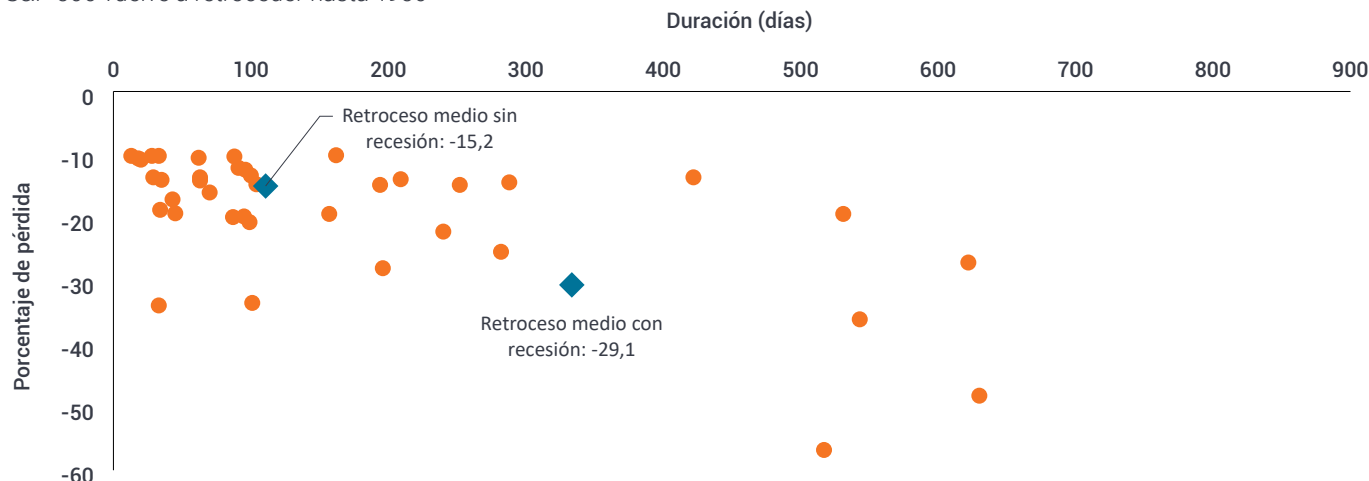
	Correcciones del mercado (caída igual o superior al 10 %)	Mercado bajista (caída del 20 % o más)
Número de casos	34	22
Número de recesiones	5	12
Porcentaje que termina en recesión	15 %	55 %

Las correcciones del mercado, definidas como una caída del 10 % o más, son frecuentes, como se observa en el gráfico siguiente. Desde 1928 se han producido 56 periodos en los que el mercado ha registrado un retroceso del 10 % o más. Los mercados bajistas, que se caracterizan por una caída del 20 % o más, han surgido aproximadamente una vez cada 4,3 años. Dicho de otro modo, si se invierte durante un periodo de cinco años, es probable que nos enfrentemos al menos a un mercado bajista. No todas las caídas del mercado auguran una recesión, pero los retrocesos más pronunciados suelen coincidir con una desaceleración económica.

Cuando se producen recesiones, los perjuicios son más drásticos. Las recesiones agravan tanto la intensidad como la duración de las caídas del mercado; de ahí que se preste tanta atención a predecir cuándo podría ocurrir una.

Las caídas por una recesión son más severas y duran más tiempo

El S&P 500 vuelve a retroceder hasta 1950



Fuente: FactSet, Standard & Poor's, NBER (Oficina Nacional de Investigaciones Económicas). Se entiende por retroceso una caída igual o superior al 10%. El número de días incluye fines de semana y festivos.

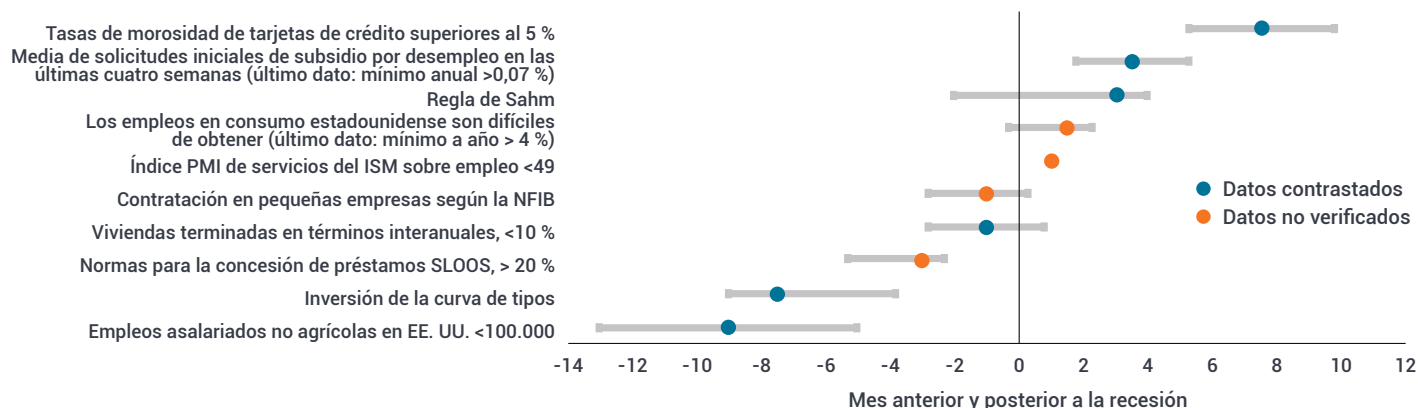
Aunque predecir las recesiones es sumamente difícil, es necesario conocer el trasfondo económico para comprender los episodios de volatilidad a medida que surgen. El equipo Multiactivos Global de Janus Henderson supervisa una amplia variedad de indicadores macroeconómicos centrales que, históricamente, han anunciado puntos de inflexión en la economía. Entre ellos destacan indicadores de confianza, actividad económica y condiciones del mercado que captan las tendencias en la salud de los consumidores y las empresas, la situación financiera y el mercado laboral.

El siguiente gráfico destaca los 10 indicadores que consideramos más importantes, junto con los niveles que normalmente han alcanzado en recesiones anteriores. La incorporación de datos «no verificados» y «contrastados» nos permite obtener una visión global de la economía, tanto en términos de análisis histórico como de las expectativas futuras.

No solo es importante estar atentos a las señales económicas actuales, sino también percatarse de cuándo suelen tocar fondo en relación con el inicio de una recesión. Por ejemplo, aunque tanto la inversión de la curva de tipos como las tasas de morosidad de las tarjetas de crédito pueden dar pistas sobre una posible desaceleración económica, la inversión de la curva de tipos a menudo ha sido un indicador adelantado de la recesión, mientras que las tasas de morosidad han actuado como un indicador rezagado.

Momento histórico en que se produjeron señales clave de recesión

Mediana de meses en que el indicador tocó fondo en torno a recesiones y rango de percentiles del primer al tercer trimestre



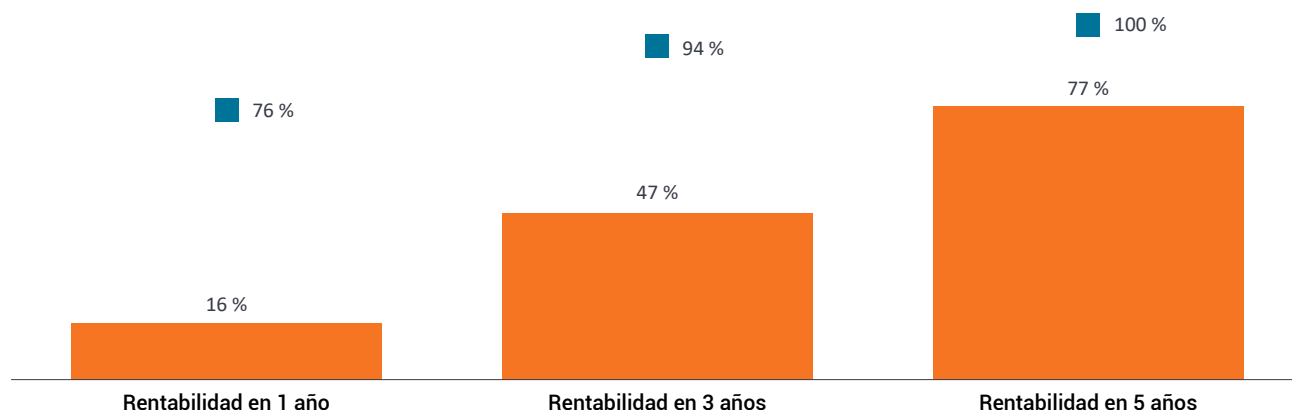
El indicador de recesión de Sahm señala el inicio de una recesión cuando la media móvil de tres meses de la tasa de desempleo nacional (U3) aumenta en 0,50 puntos porcentuales o más con respecto al mínimo de las medias trimestrales de los últimos 12 meses.

PMI (Purchasing Managers' Index - Índice de gestores de compras), NFIB (Federación nacional de empresas independientes), SLOOS (Encuesta de opinión de altos responsables de préstamos)

Lógicamente, los inversores buscan indicios de recesión en períodos de volatilidad, pero es importante recordar que los mercados no funcionan como la economía, sino que son mecanismos de fijación de precios adelantados, lo que significa que suelen tocar fondo durante recesiones, y no después. Por eso, intentar sincronizar las decisiones de inversión con las caídas del mercado puede suponer que nos perdamos la recuperación.

Las contracciones crean oportunidades

Rentabilidades adelantadas tras caídas históricas del 15 % en el S&P 500 y porcentaje de tiempo en terreno positivo



Fuente: Bloomberg, Janus Henderson.

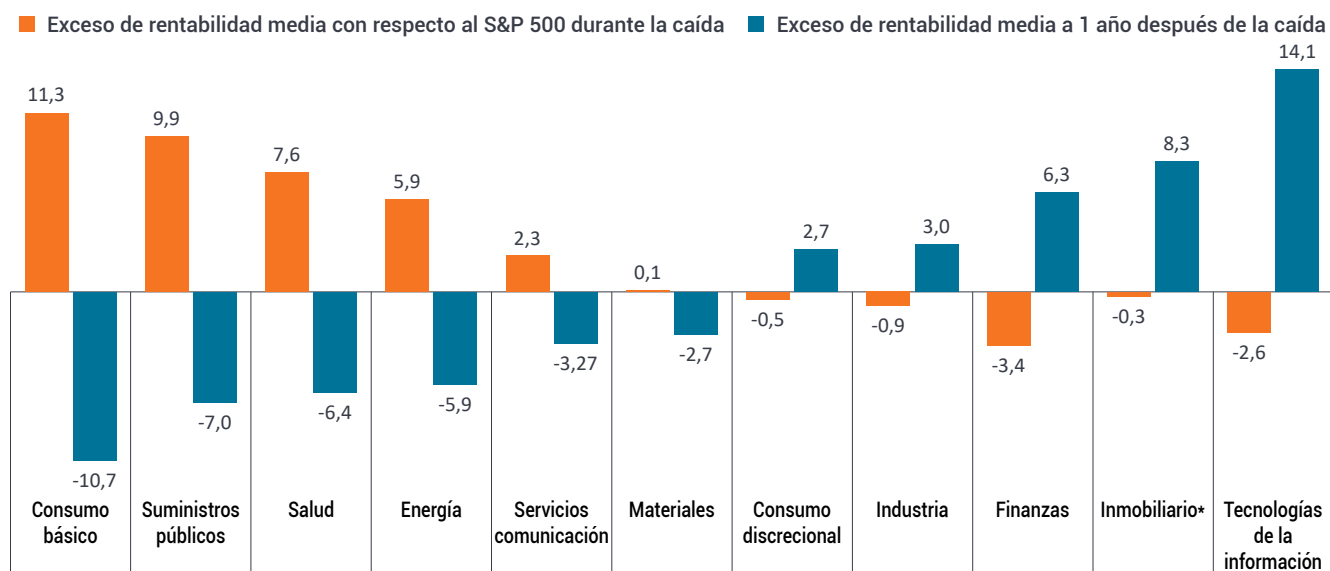
¿Qué ocurre durante y después de las caídas del mercado?

¿Cómo deberían plantear los inversores estas caídas? Aunque mantener las inversiones durante periodos de volatilidad suele ser la estrategia más inteligente a largo plazo, eso no siempre significa que haya que permanecer inactivos. Gestionar de manera estratégica una caída del mercado puede ayudar a amortiguar el impacto y facilitar que no cambiemos de rumbo. Entender lo que ocurre durante un retroceso del mercado es solo la mitad del concepto; lo que ocurre después puede ser igual de importante.

En primer lugar, los inversores deberían plantearse diversificar por sectores de renta variable, ya que los distintos segmentos del mercado reaccionan de forma diferente en las distintas fases del ciclo. Los sectores defensivos, como el sector salud, consumo básico y suministros públicos, han sido históricamente los que mejor han aguantado las correcciones, ya que ofrecen estabilidad cuando los mercados se tensionan. No obstante, cuando la situación se revierte, el liderazgo tiende a cambiar. Los sectores más cíclicos, como el financiero, el inmobiliario y el tecnológico, suelen impulsar la remontada, al beneficiarse de la mejora de la confianza y del impulso económico.

El liderazgo sectorial cambia a lo largo del ciclo

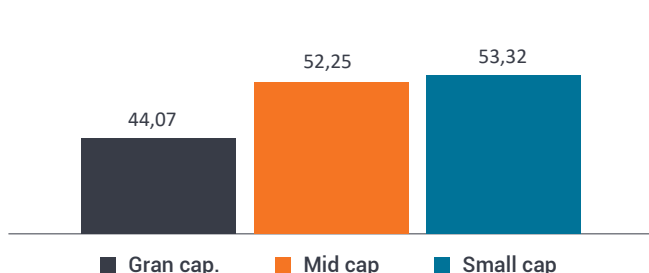
Rentabilidad relativa media durante y después de una caída del mercado igual o superior al 15 % para los sectores del S&P 500



Fuente: Factset, Standard & Poor's. El periodo de análisis comienza el 1/1/1990. *Los datos sobre rentabilidad del sector inmobiliario comienzan el 9/10/2001.

Las empresas de pequeña y mediana capitalización resurgen como líderes tras las caídas

Rentabilidad acumulada durante un año tras una caída del mercado del 15 % o más



Otro factor que debemos examinar es la capitalización bursátil. A menudo, los inversores desconfían de las acciones de pequeña y mediana capitalización, ya que suelen ser más volátiles y pueden quedarse rezagadas en las fases de contracción. Esto se debe a que las empresas de menor capitalización, que tienen una mayor exposición al mercado nacional, un acceso más limitado al capital y modelos de negocio más restringidos, suelen estar más directamente vinculadas al ciclo económico. Sin embargo, esa sensibilidad a la economía a menudo las sitúa en una posición que les permite repuntar con más fuerza una vez que comienza la recuperación.

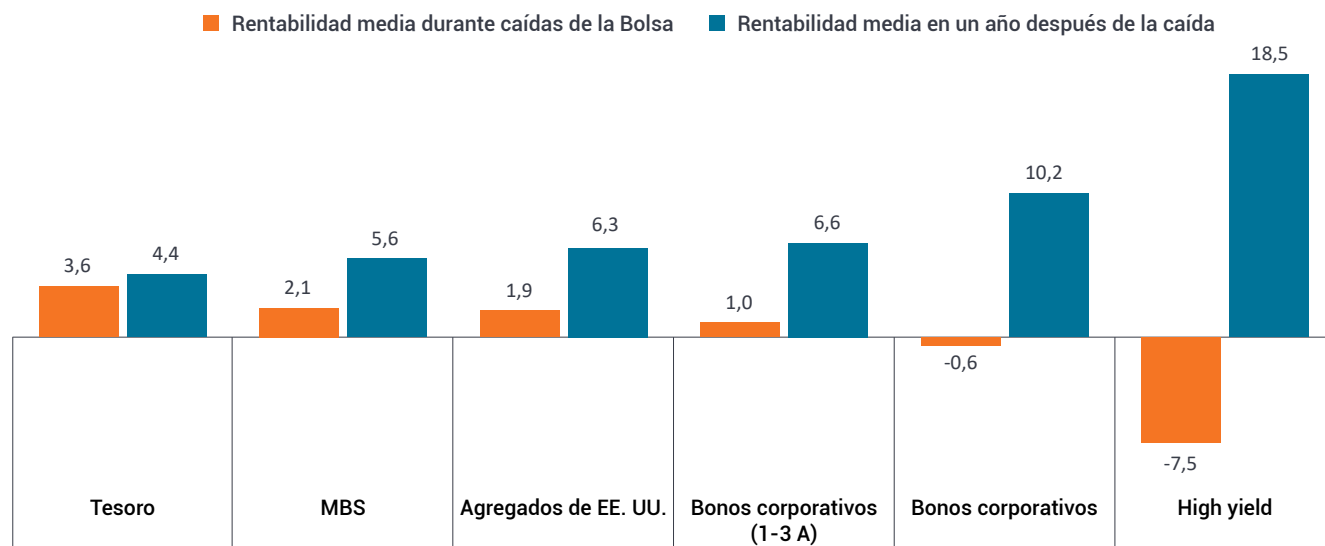
Fuente: Factset: «Grande» = S&P 500, «Mediana» = S&P Mid Cap 400, «Pequeña» = Russell 2000. El periodo de análisis comienza en 1990, año en el que se han producido nueve caídas del mercado del 15 % o más. Los datos sobre mediana capitalización se remontan a 1997 y recogen ocho caídas del mercado.

Por último, conviene prestar mucha atención a la renta fija. Los bonos pueden desempeñar un papel clave en una cartera, ya que actúan como contrapeso durante las caídas de las Bolsas y ofrecen una fuente de rentabilidad más estable cuando la volatilidad se dispara. Aunque no son inmunes a las pérdidas, los bonos —especialmente los de mayor calidad crediticia— han resistido históricamente mejor que las acciones durante fases de contracción.

Sin embargo, la diversificación entre activos hacia los bonos no es lo único que debemos tener en cuenta; la diversificación dentro de la renta fija también es importante. Durante las fases de ventas masivas de la bolsa, los bonos del gobierno y los títulos de deuda de mayor calidad suelen ofrecer la mayor protección. Sin embargo, a medida que cambia el ciclo, los segmentos con más riesgo, como el crédito corporativo, suelen marcar la pauta, junto con la renta variable. Gestionar la volatilidad con un marco claro puede mejorar los resultados, pero quizá lo más importante es que puede ayudar a los inversores a permanecer invertidos.

Los bonos ayudan a amortiguar la caída y contribuyen a la recuperación

Rentabilidad media durante y después de caídas del S&P 500 iguales o superiores al 15 %



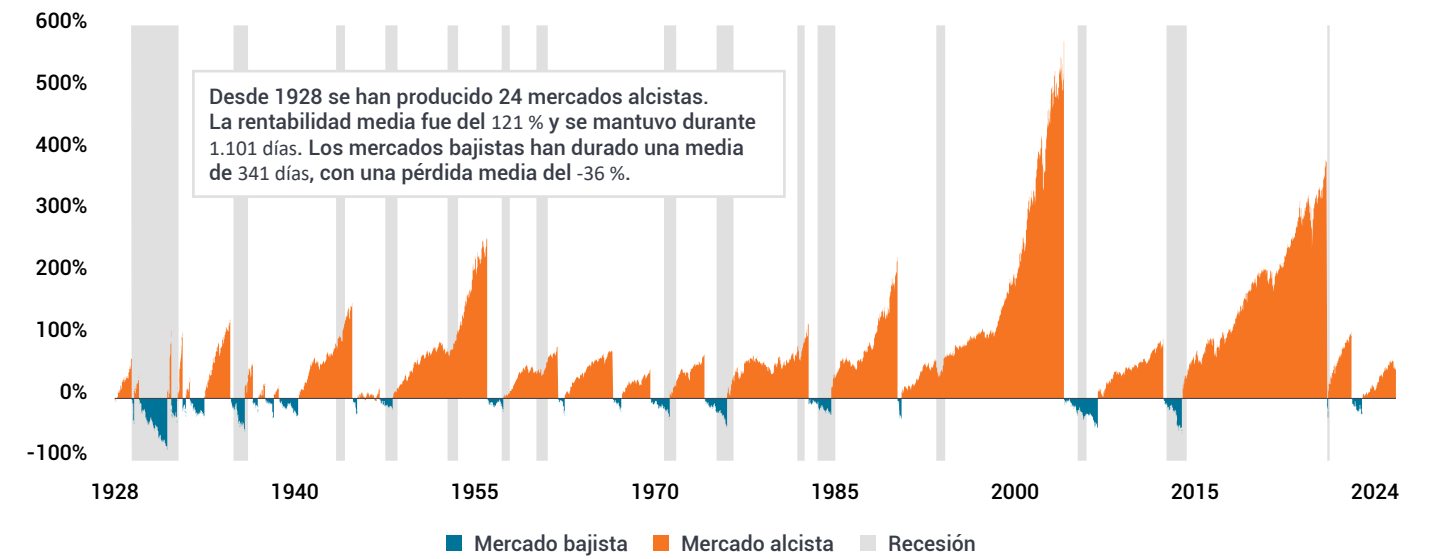
Fuente: FactSet. Tesoro = ICE BofA US Treasury, MBS = Bloomberg US Aggregate Securitized – MBS, Agregados de EE. UU. = Bloomberg US Aggregate, Bonos corporativos (1-3 años) = ICE BofA US Corporate (1-3 años), Bonos corporativos = ICE BofA US Corporate, High Yield = ICE BofA US High Yield.

Las ventajas de mantener la inversión

A la postre, lo que determina los resultados de los inversores son los ciclos de ganancias y pérdidas que se producen a lo largo del tiempo. Y cuando examinamos la historia, hay un hecho que resulta evidente: Los mercados alcistas duran más y aportan muchas más ganancias de las que detraen los bajistas. El riesgo de sufrir pérdidas durante una contracción es real, pero el riesgo de quedarse fuera de la recuperación es mucho mayor.

A largo plazo, la trayectoria del mercado es alcista

Rentabilidades acumuladas del S&P 500 durante los mercados alcistas y bajistas

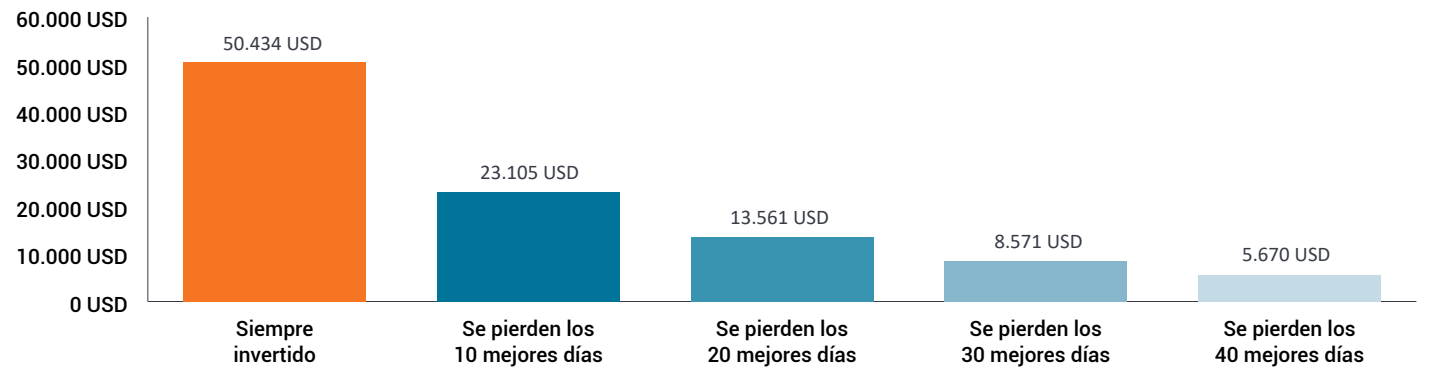


Fuente: Bloomberg, NBER (Oficina Nacional de Investigaciones Económicas). Los mercados alcistas que se muestran corresponden a las subidas registradas entre mercados bajistas, definidos como caídas iguales o superiores al 20 %.

Los ciclos del mercado no solo ponen a prueba las carteras, sino también las emociones. El miedo, la duda, el alivio y el optimismo suelen fluctuar en sincronía con el mercado. Y aunque el trayecto pueda ir mejorando con el tiempo, rara vez está exento de baches. Aunque las correcciones del mercado pueden ocasionar disgustos en ese momento, perderse los mejores días puede ser muy perjudicial para la rentabilidad a largo plazo. El problema es que esos mejores días suelen llegar justo después de los peores, cuando el miedo se sitúa en niveles máximos y muchos inversores se mantienen al margen. Esto hace que intentar predecir el momento óptimo de invertir (market timing) no solo sea difícil, sino también peligroso.

Permanecer invertido en el mercado, no buscar el momento óptimo de invertir

Valor de una inversión hipotética de 10.000 USD en el S&P 500® Index durante los años 1999 a 2024



Nota: Las rentabilidades pasadas no garantizan los resultados futuros. La inversión conlleva riesgos, incluida la posible pérdida del capital y la oscilación del valor. El S&P 500® Index refleja la rentabilidad de las acciones de gran capitalización estadounidenses y representa la rentabilidad del mercado de renta variable general de EE. UU. La rentabilidad del índice no refleja los gastos de gestión de la cartera, ya que un índice no está gestionado ni disponible para la inversión directa. Fuente: FastSet Research Systems, Inc., 1/1/1999 - 31/12/2024. El ejemplo es hipotético y se utiliza únicamente con fines ilustrativos. No representa la rentabilidad de ninguna inversión concreta.

% de rentabilidad
diaria



Crisis financiera global 2008

Septiembre de 2008					
Lu	Ma	Mi	Ju	Vi	
1	2	3	4	5	
8	9	10	11	12	
15	16	17	18	19	
22	23	24	25	26	
29	30				

Octubre de 2008					
Lu	Ma	Mi	Ju	Vi	
1	2	3	4	5	
6	7	8	9	10	
13	14	15	16	17	
20	21	22	23	24	
27	28	29	30	31	

Noviembre de 2008					
Lu	Ma	Mi	Ju	Vi	
3	4	5	6	7	
10	11	12	13	14	
17	18	19	20	21	
22	23	24	25	26	

Diciembre de 2008					
Lu	Ma	Mi	Ju	Vi	
1	2	3	4	5	
8	9	10	11	12	
15	16	17	18	19	
22	23	24	25	26	
29	30	31			

Crisis de la Covid-19 2020

Marzo de 2020					
Lu	Ma	Mi	Ju	Vi	
2	3	4	5	6	
9	10	11	12	13	
16	17	18	19	20	
23	24	25	26	27	
30	31				

Día de la Liberación y temores por los aranceles 2025

Abril de 2025					
Lu	Ma	Mi	Ju	Vi	
1	2	3	4	5	
7	8	9	10	11	
14	15	16	17	18	
21	22	23	24	25	
28	29	30			

Nota: S&P 500 Total Return Index, rentabilidades diarias.

Las rentabilidades pasadas no garantizan los resultados futuros.

Fuente: Bloomberg, a 2 de mayo de 2025.

Evita el «sesgo de acción» y cíñete al plan

En 2007 se llevó a cabo un estudio sobre el proceso decisorio de los porteros de fútbol durante los lanzamientos de penaltis. Los resultados indicaron que la probabilidad de detener el balón era mayor cuando el portero se mantenía en el centro (33,3 %) y no cuando saltaba hacia la derecha (12,6 %) o hacia la izquierda (14,2 %).¹ Sin embargo, los porteros se mantuvieron en el centro solo alrededor del 6,3 % de las veces. Este «sesgo de acción» responde al deseo del portero de que se le vea intentando detener el disparo de forma activa, aunque la estrategia más eficaz pudiera ser precisamente no hacer nada.

Este planteamiento psicológico constituye una poderosa analogía para los inversores, especialmente en periodos de volatilidad del mercado. Al igual que los porteros de fútbol durante los penaltis, los inversores podrían sentir el impulso de realizar ajustes frecuentes en sus carteras o reaccionar de inmediato ante las oscilaciones del mercado. Sin embargo, a menudo lo mejor es confiar en la estrategia a largo plazo que se ha trazado cuidadosamente a partir de una investigación y planificación minuciosas.

Ceñirse a un plan financiero bien meditado a veces puede implicar resistirse a la tentación de realizar cambios innecesarios, entendiendo que la inactividad puede ser una decisión estratégica para alcanzar los objetivos de inversión.

Contacta con el equipo de Estrategia y Construcción de Carteras de Janus Henderson para analizar cómo se aplican estas perspectivas a su cartera.

Conoce a los especialistas



Matthew Bullock

Director de Estrategia y
Construcción de Carteras,
EMEA y APAC



Mario Aguilar de Irmay,
analista financiero certificado
(CFA)

Estratega de carteras senior

¹ Bar-Eli, M., Azar, O. H., Ritov, I., Keidar-Levin, Y., & Schein, G. (2007). Sesgo de acción en los porteros de fútbol de élite:

El caso de los lanzamientos de penaltis. Journal of Economic Psychology, 28(5), 606-621. <https://doi.org/10.1016/j.joep.2006.12.001>

Anexo

Inicio de la recesión	Fin de la recesión	Caída del S&P en un contexto de recesión	Caída del S&P durante la recesión	Meses transcurridos desde el inicio de la recesión hasta el mínimo del S&P	Duración de la recesión
Agosto de 1929	Marzo de 1933	-86 %	-81 %	33	43
Mayo de 1937	Junio de 1938	-54 %	-29 %	10	13
Febrero de 1948	Octubre de 1945	-7 %	16 %	<1	8
Noviembre de 1948	Octubre de 1949	-21 %	9 %	6	11
Julio de 1953	Mayo de 1954	-15 %	18 %	1	10
Agosto de 1957	Abril de 1958	-21 %	-4 %	1	8
Abril de 1960	Febrero de 1961	-14 %	17 %	4	10
Diciembre de 1969	Noviembre de 1970	-36 %	-5 %	4	11
Noviembre de 1973	Marzo de 1975	-48 %	-13 %	10	16
Enero de 1980	Julio de 1980	-17 %	7 %	1	6
Julio de 1981	Noviembre de 1982	-27 %	6 %	12	16
Julio de 1990	Marzo de 1991	-20 %	5 %	2	8
Marzo de 2001	Noviembre de 2001	-49 %	-2 %	18	8
Diciembre de 2007	Junio de 2009	-57 %	-37 %	14	18
Febrero de 2020	Abril de 2020	-34 %	-20 %	<1	2

Fuente: Bloomberg

PARA MÁS INFORMACIÓN, VISITE JANUSHENDERSON.COM

Janus Henderson
INVESTORS

Información importante

Alfa compara la rentabilidad ajustada al riesgo con respecto a un índice. Un alfa positivo implica una rentabilidad superior ajustada al riesgo.

La diversificación no asegura un beneficio ni elimina el riesgo de sufrir pérdidas de inversión.

Duración: mide la sensibilidad del precio de un bono a los cambios en los tipos de interés. Cuanto mayor es la duración de un bono, mayor es su sensibilidad a los cambios en los tipos, y viceversa.

El exceso de rentabilidad indica en qué medida una inversión ha superado o quedado por debajo de un índice.

Los valores de menor capitalización pueden ser menos estables y más vulnerables a los acontecimientos adversos, además de poder ser más volátiles y menos líquidos que los valores de mayor capitalización.

Los tramos son segmentos de un conjunto de valores que se dividen por rating crediticio, vencimiento u otras características.

La volatilidad mide el riesgo utilizando la dispersión de las rentabilidades de una inversión determinada.

La curva de tipos representa los rendimientos (tipos de interés) de los bonos con una misma calidad crediticia, pero con diferentes fechas de vencimiento. Los bonos con vencimientos a mayor largo plazo suelen tener mayores rendimientos.

Las opiniones presentadas corresponden a la fecha de publicación. Únicamente se ofrecen a efectos informativos y no deben emplearse o interpretarse como asesoramiento jurídico, fiscal o de inversión ni como una oferta para vender, una invitación para comprar o una recomendación para comprar, vender o mantener un valor, una estrategia de inversión o un sector de mercado. Nada de este documento se considerará que constituye una prestación, directa o indirecta, de servicios de gestión de inversiones adaptados a los requisitos de un cliente. Las opiniones y los ejemplos solo pretenden ilustrar temas más amplios, pero no reflejan ninguna intención de negociación, están sujetos a cambios y puede que no reflejen las opiniones de otros miembros de la organización. Tampoco pretenden indicar o sugerir que ningún ejemplo o ilustración aquí mencionado haya formado nunca o forme en la actualidad parte de una cartera. No puede garantizarse ninguna previsión y no hay garantía de que la información facilitada sea completa o esté vigente, ni se ofrecen garantías con respecto a los resultados que se obtengan de su uso. Janus Henderson Investors es la fuente de los datos, a menos que se indique lo contrario, y tiene un convencimiento razonable para basarse en la información y datos procedentes de terceros. **La rentabilidad histórica no predice las rentabilidades futuras. La inversión conlleva riesgos, incluida la posible pérdida del capital y la oscilación del valor.**

No todos los productos o servicios se encuentran disponibles en todas las jurisdicciones. El presente material o la información contenida en él pueden estar restringidos por la ley; se prohíbe su reproducción o mención sin permiso expreso por escrito o su utilización en cualquier jurisdicción o circunstancia en la que su uso sea ilegal. Janus Henderson no se hace responsable de la distribución ilegal de este material a terceros, en su totalidad o de forma parcial. El contenido de este material no ha sido aprobado ni avalado por ninguna agencia reguladora.

Janus Henderson Investors es el nombre bajo el cual se ofrecen productos y servicios de inversión por parte de las entidades identificadas en las jurisdicciones siguientes: (a) **Europa** por Janus Henderson Investors International Limited (n.º reg. 3594615), Janus Henderson Investors UK Limited (n.º de reg. 906355), Janus Henderson Fund Management UK Limited (n.º de reg. 2678531), Tabula Investment Management Limited (n.º de reg. 11286661) (cada una registrada en Inglaterra y Gales, con domicilio social en 201 Bishopsgate, Londres EC2M 3AE (Reino Unido) y regulada por la Financial Conduct Authority) y Janus Henderson Investors Europe S.A. (n.º de reg. B22848 con domicilio social en 78, Avenue de la Liberté, L-1930 Luxemburgo, Luxemburgo y regulada por la Commission de Surveillance du Secteur Financier); (b) **EE. UU.** por asesores de inversión registrados en la SEC que son filiales de Janus Henderson Group plc; (c) **Canadá** a través de Janus Henderson Investors US LLC solo para inversores institucionales en determinadas jurisdicciones; (d) **Singapur** por Janus Henderson Investors (Singapore) Limited (n.º de reg. 199700782N). El presente anuncio o publicación no ha sido revisado por la Autoridad Monetaria de Singapur; (e) **Hong Kong** por Janus Henderson Investors Hong Kong Limited. Este documento no ha sido revisado por la Comisión de Valores y Futuros de Hong Kong; (f) **Corea del Sur** por Janus Henderson Investors (Singapore) Limited solo para Inversores Profesionales Cualificados (según se define en la Ley de Servicios de Inversión Financiera y del Mercado de Capitales y sus subreglamentos); (g) **Japón** por Janus Henderson Investors (Japan) Limited, regulada por la Agencia de Servicios Financieros y registrada como Sociedad de Instrumentos Financieros que lleva a cabo actividades de gestión de inversiones, actividades de asesoramiento e intermediación de inversiones, así como actividades con instrumentos financieros de tipo II; (h) **Australia y Nueva Zelanda** por Janus Henderson Investors (Australia) Limited (ABN 47 124 279 518) y sus entidades vinculadas, incluidas Janus Henderson Investors (Australia) Institutional Funds Management Limited (ABN 16 165 119 531, AFSL 444266) y Janus Henderson Investors (Australia) Funds Management Limited (ABN 43 164 177 244, AFSL 444268); (i) **Oriente Medio** por Janus Henderson Investors International Limited, regulada por la Autoridad de Servicios Financieros de Dubái como Oficina de Representación. Este documento hace referencia a un producto financiero que no está sujeto a ninguna forma de regulación o aprobación por la Autoridad de Servicios Financieros de Dubái («DFSA», por sus siglas en inglés). La DFSA no tiene responsabilidad alguna de revisar o verificar ningún folleto u otro documento relacionado con este producto financiero. Por consiguiente, no ha aprobado este documento ni ningún otro documento asociado, ni ha tomado medida alguna para verificar la información contenida en este documento, y no tiene ninguna responsabilidad respecto al mismo. El producto financiero al que se refiere el presente documento puede carecer de liquidez o estar sujeto a restricciones sobre su reventa. Los posibles compradores deben llevar a cabo su propio análisis sobre el producto financiero. Si no entiende el contenido de este documento, le recomendamos que se ponga en contacto con un asesor financiero autorizado. No se realizarán transacciones en Oriente Medio y las consultas deberán dirigirse a Janus Henderson. Las llamadas telefónicas podrán ser grabadas para nuestra mutua protección, para mejorar el servicio al cliente y a efectos de mantenimiento de registros reglamentario.

Fuera de EE. UU., Australia, Singapur, Taiwán, Hong Kong, Europa y Reino Unido: Para uso exclusivo de inversores institucionales, profesionales, cualificados y sofisticados, distribuidores cualificados e inversores y clientes mayoristas, según lo definido por la jurisdicción aplicable. No está disponible para su muestra o distribución pública. Comunicación publicitaria.

Janus Henderson® y cualquier otra marca comercial utilizada en el presente documento son marcas comerciales de Janus Henderson Group plc o de una de sus filiales. © Janus Henderson Group plc.