

**Jaume Puig.** *Director general de GVC Gaesco Gestión.*

La **volatilidad** es un término básico, muy utilizado en finanzas y fácil de entender desde un punto de vista conceptual, ya que simplemente **mide la variabilidad de las cotizaciones.**

**Una volatilidad alta significa que las cotizaciones fluctúan mucho y baja significa que las cotizaciones fluctúan poco.** Desde un punto de vista matemático se trata de un estadístico básico, la desviación estándar de la variación de las cotizaciones.

Esta simplicidad del término contrasta con la enorme importancia que adquiere en la interpretación del mercado bursátil. Por ejemplo, **un mercado subiendo con una volatilidad baja, como el actual, es mucho más robusto** que un mercado subiendo con una volatilidad alta. En otras palabras, no sólo es importante observar si los mercados suben o bajan, sino cómo lo hacen.

Existen índices de volatilidad, negociables a su vez, que nos muestran su evolución en el tiempo. Un ejemplo es el **índice VIX que mide la volatilidad del índice bursátil norteamericano S&P 500**, y otro ejemplo es el **índice VDAX que mide la volatilidad del índice alemán DAX**. En los últimos veinte años, el índice VIX ha tenido un nivel medio de 20, y unos niveles puntuales mínimos y máximos de 9 y 90. En los mismos años el índice VDAX ha tenido un nivel medio de 22, y unos niveles igualmente puntuales mínimos y máximos de 10 y 74.

La **volatilidad media siempre suele ser superior en Europa que EE.UU.**, lo cual se atribuye en parte a las empresas que componen los índices, y sobre todo a la diferencia de los inversores, considerados más maduros en EE.UU. y más intuitivos en Europa. En el momento actual el índice VIX se encuentra en el nivel 14, y el índice VDAX en el nivel 15. Ambos, pues, se encuentran en niveles inferiores a sus niveles medios, luego la volatilidad es hoy más baja de lo habitual, es decir, la fluctuación de las cotizaciones es hoy inusualmente pequeña.

**Respecto al VIX, en los últimos veinte años, tan sólo en dos periodos las volatilidades han llegado a ser tan bajas como las actuales: en el periodo entre junio de 1992 y diciembre de 1996, y entre junio de 2004 y junio de 2007.** Las revalorizaciones del índice S&P500 en esos dos periodos fueron respectivamente, del +61% y del +34%, dividendos aparte, por encima de su revalorización media histórica. Respecto al VDAX, en estos últimos veinte años, tan sólo en dos periodos las volatilidades han llegado a ser tan bajas como las actuales, en el periodo comprendido entre marzo de 1995 y

diciembre de 1996, y entre diciembre del 2004 y junio del 2007. Las revalorizaciones del índice DAX en esos dos periodos fueron, respectivamente del +38% y +94%, dividendos aparte, igualmente muy por encima de su revalorización media histórica. Las volatilidades bajas parecen casar, pues, con fuertes subidas bursátiles.

Un mercado alcista debería, en teoría, ir sufriendo durante el proceso recortes proporcionales a las subidas previas, los conocidos dientes de sierra. **Que la volatilidad sea baja significa que no hay correcciones de importancia, bien porque entra dinero a cada pequeño descenso que se produce, en lo que es un aprovechamiento de la oportunidad que se genera, bien porque los tenedores de acciones no tienen ningún deseo de venderlas.**

Los inversores que tienen acciones están hoy más tranquilos que lo que no las tienen, y ello genera unos dientes de sierra más pequeños de los normal. Eventos potencialmente adversos ocurren siempre y en todo momento. En las últimas semanas hemos tenido **situaciones como el resultado de las elecciones italianas, el caso Pescanova o Chipre, que en otro contexto podrían haber dañado el sentimiento de mercado, que no los fundamentales, y que en cambio no lo han hecho. El mercado está fuerte.** Los motivos son la inusual concurrencia de unos mercados bursátiles muy baratos, un fuerte crecimiento de los beneficios empresariales desde sus niveles máximos históricos y unos flujos monetarios favorables que fluyen desde los activos sin riesgo hacia los activos con riesgo.

Estos últimos no sólo proporcionan un rendimiento superior para periodos temporales largos, sino que, sobre todo, en la coyuntura actual, son menos arriesgados de lo habitual. Uno tras otro los mercados bursátiles irán superando los niveles del 2007, los beneficios empresariales lo están haciendo ya.

*Nota: Este artículo fue publicado en el suplemento Dinero de La Vanguardia el pasado domingo 25 de marzo de 2013.*

[how to get out of depression](#)

Síguenos: