



## Estudio de Altair Finance ¿Es el mes de diciembre históricamente alcista?

Siempre se ha hablado que históricamente el mes de diciembre es el mes más rentable del año, dando nombre incluso a la estacionalidad como famoso *rally* navideño.

Aunque existen teorías de diversa índole, los motivos principales de este comportamiento positivo en el mes de diciembre suelen achacarse a los siguientes factores:

- **Efectos fiscales:** La posibilidad de desgravar las aportaciones a un plan de pensiones hace que muchas personas los contraten a final de año.
- **Factor psicológico:** por la época en el año que es, así como el cobro de las pagas extra y del *bonus*, muchos utilizan ese extra de dinero para invertir en mercado bursátil.
- **Efecto maquillaje:** muchos fondos de inversión tratan de salir bien en la foto de final de año y, ya sea porque quiere exprimir al máximo la rentabilidad de un buen año, o reducir las pérdidas de un mal año, acaban haciendo movimientos más agresivos de lo normal.

Está claro que la peor idea de todas sería invertir solamente porque históricamente ha existido un patrón de comportamiento positivo el mes de diciembre, ya que estaríamos cayendo en un sesgo estadístico de tipo histórico.

### No obstante, ¿es cierto que diciembre ha sido históricamente alcista?

Si analizamos los retornos por meses de los principales índices de Estados Unidos, Europa y España desde 1987, lo primero que nos llama la atención es la correlación existente entre el comportamiento de las tres bolsas, es decir, salvo lo que ocurre en el mes de mayo (en el que el Eurostoxx 50 tiene de media comportamiento negativo), siempre que un índice ha tenido comportamiento positivo, el resto de bolsas también lo han tenido, y viceversa: (fig. 1)

Igualmente, llama la atención como sí se cumple el famoso 'sell in may and go away', siendo los meses desde mayo a septiembre los meses del año que peores comportamientos de media han tenido tanto en el S&P 500, Eurostoxx 50 e Ibex 35.

Figura 1

	Ene	Feb	Mar	Abril	Mayo	Jun	Jul	Ago	Sept	Oct	Nov	Dic
<b>Eurostoxx 50</b>	0,25%	1,29%	1,23%	1,78%	-0,32%	-0,34%	0,87%	-1,94%	-1,01%	1,86%	1,08%	2,12%
<b>S&amp;P 500</b>	0,44%	0,27%	1,17%	1,62%	1,14%	-0,29%	1,17%	-0,84%	-0,22%	1,27%	1,44%	1,33%
<b>Ibex 35</b>	1,22%	0,97%	0,40%	1,81%	0,20%	-0,73%	0,20%	-0,92%	-1,02%	2,02%	1,08%	0,96%
<b>Media</b>	0,64%	0,84%	0,93%	1,74%	0,34%	-0,45%	0,75%	-1,23%	-0,75%	1,72%	1,20%	1,47%

Fuente: Bloomberg. Elaboración de Altair Finance



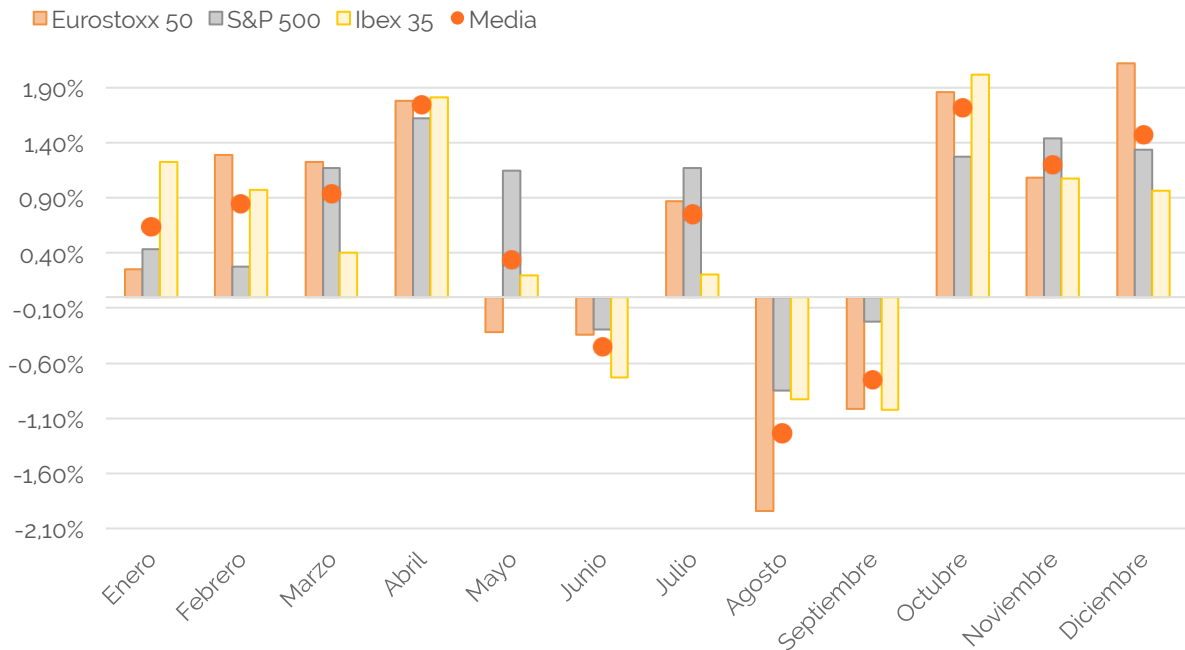
No obstante, a pesar de lo que pueda parecer, si analizamos los rendimientos históricos de las tres bolsas desde 1987, podemos observar como el mes de diciembre aunque ha tenido un comportamiento positivo en general, no ha sido el mes que mejor comportamiento ha tenido ni para el S&P 500 ni para el Ibex 35, sino que se encuentra por detrás de meses como abril y octubre: (fig. 2)

Analizando el histórico de rentabilidades del mes de diciembre, podemos observar como fue el diciembre del año pasado el que ha distorsionado los resultados, sobre todo en esta muestra pequeña desde 1988.

Ninguna de las tres bolsas había tenido un mes de diciembre tan negativo como el del año pasado, lo que ha hecho que los resultados varíen sustancialmente: (fig. 3).

Aunque hemos analizado una muestra histórica pequeña desde tan solo 1988, la principal conclusión es que, contando con que diciembre de 2018 ha marcado un antes y un después con respecto al patrón de comportamiento, solamente en el índice Eurostoxx 50 el mes de diciembre ha sido el mes más rentable del año, mientras que el S&P 500 y el Ibex 35 los meses de abril y octubre han sido históricamente más alcistas.

**Figura 2**



Fuente: Bloomberg. Elaboración de Altair Finance



Figura 3

Meses de Dic	Eurostoxx 50	S&P 500	Ibex 35
1988	1,92%	4,02%	-1,87%
1989	0,79%	6,22%	-2,30%
1990	1,89%	-3,63%	-4,06%
1991	9,36%	2,66%	1,15%
1992	1,14%	2,26%	1,30%
1993	0,99%	6,38%	7,97%
1994	2,31%	-0,06%	-5,65%
1995	1,47%	3,13%	2,46%
1996	-2,09%	1,38%	10,06%
1997	-0,45%	2,00%	1,67%
1998	4,59%	9,37%	5,32%
1999	5,12%	12,99%	5,03%
2000	0,38%	-1,38%	-2,46%
2001	1,61%	4,40%	1,14%
2002	-4,45%	-7,22%	-8,29%
2003	3,91%	3,22%	4,95%
2004	1,72%	1,30%	3,50%
2005	-1,30%	2,21%	0,52%
2006	1,55%	4,78%	3,56%
2007	-0,28%	0,64%	-3,51%
2008	10,66%	6,96%	8,05%
2009	0,56%	3,25%	0,66%
2010	4,28%	2,61%	1,87%
2011	1,48%	-0,93%	0,79%
2012	1,19%	2,07%	3,53%
2013	2,64%	1,03%	1,76%
2014	0,27%	-2,67%	-3,69%
2015	-2,79%	-6,10%	-8,04%
2016	2,18%	8,56%	7,88%
2017	1,19%	-0,67%	-0,41%
2018	-10,16%	-6,64%	-6,97%
<b>Media</b>	<b>1,34%</b>	<b>2,00%</b>	<b>0,84%</b>
<b>Media sin 2018</b>	<b>1,73%</b>	<b>2,29%</b>	<b>1,10%</b>

Fuente: Bloomberg. Elaboración de Altair Finance



## Aviso legal

*Este documento tiene una finalidad meramente informativa y no constituye, no forma parte y no debe considerarse como una oferta de venta o de suscripción de participaciones de las instituciones de inversión colectiva gestionadas por Altair Finance Asset Management, S.G.I.I.C., S.A. Todas las opiniones o declaraciones vertidas en este documento expresan nuestro parecer en el momento de su elaboración y pueden cambiar sin previo aviso; tampoco se pretende ni se garantiza, de modo implícito o explícito, que dichas opiniones o declaraciones sean exactas o completas. Altair Finance Asset Management, S.G.I.I.C., S.A. no acepta ningún tipo de responsabilidad por pérdidas ocasionadas, directa o indirectamente, por el uso de tales opiniones o declaraciones.*