

La inversión indexada diluye el capitalismo

Autor



Robert M. Almeida, Jr.
Gestor de carteras y
estratega de inversión global

En resumen

- El capitalismo presenta sus aspectos negativos, aunque no hay ningún sistema que asigne mejor los recursos.
- El resultado es una economía compleja y que se adapta.
- Sin embargo, la indexación ha amplificado la desconexión entre las valoraciones y los fundamentales.

Si bien todos los sistemas económicos tienen sus inconvenientes, el capitalismo, desde su inicio hace varios siglos, ha resultado funcionar mejor que las alternativas. Aunque muchas personas han quedado marginadas en distintos momentos, el capitalismo ha demostrado su mérito para asignar los recursos de la sociedad mejor que las decisiones de un colectivo de unos pocos.

No obstante, la ventaja del capitalismo en términos de eficiencia tiene unos costes. Una de sus desventajas estriba en la naturaleza impredecible de los ciclos económicos. Tengo la impresión de que, antes de que termine el primer trimestre de cada año, la mayoría de las previsiones económicas y de los mercados financieros elaboradas a finales del año anterior terminan en la papelera, pues los analistas reaccionan ante unas circunstancias nuevas y distintas.

Si bien este es uno de los precios que se han de pagar por vivir en un sistema basado en el mercado para asignar los recursos, ¿por qué sucede? Y, aún más importante: ¿qué podemos aprender de ello y por qué es relevante?

Un sistema complejo y que se adapta

Las decisiones racionales pueden predecirse, pero son las decisiones inesperadas o sorprendentes de algunos, y los consiguientes efectos sobre la mayoría, lo que suele echar por tierra las predicciones económicas y de los mercados financieros.

El capitalismo requiere unas señales de precios sin trabas para que los recursos se asignen de forma eficiente. Esas señales ayudan a establecer un equilibrio entre las fuerzas naturales del mercado, en concreto entre la oferta y la demanda, para todo: desde el precio del chicle al de los coches, los costes de financiación o las cotizaciones de las acciones y los bonos. La sociedad, desde los consumidores a los empresarios pasando por los inversores, modifica todo el rato su comportamiento en función de las variaciones en los precios.

Los economistas lo llamarían un sistema complejo y que se adapta. Se revela complejo porque cientos de millones de personas toman docenas de decisiones cada día. Y se adapta porque las variaciones en los precios llevan a cambios en el comportamiento. Y lo que es más interesante: como los humanos tenemos emociones y sesgos subconscientes, a veces tomamos decisiones basándonos simplemente en el comportamiento de los demás, influyendo en lo que, de no ser así, podría haber sido una decisión racional. La combinación de la complejidad y adaptabilidad del capitalismo suele traducirse en unos resultados radicales y sorprendentes.



Relevancia en la actualidad

Las medidas adoptadas por los responsables de la formulación de políticas en reacción a la crisis financiera mundial de 2008 consistieron en reducir los tipos de interés e inyectar capital a las entidades financieras. Los tipos se rebajaron hasta unos niveles históricamente artificiales durante más de una década, mientras la velocidad del dinero descendía y los riesgos de deflación se aceleraban. Todo esto ya lo saben.

No obstante, cabe recordar que los tipos de interés representan el precio del tiempo y el coste del capital. Son el primer obstáculo a superar en cualquier decisión de asignación del capital. Sin embargo, su precio no era una función de la oferta y la demanda naturales.

El desequilibrio existente en los tipos de interés desde hace muchos años ha entorpecido el proceso de formación de precios del capitalismo. Y si bien las correcciones que llevan tiempo gestándose en la economía y los mercados financieros aún no se han materializado, esto no significa que no vayan a producirse.

La socialización de las pérdidas de capital en el periodo posterior a la crisis financiera mundial allanó el camino para un crecimiento enorme de la inversión indexada. Los inversores están dispuestos a pagar una remuneración por las perspectivas de que los gestores activos limiten sus posibles pérdidas, pero no ven un motivo para hacerlo cuando los bancos centrales les están haciendo el trabajo.

Eso podría sonar como una perspectiva quejica y sesgada de un gestor activo que ha perdido cuota de mercado frente a los vehículos pasivos. Algo hay de cierto. No obstante, dado que los vehículos pasivos hoy en día representan más de la mitad de los activos a invertir y la mayor parte del capital de inversión adicional, las ineficiencias aumentan sin cesar.

Los mercados financieros, cuando no están entorpecidos por unos tipos de interés suprimidos, hacen fluir el dinero hacia las empresas con las mejores perspectivas de rentabilidad del capital ajustada al riesgo y lo retiran de las empresas con las peores perspectivas. Esta es la versión de Wall Street de la selección natural, y es así cómo funciona el capitalismo.

Sin embargo, eso no es lo que sucede hoy en día. Se están asignando grandes cantidades de capital en función de la capitalización bursátil, y no de qué oportunidades podrían ofrecer las mejores rentabilidades ajustadas al riesgo. La indexación representa una inversión basada en el impulso: acelera las ineficiencias de los mercados financieros y económicas acumuladas tras los estímulos de la década de 2010 y los de la pandemia.

Es cierto que algunos de los grandes componentes de los índices son empresas con unos elevados rendimientos. Sin embargo, esto no significa que no exhiban unas valoraciones desorbitadas debido a los nuevos mecanismos de funcionamiento del sistema financiero y la creciente desconexión entre el precio y los fundamentales. Y, lo que tal vez sea aún más importante, muchas de las empresas que atraen más capital podrían enfrentarse a un riesgo importante de obsolescencia debido a la inteligencia artificial.

Conclusión

Nuestro sistema capitalista ha demostrado ser el modo más eficiente de distribuir los recursos. No obstante, requiere unas fuerzas de mercado sin trabas para generar las señales de precios correctas. Cuando esas señales están distorsionadas, eso suscita problemas.

Los humanos a veces toman decisiones irracionales y, a medida que los ciclos económicos avanzan, esto suele suceder más, ya que la gente trata de enriquecerse con rapidez. Cobra cierta relevancia tener en cuenta este factor al gestionar los patrimonios de otras personas. ▲



Las opiniones expresadas pertenecen al autor o autores y pueden variar en cualquier momento. Dichas opiniones se ofrecen exclusivamente a título informativo y no deberán considerarse una recomendación para comprar ningún título ni una incitación o asesoramiento de inversión. Las previsiones no están garantizadas.

A no ser que se indique lo contrario, los logotipos y los nombres de productos y servicios son marcas comerciales de MFS® y sus filiales, y pueden estar registrados en determinados países.

Distribuido por: **EE. UU.** - MFS Investment Management; **América Latina** - MFS International Ltd.

Se ruega tener en cuenta que, en Europa y Asia-Pacífico, este documento está destinado exclusivamente para su distribución a profesionales de la inversión y el uso por parte de clientes institucionales. En Canadá, este documento está destinado exclusivamente para su distribución a clientes institucionales.

Nota a los lectores de Canadá: Publicado en Canadá por MFS Investment Management Canada Limited. **Nota para los lectores del Reino Unido y Suiza:** Publicado en el Reino Unido y Suiza por MFS International (U.K.) Limited («MIL UK»), sociedad de responsabilidad limitada inscrita en Inglaterra y Gales con el número 03062718, cuyo negocio de inversión está autorizado y supervisado en el Reino Unido por la Autoridad de Conducta Financiera (FCA). MIL UK, filial indirecta de MFS®, tiene su domicilio social en One Carter Lane, Londres, EC4V 5ER. **Nota para los lectores europeos (con la excepción del Reino Unido y Suiza):** Publicado en Europa por MFS Investment Management (Lux) S.à r.l. (MFS Lux), sociedad autorizada en virtud de la legislación luxemburguesa como sociedad gestora de fondos domiciliados en Luxemburgo. La sociedad ofrece productos y servicios de inversión a inversores institucionales y tiene su domicilio social como sociedad limitada en 4 Rue Albert Borschette, Luxemburgo L-1246. Tel.: 352 2826 12800. Este material no debe ser transmitido o distribuido a personas que no sean inversores profesionales (según lo autoricen las normativas locales) y no debe considerarse fiable ni distribuirse a personas cuando dicha consideración o distribución contravengan la normativa local. **Singapur** - MFS International Singapore Pte. Ltd. (CRN 201228809M); **Australia/Nueva Zelanda** - MFS International Australia Pty Ltd («MFS Australia») (ABN 68 607 579 537) posee una licencia de servicios financieros de Australia (número 485343). MFS Australia está regulada por la Comisión de Valores e Inversiones de Australia; **Hong Kong** - MFS International (Hong Kong) Limited («MIL HK»), una sociedad de responsabilidad limitada autorizada y regulada por la Comisión de Valores y Futuros de Hong Kong (la «SFC»). MIL HK está autorizada para realizar operaciones con valores y actividades reguladas de gestión de activos y puede ofrecer determinados servicios de inversión a «inversores profesionales», según se definen en la Ordenanza de Valores y Futuros («SFO»). **Para inversores profesionales en China** - MFS Financial Management Consulting (Shanghai) Co., Ltd. 2801-12, 28th Floor, 100 Century Avenue, Shanghai World Financial Center, Shanghai Pilot Free Trade Zone, 200120, China, una sociedad de responsabilidad limitada china registrada para ofrecer servicios de asesoramiento de gestión financiera. **Japón** - MFS Investment Management K.K. está registrada como Operador de Negocios de Instrumentos Financieros ante el Kanto Local Finance Bureau (FIBO) con el n.º 312, miembro de la Investment Trust Association y de la Investment Advisers Association, Japón. Dado que las comisiones a cargo de los inversores varían en función de circunstancias tales como los productos, los servicios, el periodo de inversión y las condiciones del mercado, el importe total y los métodos de cálculo no pueden revelarse por adelantado. Todas las inversiones implican riesgos, incluidas las fluctuaciones del mercado, y los inversores pueden perder el capital invertido. Los inversores deben obtener y leer cuidadosamente el folleto y/o el documento establecido en el artículo 37-3 de la Ley de Instrumentos Financieros y Bolsas de Valores antes de realizar cualquier inversión.

Baréin - El presente documento no ha recibido la aprobación del Banco Central de Baréin, y dicha entidad no se hace responsable de su contenido. No se realizará ninguna oferta al público en el Reino de Baréin. Este documento se dirige exclusivamente a su destinatario y no podrá transmitirse, difundirse o mostrarse al público en general. El Banco Central de Baréin no asume responsabilidad alguna en lo que respecta a la precisión e integridad de las declaraciones e informaciones contenidas en el presente documento y rechaza de manera expresa toda responsabilidad por cualquier pérdida derivada de haberse basado en la totalidad o en una parte del contenido de este documento. El Consejo de administración y el equipo directivo del emisor asumen la responsabilidad que se deriva de la información contenida en este documento. Según el leal saber y entender del Consejo de administración y del equipo directivo, quienes han adoptado todas las precauciones razonables para garantizar que así sea, la información contenida en este documento se ajusta a los hechos y no incurre en ninguna omisión que pudiera afectar a la fiabilidad de dicha información.

Kuwait - El presente documento no está concebido para su distribución generalizada al público en Kuwait. Ni la Autoridad de Mercados de Capital de Kuwait ni ningún otro organismo gubernamental kuwaití han autorizado que esta información pueda ofrecerse en Kuwait. La información no se ofrece de manera pública o privada en Kuwait y no se celebrará ningún acuerdo relativo a la información en dicho país. No se están llevando a cabo actividades de comercialización, invitación o incentivación con el fin de ofrecer o comercializar la información en Kuwait. **Omán** - Para los residentes en el Sultanato de Omán: la información contenida en el presente documento no constituye una oferta pública de valores en el Sultanato de Omán, de conformidad con lo establecido en la Ley sobre Sociedades Mercantiles de Omán (Real Decreto 4/74) o en la Ley sobre Mercados de Capital de Omán (Real Decreto 80/98). Esta información se distribuye de manera limitada exclusivamente a entidades corporativas que se ajustan a la descripción de inversores sofisticados (con arreglo al artículo 139 del Reglamento de aplicación de la Ley sobre Mercados de Capital). El destinatario declara tener la condición de inversor sofisticado que cuenta con experiencia en cuestiones empresariales y financieras y tiene capacidad para evaluar las ventajas y riesgos que conlleva una inversión.

Sudáfrica - El presente documento no ha recibido la aprobación del Consejo de Servicios Financieros, y ni MFS International (U.K.) Limited ni sus fondos están registrados para su venta al público en Sudáfrica. **Emiratos Árabes Unidos (EAU)** - El presente documento y la información en él contenida no constituyen ni pretenden constituir una oferta pública de valores en Emiratos Árabes Unidos, por lo que no deberán interpretarse como tal. La información se ofrece exclusivamente a un número limitado de inversores exentos en EAU que pertenecen a alguna de las siguientes categorías de inversores cualificados que no tienen la consideración de personas físicas: (1) un inversor que tiene capacidad para gestionar sus inversiones por cuenta propia, principalmente: (a) el Gobierno federal, los Gobiernos locales, las entidades gubernamentales y las autoridades o empresas propiedad al 100% de cualquiera de estas entidades, (b) las entidades y organizaciones internacionales o (c) una persona que cuenta con la debida autorización para llevar a cabo una actividad comercial en EAU, siempre y cuando la inversión constituya uno de los fines de dicha persona; o (2) un inversor representado por un gestor de inversiones que cuenta con la autorización pertinente de la Autoridad de Valores y Materias Primas (SCA, por sus siglas en inglés) de EAU (cada uno de ellos, un «Inversor cualificado que no tiene la consideración de persona física»). La información y los datos no han recibido la aprobación o la autorización del Banco Central de EAU, la Autoridad de Valores y Materias Primas, la Autoridad de Servicios Financieros de Dubái, la Autoridad Reguladora de los Servicios Financieros o cualesquiera otros organismos gubernamentales o autoridades competentes en materia de concesión de autorizaciones radicadas en EAU que resulten pertinentes (las «Autoridades») ni están registrados ante estas. Las Autoridades no asumen responsabilidad alguna por cualquier inversión que el destinatario designado realice en su condición de Inversor cualificado que no tiene la consideración de persona física en relación con la precisión de la información relativa a los valores. Si no entiende el contenido de este documento, deberá consultar a un asesor financiero autorizado. **Arabia Saudí** - El presente documento únicamente podrá distribuirse en el Reino de Arabia Saudí a las personas autorizadas a tal efecto en virtud del Reglamento sobre fondos de inversión publicado por la Autoridad de Mercados de Capital. Esta última no ofrece garantía alguna respecto de la precisión o integridad de este documento y rechaza de manera expresa toda responsabilidad por cualquier pérdida que se derive de cualquier parte de este documento o en la que se haya incurrido a raíz de basarse en cualquier parte de este. Los posibles compradores de los valores ofrecidos en el presente deberán realizar sus propias actividades de diligencia debida respecto de la precisión de la información relativa a los valores. Si no entiende el contenido de este documento, deberá consultar a un asesor financiero autorizado. **Catar** - El presente material o fondo se ofrece exclusivamente a un número limitado de inversores que tienen la voluntad y la capacidad de realizar un análisis independiente de los riesgos que conlleva una inversión en un material o fondo de estas características. El material no constituye una oferta al público y está dirigido exclusivamente al destinatario designado, por lo que no deberá entregarse o mostrarse a ninguna otra persona (salvo a empleados, agentes o consultores en relación con la valoración de este por parte del destinatario). El fondo no ha sido registrado ni se registrará ante el Banco Central de Catar ni en virtud de ninguna ley del Estado de Catar. No se realizará ninguna operación en su jurisdicción. Cualquier consulta relacionada con el material o fondo deberá plantearse a su contacto fuera de Catar.