

Grandes esperanzas

Autor



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

En resumen

- Los mercados financieros han arrancado el año con optimismo
- En la actualidad, los inversores creen que tendrá lugar una ralentización de la inflación, una caída de los tipos de interés y un incremento de los beneficios.
- En nuestra opinión, estas convicciones parecen contradictorias.

Propósitos de Año Nuevo

El comienzo de un nuevo año natural trae consigo un entusiasmo y un optimismo renovados. Para muchos, la entrada en el nuevo año conlleva la adopción de una serie de ambiciosos propósitos que se centran en la mejora personal, como seguir una dieta más saludable, hacer más ejercicio y reducir el gasto.

Hace más de 3.000 años, el poeta griego Arquiloco escribió: «No nos elevamos al nivel de nuestras expectativas, sino que caemos al nivel de nuestra formación». Se trata de una cita que siempre me ha parecido profunda a la par que evidente. Si nuestro cambio de comportamiento no se convierte en un hábito duradero, la resolución que hayamos adoptado revestirá un carácter efímero y volveremos a caer en nuestros antiguos patrones de conducta. Por mi parte, no puedo evitar sentirme identificado, dado que ya he incumplido uno de mis propósitos de Año Nuevo. Con todo, no pierdo la esperanza en lo respecta a los otros dos.

Las expectativas de los inversores de cara a 2024

En la actualidad, constatamos que el optimismo también abunda en los mercados financieros. Las valoraciones de la renta variable y las expectativas de los analistas para 2024 apuntan a que, en términos globales, las empresas incluidas en el índice S&P 500 incrementarán sus márgenes de beneficios y sus ingresos en más de un 10%. Aunque se sitúen en niveles elevados en cualquier coyuntura, estos datos implican que la economía lograría tanto evitar adentrarse en una recesión como incrementar sus ventas hasta situarlas en cotas claramente superiores a las registradas en términos promediados durante el ciclo económico posterior al año 2008. De ser así, resultará importante recordar que el crecimiento de las ventas constituye una combinación de unidades y precios. En términos direccionales, las unidades dependen del crecimiento económico, mientras que los precios representan lo que pagan los consumidores, lo que indudablemente se suma a los importantes datos sobre inflación por los que se rigen los bancos centrales y los participantes del mercado. Por ende, mientras los inversores en renta variable y crédito descuentan un crecimiento superior a cero y unos precios en niveles altos de forma sostenida para los bienes y servicios, los inversores en renta fija prevén una inflación de alrededor del 2% y una disminución de los tipos oficiales de los bancos centrales. Las expectativas no solo resultan elevadas, sino que tal vez sean también contradictorias.



La volatilidad representa los ajustes del mercado ante supuestos incorrectos

En una de mis novelas favoritas, el clásico *Grandes esperanzas* que lleva la firma de Charles Dickens, el personaje de Pip espera que su educación y formación le lleven a obtener una gran riqueza y prosperidad. Sin embargo, la obra nos muestra que nada es lo que parece ser, dado que la mayoría de sus creencias y supuestos se revelan incorrectos. Si bien en última instancia todo acaba saliendo bien, el periplo de Pip toma un rumbo alocado e inesperado. El libro es un reflejo de la vida misma: los resultados inesperados son la norma, mientras que aquellos esperados constituyen la excepción.

Los precios de los activos financieros comparten un denominador común y una naturaleza sencilla en tanto en cuanto reflejan las expectativas globales de los inversores en relación con los flujos de caja futuros, si bien resulta innegable que revisten complejidad, habida cuenta de que no podemos conocer el futuro y de que formular predicciones resulta difícil. Por lo tanto, los precios de los activos pasan a experimentar volatilidad cuando los inversores reciben información nueva que demuestra el carácter equivocado de sus supuestos anteriores.

Si los precios de los bienes y de los servicios están cayendo y la inflación alcanza los objetivos de los bancos centrales, ¿podrán las empresas satisfacer unas expectativas que apuntan a un crecimiento de los beneficios de dos dígitos? ¿Recortarán los bancos centrales los tipos de interés objetivos mientras la oferta de mano de obra continúa escaseando y la economía elude adentrarse en terreno recesivo? Tal vez. En caso contrario, los precios de los activos se ajustarán conforme cambien los supuestos y las expectativas.

Conclusión

Como muchos otros, he empezado el nuevo año fijándome una serie de objetivos para mejorar tanto mi vida como las de aquellos que me rodean. Consciente de que todo aquello que puede medirse puede gestionarse, me compré recientemente un reloj inteligente para que me ayudase a consolidar de forma permanente los otros dos cambios de comportamiento que me he propuesto realizar. Solo el tiempo dirá si mis expectativas y mi formación pasan a ser sinónimos, por retomar los términos que emplea Arquíloco.

Con todo, debemos formularnos una pregunta más importante, a saber, si la economía y los beneficios cumplirán las expectativas actuales de los inversores o si los precios de los activos deberán experimentar una corrección. De forma muy similar a lo que sucede con numerosos propósitos de Año Nuevo, creemos que existen más probabilidades de que ocurra lo segundo y pensamos que una gestión activa realizada de manera juiciosa alberga el potencial de redundar en beneficio de los inversores. ▲

El **índice S&P 500** mide el mercado global de renta variable estadounidense.



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.