

La Ciencia de Invertir:

# No Apueste por Sectores

Febrero 2025

Muchos inversionistas creen que pueden ganarle al mercado eligiendo los sectores correctos. Sin embargo, la evidencia demuestra que estructurar una cartera en base a sectores (energético, tecnológico, salud, etc) no es una estrategia confiable. Esta realidad se hace especialmente evidente en el contexto actual, donde las políticas industriales y tarifarias del presidente Trump generan incertidumbre sobre qué sectores podrían verse beneficiados o perjudicados.

**“Apostar por sectores específicos es similar a ir conduciendo por una autopista en hora punta: cuando se cree haber identificado el “carril ganador”, la realidad cambia y se termina atrapado en el lado equivocado**

”

**“Lo que realmente determina el retorno esperado de una empresa no es la actividad que realiza, sino su costo de capital**

”

**¿Invertir en sectores? Un error tan común como elegir el carril equivocado en el tráfico**

Imagínese conduciendo por una autopista en hora punta. Está en un carril que parece moverse lentamente, mientras que otro a su lado avanza con fluidez. Decide cambiarse, pero, apenas lo hace, el carril en el que estaba antes empieza a avanzar más rápido y el nuevo se detiene. Frustrante, ¿cierto? Esto es exactamente lo que sucede con los inversionistas que intentan apostar por sectores específicos: cuando creen haber identificado el “carril ganador”, la realidad cambia y terminan atrapados en el lado equivocado.

## Los sectores no ofrecen retornos esperados distintos

A simple vista, podría parecer lógico pensar que ciertos sectores superan a otros de manera consistente, pero la realidad es diferente:

- Lo que realmente determina el retorno esperado de una empresa no es la actividad que realiza, sino su costo de capital, el cual depende del nivel de riesgo asumido.
- Y las empresas dentro de un mismo sector pueden ser muy distintas entre sí en términos de riesgo y estructura financiera. Para ilustrarlo mejor, pensemos en un banco grande y uno pequeño. Aunque ambos pertenezcan al mismo sector financiero, su riesgo es distinto, sus estructuras de capital son diferentes y, por lo tanto, su rendimiento esperado no tiene por qué ser el mismo.
- De hecho, durante el último cuarto de siglo, haciendo un análisis estadístico se puede confirmar que los retornos de los sectores no presentan diferencias significativas entre sí. Ninguno de los t-stats supera los valores críticos de 2 o -2, lo que indica que estas variaciones pueden considerarse aleatorias (el promedio es de solo 0.18; ver imagen 1). Si los t-stats fueran más altos o más bajos, podríamos argumentar que algunos sectores generan retornos consistentemente superiores a otros. Sin embargo, dado que esto no ocurre, podemos concluir que las diferencias de retorno entre sectores son aleatorias.

“ Las diferencias de retorno entre sectores son aleatorias ”

### Imagen 1: No Existen Diferencias de Retorno entre Sectores

T-stats de diferencias de retornos; Desde 01-Ene-1999 hasta 31-Dic-2024

	Cons								
	Cons Discr	Staples	Energy	Financials	Healthcare	Industrials	Info Tech	Materials	Utilities
Comm Services	1.40	0.32	0.73	0.47	0.60	1.02	1.68	0.89	0.26
Cons Discr		-1.08	-0.26	-0.95	-0.77	-0.46	0.63	-0.38	-0.89
Cons Staples			0.55	0.22	0.50	0.87	1.20	0.73	-0.03
Energy				-0.39	-0.31	0.03	0.59	0.02	-0.54
Financials					0.08	0.73	1.09	0.56	-0.21
Healthcare						0.49	1.01	0.40	-0.36
Industrials							0.85	-0.02	-0.72
Info Tech								-0.75	-1.12
Materials									-0.63

Fuente: Elaboración de Capital Advisors, en base a los índices sectoriales de S&P 500

Además, el desempeño sectorial no sigue un patrón predecible. Un análisis de los últimos diez años muestra que ningún sector ha sido el mejor de manera constante (ver imagen 2).

### Imagen 2: Los Retornos Sectoriales son Aleatorios

Ranking de retornos sectoriales anuales; Desde 2014 hasta 2023

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Best Return	REITs	Health Care	Energy	Information Technology	Health Care	Information Technology	Consumer Discretionary	Energy	Energy	Information Technology
	Utilities	Consumer Discretionary	Communication Services	Materials	Utilities	Communication Services	Information Technology	REITs	Utilities	Communication Services
	Health Care	Information Technology	Financials	Health Care	Information Technology	Financials	Communication Services	Financials	Consumer Staples	Consumer Discretionary
	Information Technology	Consumer Staples	Materials	Consumer Discretionary	Consumer Discretionary	Industrials	Materials	Information Technology	Health Care	Industrials
	Consumer Staples	Communication Services	Industrials	Industrials	REITs	REITs	Health Care	Materials	Industrials	Financials
	Financials	REITs	Utilities	Financials	Consumer Staples	Consumer Discretionary	Industrials	Consumer Discretionary	Financials	Materials
	Consumer Discretionary	Financials	Information Technology	Consumer Staples	Financials	Consumer Staples	Consumer Staples	Industrials	Materials	REITs
	Industrials	Industrials	REITs	Utilities	Communication Services	Utilities	Utilities	Health Care	REITs	Health Care
	Materials	Utilities	Consumer Discretionary	REITs	Industrials	Materials	Financials	Communication Services	Information Technology	Consumer Staples
	Communication Services	Materials	Consumer Staples	Communication Services	Materials	Health Care	REITs	Consumer Staples	Consumer Discretionary	Energy
Worst Return	Energy	Energy	Health Care	Energy	Energy	Energy	Energy	Utilities	Communication Services	Utilities

Fuente: Dimensional Fund Advisors

Por ejemplo:

- El sector energético fue el mejor en 2016, 2021 y 2022, pero también fue el peor en seis de los últimos diez años.
- El sector tecnológico lideró en 2023, pero en 2022 ocupó el noveno lugar de once sectores.
- El sector salud estuvo en el primer lugar en 2015, en el último en 2016 y nuevamente en el primero en 2018.

No hay un patrón confiable que permita elegir un sector ganador de antemano.

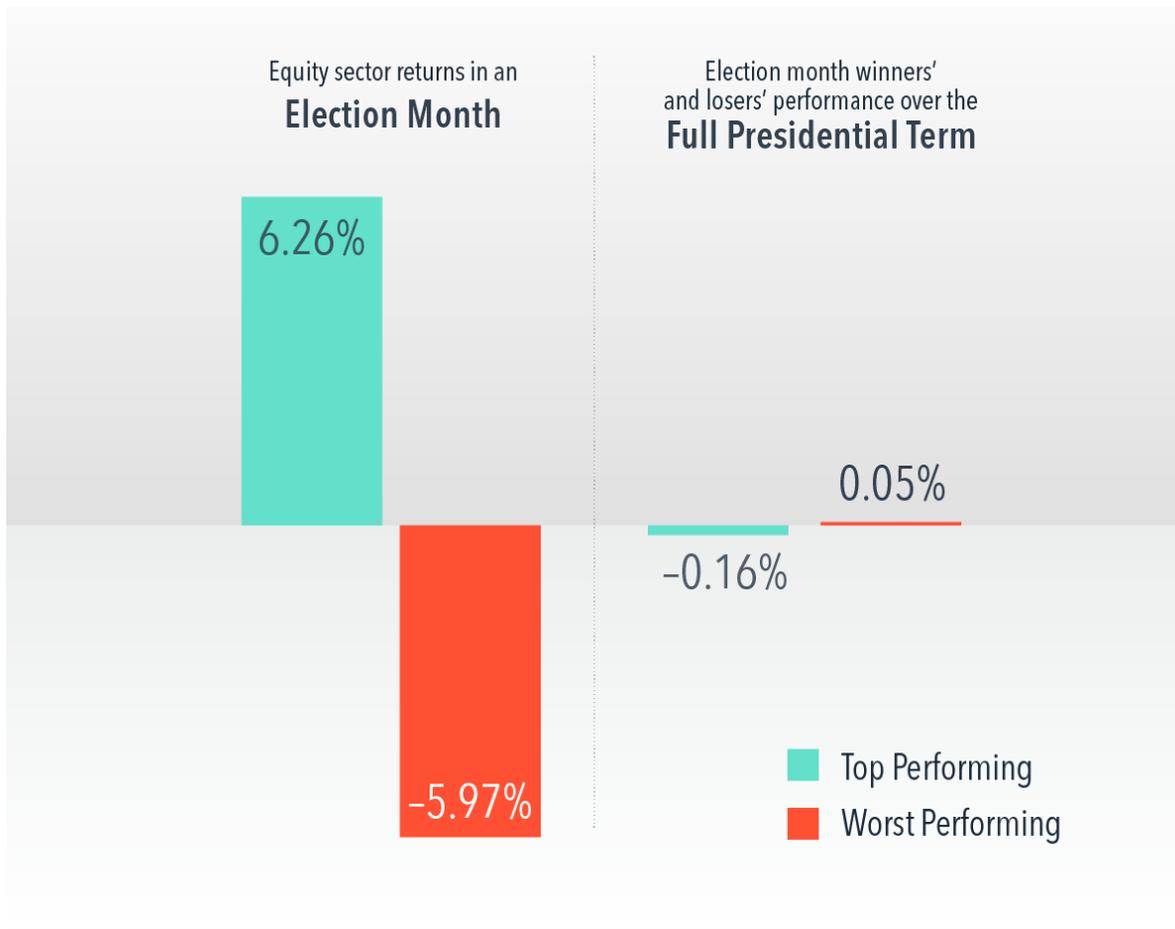
### Las elecciones y los sectores: expectativas que no se cumplen

Cada vez que hay una elección presidencial en EE.UU., los inversionistas intentan anticipar qué sectores se beneficiarán de las nuevas políticas. Pero la historia nos dice que estas predicciones rara vez se cumplen (ver imagen 3):

- En el mes previo a una elección, el mercado reacciona a las expectativas de cambios políticos, generando movimientos significativos en ciertos sectores. Durante ese mes, algunos sectores pueden superar el rendimiento del mercado en más de seis puntos porcentuales.
- Sin embargo, en los cuatro años de cada presidencia, estas diferencias se diluyen y los sectores terminan con retornos promedio similares. Los sectores "ganadores" durante el mes de la elección no superaron al mercado en los cuatro años siguientes. De igual manera, los sectores "perdedores" no se quedaron atrás de manera sistemática.

Imagen 3: **Las Elecciones y los Sectores**

Sectores ganadores y perdedores; Retornos mensuales vs el mercado; Desde 1928 hasta 2024



Fuente: Dimensional Fund Advisors

## “ En los cuatro años de cada presidencia los sectores terminan con retornos promedio similares ”

Los mercados son eficientes y ajustan rápidamente sus precios a la información disponible. Como lo resume un estudio de Dimensional: "Una vez que se cuentan los votos, los precios de las acciones reflejan, en tiempo real, las expectativas de los inversionistas sobre regulaciones y políticas tributarias. Una vez incorporadas estas expectativas en los precios, no debería esperarse que el efecto de la elección persista".

### Diversificación y disciplina, el camino correcto

Invertir basándose en sectores es una estrategia que no está respaldada por la evidencia. La historia nos dice que:

- No hay diferencias de retorno esperado entre sectores a largo plazo.
- El desempeño sectorial es impredecible y volátil.
- Las expectativas previas a una elección no se traducen en ventajas sostenibles en el mercado.

En la autopista del mercado, cambiar de carril constantemente solo genera estrés y malos resultados. Lo mismo ocurre al intentar predecir sectores ganadores: es una estrategia ineficiente y frustrante.

La filosofía de inversión de Capital Advisors es clara: no hacemos apuestas especulativas, sino que seguimos una estrategia disciplinada y basada en evidencia. La mejor opción es mantenerse diversificado, evitando decisiones impulsivas basadas en tendencias o eventos coyunturales. Invertir bien no se trata solo de obtener buenos rendimientos, sino de hacerlo con tranquilidad y confianza en el proceso.