

CFA LIVE 2025: IA, VISIONES DE UN NOBEL Y EL NUEVO RUMBO DE LOS MERCADOS

Tras una semana inmerso en CFA Live 2025, comparto una síntesis de los grandes debates que resonaron en la conferencia de CFA Institute. Desde las promesas y dilemas de la Inteligencia Artificial hasta las proyecciones macroeconómicas que invitan a la cautela y el auge de los Mercados Privados como nueva frontera de inversión. Un conjunto de ideas y materiales que invitan a la reflexión y a mantenerse actualizado en una profesión en constante cambio.

Por Pablo Riedemann, CFA.

En mayo, estuve en el CFA Live 2025, la conferencia presencial de CFA Institute. Me gané una entrada gracias a la Society de Chile y armé mi maleta con expectativas y cuadernos.

Entre domingo y miércoles, fui a más de 20 actividades entre charlas, paneles y otras discusiones. Pude escuchar a autoridades como Daron Acemoglu (Nobel de economía del 2024) o Paul Samuelson (economista jefe de UBS, uno de los principales asset managers del mundo).

En esta columna voy a resumir los grandes temas que vi repetidos una y otra vez a lo largo de la conferencia. Me llevé una lista de material complementario (libros, artículos, reportes, newsletters, de todo) que me durará hasta fin de año. Si quieres que te la comparta escríbeme por LinkedIn.

Las principales temáticas que vi fueron tres: Inteligencia Artificial, Tendencias Macroeconómicas y Mercados Privados.

Inteligencia Artificial

Las dos primeras charlas fueron sobre IA. Daron Acemoglu y Ajay Agrawal fueron uno tras otro en el auditorio del Hilton, con unas mil personas atentas a sus opiniones.

Siendo honesto, a Acemoglu no le entendí mucho. Un par de gráficos interesantes pero no encontré un hilo conductual que me hiciera cambiar mi opinión de algo. En cambio, la charla de Agrawal estuvo excelente.

Agrawal es Economista y Profesor de la Universidad de Toronto. Escribió dos libros sobre Inteligencia Artificial (el primero en 2018, ya lleva un buen rato en este

mundo). La principal hipótesis que nos contó es que la IA es una máquina extraordinaria de predicción. Desde los modelos de lenguaje hasta los autos autónomos, toman un gran conjunto de datos y predice lo mejor que puede lo que el usuario espera.

Hasta ahora hemos visto las mejoras en soluciones puntuales, pero lo que se viene son cambios sistémicos. Me quedó clarísimo con el ejemplo de la fotografía. Por mucho tiempo, la fotografía fue un problema químico. Se imaginaron las salas oscuras para desarrollar fotos, o las cámaras con rollos que hacían un ruido para pasar a la siguiente. En el camino, la tecnología de procesamiento de datos (las CPUs) mejoró exponencialmente. Mejoró tanto, que la calidad de las fotografías digitales superó a las análogas. Pasó de ser un problema químico a un problema de procesamiento.

Nos invitó a preguntarnos, ¿qué problemas estamos resolviendo hoy que podrían resolverse usando predicción en el futuro? Se vienen varias disrupciones.

Durante el resto de la conferencia, la pregunta que se repetía casi en todas las sesiones es “¿serán los robots capaces de automatizar los trabajos del mundo financiero?”. En general, la respuesta fue no. Tal como el mejor jugador de ajedrez del mundo es una mezcla de humano y robot, la creencia popular es que pasará lo mismo en el mundo del wealth management.

En esa línea, la tendencia más fuerte por el lado de los activos financieros es el crecimiento de los mercados privados.

Mercados Privados

La deuda privada ha duplicado su tamaño de mercado en los últimos 5 años, y se espera que se duplique de nuevo en los 5 que vienen.

La visión general de la industria es que estamos cambiando desde un portafolio tipo 60/40 (acciones vs. bonos) a 50/30/20, siendo ese 20 principalmente Private Equity y Deuda Privada. Sugiero buscar el reporte “2029 Private Market Horizons” de Pitchbook.

Otro dato que me sorprendió fue relacionado al Private Equity. En un panel, el profesor de la Universidad de Chicago Booth Steven Kaplan dijo “según mi investigación, los fondos de buyout de private equity no aportan a mayor retorno del portafolio, pero sí ayudan a diversificar”. Se refería a analizar los flujos de caja de las empresas en estos portafolios, dado que no se puede comparar precios por iliquidez.

Esta es la punta del iceberg, pero toca uno de los principales mensajes del mundo privado: cuidado. Lo que gana un inversionista en términos de diversificación y rentabilidad se puede perder rápidamente en comisiones y falta de información. La dispersión de resultados entre el mundo público y privado es órdenes de magnitud mayor a mercados públicos.

Brian Moriarty de Morningstar lo ejemplificó con los fondos de deuda privada: “generalmente todo anda bien con esos fondos hasta que tienen que hacer un markdown. Ahí, tienen a caer como una roca”.

También se habló que la iliquidez de estos activos puede ser hasta algo positivo, ya que evita que los inversionistas cometan errores de comportamiento. Especialmente cuando hay ruido macroeconómico.

Tendencias Macroeconómicas

Me desperté pensando en Inteligencia Artificial, me acosté pensando en tarifas. En prácticamente todas las charlas se hizo una mención a lo que estaba pasando a nivel arancelario.

Peter Wilke, de Northern Trust mencionó que con el anuncio de las tarifas los mercados cayeron cerca de un 15%. Cuando su equipo se puso a calcular el costo futuro relacionado a menores márgenes y crecimiento, llegaron a un impacto de ...15%. Mercados eficientes.

Mencionó también que este tipo de políticas cambian completamente el juego, y que deberíamos actualizar nuestras políticas de inversión acorde a esto. Por lo menos hacer una revisión estratégica mensual.

La conversación con el Economista Jefe de UBS (Paul Samuelson) se centró fuertemente en tarifas. De hecho, su primera frase fue “gracias por dejarme entrar al país”, que sacó risas y aplausos instantáneos de la audiencia. Mencionó que el crecimiento de EEUU para el resto del año es cero, que se frenó el crecimiento de manufactura y que probablemente veremos otra ronda de “Inflación Liderada por Utilidades”. En simple, las empresas suben los precios más allá de la magnitud que le afectan las tarifas.

La perspectiva macroeconómica (en especial para EEUU), se ve difícil. Pero el mensaje más controversial vino en una de las últimas charlas del evento, protagonizada por Peter Zeihan.

Zeihan es un experto en geopolítica, conocido por sus predicciones sin filtro. Un ejemplo: China va a colapsar en los próximos 4 años. No caer, colapsar.

Se basó primero en demografía (son la economía que más rápido está envejeciendo, incluso con datos que él cree que no son confiables). Después en sobreendeudamiento (busquen “Credit and the End of the World en Google), y la crisis inmobiliaria.

Después de la charla firmó su libro “The End of the World is Just the Beginning”, si alguien se quiere sumar a leerlo, podemos discutir los hallazgos.

Más allá de los grandes temas

Esta fue mi primera conferencia del CFA Institute. La última había sido en Londres el 2019, cuando estudiaba para el emblemático nivel 2 (trauma compartido entre los asistentes). Fui con la misión de aprender y actualizar mi visión de mundo, pero me llevé varias sorpresas.

La calidad de la gente que va es extraordinaria. Conversé con analistas, portafolio managers, advisors, CIOs, economistas, y más. Todos van con ganas de aprender algo nuevo y conocer nuevas caras. No me sentí para nada discriminado por ser sudamericano o más joven. A nadie le interesaba mucho mi rol de asesor, pero todos me hacían preguntas de mi podcast.

Todavía siento que tengo que digerir la teoría, tengo miles de páginas que leer de material que me parece excelente, y planeo mantener varias de las relaciones que nacieron en el hotel.

Cierro con una idea general que me quedó de CFA Institute. Es el estándar de excelencia de la profesión, pero ese estándar va cambiando. Si no nos mantenemos al día, corremos riesgo de equivocarnos en nuestro trabajo, de fallarle a nuestros clientes o de ser reemplazados por un robot...