

Guía de Mercados Financieros

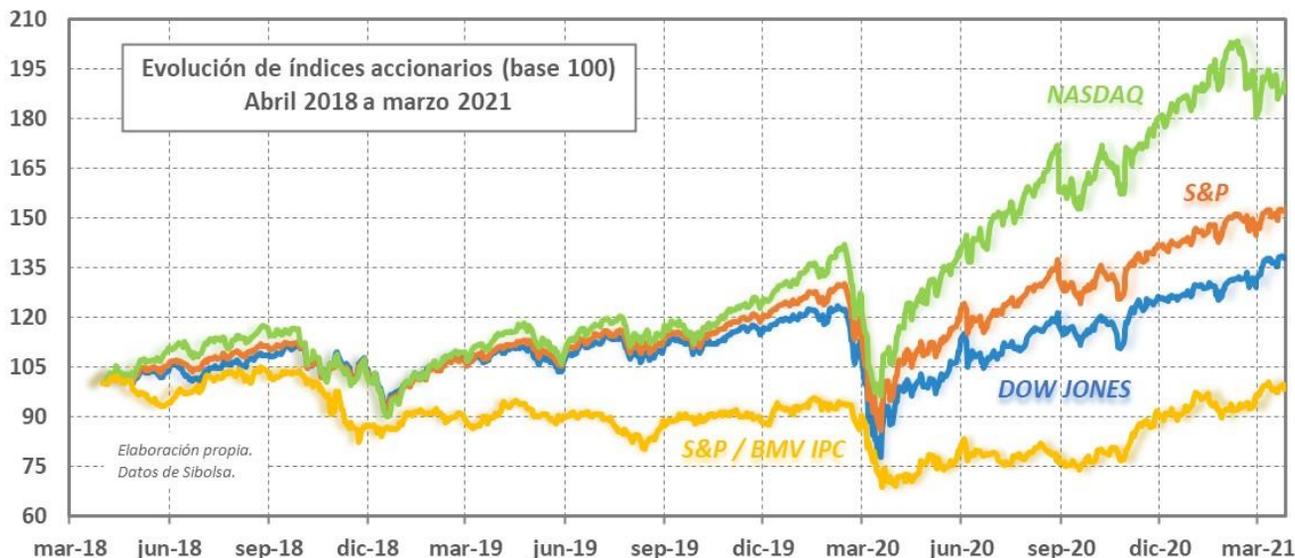
Allianz México

Mercados accionarios americanos en máximos históricos. Desde noviembre del año pasado la tendencia de los principales indicadores accionarios en los Estados Unidos ha sido muy favorable. En principio, fue apoyada por la autorización de emergencia de diversas vacunas contra el COVID-19 y por la llegada de Joe Biden a la presidencia. Más recientemente, el optimismo se ha fundamentado por el rápido avance de vacunación en la población y por la propuesta del presidente para invertir \$2,000 millones de dólares en infraestructura. A pesar de que en las últimas semanas los inversionistas se mostraron preocupados por la expectativa de mayores riesgos de inflación y por el alza en la curva de rendimiento de los bonos soberanos, el mercado accionario continuó avanzando hacia máximos históricos. Del 1 de noviembre 2020 al cierre de marzo, el Dow Jones ha acumulado una ganancia de 24.5%, mientras que el S&P y el Nasdaq se han incrementado más del 21.0%.

Bajo este contexto, algunos analistas opinan que el mercado se encuentra sobrevaluado (“caro”), por lo que las cotizaciones deberían caer hasta encontrar valuaciones que justifiquen las utilidades. Pero, ¿cómo es posible identificar si el mercado accionario esta sobre o subvaluado?. Antes que nada, es importante entender que los precios de mercado incorporan las expectativas de los inversionistas con respecto a la evolución futura de ingresos y utilidades de las empresas, por lo que estos precios generalmente difieren del valor en libros (contable) de las acciones. En este sentido, es factible la utilización de métricas conocidas como múltiplos de valuación, siendo uno de los más representativos el múltiplo precio-utilidad (P/U), en donde el numerador es el precio de mercado de la acción y el denominador representa las utilidades anuales por acción más recientes (UPA). Este cociente se expresa en “veces”, de tal manera que, si el resultado se ubica muy por arriba de un promedio histórico de 3 ó 4 años del mismo múltiplo, se percibe una sobrevaluación en el mercado, por lo que valdría la pena analizar vender. Contrariamente, si el múltiplo calculado esta muy por debajo de su promedio histórico, probablemente existe una subvaluación y valdría la pena comprar. Estos resultados pueden coincidir con ciertas herramientas de análisis técnico, conocidos como osciladores, que permitan encontrar niveles de sobre venta o sobre compra en las acciones. Cabe mencionar que, los múltiplos también pueden comparar el desempeño entre corporaciones del mismo sector, por lo que algún inversionista podría comprar aquella empresa que presente el múltiplo más barato con respecto a compañías muy similares (pares).

INDICADOR	26-feb-21	31-mar-21	Δ
S&P / BMV IPC	44,593	47,246	5.95%
Dow Jones	30,932	32,982	6.63%
Peso / Dólar	20.94	20.42	2.50%
Peso / Euro	25.35	23.99	5.37%
Bono M 10 años	6.36%	6.81%	45 pb
T-Bond 10 años	1.44%	1.74%	30 pb
CETE 28 días	4.05%	4.08%	3 pb
T-BILL 1 mes	0.04%	0.01%	-3 pb
Onza Oro (Usd)	1,733	1,707	-1.53%
Mezcla Mex. (Usd)	60.89	58.37	-4.14%
West TI (Usd)	60.74	59.03	-2.82%

Elaboración propia. Fuente: Sibolsa, USTF, Banxico.



Para complementar lo anterior, deseamos mencionar que el área de Análisis de una Casa de Bolsa es normalmente la encargada de seguir el desempeño financiero de diversas empresas que cotizan en Bolsa, con el objetivo de realizar un “Análisis Fundamental” que permita estimar la evolución futura de las utilidades. A partir de la aplicación de un modelo de valuación se conocerá el valor de la acción de una emisora a momento presente, conocido como “precio objetivo” o “valor fundamental”, mismo que teóricamente ya tiene incorporado el desempeño futuro (positivo o negativo) estimado por el analista. De esta forma, es factible comparar el precio de mercado con el precio objetivo (PO) para identificar también sobrevaluaciones o subvaluaciones.

Importante inversión en infraestructura. El pasado 31 de marzo el presidente de los Estados Unidos, Joe Biden, presentó un plan de inversión en infraestructura superior a los \$2,000 millones de dólares, que representa el gasto gubernamental más ambiciosa en más de 70 años. En una 1ª etapa, la inversión estará destinada en modernizar carreteras, puentes, aeropuertos, apoyar el transporte público y a la producción de vehículos eléctricos. Se planea también apoyar la construcción residencial y de escuelas públicas, además de desarrollar programas de cuidado a adultos mayores. Mas adelante, se pretende financiar el desarrollo e investigación de energías limpias. Los recursos para impulsar este plan serían obtenidos mediante el incremento de la tasa corporativa de ISR desde 21% a 28%, además de eliminar las exenciones fiscales de la anterior administración y los subsidios a la industria de combustibles fósiles, por lo que se estima que los ingresos públicos aumenten el PIB en 0.5% anual. Bajo esta consideración, los mercados accionarios han cotizado de manera favorable, toda vez que los ingresos de muchas empresas serían incrementados con el que gasto que pretende realizar el Gobierno. Pero, no hay que perder de vista que el incremento de los impuestos puede reducir el flujo de efectivo y la rentabilidad de muchas otras compañías cuyo giro de negocio no esta directamente relacionado con el gasto mencionado.

La FED no anticipa presiones inflacionarias relevantes. El 17 de marzo se realizó la 2ª reunión del año del Comité Federal de Mercado Abierto, en donde se decidió mantener en 0.25% la tasa objetivo y continuar con la recompra mensual de bonos del tesoro y bonos respaldados por hipotecas (MBS). Asimismo, los miembros del Comité mejoraron el crecimiento del PIB para el 2021 desde 4.2% (estimado en diciembre) a 6.5% anual. Este cambio se apoya en la velocidad de la inmunización contra el COVID-19 —que favorece la disminución de las restricciones— y por la expectativa de un mayor dinamismo económico por la liberación del plan de infraestructura del presidente Joe Biden. En la misma línea, se anticipó que la inflación anual cierre en 2.4% en el 2021 y que gradualmente se ubique entre un rango de 2.0% a 2.1% en los próximos 2 años. A pesar de posibles incrementos en los precios por arriba del objetivo del 2.0% anual, los miembros de la FED han reiterado que la tasa de referencia permanecerá sin cambios hasta el 2023. Por su parte, Jerome Powell, argumentó que un incremento en el empleo y en los salarios no necesariamente propiciaría mayor inflación. Estos argumentos favorecieron las ganancias en las bolsas de valores y disminuyeron la incertidumbre en torno a la implementación de una política monetaria restrictiva antes de lo esperado.

**Millones de vacunas para COVID-19
Datos al 31 de marzo del 2021**

1	Estados Unidos	147.60
2	China	114.69
3	India	63.05
4	Reino Unido	34.52
5	Brasil	18.22
6	Turquía	15.30
7	Alemania	13.48
8	Rusia	11.18
9	Indonesia	10.77
10	Francia	10.71
11	Chile	10.18
12	Israel	10.00
13	Italia	9.93
14	Emiratos Árabes	8.22
15	Marruecos	7.88
16	España	7.74
17	México	7.40
18	Polonia	6.08
19	Canadá	5.47
20	Bangladés	5.32

Tensiones comerciales con China podrían continuar en era de Biden. Durante el periodo gubernamental de Donald Trump (2016–2020) prevalecieron las políticas proteccionistas y las intenciones de reducir el déficit de la balanza comercial con diversos países, incluyendo México y China. Con esta última nación, fue constante la aplicación mutua de aranceles a las exportaciones, lo cual ocasionó una desaceleración importante en el crecimiento global de 2018 y 2019. Con la terminación del mandato presidencial de Trump y el agravamiento de la pandemia al inicio del año pasado, las tensiones comerciales —entre las 2 potencias económicas más grandes del mundo— parecían haber quedado atrás. Sin embargo, acontecimientos recientes confirman la falta de consenso y anticipan una prolongación de la problemática. Entre las exigencias de la nación asiática, destaca el levantamiento de las medidas comerciales impuestas durante el gobierno de Trump, incluyendo las sanciones a Huawei y otras empresas tecnológicas. Los Estados Unidos por su parte, solicita la reducción de las presiones que ejerce Pekín sobre Taiwán y Hong Kong. Así, la falta de consensos constructivos podría agregar mayor volatilidad en los mercados de valores, e incluso afectar la recuperación de la economía global.

El Banco de México denota preocupación por riesgos inflacionarios. En su 2ª reunión de política monetaria del año (25 de marzo), el Banco Central decidió por unanimidad mantener en 4.0% su tasa de referencia, destacando en su comunicado cierta inquietud por la trayectoria esperada de los precios. Cabe mencionar que, la inflación general repuntó 58 puntos base desde enero a la 1ª quincena de marzo (3.54% a 4.12%), mientras que la subyacente subió 25 puntos base (3.84% a 4.09%) en el mismo periodo, por lo que ambas mediciones ya se encuentran por arriba del límite de 4.0% anual establecido como máximo. De hecho, la autoridad monetaria reconoce que las expectativas inflacionarias para el cierre de este año han aumentado, aunque espera que los niveles para el mediano y largo plazo converjan al objetivo de 3.0% anual. Ante esta realidad, pensamos que hay poco espacio para que se prolongue la política monetaria expansiva, sobre todo al considerar que la recuperación económica global y en nuestro país, de alguna manera puede propiciar mayor inflación.

Elaboración propia. De: Statista.

Disclaimer.

Toda expresión de opinión en este documento está sujeta a cambio sin previo aviso y no tiene la intención de garantizar eventos futuros, ni deberá ser considerada bajo ninguna circunstancia, como una asesoría o recomendación de inversiones. Este documento es solamente de carácter informativo y no constituye una inducción o recomendación para la compra o venta de activos de inversión. Ninguna entidad de Allianz México¹, será responsable por la pérdida que pueda sufrir cualquier persona que consulte esta publicación. Las opiniones aquí vertidas pueden diferir de otras opiniones expresadas por cualquier accionista, consejero, funcionario o empleado de las empresas incluidas en el concepto de Allianz México.

Asimismo, las gráficas contenidas en este documento sólo reflejan rendimientos históricos y su objetivo es mostrar ejemplos comparativos, por lo que no garantizan ni aseguran que en el futuro, el comportamiento de dichas inversiones se presentará en forma similar.

(¹Allianz México, S.A. Compañía de Seguros y/o Allianz, S.A. de C.V.)