CincoDías
Miércoles 1 de julio de 2020

Señales de alerta

El beneficio de los valores y su precio en Bolsa chocan en el S&P 500

La ratio precio/beneficio está en el nivel más alto en 15 años

Los analistas achacan el descuadre a los estímulos de la Fed

kioskoymas#jlopez@strategycomm.net

SANTIAGO BARÓN
MADRID

El precio de las acciones en Wall Street y las ganancias empresariales, dos variables intrínsecas relacionadas, han dejado de recorrer el mismo camino. Según un análisis de Morgan Stanley con datos del Departamento de Comercio de Estados Unidos, el S&P 500 mantiene una recuperación sostenida mientras los beneficios de las firmas se hunden.

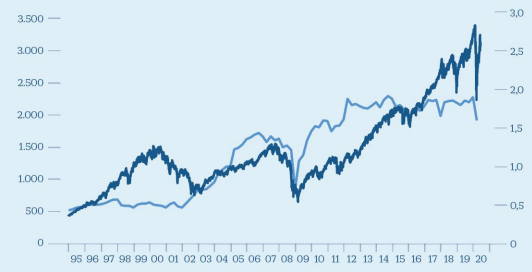
Tanto ha crecido la disparidad que la descorrelación supera los niveles de la Gran Crisis Financiera de 2008. Natixis señala que esto ejemplifica "lo caras que están las Bolsas en Estados Unidos", así como "la desconexión entre dos magnitudes que tienen que ir de la mano", por lo que pide cautela.

La correlación entre ambas variables, medida con el PER, número de veces que está incluido el beneficio por acción en el precio, está fuera de control tras las última subidas. Brad McMillan, jefe de inversión de Commonwealth Financial Network, explica que a finales de 2019 el PER fue de alrededor de 21 veces, el nivel "más alto por lo menos de los últimos 15 años". Ahora se acerca a 25 veces, lo que sugiere un sobreprecio de alrededor del 10% en una economía "sana y en crecimiento", señala.

Los expertos identifican un factor detrás de las subidas. Ignacio García, gestor de patrimonios de A&G Banca Privada, indica que "la asombrosa recuperación en V de los índices norteamericanos se debe principalmente a las ingentes inyecciones monetarias de la Reserva Federal". El analista de eToro Adam Vettese profundiza en el papel del Banco Central. "Muchos inversores interpretan los mensajes de la Fed como que no dejará que el mercado falle, así que ¿por qué no mantener el dinero en acciones?"

En los años 70 y 80, con los tipos de interés en doble dígito, la PER marcaba un solo dígito. "Con el tiempo, la expansión monetaria de la Fed y los programas de compras de activos bajaron los tipos, aumentando el apetito por el riesgo entre los inversores, lo que empujó las valoraciones de las acciones a un nivel más alto", valora Mobeen Tahir, de WisdomTree. "Ha sido un proceso estable hasta este año, cuando el tamaño del balance de la Fed y las valoraciones de las acciones han aumentado considerablemente", abunda.

Los precios y las ganancias de las empresas del S&P se desconectan



Fuentes: Bloomberg y Departamento de Comercio de EE UU
CINCO DÍAS

Natixis advierte de que las Bolsas están "muy caras" en Estados Unidos y pide cautela

Ahora bien, el precio de una acción marca el valor actual que asignan los inversores a los flujos de efectivo futuros mientras exista el negocio. Pero en el contexto de incertidumbre actual, con negocios comprometidos y empleados en paro, queda la duda de cuántas empresas existirán cuando pase la crisis. Asimismo y como telón de fondo, permanece el soporte de los bancos centrales. García considera que "una vez terminen las inyecciones hay varias opciones: "O los beneficios aumentan a niveles pre-Covid o los mercados se ajustarán a las ratios normalizadas".

Tahir recela de los precios actuales que impone el mercado y se pregunta: "¿Se está adelantando el mercado a sí mismo o están los precios de las acciones pronosticando correctamente lo que podría terminar como una recuperación de la actividad económica más rápida de la esperada?".

Las ganancias caen un 16% en el primer trimestre

Morgan Stanley compara en un informe los beneficios trimestrales netos de las firmas norteamericanas con la evolución del índice bursátil S&P 500. Las ganancias cayeron en el primer trimestre un 16%, el mayor declive desde 2008, y están a punto de ceder de nuevo en el segundo por el parón de actividad derivado del Covid-19. Sin embargo, el S&P 500 ha recuperado la mayor parte de su caída tras tocar máximos en febrero.

Analistas como Chris Bennett, director de *index investment strategy* en S&P Dow Jones Indices, restan importancia al descuadre: "La disminución de rendimientos, junto con el estímulo fiscal y monetario, han producido una valoración actual justificable para el mercado".

El Reino Unido toma la delantera a España en finanzas sostenibles

kioskoymas#jlopez@strategycomm.net

Á. B.
MADRID

El Reino Unido adelanta a España en finanzas sostenibles. De acuerdo a un informe elaborado por Finresp –el Centro de Finanzas Responsables y Sostenibles de España que impulsan AEB, CECA, Inverco, Unacc y Unespa–, la Embajada británica en Madrid y Afi, la mayor fortaleza del sector financiero británico y la legislación ambiental en el país dan mayor espacio a iniciativas como los bonos o los préstamos sostenibles.

No obstante, el informe apunta también a que las iniciativas que han surgido recientemente en España tienden a un enfoque más amplio que aborda la sostenibilidad de la economía en su conjunto. Señala, además, la variedad de oportunidades que han aflorado en los últimos años en ambos países, basadas en la transformación de agentes existentes y en el surgimiento de nuevo. Esto facilita al sector empresarial una unidad de acción.

Por ejemplo, en el Reino Unido, el documento destaca la emisión de Barclays en 2017 como primera institución financiera que vincula una colocación de deuda a esta tipología de bonos. Los fondos estaban destinados a financiar préstamos hipotecarios para propiedades residenciales en Inglaterra y Gales, que se estima que se encuentran entre el 15% de los edificios con mejor rendimiento en términos de intensidad de carbono.

En España apunta a que el Gobierno anunció recientemente que quiere ser un actor relevante en este sector, con una emisión estimada de alrededor de 5.000 millones a 20 años en la segunda mitad de 2020 en bonos vedes. También pondera la experiencia de ICO en esta área, donde debutó en 2015. Según afirma, la emisión del banco público ha servido para comprender los beneficios de la política financiera y sus implicaciones para la promoción de una actividad económica sostenible. Esta entidad se estrenó el pasado mayo con un bono social anti-Covid por 500 millones de euros.

La fortaleza de su sistema financiero y las leyes verdes favorecen al sector en Londres

"El cambio climático está rodeado todavía de muchas incertidumbres y carece de datos históricos a modo de guía, lo cual supone un desafío en materia de gestión de riesgos para los agentes financieros y genera una gran inquietud entre las empresas y los inversores. Por eso es necesaria una acción más decidida de las autoridades, pero también de los distintos actores del ámbito de la sostenibilidad", señala José María Roldán, presidente de la AEB.

pressreader PRINTED AND DISTRIBUTED BY PRESSREADER PressReader.com +1 604 278 4604 COPYRIGHT AND PROTECTED BY APPLICABLE LAW