

PUENTE

desde 1915

Gestión Patrimonial & Mercado de Capitales



Buscando Dirección

PUENTE VIEW

Weekly - Renta Variable

PUENTE VIEW es un reporte semanal que se produce a partir del análisis de los principales asset classes globales de Renta Variable, Renta Fija, Rates y FX, Commodities y Alternativos.

Mercado Bajista

Nuestro Análisis

- El mercado de acciones de EE. UU. entró el pasado 13 de junio en lo que se denomina mercado bajista. El mayor interrogante es entender cuanto tiempo se prolongará dicha tendencia.
- Las valuaciones relativas de los principales índices de mercado continúan por debajo de su promedio histórico de 5 años.
- Una pausa en el incremento de las tasas de referencia por parte de la Reserva Federal facilitaría el esperado rebote del mercado. Al respecto, la encuesta *Fund Manager Survey de Bank of America* destaca como condiciones para este cambio de tendencia al índice de gastos de consumo personal (PCE) por debajo del 4%, las solicitudes de desempleo mayores a 300 mil y un valor absoluto del índice S&P 500 menor a 3500.

Mercados internacionales

Indices Regionales	Cierre 30/6/2022	Performance 5 Semanas %	Performance 2022 %	Valuación	
				PE *+2AC	PE '15-'19 *+2AC
Brasil - Bovespa	98542,0	-11,9%	-6,0%	6,4x	11,5x
Japón - TOPIX	1870,8	-0,4%	-6,1%	11,6x	13,2x
Japón - Nikkei 225	26393,0	-0,8%	-8,3%	13,9x	15,8x
Europa - STOXX 600	407,2	-7,0%	-16,5%	11,5x	14,3x
Argentina - Merval	706,4	-10,0%	-13,1%		
E.E. U.U. - S&P 500	3785,4	-6,7%	-20,6%	15,1x	16,0x
Hong Kong - Hang Seng	952,2	4,1%	-6,6%	12,5x	14,0x
E.E.U.U. - NASDAQ	11028,7	-6,1%	-29,5%	19,8x	19,9x
Global - MSCI AC World	717,5	-5,7%	-18,5%	13,6x	14,7x

Fuente: Puente, Bloomberg. Nota: PE (2+AC) refiere al ratio Precio x acción/ resultados netos x acciones proyectadas. Cierre al 30/6/2022.

Los mercados continúan su tendencia bajista en 2022 (S&PX -20,6%, STOXX 600 -16,5%, NASDAQ -29,5%) ante la elevada inflación, la guerra rusa ucraniana, la suba de tasas de interés y la desaceleración económica global. El gran interrogante es entender cuanto tiempo se prolongará la situación y las condiciones necesarias para un eventual rebote.

Puente View (Valuaciones)

Las valuaciones relativas (*Price to earnings* = Precio por acción sobre Utilidades netas esperadas por acción para los próximos 12 meses) indican que, en promedio, las acciones del índice S&P 500 actualmente cotizan por debajo de sus múltiplos para los últimos 5 años. A la fecha, una acción promedio del índice tiene un valor de 16,5 veces las utilidades esperadas de los próximos 12 meses, manteniéndose apenas por debajo en comparación al valor observado hace 5 semanas y con un descuento de 3,6x con respecto a su media de los últimos 5 años.

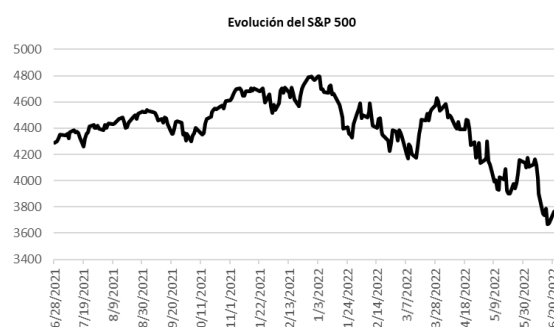
A nivel sectorial, notamos que las compañías de Energía se posicionan como las de cotización más barata (9,7x), seguidas por las de materiales (6,8x) y las de industriales (4,8x).

	P/E	Promedio P/E 5 años	Prima
Materiales	9.6x	16.3x	-6.8x
Consumo Discrecional	19.9x	23.0x	-3.2x
Servicios de Comunicación	16.3x	18.4x	-2.1x
Industriales	15.8x	20.6x	-4.8x
TOTAL S&P 500	16.5x	20.1x	-3.6x
Tecnología e Informática	21.0x	24.2x	-3.2x
Finanzas	10.8x	12.9x	-2.1x
Bienes Raíces	18.6x	19.6x	-1.0x
Salud	16.2x	18.0x	-1.8x
Consumo Básico	19.4x	20.5x	-1.1x
Utilities	17.2x	17.3x	-0.1x
Energía	8.0x	17.7x	-9.7x

Fuente: Factset.

Puente View (Sentimiento del Mercado)

El mercado de acciones de EE. UU. entró el pasado lunes 13 de junio en lo que se denomina mercado bajista (*bear market*), ya que su mayor índice de referencia, el S&P 500, perdió más del 20% de su valor desde su último pico alcanzado el 3 de enero de este año.



Fuente: Puente, S&P.

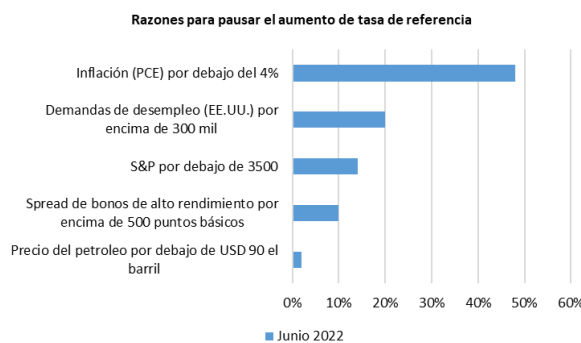
Uno de los mayores bancos de inversión de EE. UU., Bank of America (BofA), realizó una encuesta (*Fund Manager Survey*) a los principales fondos de inversión globales (aproximadamente 300 panelistas) para **entender el sentimiento de mercado y las expectativas de inversores a futuro**, tanto sobre la macroeconomía, como de la trayectoria esperada de la política monetaria.

En cuanto a la política monetaria, la mayoría de los encuestados esperan un promedio de 7,6 aumentos en la tasa de referencia para lo que resta del año (vs 7,9 en mayo), así como expectativas de inflación más baja para los próximos meses, aunque permanecería en niveles altos comparativamente. Como consecuencia de estos pronósticos, los niveles de caja que mantienen las empresas en promedio, si bien aún se encuentran en niveles elevados, han disminuido el último mes a un valor de 5,6% (vs 6,1% en mayo).

Por otro lado, en las últimas semanas se comenzó a percibir un **atisbo de optimismo del lado de ciertos analistas de Wall Street**. El índice elaborado por Bloomberg, que otorga una recomendación (de compra o venta) respecto al conjunto de compañías que conforman el S&P500, indica un promedio consensuado de 4 en una escala de 1 a 5 (siendo 1 “recomendación de venta” y 5 “recomendación de compra”), logrando alcanzar su valoración más alta desde la crisis de las “dotcom” en 2002.

Esta señal de cambio en el sentimiento del mercado en vísperas a una nueva temporada de reporte de ganancias y en un contexto de valuaciones por debajo de sus promedios, podría significar un redireccionamiento en la tendencia bajista del mercado. **La fuerza y duración del esperado rebote dependería en gran medida del éxito que tenga el cambio de postura de la Reserva Federal en paliar la inflación y qué tan rápido abandone su política de reiteradas subas de tasa de referencia.**

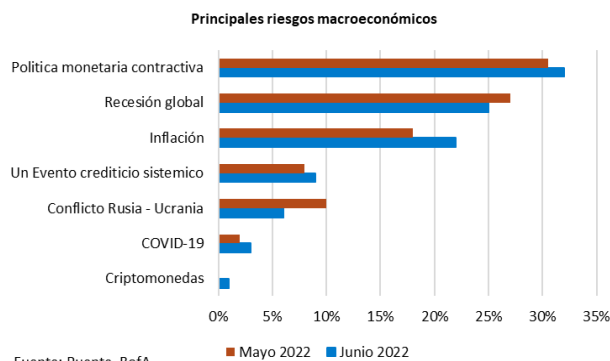
Al respecto, una de las preguntas a destacar de la encuesta de BofA se centra en los factores que, según los inversores, podrían hacer pausar la suba de la tasa de referencia a la Reserva Federal. Destacaron fundamentalmente: i) el índice de gastos de consumo personal (PCE) por debajo del 4%, que es la métrica que sigue de cerca la entidad para tomar sus decisiones de política monetaria, ii) las solicitudes de desempleo mayores a 300 mil (actualmente en 229 mil) y ii) un valor absoluto del índice S&P 500 menor a 3500 (actualmente en 3900).



Fuente: Puente, BofA.

Puente View (Riesgos)

Mas allá de las pequeñas señales de optimismo sobre un eventual rebote del mercado, a nivel macroeconómico, en la misma encuesta realizada por BofA, alrededor de 73% de los encuestados **consideran que la estanflación será el escenario de los próximos 12 meses**. Al respecto de los **principales riesgos**, se pronunciaron con i) la política monetaria restrictiva adoptada por los bancos centrales (32%), ii) la recesión global (25%) y iii) la inflación (22%). Históricamente, las preocupaciones dominantes de los inversores desde 2011 han sido la deuda de la Eurozona, el crecimiento chino, el populismo, el ajuste cuantitativo, las guerras comerciales y el coronavirus a escala global.



Fuente: Puente, BofA.

*Utiliza precios indicativos del cierre de los mercados al 30 de junio de 2022

Índices utilizados:

- Global: Bloomberg Multiverse
- Grado de Inversión: Bloomberg Barclays Global Credit Investment Grade
- Grado de Inversión Soberanos: BofA Investment Grade World Sovereign Bond
- Grado de Inversión Corporativos: Bloomberg Barclays Custom Investment Grade Corporate
- Alta Rentabilidad: Bloomberg Barclays Global High Yield
- EEUU: Bloomberg US aggregate
- Soberanos: Bloomberg Global Aggregate Credit – Non-Corporate – Sovereign
- Emergentes (EM) Soberanos: Bloomberg EM USD Sovereign + Quasi-Sov
- EM Sob - LatAm: Bloomberg EM USD Sovereign: LatAm
- EM Sob - Asia: Bloomberg EM USD Sovereign: Asia
- EM Sob - EMEA: Bloomberg EM USD Sovereign: Asia
- EM LatAm: Bloomberg Emerging Markets USD Aggregate – Latin America
- EM Asia: Bloomberg Emerging Markets USD Aggregate – Asia
- Corporativos: Bloomberg Global Credit - Corporate
- Emergentes Corporativos: Bloomberg Emerging Markets USD Aggregate - Corporate

Nuestras oficinas

Argentina

0800 666 7836 / 0810 666 4717

info@puentenet.com

www.puentenet.com



Paraguay

(+595) 21 237 6991

info@puentenet.com.py

www.puentenet.com.py

Uruguay

0800 2800

contacto@puentenet.com.uy

www.puentenet.com.uy



Estados Unidos

(+1) 786 589 6071

contacto@puentenet-usa.com

El contenido de este documento es meramente informativo y no constituye oferta pública de valores extranjeros, ni está dirigido al público general. Verifica la disponibilidad de estos productos con su Asesor Financiero. Este documento, y la información y estimaciones y alternativas en él expresadas contiene información general correspondiente a la fecha de emisión del informe que está sujeta a cambios sin previo aviso. PUENTE no se responsabiliza ni se encuentra obligado a notificar tales cambios o actualizar los contenidos del presente. No ha sido emitido para entregar a clientes particulares. No se garantiza que la información que incluye sea exacta y completa y no debe confiarse en ella como si lo fuera. Este documento y sus contenidos no constituyen una oferta, invitación o solicitud para la compra o suscripción de valores u otros instrumentos, ni para decidir o modificar inversiones. En forma alguna este documento o su contenido constituyen la base para un contrato, compromiso o decisión de cualquier tipo. Los contenidos de este documento se basan en información disponible de manera pública y que ha sido obtenida de fuentes consideradas confiables. No obstante, tal información no ha sido verificada en forma independiente por Puente y, en consecuencia, no puede proveerse una garantía, ni expresa ni implícita, respecto de su precisión o integridad. PUENTE no asume responsabilidad de ningún tipo por cualquier resultado negativo consecuencia del uso de este documento o su contenido. Bajo ninguna circunstancia podrá ser Puente considerado responsable por el resultado de las inversiones que un inversor efectúe basándose en la información o estimaciones aquí incluidas. Ningún destinatario de este documento podrá distribuir o reproducir el presente o alguna de sus partes sin el previo consentimiento escrito de Puente. El no cumplimiento de estas restricciones puede quebrantar las leyes de la jurisdicción en la que dicha distribución o reproducción ocurriera.