



Renta variable estadounidense: tres temas a los que estar atentos en un año exigente

Nicolas Janvier, Director de Renta Variable Estadounidense (EMEA), **Paul DiGiacomo**, Director de Análisis de Renta Variable y **Benedikt Blomberg**, Gestor de Carteras



2022 será un año nuevo en muchos sentidos. Tras más de una década de estímulo monetario, la Reserva Federal de EE. UU. ha dado a entender que va a subir los tipos de interés y reducir su apoyo a la economía y los precios de los activos. Como resultado, el aumento de los múltiplos de valoración ya no impulsará las acciones al alza, sino que, en su lugar, estas deberán depender del crecimiento efectivo de los beneficios.

En un mercado en el que habrá una gran disparidad entre las acciones ganadoras y las perdedoras, solo el análisis intenso permitirá descubrir a las probables ganadoras. Esto implica interactuar con los equipos directivos de las empresas para entender su posición competitiva y cómo se verán afectadas por los principales temas económicos de 2022.

Creemos que hay tres temas importantes en este comienzo del que será probablemente un año lleno de baches. A medida que avancemos hacia la recuperación de la pandemia de COVID-19, pese a que no seguirá una trayectoria lineal, los inversores tendrán ventaja si comprenden cómo se comportará cada empresa y su modelo de negocio ante el entorno macroeconómico dominante y estos temas importantes.



Tema 1: productos frente a servicios

En primer lugar, tenemos la duda de cómo actuarán los consumidores con la demanda latente. Antes de la pandemia, los consumidores preferían las «experiencias». Por ello, servicios como los viajes, los hoteles, los restaurantes, los vuelos y los cruceros gozaban de una enorme demanda. Ahora bien, la distancia social supuso un vuelco que ha provocado un aumento del 21% en el gasto privado de EE. UU. en productos como artículos de decoración y ropa desde 2019, mientras que el gasto en servicios languidece en los niveles anteriores a la pandemia.¹

Conforme nos adentremos en 2022, el probable retroceso de la pandemia volverá favorecer a los servicios. Pero, ¿hasta qué punto? Además, ¿ralentizarán las variantes ómicron y delta la marcha atrás?

Gráfico 1: La demanda de bienes supera a los servicios

Real Personal Consumption Expenditures			
	Q4 2019	Q3 2021	Delta (%)
Motor vehicles and parts	\$537,490	\$576,318	7
Furnishings and durable household equipment	\$421,774	\$502,640	19
Recreational goods and vehicles	\$596,206	\$801,765	34
Other durable goods	\$258,851	\$336,883	30
Durable goods (total)	\$1,794,660	\$2,159,478	20
Clothing and footwear	\$415,107	\$505,396	22
Food and beverages	\$994,714	\$1,112,602	12
Other nondurable goods	\$1,137,907	\$1,304,907	15
Gasoline and other energy goods	\$442,967	\$438,058	-1
Nondurable goods (total)	\$3,010,062	\$3,398,820	13
Goods (total)	\$4,786,890	\$5,524,119	15
Housing and utilities	\$2,111,835	\$2,150,041	2
Health care	\$2,263,304	\$2,222,833	-2
Transportation services	\$461,905	\$396,702	-14
Recreation services	\$510,164	\$418,320	-18
Food services and accommodation	\$854,637	\$850,816	0
Financial services and insurance	\$850,903	\$877,907	3
Other services	\$1,132,570	\$1,114,336	-2
Services	\$8,505,897	\$8,365,837	-2
Personal consumption expenditures (PCEs)	\$13,248,981	\$13,723,725	4

Fuente: Bureau of Economic Analysis, <https://www.bea.gov/data/income-saving/personal-income>

¹ Bureau of Economic Analysis, [bea.gov/data/consumer-spending](https://www.bea.gov/data/consumer-spending), 29/12/2021.





Tema 2: continua escasez

Un tema relacionado es la escasez que está afectando a la economía y espoleando la inflación, y que se da principalmente en tres ámbitos: las existencias del comercio minorista, la cadena de suministro y la mano de obra. Para empezar, las existencias del comercio minorista experimentan dificultades para atender la demanda de productos por parte de los consumidores: tal es la escasez de existencias que está frenando las ventas. A las cadenas de suministro también les está costando mantener el ritmo, paralizadas por factores como el resurgimiento de la demanda y unas previsiones desacertadas. Creemos que la escasez en las cadenas de suministro remitirá a principios de 2022 y se estabilizará a lo largo del año, con una probable vuelta a la normalidad para principios de 2023. En cuanto a la mano de obra, siguen faltando cuatro millones de trabajadores por una serie de factores, como los fallecimientos por COVID-19, jubilaciones anticipadas, personal sanitario que no se ha reincorporado al trabajo y los menores niveles de inmigración.

Quizá contra toda lógica, la escasez favorece a algunas empresas, porque catapultan los precios. Nuestros analistas consideran que empresas de sectores como el transporte aéreo de mercancías y la agricultura son los que más pueden verse favorecidos por la escasez, mientras que las empresas de automóviles, las compañías mineras e incluso los bancos tienen mucho que perder.

Gráfico 2: ¿quiénes serán los ganadores y perdedores de la escasez en 2022?

		Scoring: -2 to 2 (-2 = worse; 0 = neutral; 2 = best)			
	Sector	Vertical	Sales	Margins/ EPS	Combined
Benefit	Industrials	Air freight and logistics	2	2	4
	Materials	Agriculture	2	2	4
	Consumer discretionary	Household durables	1	1	2
	Consumer discretionary	Internet and direct marketing retail	1	1	2
	Consumer discretionary	Multiline retail	1	1	2
	Consumer discretionary	Speciality retail	1	1	2
	Consumer discretionary	Textiles, apparel and luxury goods	1	1	2
	Energy	Energy equipment and services	1	1	2
	Energy	Oil, gas and consumable fuels	1	1	2
	Materials	Commodity chemicals	1	1	2
	Industrials	Trading companies and distributors	0	-1	-1
	Information technology	Communications equipment	-1	0	-1
	Information technology	Electronic equipment, instruments and components	-1	0	-1
Information technology	Technology hardware, storage and peripherals	-1	0	-1	
Financials	Banks	-1	-1	-2	
Health care	Life sciences tools and services	-1	-1	-2	
Materials	Metals and mining	-1	-1	-2	
Consumer discretionary	Automobiles	-2	-1	-3	
Hurt	Consumer discretionary	Auto components	-2	-2	-4

Fuente: Encuesta de puntuación interna de las acciones estadounidenses analizadas de Columbia Threadneedle Investments, 10 de enero de 2021.





Tema 3: el auge ASG

Un tema a más largo plazo que va a ir a más en 2022 es la preocupación de los consumidores por el cambio climático. Las empresas norteamericanas ya han empezado a responder modificando su comportamiento y cabe esperar que el ritmo se acelere el año que viene. Por ejemplo, Union Pacific, la mayor compañía de ferrocarril de Norteamérica, publicó su primer plan de acción climática a finales de 2021,² en el que detalla los pasos para reducir su impacto climático, con el objetivo de reducir a cero las emisiones de carbono de aquí a 2050. Y más compañías seguirán sus pasos.

Estamos interactuando con empresas ofreciéndoles asesoramiento sobre cuestiones ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG), tratando de entender lo que hacen y la manera en que esto podría afectar a sus beneficios a lo largo del tiempo.

CONCLUSIÓN: el análisis exhaustivo dará sus frutos

2022 resultará un año en que la Reserva Federal restrinja su estímulo monetario por primera vez desde la crisis financiera global de 2009. Y esto supondrá un punto de inflexión en muchos sentidos. El endurecimiento de las condiciones monetarias hará que los mercados de renta variable sean más exigentes, ya que el aumento de los beneficios representará el principal factor de subida de las cotizaciones de las acciones.

En un entorno tan cambiado, las acciones avanzarán de forma desigual y a trompicones. Hará falta un análisis exhaustivo para encontrar las acciones que podrán seguir incrementando sus beneficios.

² www.up.com/aboutup/esg/climate-action-plan/index.htm



Si desea más información, visite
columbiathreadneedle.es



Información importante:

Exclusivamente para uso de clientes profesionales y/o tipos de inversores equivalentes en su jurisdicción (no debe entregarse a clientes particulares ni emplearse con ellos). Este documento contiene información publicitaria.

Este documento se ofrece exclusivamente con fines informativos y no debe considerarse representativo de ninguna inversión en particular. No debe interpretarse ni como una oferta o una invitación para la compraventa de cualquier título u otro instrumento financiero, ni para prestar asesoramiento o servicios de inversión. **Invertir implica un riesgo, incluyendo el riesgo de pérdida de capital. Su capital está sujeto a riesgos.** El riesgo de mercado puede afectar a un emisor, un sector económico o una industria en concreto o al mercado en su conjunto. El valor de las inversiones no está garantizado y, por lo tanto, los inversores podrían no recuperar el importe inicialmente invertido. **La inversión internacional** conlleva ciertos riesgos y volatilidad por la posible inestabilidad política, económica o cambiaria, así como por las diferentes normas financieras y contables. **Los valores que se incluyen aquí obedecen exclusivamente a fines ilustrativos, están sujetos a cambios y no deben interpretarse como una recomendación de compra o venta. Los valores que se mencionan pueden o no resultar rentables.** Las opiniones se expresan en la fecha indicada, pueden verse alteradas con arreglo a la evolución de la coyuntura del mercado u otras condiciones y pueden diferir de las opiniones ofrecidas por otras entidades asociadas o afiliadas de Columbia Threadneedle Investments (Columbia Threadneedle). Las decisiones de inversión o las inversiones efectivamente realizadas por Columbia Threadneedle y sus filiales, ya sea por cuenta propia o en nombre de los clientes, podrían no reflejar necesariamente las opiniones expresadas. Esta información no tiene como finalidad prestar asesoramiento de inversión y no tiene en cuenta las circunstancias específicas de los inversores. Las decisiones de inversión deben adoptarse siempre en función de las necesidades financieras, los objetivos, las metas, el horizonte temporal y la tolerancia al riesgo del inversor en cuestión. Las clases de activos descritas podrían no resultar adecuadas para todos los inversores. **La rentabilidad histórica no garantiza los resultados futuros y ninguna previsión debe considerarse garantía de rentabilidad.** La información y las opiniones proporcionadas por terceros han sido recabadas de fuentes consideradas fidedignas, aunque no se puede garantizar ni su exactitud ni su integridad. Ni este documento ni su contenido han sido revisados por ninguna autoridad reguladora.

Publicado por Threadneedle Management Luxembourg S.A. Sociedad inscrita en el Registro Mercantil de Luxemburgo (R.C.S.) con el número B 110242, 44, rue de la Vallée, L-2661 Luxemburgo, Gran Ducado de Luxemburgo.

Columbia Threadneedle Investments es la marca global del grupo de sociedades Columbia y Threadneedle. columbiathreadneedle.com

Publicado en diciembre de 2021 | Válido hasta junio de 2022 | J32025 | 4032614