

La crisis ucraniana difícilmente perjudicará a los beneficios empresariales

Renta variable estadounidense | Marzo de 2022



Andrew Smith
Gestor de Carteras de Clientes,
Renta variable estadounidense

La invasión de Ucrania, si bien no constituye una sorpresa, está pese a todo plagada de incógnitas, dado que no tenemos visibilidad alguna sobre la duración y el impacto a largo plazo del conflicto. Lo que sí sabemos es que este ha incrementado considerablemente los riesgos de cola en la economía mundial, lo que se traduce en una mayor probabilidad de que el crecimiento se ralentice. A ello se le suma un aumento evidente de la volatilidad en los mercados que, aunque genera ruido y perturbaciones, también conlleva oportunidades para los gestores que adoptan un enfoque activo.

Conviene recordar que la gran mayoría del mercado estadounidense de renta variable no se ve directamente afectado por la exposición a Rusia o Ucrania y que, según las estimaciones, la exposición combinada de los ingresos de la totalidad del índice S&P 500 representa alrededor de un 1%. Por tanto, si bien EE. UU. está contribuyendo a los esfuerzos coordinados a escala mundial en términos de imposición de sanciones, las repercusiones sobre el mercado bursátil están siendo, por ahora, relativamente leves, y no se espera que los beneficios empresariales vayan a verse considerablemente perjudicados por la crisis. De hecho, seguimos previendo un crecimiento de los beneficios que rondará el 8%-12% este año.

¿Dónde se están dejando sentir las repercusiones?

Por tanto, las principales repercusiones se dejarán sentir a través de efectos secundarios, como por ejemplo en forma de alteraciones en los precios de la energía y en la cadena de suministro. El encarecimiento de la energía seguramente persistirá, lo que ejercerá presión sobre el bolsillo de los consumidores y desembocará en un aumento de los costes de producción para algunas compañías, al tiempo que los riesgos de inflación continúan al alza. El riesgo de que se acentúen las disrupciones en una cadena de suministro que ya se ha visto afectada por la crisis de la COVID-19 continúa siendo elevado, dado que el conflicto agrava ligeramente los problemas de esta. Ello proporcionará un impulso adicional a la tendencia de la diversificación y la relocalización de la cadena de suministro.

La coyuntura de mayor riesgo que hemos descrito implica que las subidas de los tipos de interés podrían ser menos pronunciadas este año, si bien prevemos que la Reserva Federal se ceñirá a su plan de empezar a incrementarlos en marzo. La posibilidad de que las subidas de tipos sean menos significativas redundará en beneficio de los valores de crecimiento de larga duración, que ya

han sacado partido de la huida de los inversores hacia los activos percibidos como seguros y de la consiguiente caída del rendimiento del bono del Tesoro a 10 años, que descendió del 2% al 1,7%

Este nuevo acontecimiento de riesgo no tiene lugar de forma aislada, sino en un contexto de preguntas sobre las altas valoraciones y de debate sobre los tipos que guarda relación con la inflación. Por tanto, cuando analizamos las repercusiones sobre las carteras no reaccionamos ante este suceso como si de un incidente geopolítico aislado se tratase, sino que estudiamos de qué manera modifica el panorama general. Debido a la distancia que existe entre EE. UU. y Rusia en distintos planos, el efecto directo sobre la cartera seguramente se limitará a los factores expuestos con anterioridad, por lo que no hemos efectuado modificación alguna en las carteras como consecuencia directa de la guerra. Con todo, estamos profundizando de manera diligente para prever y comprender mejor los efectos de segundo y tercer orden.

Asimismo, prestamos suma atención al impacto de este acontecimiento en el contexto macroeconómico general y a la manera en la que ello repercute en la hipótesis de inversión y los modelos financieros de las compañías que tenemos en cartera. Como hemos mencionado, no hemos llevado a cabo ajustes en nuestras perspectivas ascendentes (*bottom-up*) sobre los beneficios para el presente año.

Vigilar la huida hacia los activos seguros

La huida hacia los activos considerados como seguros que estamos observando se centra en el dólar estadounidense, y ya estamos elaborando modelos sobre las repercusiones que un dólar con una tendencia mucho más alcista tendrá para las posiciones. Si bien es cierto que, debido a la naturaleza del sistema bancario mundial, existe un riesgo de contagio procedente de los bancos europeos afectados por la crisis, ya hemos reducido las ponderaciones en este segmento.

Nuestra ventaja estriba en aprovechar nuestra intensidad investigadora para identificar a las compañías que, en nuestra opinión, seguirán registrando un crecimiento de sus beneficios: una característica que cobrará vital importancia en un año caracterizado por el aumento de los tipos de interés y la disminución del apoyo para la economía y los precios de los activos en términos más generales.

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). Comunicación de promoción comercial.

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.

En Australia: Publicado por Threadneedle Investments Singapore (Pte.) Limited [«TIS»], ARBN 600 027 414. TIS está exenta del requisito de contar con una licencia australiana de servicios financieros en virtud de la Ley australiana de sociedades (*Corporations Act*) y se fundamenta en lo dispuesto por la normativa Class Order 03/1102 relativa a la prestación de servicios financieros y de comercialización a los clientes mayoristas australianos, tal y como se define este término en la sección 761G de la Ley de sociedades de 2001. TIS está regulada en Singapur (número de registro: 201101559W) por la Autoridad Monetaria de Singapur (Monetary Authority of Singapore) de conformidad con la Ley de valores y futuros (*Securities and Futures Act*) (Capítulo 289), que difiere de la legislación australiana.

En Singapur: Publicado por Threadneedle Investments Singapore (Pte.) Limited, 3 Killiney Road, #07-07, Winsland House 1, Singapur 239519, entidad regulada en Singapur por la Autoridad Monetaria de Singapur (Monetary Authority of Singapore) de conformidad con la Ley de valores y futuros (*Securities and Futures Act*) (Capítulo 289). Número de registro: 201101559W. Este documento no ha sido revisado por la Autoridad Monetaria de Singapur.

En Japón: Publicado por Columbia Threadneedle Investments Japan Co., Ltd. operador de instrumentos financieros (FIBO) inscrito con número 3281 ante el Director General de la Oficina de Finanzas Locales de Kanto, y miembro de la Asociación Japonesa de Asesores de Inversión.

En Hong Kong: Publicado por Threadneedle Portfolio Services Hong Kong Limited 天利投資管理香港有限公司. Unit 3004, Two Exchange Square, 8 Connaught Place, Hong Kong, firma autorizada por la Comisión de Valores Mobiliarios y Futuros de Hong Kong («SFC») para

desarrollar actividades reguladas incluidas en el epígrafe 1 (CE:AQA779). Sociedad registrada en Hong Kong conforme a la Ordenanza de Sociedades (Capítulo 622) con el n.º 1173058.

En el Reino Unido: Publicado por Threadneedle Asset Management Limited, sociedad registrada en Inglaterra y Gales con el n.º 573204. Domicilio social: Cannon Place, 78 Cannon Street, Londres EC4N 6AG. Autorizada y regulada en el Reino Unido por la Autoridad de Conducta Financiera (FCA).

En el EEE: Publicado por Threadneedle Management Luxembourg S.A. 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).

En Oriente Próximo: este documento lo distribuye Columbia Threadneedle Investments (ME) Limited, sociedad regulada por la Autoridad de Servicios Financieros de Dubái (DFSA). Este documento ha sido concebido para ofrecer a los distribuidores información sobre los productos y servicios del Grupo y no está destinado a su posterior divulgación. La información contenida en este documento no constituye asesoramiento financiero alguno, y está dirigida exclusivamente a personas con el conocimiento adecuado en materia de inversión, que satisfagan los criterios normativos para ser considerados Clientes Profesionales o Contrapartes de Mercado; ninguna otra persona deberá actuar sobre la base de esta información.

En Suiza: Threadneedle Asset Management Limited. Sociedad registrada en Inglaterra y Gales con el n.º 573204, Cannon Place, 78 Cannon Street, Londres EC4N 6AG, Reino Unido. Autorizada y regulada en el Reino Unido por la Autoridad de Conducta Financiera (FCA). Publicado por Threadneedle Portfolio Services AG, domicilio social: Claridenstrasse 41, 8002 Zúrich, Suiza.

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

columbiathreadneedle.com
hasta junio de 2022 | 4447128

Publicado en marzo de 2022 | Válido