

PERSPECTIVAS PARA 2024

Renta variable: en vista de los elevados riesgos macroeconómicos, efectuar una selección de valores acertada resulta indispensable



Melda Mergen

Directora Global de
Renta Variable

Existen múltiples catalizadores macroeconómicos que generarán volatilidad en el segmento de la renta variable en 2024. Para obtener resultados satisfactorios, los inversores deberán mantener una cartera resiliente.

De cara a 2024, la inflación, la materialización de una recesión, las elecciones y el riesgo geopolítico son todos ellos posibles catalizadores de perturbaciones en el mercado de renta variable. En lugar de enfocar esta coyuntura formulando recomendaciones sobre la disyuntiva de «crecimiento frente a valor» o «valores de gran capitalización frente a valores de pequeña capitalización», creemos que la receta para tener éxito en 2024 estriba en gestionar una cartera capaz de generar alfa a pesar de estos retos en el plano macroeconómico. A continuación, exponemos los motivos por los que nos centramos en los fundamentales:

El entorno de tipos más altos durante más tiempo creará ganadores y perdedores más diferenciados

En Estados Unidos, parece que el ciclo de subidas de tipos de la Reserva Federal (Fed) ha entrado al fin en una fase en la que los tipos se mantendrán estables durante un tiempo. No obstante, ante la persistencia



de la inflación y la relativa solidez de los datos sobre el empleo y el crecimiento, la pausa de la Fed en el plano de los tipos podría tener una duración superior a la prevista. Los continuos esfuerzos por mantener la inflación controlada tienen un impacto directo en las compañías.

En primer lugar, la demanda se ve considerablemente afectada, dado que el aumento de los costes del crédito perjudica a unos consumidores que han ido agotando sus ahorros. Ello tendrá unas repercusiones que no se circunscribirán únicamente al segmento de las compañías de consumo discrecional.

En segundo lugar, el coste de hacer negocios permanecerá en niveles elevados. El aumento de los costes de financiación podría acarrear dificultades especialmente considerables a las compañías de menor tamaño que dependen de la financiación a corto plazo para respaldar sus operaciones.

Finalmente, en tercer lugar, el poder de fijación de precios, que ha permitido a numerosas empresas mantener sus beneficios en niveles elevados, podría menguar a medida que estas experimenten más dificultades para repercutir el aumento de los costes de hacer negocios a los consumidores.

En nuestra opinión, el mayor riesgo para los mercados es que los inversores están subestimando la posible magnitud de una ralentización económica. En estos momentos, las probabilidades de volver al objetivo de inflación del 2% de la Fed desde los niveles de actividad económica actuales sin desencadenar una recesión (posiblemente grave) parecen escasas. Ante estas presiones, la clave para diferenciar a los ganadores de los perdedores será identificar compañías que cuenten con unos balances resilientes y demuestren disponer de numerosos catalizadores del crecimiento que vayan más allá de una reducción de costes (gráfico 1).

El poder de fijación de precios, que ha mantenido altos los beneficios de muchas empresas, es probable que se debilite

Gráfico 1: los catalizadores macroeconómicos abundan en 2024



Fuente: Columbia Threadneedle Investments, noviembre 2023.



La rentabilidad del mercado estadounidense dejará de estar concentrada en los valores tecnológicos más rentables

Un reducido grupo de valores tecnológicos que presentan unas valoraciones elevadas generaron la mayor parte de las rentabilidades del índice S&P 500 en 2023, al verse impulsados por unas aspiraciones excesivamente optimistas en cuanto a la posibilidad de que se materialice de forma inminente una realidad idílica posibilitada por la inteligencia artificial. Creemos que esta tecnología alberga el potencial de constituir una fuerza transformadora para el crecimiento en el conjunto de la economía, no solo en el sector tecnológico. No obstante, también pensamos que el horizonte temporal del mercado es poco realista. A nuestro parecer, resulta más probable que tardemos entre tres y cinco años en lograr hacer realidad esas aspiraciones que los 12 a 24 meses que ha descontado el mercado para un reducido grupo de compañías este año.

La concentración de la rentabilidad en 2023 ha creado oportunidades para los inversores que adoptan un enfoque basado en el análisis, puesto que el grupo de compañías del sector tecnológico y de otros sectores que el mercado seguramente pasa por alto es ahora más nutrido. Cuando regresemos a la senda del crecimiento, creemos que el mercado presentará un carácter menos monolítico y que las oportunidades se encontrarán más repartidas.

En un mundo en el que es probable que la inflación se mantenga más alta, los inversores necesitarán revalorización del capital junto con objetivos a largo plazo



¿Qué hay de otras regiones y segmentos?

Ante una posible ralentización, consideramos que también existen oportunidades para reforzar las asignaciones estratégicas fuera de Estados Unidos, en particular en el segmento de los mercados emergentes y en el de los valores de pequeña capitalización. En efecto, pensamos que un gran número de inversores cuentan con una asignación insuficiente a estos segmentos. Los valores de pequeña capitalización resultan actualmente baratos, y con razón, dado que en una recesión serían los primeros en verse afectados. No obstante, pensamos que el segmento de títulos de pequeña capitalización tanto de estilo crecimiento como de estilo valor alberga oportunidades interesantes desde el prisma de la selección de valores. Entretanto, las valoraciones en Europa revisten mayor atractivo que en Estados Unidos en términos de ratio precio/beneficios, pero las acciones podrían presentar mayor sensibilidad a los factores macroeconómicos y a los tipos. Una vez más, cabe destacar que efectuar una minuciosa selección de valores resultará fundamental.

Cuando los inversores dejen de lado el efectivo, necesitarán valores que incrementen su dividendo

Los rendimientos del efectivo y de los mercados monetarios se encuentran en máximos de 15 años, y los inversores han optado de forma masiva por invertir en estos instrumentos. Sin embargo, en un mundo donde la inflación podría resultar elevada en términos estructurales, los inversores necesitarán aunar la revalorización del capital con la obtención de ingresos para cumplir sus objetivos a largo plazo. El efectivo podría estar ofreciendo un rendimiento interesante en la actualidad, pero este disminuirá cuando los bancos centrales acaben por recortar los tipos.

Por el contrario, las acciones que reparten dividendos pueden sustituir esos ingresos y, además, ofrecer una revalorización del capital. Sin embargo, no todas las acciones que distribuyen dividendos son iguales. Identificar las empresas capaces de incrementar su dividendo y que cuentan con unos balances



que les permiten mantener el pago de los dividendos durante coyunturas de mayor volatilidad resulta indispensable para lograr unos ingresos sostenibles.

Gráfico 2: Identificar compañías de calidad puede contribuir a impulsar la obtención de elevadas rentabilidades durante las recesiones

(Rentabilidad acumulada de los factores del índice S&P 500 durante las recesiones, en términos promediados y porcentuales)

Factores	Clasificación
Ratio flujo de caja libre/valor de empresa	1
Margen de EBITDA	2
Rentabilidad de los recursos propios	3
Ratio beneficios previstos/precio	4
Calidad de los beneficios	5
Recompra de acciones	5
Valor inesperado del flujo de caja de explotación	7
Rentabilidad del mes anterior	8
Dinámica del precio	9
Ratio deuda/activos	10
Estabilidad de los ingresos	11
Confianza de los analistas	11
Ratio valor contable/precio	13
Tasa de crecimiento a largo plazo	14
Tamaño	15
Rendimiento por dividendo	16
Beta	17

Fuente: Columbia Threadneedle Investments. Los periodos de recesión analizados son los siguientes: burbuja de las «punto.com», (03/2001-11/2001), crisis financiera mundial (12/2007-06/2009) y pandemia de 2020 (02/2020-04/2020). El color verde se aplica a los cinco factores que mejor desempeño registran y el color rojo se aplica a los cinco factores que peor desempeño registran. La rentabilidad histórica no garantiza las rentabilidades futuras. No es posible invertir directamente en un índice.

Conclusión

El próximo año podría resultar convulso para los inversores, pero creemos que la renta variable constituye un posicionamiento estratégico de cara al largo plazo. En caso de que los inversores no tomen decisiones basadas en el análisis y con arreglo a un enfoque activo a la hora de sobreponderar e infraponer compañías, igualarán las pérdidas que pueda observar un índice como el S&P 500.

Incluso si los inversores no consideran que deberían reforzar su asignación a la renta variable el año que viene, tampoco deberían liquidar sus posiciones ante los episodios de volatilidad que puedan producirse a corto plazo. Si los mercados registran caídas, los inversores centrados en compañías con sólidos fundamentales dispondrán de oportunidades para reforzar sus posiciones estratégicas a largo plazo a unos precios atractivos.

El próximo año puede ser un camino lleno de obstáculos para los inversores, pero vemos oportunidad en la renta variable a largo plazo

Para saber más visita 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). Con fines publicitarios.

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, y/o Columbia Threadneedle Netherlands B.V., entidad regulada por la Autoridad Neerlandesa de los Mercados Financieros (AFM), registrada con el número 08068841.

Este documento lo podrá facilitar una empresa afiliada que también forme parte del grupo de sociedades Columbia Threadneedle Investments: Columbia Threadneedle Management Limited en el Reino Unido; Columbia Threadneedle Netherlands B.V., regulada por la Autoridad Neerlandesa de los Mercados Financieros (AFM), registrada con el número 08068841.

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

columbiathreadneedle.com

6080441 | WF538677 (11.23)