

Miércoles, 4 de octubre de 2023 | 12:48

Acciones en USA: ¿Eterno resplandor o efecto resplandor?

El costo de oportunidad de la renta fija podría opacar este “resplandor” y poner una cuota de racionalidad que extrañamos hoy en el mercado.



A⁻ A⁺ Enviar



Jaime de la Barra

Socio Fundador de Compass Group

Andrés Alcalde Sánchez

Client Portfolio Manager & Assistant PM Estrategias USD Compass Group

Tras un año 2022 de retornos negativos a doble dígito, y los peores desde la década de los 30's para la ya conocida cartera de referencia 60/40 (60% acciones y 40% bonos), en lo que va de 2023 hemos visto un selecto grupo de acciones liderando la recuperación de los índices bursátiles norteamericanos.



Esta selección de compañías, bautizadas como las “7 Magníficas” – Apple, Microsoft, Google, Amazon, Nvidia, Tesla y Meta – representan un 27% del índice S&P 500, pero explican un 80% del alza del índice en lo corrido del año, según datos a septiembre de 2023. En un entorno de inflación aún elevada – y de trayectoria futura incierta –, tasas de interés en máximos de los últimos 17 años y una economía global creciendo con debilidad, es al menos curioso ver retornos de esta magnitud en acciones estilo *growth*, las que derivan una parte importante de su valor de las expectativas de crecimiento de sus utilidades en el futuro.

Es cierto que este entusiasmo podría tener sustento en el *boom* de productividad asociado a la inteligencia artificial, pero ¿se justifican las valorizaciones actuales de estas compañías?

La economía es una ciencia social, y las finanzas una disciplina en la que los sesgos conductuales de los inversionistas pueden ayudar a entender mejor algunos fenómenos como los que estamos observando con las “7 Magníficas”.

Una explicación razonable para entender el sobresaliente desempeño de estas siete acciones es el denominado “efecto resplandor” o “halo effect”, un sesgo conductual de representatividad en que los inversionistas transfieren atributos favorables de una compañía, tales como rápido crecimiento y buen desempeño bursátil, hacia la convicción de que comprar su acción es una buena inversión. ¿Cuál es el resultado? Una potencial sobrevaloración de estas acciones estilo *growth*.

¿Cuánto más puede seguir subiendo el precio de estas acciones?, o más bien, ¿estamos frente a una inminente corrección?

El premio por riesgo que ofrecen actualmente las acciones por sobre los bonos se ubica en su nivel mínimo desde el año 2003. Una normalización de esta métrica requiere que ocurra alguno de los siguientes factores: una caída en el precio de las acciones; un incremento en las utilidades corporativas mayor a lo proyectado por el mercado o una trayectoria de baja en las tasas de interés más allá de lo esperado.

El costo de oportunidad de la renta fija, en especial de corto plazo en tasa base, podría opacar este “resplandor” y poner una cuota de racionalidad que extrañamos hoy en el mercado.