MEDIO: EL ECONOMISTA
SECCIÓN: VALORES Y DINERO
PÁGINA: 27
FECHA: 07/SEPTIEMBRE/2016

Comunicación Financiera

ENTORNO BURSÁTIL

Carlos Ponce B. cponce@vepormas.com.mx

Más sobre el inverso del múltiplo

La felicidad es la certeza de no sentirse perdido.
Jorge Bucay

COMPARATIVO VS EU (S&P 500): en una participación pasada, hacía referencia a un comparativo del inverso del múltiplo P/U del Índice de Precios y Cotizaciones (IPC) vs la tasa de interés local (Cete 28d) como un indicador importante de valuaciones inusualmente altas en nuestro mercado (situación que justificaba mayor precaución–liquidez). Esta semana complemento este enfoque al comparar la misma relación respecto de lo que sucede con la Bolsa de EU en el Índice S&P 500. A pesar de una importante alza en años recientes del país del norte, el inverso del P/U del S&P 500 de 20.45x equivale a una tasa de 4.89%, si bien la tasa implícita es menor al promedio de los últimos cinco años (6.0%), su condición actual es mejor respecto del Bono del Tesoro de 10 años que se sitúa en 1.54 por ciento. Observe la diferencia entre lo que sucede con nuestro IPC... ¡Muy caro!

S&P DISMINUYE LA PERSPECTIVA DE MÉXICO DE ESTABLE A NEGATIVA: En los últimos días la corrección de la Bolsa ha sucedido conforme lo esperábamos. Además de las valuaciones altas, ha contribuido también a la corrección: 1) Nuevos ajustes oficiales en las estimaciones de crecimiento en el país; 2) Cambio en la perspectiva de Estable hacia Negativa realizada por calificadoras internacionales y 3) Mayor expectativa de alza en la tasa de interés en EU este mismo año. El pasado 22 de agosto, hacia medio día, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) revisó a la baja el rango de estimación de avance de PIB este año de 2.2 a 3.2% a uno de 2.0 a 2.6 por ciento. Al día siguiente por la mañana la calificadora Moody's revisó a la baja la perspectiva (no calificación) del Sistema Bancario en México de Estable a Negativo. Minutos más tarde, la calificadora S&P revisó a la baja la perspectiva de México (país) de Estable a Negativa (un posible cambio en la calificación podría tardar 24 meses).

IMPLICACIONES: La noticia no debería sorprender. No vemos un escenario de crisis económica inmediata (estamos aún a dos "escalones" sobre la categoría "Grado de Inversión"), pero la noticia no ayuda. Moody's había disminuido su perspectiva (de Estable a Negativa) para México en marzo pasado, cuando, por cierto, bajó la calificación para Pemex y S&P también había ya bajado la suya en esta empresa productiva del Estado el pasado mes de enero. Ambas instituciones justifican la menor expectativa por temas de carácter internacional. Sin importar la causa, no deja de ser una mala noticia.

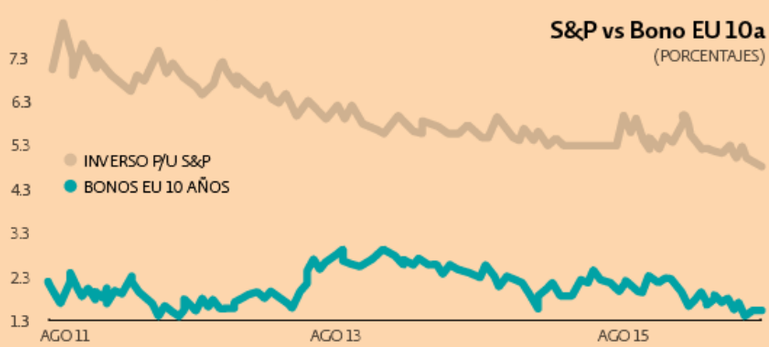
ALZA EN TASAS DE INTERÉS: Otro evento importante fue la reunión anual de banqueros centrales celebrada en Jackson Hole (EU). Aunque el discurso de la presidenta de la Reserva Federal (Fed) de EU, Janet Yellen, no fue del todo claro. Las comparecencias posteriores de algunos presidentes estatales de la misma Fed señalando espacio de hasta dos aumentos en la tasa este mismo año a consecuencia de la mejora de distintos indicadores económicos, reforzó la probabilidad de alza propiciando un fortalecimiento del dólar y una baja generalizada en los mercado accionarios.

Para cuando usted lea esta participación, se habrán conocido las últimas cifras de empleo en EU (viernes 2 de septiembre), las cuales influirán nuevamente en las probabilidades de alza de tasas de interés en este país. Vale la pena comentar que algunos estrategas internacionales consideran que la Fed podría decidir aumentar las tasas en septiembre, buscando evitar "ruido político" en la reunión de diciembre, ya que las elecciones presidenciales sucederán el 8 de noviembre. Todo apunta a días de volatilidad e incertidumbre, esta última muy poco favorable para el ánimo de los inversionistas.

El autor es director general adjunto de Análisis y Estrategia Bursátil del Grupo Financiero BX+.

Más información en:
eleconomista.mx

S&P vs Bono EU 10a
(PORCENTAJES)



FUENTE: BLOOMBERG/REUTERS GRÁFICO EE: STAFF