

Situación de Mercado: Actualización

- “¿Podrías decirme, por favor, qué camino debo seguir para salir de aquí?-dijo Alicia
- Esto depende en gran parte del sitio al que quieras llegar -dijo el Gato.
- No me importa mucho el sitio... -dijo Alicia.
- Entonces tampoco importa mucho el camino que tomes -dijo el Gato.
- ... siempre que llegue a alguna parte -añadió Alicia como explicación.
- ¡Oh, siempre llegarás a alguna parte -aseguró el Gato- si caminas lo suficiente!”

Alicia País de las maravillas. Lewis Carroll

Ya llegamos a septiembre, dejamos atrás unos meses tradicionalmente veraniegos (aunque aún estemos en verano 😊) con sabor agrídulce en la última quincena de agosto.

Puso la guinda al verano **la reunión de Jackson Hole** de los banqueros centrales en la que de manera generalizada dieron un mensaje más agresivo respecto al ritmo de subidas de tipos. De manera más concreta el mercado se fijó en el **mensaje de Powell** que siguió la estela de comentarios de distintos gobernadores de la Reserva Federal descontando con ello el mercado **subidas de 75 pb para la próxima reunión del 21 de septiembre**. Powell dejó también abierta la puerta de la decisión a los datos “data depended” así la primera cita con los datos macro fue el viernes con el dato de empleo, que, aunque subió dos décimas la tasa de paro mostró resistencia. La siguiente cita será el 13 septiembre con el dato de IPC. Por su parte comentarios **de miembros del Consejo del BCE** también apuntaron un ritmo más agresivo que se ha ido haciendo más plausible según se ha ido conociendo datos de inflación en niveles de 9%. A ello se une la depreciación del euro, perdiendo la paridad frente al dólar y no se olvide que la energía se paga en dólares, lo que se sumaría a la espiral inflacionista. Con ello también **el mercado está descontando 75pb por parte del BCE el jueves 8 septiembre**.



Source: Bloomberg Finance L.P.

El catalizador que podría tener el mercado para repuntar en los últimos meses del año es que los Bancos Centrales, sobre todo la FED, ralentice el ritmo de subidas de tipos. Si la relación entre precio crudo y la inflación se mantiene se esperaría una moderación de ésta dada la caída en el precio del oro negro de las últimas semanas.

Lo que está claro es que las políticas contractivas van a continuar y ello tendrá efecto en la actividad económica. Ya los registros de PMI, indicadores adelantados de actividad manufacturera y de servicios muestran una ralentización, incluso registros por debajo de 50 en servicios, nivel que marca el límite entre expansión y contracción. De hecho, en Estados Unidos ya llevan dos trimestres consecutivos con crecimiento negativo en el PIB lo que

tradicionalmente significa recesión técnica. A su vez la curva de tipos de interés está invertida, en todos sus plazos, es decir los tipos a corto plazo están más altos que los de largo plazo, y eso indica recesión.

Con todo parece que vamos a pasar de la preocupación por la inflación a la preocupación por el crecimiento.

Nos queda el lado microeconómico, **los resultados empresariales** y el comportamiento a futuro que prevén las empresas. Los resultados publicados del segundo trimestre han sido buenos a ambos lados del Atlántico.

Table 4: Q2 reporting season summary

	SPX	SXXP
% companies beating EPS	76%	61%
EPS %y/y	8%	18%
% companies beating Sales	63%	75%
Sales %y/y	14%	35%

Source: Bloomberg Finance L.P., J.P. Morgan

No obstante, los analistas ya comienzan a revisar a la baja los resultados para el próximo trimestre con el impacto en las cuentas que tendrá el incremento de los costes energéticos y financieros, sin olvidar los confinamientos que continúan en zonas clave de China y la comentada ralentización del crecimiento. Las revisiones de beneficios van en consonancia con la evolución de los indicadores adelantados de actividad PMIs y éstos muestran como se ha señalado contracción.

El mal comportamiento que todo indica que va a experimentar la economía real puede que no tenga igual reflejo en el corto plazo en la economía financiera.

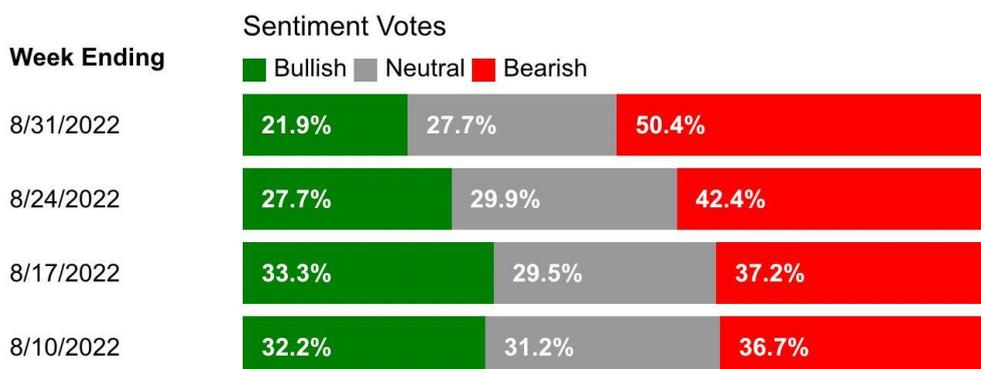
Las caídas en **valoraciones** de los índices han dejado a sectores y empresas en buena situación para volver a repuntar.

Otros activos:

Por el lado de la **renta fija** rentabilidades en los plazos cortos de la curva americana por encima del 3 % comienzan a ser atractivos.

El **Oro**, activo que puede catalogarse de refugio ante una pronta recesión también ha experimentado caídas ya que le afecta negativamente la apreciación del dólar.

En cuanto al **sentimiento de mercado**, predomina el sentimiento vendedor, no obstante, aún no se ha experimentado salidas de patrimonio fuertes en el mercado, ventas masivas, con lo cual aún se podría ver caídas adicionales de mercado y **aún no haber alcanzado el suelo**.



¿Qué ha cambiado y qué hacer de aquí a fin de año?

Se sigue en un entorno de alza de precios, de alza de tipo y por tanto daño previsible al crecimiento. Las caídas de mercado han sido significativas en estas últimas semanas que hacen que estemos en un mercado bajista.

¿Hay que salirse de mercado si ya se está invertido? Probablemente no.

Estamos en una situación complicada, pero si la Reserva Federal suaviza el ritmo de subidas de tipos para este año podremos ver subidas adicionales de mercado en la última parte del año, sería el catalizador que estaría esperando el mercado.

No obstante a pesar que la vista está puesta en los Bancos Centrales creo que actualmente ha surgido una nueva piedra en el camino y es el endurecimiento de la crisis energética, sobre todo en Europa. En particular, el sector energético ha estado teniendo un muy buen comportamiento en este año, por demanda aún consistente y por subida de los precios del crudo. Estos dos factores han perdido fuerza en las últimas semanas, con ralentización de demanda por continuos confinamientos en China, y ello deriva una caída de precio, perdiendo ampliamente los 100\$/barril a pesar del recorte de la producción que anunció esta semana la OPEP.

Además, el aumento del precio del gas consecuencia del corte de suministro ruso encarece la producción de electricidad.

Será interesante ver cómo afrontan las autoridades comunitarias el problema energético en la próxima reunión del 9 septiembre.

Hay que estar en sectores que menos les afecte estas situaciones negativas y proteger la cartera.

Sectores que tengan poder de fijación de precios, les afecte positivamente la subida de los precios y de los tipos de interés, sectores defensivos, sectores con alto retorno sobre el capital empleado que premie a los accionistas con dividendos constantes. Además, no hay que olvidarse del sector tecnológico que siempre ha de estar presente en mayor o menor medida. Más que nunca dentro de estos sectores hay que saber seleccionar a los ganadores, no todas las empresas del sector valen.

La renta fija a corto medio plazo empieza a ser atractiva, sobre todo en lo referente a deuda estadounidense con tipos a 1 año y 2 años por encima del 3% con riesgo de impago casi nulo es una alternativa atractiva.

Estamos en un entorno complicado para el inversor a largo plazo. El miedo es libre y la capacidad de aguante de cada uno también. Lo fundamental es saber en lo que se está invertido y tener confianza en las recomendaciones del asesor. En estos momentos es cuando se ve si existe confianza real y cuando se ve el nivel de educación financiera que se tiene.

En Alhaja **se han seleccionado empresas de calidad cumpliendo los criterios de balance saneado, generación de caja, líderes en su sector, con ventajas competitivas y que remuneren de manera sostenible al accionista.** La estrategia de Alhaja se basa en la diversificación de la cartera, tanto sectorialmente como por valores, unido a la estrategia con productos derivados aprovechando los repuntes de volatilidad. **En la toma de decisiones en este escenario de incertidumbre sobre todo mantendremos la calma.**

- "¿Podrías decirme, por favor, qué camino debo seguir para salir de aquí? -dijo Alicia

- Esto depende en gran parte del sitio al que quieras llegar -dijo el Gato.

- No me importa mucho el sitio... -dijo Alicia.

- Entonces tampoco importa mucho el camino que tomes -dijo el Gato.

- ... siempre que llegue a alguna parte -añadió Alicia como explicación.

- ¡Oh, siempre llegarás a alguna parte -aseguró el Gato- si caminas lo suficiente!"

Alicia País de las maravillas. Lewis Carroll

Gracias por vuestra confianza, sois unas Alhajas.