

## **“El hombre que sigue adelante, incluso cuando es más difícil, será el ganador” Roger Bannister**

Finalizamos el tercer trimestre del año con mal sabor de boca y la inestabilidad instalada en los mercados tanto renta variable como renta fija. Los Bancos Centrales, aunque han hecho lo que esperaba el mercado, con sus declaraciones los han enfadado y han dejado números rojos durante buena parte de septiembre.

Los mensajes de la Reserva Federal no se leyeron de manera positiva ya que, aunque se mantuvieron los tipos, las previsiones de relajación de política monetaria no se divisan hasta finales de 2024. Se materializa con ello un escenario en el que los tipos de interés van a estar altos durante más tiempo. La inflación se irá moderando con el tiempo hacia niveles cercanos al objetivo, 3%, si el precio del crudo lo permite. En un escenario de tipos altos e inflación hará difícil la consecución de beneficios Empresariales, sobre todo para aquellas empresas que son intensivas en capital o aquellas que estén endeudadas y tengan que negociar la refinanciación.

A su vez en renta fija, poco recorrido quedan a los tipos a corto, mientras que los del medio o largo plazo suben como tendencia a la convergencia con la parte corta. A ello se suma la mayor oferta de referencias de deuda estadounidense y la disminución de compradores en el mercado, con restricciones en el programa de compras por parte de los bancos centrales.

No hay tiempo para aburrirse en esta situación en la que cada día nos sorprende con una lectura distinta, haciendo una semejanza con el deporte y parafraseando a Roger Bannister “La razón por la que el deporte resulta atractivo para gran parte del público en general es que está lleno de sorpresas. Lo que crees que puede pasar, no sucede. Un campeón es derrotado, un desconocido se convierte en campeón”.

Estamos en esta situación, un mercado sin tendencia clara, un mercado en el que cuando se creía que todo se aclararía con las actuaciones de los bancos centrales, se ha puesto más complicado y vemos caídas al unísono en las dos clases de activos, que vuelve a preocuparle el estancamiento del crecimiento con inflación con tipos que no van a bajar al menos hasta fin de 2024.

Las incógnitas están en:

- ✓ **¿Se ha producido una burbuja de renta fija que estará próxima a estallar?**, aunque como se dice las burbujas sólo sabes que existen cuando ya han estallado.
- ✓ **¿Beneficios empresariales soportarán el envite de los altos tipos?** Las compañías más endeudadas son las que más sufrirán en este escenario de tipos altos. En cuanto a valoraciones se han venido produciendo en estas semanas ajustes, caídas que hacen a determinados valores atractivos.
- ✓ **¿Inflación descontrolada con el alza del precio del crudo?** Lagarde ha señalado que las subidas de tipos sólo sirven para recortar un 20% de la subida de precios. Los precios de energía, la demanda, la expansión de los déficits desde el confinamiento hacen subir la inflación de demanda.
- ✓ **¿Crecimiento o no esa es la cuestión?** Vuelta a la preocupación por el crecimiento en Estados Unidos, Ralentización en China, Recesión en Europa.

*Araceli de Frutos Casado-Empresa de Asesoramiento Financiero-[www.adefrutoseafi.com](http://www.adefrutoseafi.com).*

Ante esta situación la prudencia, la templanza y moderación es lo que debe imperar. En renta variable una cartera equilibrada de sectores defensivos y cíclicos de calidad sería la mejor opción. En renta fija ir cambiando vencimientos hacia el tramo medio largo de la curva.

Estamos en una situación en la que, aunque queramos buscar patrones de comportamiento basados en situaciones históricas similares, como en años 70's u 80's , no nos sirven para discernir lo que podría ocurrir ya que estamos ante un escenario atípico. Escenario resultado de la situación atípica del 2020, en la que los gobiernos se dedicaron a gastar para sostener a los hogares y empresas, las autoridades monetarias a facilitar condiciones con la relajación de tipos. Revertir ese escenario y llevarlo a la normalidad de otros ciclos conlleva tiempo y resistencia hasta que de la serie temporal se elimine el atípico 2020. En esta situación "El hombre que sigue adelante, incluso cuando es más difícil, será el ganador" Roger Bannister