

Ante el excesivo optimismo hay que vigilar la inflación de EEUU



Blogtrade

Guillermo Ruiz de Azúa

Director General/Director de Inversiones en Dux Inversores SGIC y profesor en Finance Academy

Con el comienzo de año, conviene revisar la situación económica y de mercados tanto a corto plazo como a medio. Para hacerlo, nos centraremos en EEUU por su relevancia. Vamos a empezar con el análisis a corto plazo. Si bien en el mes de septiembre los inversores se mostraban pesimistas ante el bombardeo de noticias negativas en los medios de comunicación, a partir de ese momento el S&P500 y el EuroStoxx 50 se han revalorizado un 10% y un 9% respectivamente. Actualmente, los inversores han dado un giro de 180 grados: se muestran confiados. Tácticamente, es probable que en las próximas semanas nos enfrentemos a una toma de beneficios para templar los ánimos. Puede ser un buen momento para aprovechar la subida de las cotizaciones en bolsa a nuestro favor, comprando opciones de cobertura a buenos precios como protección ante las caídas que se produzcan.

Con visión de medio plazo y con el foco puesto en la economía en EEUU, es necesario vigilar el ciclo expansivo, que dura ya más de 10 años y que está muy avanzado. ¿Por qué? Porque cuando termine podríamos replicar las caídas en bolsa del periodo 2000-2003 y del 2007-2009, que fueron del orden del 50%. Hoy en día el S&P está en los 3.275 puntos, mientras que los máximos de los años 2000 y 2007 fueron cercanos a 1.600 puntos; por lo tanto, conviene ser precavidos.

Actualmente podemos afirmar que la economía goza de buena salud. Desde septiembre no se han detectado cambios relevantes en los datos macro. El crecimiento del PIB sigue estable (2,1%) y podríamos pensar en un 2,5% para este año si se acelera la inversión en capital. La Fed y los principales bancos centrales están en modo acomodaticio ya que, por el momento, la inflación se mantiene estable.

Es necesario analizar tres indicadores clave: los diferenciales de crédito, el empleo y especialmente, la inflación. Las condiciones crediticias están en buen estado. La liquidez inyectada en el sistema sigue ayudando a reducir en el mercado el riesgo del crédito corporativo.

Por ejemplo, la diferencia entre la rentabilidad de los bonos corporativos BB y los BBB se sigue estrechando, se encuentra cerca de niveles mínimos de esta expansión, pero puede seguir mejorando hasta niveles alcanzados en otros ciclos expansivos. Esta mejora en el acceso a la financiación por parte de las empresas favorece el desarrollo de su actividad principal y también se refleja en sus cuentas de resultados.

En cuanto al segundo indicador, destaca la tasa de desempleo que sigue en mínimos (3,6%) (ver gráfico). Los datos recientes de creación de empleo se mantienen fuertes, incluso superando las estimaciones de los analistas. Además, los despedidos se mantienen contenidos. Con referencia al tercer indicador, los agentes económicos defienden que tanto los tipos de interés como la inflación se van a mantener bajos durante mucho tiempo. Se considera que los tipos no van a subir porque no interesa a los deudores en general, ni a los gobiernos en particular. El IPC está estable en el 2,1%

(Gráfico 2) y el índice subyacente de Precios de Gasto del Consumidor (PCE) en el 1,6%. Pero entonces, ¿por qué es necesario vigilarla? Porque la inflación podría repuntar si el bajo nivel de desempleo se traduce en mayores costes en el mercado laboral, si escasea algún otro factor productivo como el petróleo o el cobre, o si el dólar cae.

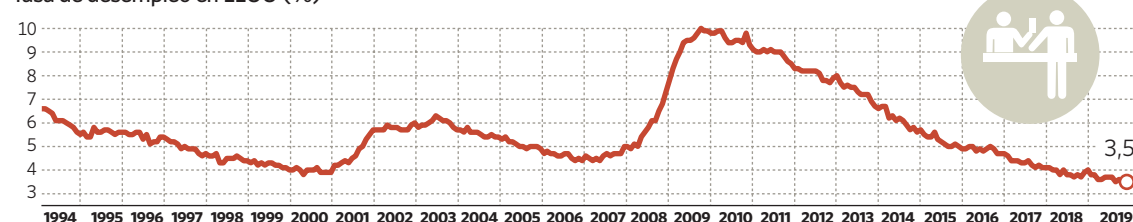
Este año 2020 se prevé una posible depreciación del dólar. Se considera que el dólar se mantiene sobrevalorado y los inversores pueden optar por desplazar flujos de capital de EEUU a otros países, cuyos activos están a precios y valoraciones más atractivos. En la parte final de un ciclo expansivo, los inversores empiezan a perder la confianza en una economía, en este caso la estadounidense, y desplazan o repatrian capitales hacia otros países. Es cierto que una bajada ordenada del dólar puede ser interpretada positivamente, ya que aparte de suponer una normalización en su cotización, da oxígeno a las economías emergentes endeudadas en dólares. Pero un dólar débil provoca que EEUU sea importadora de inflación, al pagar sus importaciones en una moneda de menor valor. Además, una depreciación del dólar tiende a traducirse en repuntes en las cotizaciones del petróleo, cobre y otras materias primas.

No olvidemos que si entramos en una fase de inflaciones al alza, en algún punto los bancos centrales tendrán que actuar acorde a la nueva situación y esto puede ser el detonante de un empeoramiento en la dinámica de la economía y los mercados.

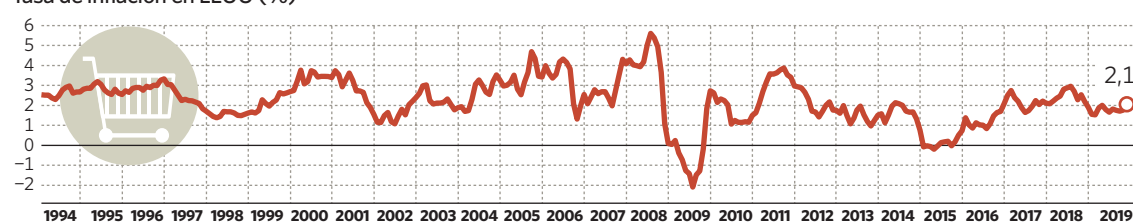
Los agentes económicos piensan que la inflación ya no será un problema

El paro se mantiene en mínimos históricos

Tasa de desempleo en EEUU (%)



Tasa de inflación en EEUU (%)



Fuente: Bloomberg.

elEconomista

La operación del día Joan Cabrero

Bureau Veritas presiona resistencias

A mediados del pasado mes de diciembre decidimos incorporar a Bureau Veritas a la lista de recomendaciones de Ecotrader y, de momento, no vemos nada que invite a sacarla de la misma y seguimos entendiendo que el título debe estar en cartera, máxime si a corto plazo consigue batir resistencias que presenta en los altos de 2018 y de 2013 en los 24,30 y 25,40 euros respectivamente. Ayer comenzó a presionar su primera resistencia



Estrategia (alcista)

Precio de apertura de la estrategia 23,90
 Primer objetivo 25,40
 Segundo objetivo Subida libre
 Stop < 22,95

tras anotarse una subida superior al 3%. Todo apunta a que va a conseguir batirla y eso reforzaría el escenario alcista que manejamos para el título, que semanas atrás comenzó a dejar atrás una consolidación que duró siete años, que se dice pronto. No mostrará ningún deterioro en sus posibilidades alcistas mientras no pierda 22,95 euros.

Alstom rompe su resistencia creciente

Otro título que recomendamos tomar posiciones a mediados de diciembre fue Alstom y, de momento, tampoco vemos nada que invite a sacarla de la lista de recomendaciones de Ecotrader, máxime después de que ayer consiguiera superar la



resistencia creciente que surgía de unir los máximos de 2018 y de 2019, que discurría por los 42,30 euros. Esto es una señal de fortaleza que invita a mantener al valor de un modo tendencial y esto significa que muy probablemente habrá que aguantar consolidaciones y correcciones en contra de la tendencia principal, que ya es claramente alcista. Nuestra intención es mantener mientras no aparezca alguna pauta bajista que cancele un escenario de búsqueda de los 52-55.

Evitamos riesgos con Merlin Properties

La pérdida de soportes que presentaba la cotización de Merlin Properties en los 12,55 euros no tiene ningún sentido dentro del contexto alcista que manejábamos para el título y nos obliga a cerrar posiciones en el valor.



Lo hacemos para evitar estar dentro de un proceso correctivo que podría servir para ajustar parte de las subidas que se iniciaron hace ahora un año en torno a los 10 euros. Esta corrección podría buscar apoyo en los 11,5-11,35 sin que eso alterara su tendencia alcista principal, algo que no estamos por la labor de asumir. Preferimos cerrar y buscar una reentrada si finalmente se desarrolla una caída hacia ese rango de soporte, cuyo alcance veríamos como una oportunidad para subirse a la tendencia alcista.

Qué comprar o vender (Últimas modificaciones y estrategias más recientes)

ÚLTIMAS MODIFICACIONES

PRECIO EN EUROS	PRECIO DE ACTIVACIÓN*	OBJETIVO INICIAL	'STOP LOSS'	SITUACIÓN DE 'TRADING'
Viscofan (alcista)	49,74	52,80/54,50	< 46	Mantener
Aena (alcista)	170,25	180/185	< 160	Abrir
Salvatore Ferragamo (alcista)	18,2	20/20,20	< 18,30/17	Mantener
Veolia (alcista)	23,52	26,60/27	< 23,20	Mantener
Alstom (alcista)	40,57	43/44/55	< 42,50/36,45	Mantener
Arcelor (alcista)	16,06	18,5	< 14,30	Mantener
Sacyr Vallehermoso (alcista)	2,536	2,85/3/3,60	< 2,40/2,20	Mantener
Ence (alcista)	3,59	4,07/4,13/5,50	< 3,30/3	Mantener
Merck & Co (alcista)	87,5993	94/96	< 82	Mantener
Telefónica (alcista)	6,6597	7/7,45/8,60	< 6,35/6,15	Mantener

(*) Ajustado al pago de dividendos. (**) Precios en dólares.

elEconomista

Las líneas dibujadas en los gráficos representan los soportes (zona de precios en los que el valor podría encontrar apoyo para volver a subir) y las resistencias (precios en los que se podrían detener las subidas). Estos análisis no constituyen una recomendación de compra o venta de valores. El Economista no se responsabiliza de las consecuencias de su uso y no acepta ninguna responsabilidad derivada de su contenido.