

Se impone la cautela ante las altas expectativas de inflación



Análisis

Guillermo Ruiz de Azúa

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

Este año estamos viviendo un periodo complicado para la renta variable. Las caídas en bolsa son ya bastante abultadas. Los índices S&P 500 y Eurostoxx 50 se han depreciado en torno a un 4% y un 7%, respectivamente. Sin duda, hay mucha preocupación en los mercados por la invasión de Ucrania por parte de Rusia. Cuando se resuelva la incertidumbre que genera el conflicto, previsiblemente tendremos un periodo de mayor tranquilidad. Sin embargo, a continuación, vamos a argumentar por qué el entorno invita a una mayor cautela que la que hemos vivido el año pasado. Como en otras ocasiones, nos vamos a fijar en la economía y Wall Street.

A nivel económico, EEUU continúa creciendo a buen ritmo. El último dato publicado del incremento en el PIB, el dato de cierre de 2.021, es del 5,6%. También el indicador PMI de actividad manufacturera se encuentra en terreno expansivo, con una lectura del 58,6 el pasado 28 de febrero.

En este punto del ciclo económico conviene poner el foco en la inflación. ¿Por qué es tan importante? Porque niveles altos y persistentes de inflación fuerzan a que los bancos centrales tengan que subir los tipos de interés, provocando esto último una mayor dificultad por parte de los agentes económicos para pagar los intereses de sus deudas, así como un menor deseo por endeudarse. Este proceso termina en última instancia impactando negativamente en la actividad económica y en los resultados empresariales.

El último dato de inflación que se acaba de publicar y que es el referente al cierre del mes pasado, es del 7,9%, y el subyacente de Precios de Gasto del Consumidor (PCE) es del 5,2% a finales de enero. Aquí cabe recordar que, aunque el principal cometido de la Fed es favorecer el crecimiento económico, también pretende mantener una estabilidad de precios a medio plazo en el entorno del 2%. Por el momento se observa que la inflación va

a ser un problema durante un cierto tiempo.

Los factores productivos se encuentran bastante tensionados. El mercado laboral se encuentra cerca del pleno empleo con la tasa de desempleo en el 3,8% a finales del pasado mes, tasa que continúa reduciéndose más de lo esperado. Así, los costes laborales se están incrementando a tasas del 4% según el ECI (Employment Cost Index) de cierre de año pasado.

Por su parte, el petróleo y las principales materias primas industriales siguen incrementando su cotización. A esto hay que sumar el repunte de los precios de las materias primas agrícolas que encarece los alimentos. En muchas de estas materias primas está afectando sin duda la guerra de Rusia-Ucrania.

Con todo ello, es previsible que también las expectativas de inflación continúen altas, y se espera que tras la subida de tipos de interés de la Fed de un 0,25% se inicie una secuencia en la que no se descarta que se vean incluso incrementos del 0,5% en las próximas citas de la Reserva Federal.

Con la vista puesta en los mercados, las dinámicas que estamos observando también nos invitan a ser más cautos de lo habitual. Por un lado, desde ya antes del conflicto en Ucrania, los sectores defensivos están mostrando un mejor comportamiento que los sectores cíclicos, y ello coincidiendo con un repunte de los tipos de interés de largo plazo. No es precisamente lo que esperaríamos ver, no es buena señal.

Por otra parte, también observamos un aplanamiento de la curva de tipos de interés, el diferencial de los tipos de interés 10y - 2y continúa reduciéndose (ver gráfico). Sin duda otra mala señal.

Por el lado positivo, el sentimiento de los inversores, medido en las encuestas de sentimiento, es muy negativo, lo cual es bueno para la bolsa históricamente. Sin embargo, todavía no vemos un aumento significativo en el número de compañías cotizando en nuevos máximos recientes.

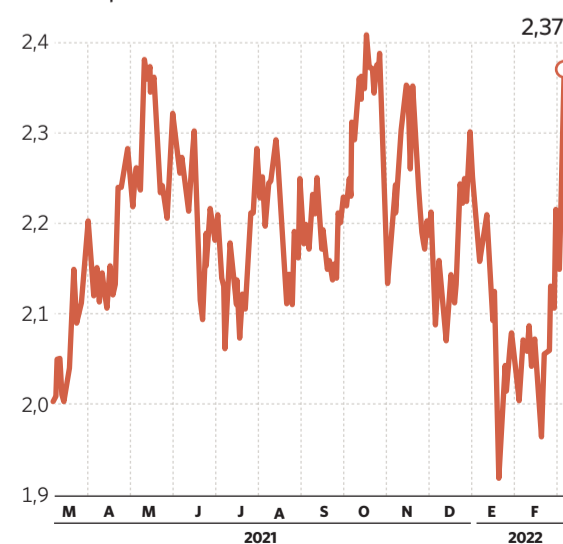
Por último, los diferenciales de crédito se mantienen bastante contenidos, mostrando únicamente ligeros incrementos, no un repunte fuerte que pueda indicar una situación de riesgo sistémico.

Por todo lo que acabamos de argumentar, creemos que por ahora y mientras no veamos cambios en sentido contrario, conviene mantener una cierta cautela en las inversiones.

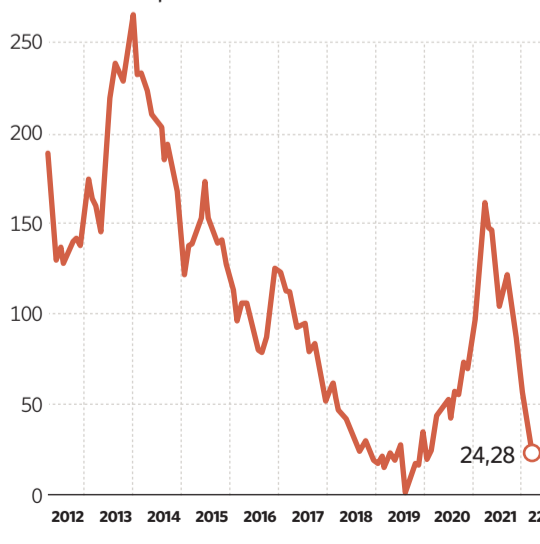
Los costes laborales se están incrementando a tasas del 4%, según el ECI

La curva de deuda de EEUU se aplana

Tasa de expectativas de inflación a 5 años*



Diferencial de tipos 10-2 años en EEUU



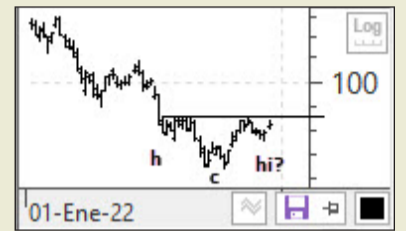
Fuente: Bloomberg. (*) Según la Fed de St Louis.

elEconomista

La operación del día Joan Cabrero

Crocs entra en el radar

La tendencia bajista que desarrolla la curva de precios de Crocs durante los últimos meses y que nació en los máximos que marcó en noviembre del año pasado en los 183,88 dólares, podría estar sentando las bases de un suelo en los 66,37 dólares. Este entorno es un soporte teórico muy importante ya que coincide con lo que es una corrección del 61,80/66% de toda la tendencia alcista que nació en los mínimos de marzo de 2020 en los 8,40 dólares y que concluyó en los señalados 183,88 dólares. Si desde este soporte confirma un patrón de giro en forma de cabeza y hombros invertido, para lo cual debe batir resistencias de 85 dólares, incorporaré al valor a la lista de recomendaciones de Ecotrader en busca de un contexto de reanudación de su tendencia alcista.

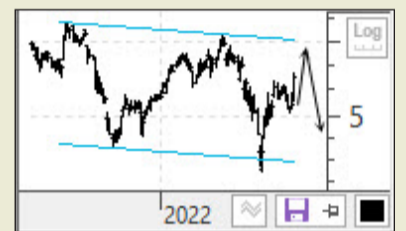


Estrategia (alcista)

Precio de apertura de la estrategia	>85
Primer objetivo	111
Segundo objetivo	140
Stop	< 75,40

BBVA busca cerrar el 'gap' de la invasión

La fuerte revalorización de más de seis puntos porcentuales que experimentó ayer la cotización del BBVA llevó al banco a marcar un nuevo máximo creciente en el rebote que desarrolla durante las últimas semanas y que nació en la zona de soporte clave de los 4,40 euros, que es la base del canal y posible bandera de continuidad alcista que acota la consolidación del BBVA desde noviembre del año pasado. Esta subida está llevando al BBVA a comenzar a rellenar el hueco que abrió a la baja en la sesión del pasado 24 de febrero, día de la invasión de Ucrania. Para que este hueco se cierre y podamos hablar de fortaleza adicional deberíamos asistir a un cierre sobre 5,76 euros, que son los máximos que marcó el 23 de febrero.



Ence alcanza su objetivo mínimo

Ence ha alcanzado la zona de los 3,45 euros, que es el objetivo teórico mínimo de subida del patrón de giro en forma de doble suelo que confirmó cuando logró batir resistencias de 2,66 euros. Este objetivo surge de proyectar la amplitud de esa pauta y es lo mínimo que había que esperar del movimiento alcista de los últimos meses, de ahí que si alguien quiere vender tras recuperar las pérdidas, ahora es el momento. Desde este entorno de los 3,45 euros no me sorprendería asistir a una parada temporal de los ascensos, tras la cual entiendo que es muy probable que Ence siga moviéndose al alza, de ahí que por el momento no esté por la labor de vender la posición que tenemos abierta en el valor dentro de Ecotrader.



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'
Colonial (alcista)	7,53	9,50 / 12,50	< 6,90	Mantener
Almirall (alcista)	10,59	12,70 / 13	< 10	Mantener
Deutsche Post (alcista)	53,81	61,5	< 3380 Eurostoxx50	Mantener
Ferrari (alcista)	203,5	220 / 240	< 3380 Eurostoxx50	Mantener
Salesforce.com (alcista)	214,08	260 / 270	< 13000 Nasdaq	Mantener
Marvell Technology (alcista)	77,34	81,50 / 83 / 95	< 13000 Nasdaq	Mantener
Nvidia (alcista)	281,41	347/subida libre	< 195	Mantener
NXP Semiconductors (alcista)	231,897	260 / 290	< 13000 Nasdaq	Mantener
Meliá Hotels (alcista)	6,3	8,4	< 5,25 / 5	Mantener
Disney (alcista)	175	187,5	< 3800 S&P500	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.