

# La estacionalidad invita a ser más prudentes a corto plazo



Blogtrade

**Guillermo Ruiz de Azúa**

CFA, CAd Director de Inversiones en Dux Inversores SGIC y profesor en Finance Academy

Acabamos de cerrar el primer semestre del año y los principales índices bursátiles acumulan fuertes revalorizaciones. Con la vista puesta en este segundo semestre, vamos a repasar la situación y las perspectivas para la economía y los mercados de renta variable. Para ello, como en otras ocasiones, nos centraremos en EEUU.

No termina de llegar la temida recesión, que muchos pronosticaban el año pasado. La economía continúa creciendo, ayudada por la robustez del consumo. El último dato del PIB de finales de marzo ha sido del 2%, y el consumo personal crece a tasas del 4,2% a la misma fecha. El consumidor americano está viendo mejorar su renta disponible por dos motivos principalmente. En primer lugar, sus ingresos de trabajo crecen más rápido que los precios. Los costes laborales se están incrementando a tasas del 4,8% según el Employment Cost Index (ECI), mientras el índice subyacente de Precios de Gasto del Consumidor (PCE) ha sido del 4,6%, ambos datos a 31 de marzo. El segundo motivo es que, al haber bajado el precio del petróleo, el consumidor afronta un menor gasto en combustible y esto le permite contar con más dinero para incrementar su demanda de otro tipo de bienes y servicios.

Tal vez lo más relevante en los próximos meses a nivel económico vaya a ser el nivel de la inflación y su persistencia. El IPC hizo pico en junio del año pasado en el 9% y desde entonces ha ido reduciéndose hasta el 3% de este miércoles. En cuanto al subyacente del PCE -que es la medida preferida de la autoridad monetaria (Fed)- ha sido del 4,6% a la misma fecha y se muestra más resiliente (gráfico 1). Por ahora, ambos índices continúan muy por encima del 2%, que es el objetivo de la Fed a medio plazo. Por otro lado, las expectativas de mercado apuntan a que los incrementos de precios sigan disminuyendo en los próximos meses. Si esto se cumple, permitiría que la Reserva Federal pudiese eventualmente relajar la política monetaria, lo cual apoyaría a la financiación, a la actividad económica, a los resultados empresariales y sería un factor positivo para los mercados. Sin embargo, no está tan claro que el ca-

mino a recorrer sea tan sencillo, ya que seguimos observando un mercado laboral muy tensionado con una tasa de desempleo del 3,7% a finales de mayo (gráfico 2) (prácticamente en mínimos), y que continúa alimentando fuertes subidas salariales.

Si ponemos el foco en los mercados, las dinámicas que observamos son, en general, positivas para la renta variable. En primer lugar, la tendencia general de la bolsa es alcista. Es verdad que en los últimos meses la subida se ha concentrado mucho en las compañías de mayor capitalización, que son además las que más pesan en los índices. Sin embargo, estamos viendo como poco a poco van mejorando más compañías.

En segundo lugar, continúa el mejor comportamiento de sectores cíclicos (industriales, tecnología y consumo discrecional) frente a sectores defensivos (consumo básico, salud, eléctricas e inmobiliario), síntoma de que los inversores siguen confiando en la recuperación económica.

En tercer lugar, las condiciones crediticias siguen apoyando la financiación de las empresas. Los diferenciales de crédito que pagan las compañías por emitir deuda siguen en niveles contenidos y alejados de los máximos que marcaron en el mes de marzo, cuando se produjo el estallido de la crisis bancaria en EEUU. Si empeorasen las perspectivas económicas futuras, cabría observar un deterioro en el crédito. Por ahora, no está sucediendo.

En cuarto lugar, el sentimiento de los inversores ha mejorado recientemente, tras la recuperación de la bolsa desde mínimos. Y todavía no es un impedimento para que las subidas en bolsa continúen, ya que no hay euforia ni hay una sobreponderación extrema a renta variable.

Por último, y a pesar de los todos los factores positivos comentados anteriormente, encontramos dos factores que pueden dificultar la subida bursátil. Por un lado, la valoración de la bolsa permanece alta, tanto en términos absolutos como relativos. En términos absolutos, el índice S&P 500 cotiza a 20 veces beneficios para los próximos 12 meses, lo cual es superior a su media histórica de 15 veces. Y en términos relativos, y dado el nivel de tipos de interés, la renta variable ha perdido atractivo frente a la renta fija. Por otro lado, cabe recordar que el periodo entre agosto y octubre suele coincidir con un peor comportamiento de la bolsa; por eso, tácticamente y para determinados inversores, puede tener sentido modular el riesgo de las carteras y reducir el peso en renta variable.

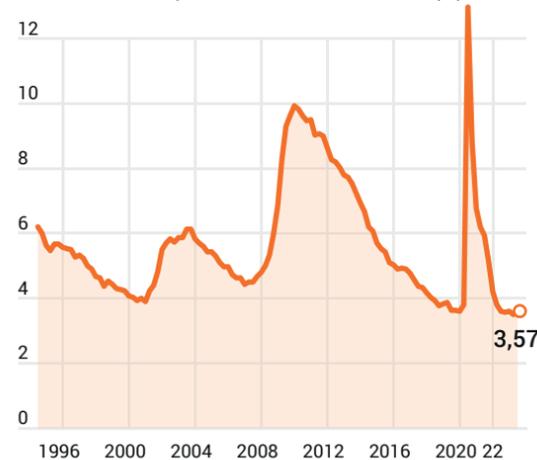
**“Para los próximos tres meses, preferimos moderar la exposición a renta variable”**

## La economía de EEUU sigue siendo robusta

Subyacente de Precios de Gasto del Consumidor (%)



Tasa de Desempleo en Estados Unidos (%)



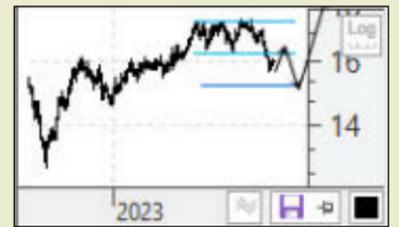
Fuente: Bloomberg.

[elEconomista.es](http://elEconomista.es)

## La operación del día **Joan Cabrero**

### Enagás: objetivo de caída en los 15,30

La curva de precios de Enagás confirmó fechas atrás un claro y amplio patrón de giro bajista en forma de doble máximo en los 17,50 euros tras perder soportes de 16,30 euros. Esta pauta de giro plantea un contexto de caídas hasta al menos los 15,30 euros, que es el objetivo que surge de proyectar la amplitud de ese patrón de vuelta. Hasta ahí no soy partidario de comprar acciones de Enagás y, de hecho, si el actual rebote alcanza la zona de los 16,30-16,50 euros sin que antes se alcance ese objetivo de caída me plantearía recomendar el reducir o incluso cerrar posiciones en el título para recomprar en una caída a esos 15,30 euros, cuyo alcance supondría haber corregido el 50% de toda la subida que llevó a Enagás de los 12,90 a los 17,50 euros.



#### Estrategia (alcista)

Precio de apertura de la estrategia	15,30
Primer objetivo	17,50
Segundo objetivo	20
Stop	< 14,50

## Google retoma las alzas tras consolidar

Durante las últimas semanas las acciones de Alphabet han venido consolidando posiciones en un movimiento que ya les indiqué fechas atrás que tenía visos de ser una simple pausa en los ascensos y que no mostraría debilidad mientras no profundizara por debajo de los 111,75 dólares, que es la parte inferior de un amplio hueco que abrió el título a comienzos de mayo. Pues bien, desde la parte superior de este hueco en los 115 dólares la cotización de Alphabet está rebotando y todo apunta a que está en disposición de retomar su tendencia alcista en busca de siguientes objetivos en los 136,60 y luego los 151, esto es LA recuperación del 78,6% de toda la última caída y actuales altos históricos respectivamente.



## La fiesta no ha terminado en Marvell

Las acciones de Marvell llevan varias semanas consolidando de forma lateral en un movimiento que ha servido para aliviar la sobrecompra derivada de la explosiva subida que llevó al título de los 36,8 a los 67,80 dólares. Después de esa fuerte alza a nadie le debería sorprender que Marvell haya necesitado tomarse un descanso antes de proseguir con las subidas hacia siguientes objetivos que manejo en los 70-72,50 y 80 dólares, cuyo alcance supondría una recuperación del 61,80/66% y del 78,60% de Fibonacci de toda la caída desde los altos históricos de finales de 2021 en los 92,70 dólares, que sería el siguiente objetivo a valorar. La recomendación es mantener y seguir disfrutando que la fiesta todavía no ha terminado.



## 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'
<b>Grifols (alcista)</b>	12,22	15 / 16	< 11	Abrir
Meliá Hotels (alcista)	6,1	8,25	< 5,30 / 5	Mantener
Advanced Micro Devices (alcista)	110,05	165	< 80	Mantener
Iqiyi (alcista)	5,5	8 / 12,0	< 4,90 / 3,94	Mantener
Hang Seng Index (alcista)	20040	22700	< 18000	Abrir
Sacyr (alcista)	3,072	4,0 / 5,0	< 2,80	Mantener
Zoom Video (alcista)	66,52	185 / 260	< 60	Mantener
Rivian Automotive (alcista)	15	50 / 75	< 13,30	Mantener
Valeo (alcista)	17,6	35	< 15,85	Mantener
Bank of America (alcista)	30,5	38 / 48 / 50	< 3800 S&P500	Mantener

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

[elEconomista.es](http://elEconomista.es)

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.es no se responsabiliza de las consecuencias de su uso y no acepta ninguna responsabilidad derivada de su contenido.