

Por el momento seguimos confiando en la bolsa



Blogtrade

Guillermo Ruiz de Azúa

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

El inicio de año en los mercados de renta variable fue bueno. El índice S&P 500 y el EuroStoxx 50 se llegaron a revalorizar un 5% y un 13% respectivamente antes de la crisis bancaria desatada con la quiebra de SVB y la compra de Credit Suisse por parte de UBS. Por ahora, no termina de llegar la tan temida recesión que muchos pronosticaban el año pasado. Un análisis de la economía y de los mercados estadounidenses puede ayudar a explicarlo mejor.

A nivel económico, se observan tres factores que pueden estar influyendo. El primer factor son las perspectivas de actividad, que han mejorado recientemente, potenciadas por la reapertura de China; lo que fomenta un crecimiento global, no solo en EEUU. El segundo factor es el empleo, que se mantiene muy fuerte, apoyando al consumo, que representa el 70% del PIB. Por último, los inventarios están relativamente bajos (medidos en estándares históricos) y requerirán de un mayor ritmo de producción industrial para completarlos hasta niveles más razonables.

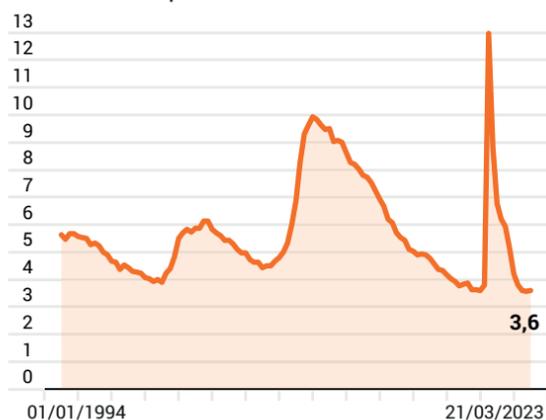
Sin embargo, no todo es favorable. La inflación se mantiene muy alta a pesar de que recientemente se han normalizado las cadenas logísticas y que el petróleo ha bajado de cotización, incluso por debajo del nivel que presentaba en el momento de la invasión a Ucrania. La principal causa de la alta inflación y su persistencia se encuentra en el mercado laboral, que está tensionado: la tasa de desempleo se mantiene en mínimos de 50 años, en el 3,6% (gráfico 1), y así los costes laborales medidos por el *Employment Cost Index* (ECI) están incrementándose al 5,1%, reflejo de la presión salarial.

En esta línea, el dato del IPC publicado este mes de marzo (correspondiente a febrero) es del 6% y el del subyacente de Precios de Gasto del Consumidor (PCE) es del 4,7% (gráfico 2), ambos datos muy por encima del 2% que es el objetivo de la Fed a medio plazo. Esto es importante porque una inflación alta y persistente fuerza a que la autoridad monetaria (la Reserva Federal de EEUU) continúe con las subidas de tipos de interés.

La inflación sigue alta

Datos en porcentaje

Tasa de desempleo en EEUU



Fuente: Bloomberg.

Además, un entorno de mayores tipos de interés terminará afectando negativamente a la financiación de los agentes económicos, con el consiguiente impacto en la actividad económica y en los resultados empresariales.

Con la vista puesta en los mercados, las dinámicas son en general positivas y nos invitan a pensar que las subidas en renta variable pueden continuar más allá de sustos puntuales de mercado como el vivido tras quiebra del SVB. En primer lugar, se observa que los sectores cíclicos (industriales, consumo discrecional, financiero y tecnología liderada por los semiconductores), están teniendo mucho mejor comportamiento relativo que los sectores defensivos (consumo básico, eléctricas, salud e inmobiliario), por lo que el posicionamiento de los inversores sigue siendo pro-ciclo.

Si el ciclo fuese a agotarse, lo normal sería observar un peor comportamiento de los cíclicos frente a los defensivos. En segundo lugar y pese a las caídas de marzo, en febrero mejoró la tendencia de la bolsa y además se produjo un fuerte *momentum* al alza, ya que un elevado porcentaje de compañías registró máximos recientes.

La estacionalidad suele ser favorable para la renta variable hasta entrado el verano

En tercer lugar, a pesar de las subidas de los tipos de interés de largo plazo, los diferenciales de crédito se mantienen relativamente contenidos, lo que indica que los inversores están dispuestos a financiar a las empresas sin grandes exigencias. Esto ayuda a la expansión de su actividad y a la mejora de su cuenta de resultados. Por último, la estacionalidad suele ser favorable para la renta variable hasta entrado el verano.

Centrándonos en los factores negativos, cabe destacar que la valoración de la bolsa se mantiene alta y no ha mejorado ni en términos absolutos, ni en relativos. En términos absolutos, el S&P 500 cotiza a 17,5 veces beneficios estimados para los próximos 12 meses, lo cual es superior a la media histórica de 15 veces. Y en términos relativos, tras las últimas subidas de tipos de interés, la renta variable pierde atractivo frente a la renta fija. El bono de Gobierno con vencimiento a 10 años rinde ya cerca del 3,5% en términos nominales y el TIP (bono de Gobierno ligado a la inflación) al mismo plazo cotiza a una rentabilidad real cercana al 1,3%.

Por todo lo comentado anteriormente, seguimos pensando que por el momento hay que dar un voto de confianza a la bolsa. Y como no puede ser de otra manera, mantenerse vigilantes ante cambios significativos que se puedan producir en adelante en la economía y los mercados

Subyacente de precios de gasto del consumidor



elEconomista.es

La operación del día Joan Cabrero

Sabadell: recoger beneficios en el rebote

Las acciones del Sabadell tocaron en la sesión del lunes la zona de los 0,91 euros, cuyo alcance supuso nada más y nada menos que una corrección del 38,20% de Fibonacci de toda la subida que inició el banco desde los mínimos del año 2020 en los 0,2350 euros y que fechas atrás concluyó en los 1,33 euros. Les hablo de una caída de algo más de un 30% en apenas unas sesiones y del alcance de un soporte teórico muy importante desde el punto de vista técnico, algo considero como una oportunidad para poner un pie en el Sabadell y de ahí que el lunes sugerí comprar al 50% de un lote. Este martes, tras un rebote desde el mínimo del lunes del 18%, que ha servido para recuperar el 38,20% de la caída desde los 1,33 euros, sugería recoger parcialmente beneficios.



Estrategia reducir (alcista)

Precio de apertura de la estrategia	0,965
Primer objetivo	1,07
Segundo objetivo	1,17
Stop	< 8.000 Ibox 35

Recoger también beneficios en Unicaja

Otro banco que no estaba en la lista de recomendaciones de Ecotrader y en el que fui partidario el lunes de tomar posiciones aprovechando la fuerte caída fue Unicaja. Les hablo de una caída que llevó al banco de los 1,2550 euros a los 0,93 euros, esto es un retroceso de nada más y nada menos que del 28%, que provocó que las acciones de Unicaja alcanzaran la directriz alcista que viene guiando las subidas desde los mínimos de 2020 en torno a los 0,40. Desde el entorno de los 0,93 Unicaja podría tratar de sentar las bases de una reanudación alcista en busca de objetivos en 1,50 o, cuando menos, formar un rebote como el que estamos viendo a corto y que aprovecharía para recoger beneficios parciales.



Esperamos a Aena en los 135 euros

El alcance de la zona de los 155 euros, que ya frenó las subidas el año pasado, volvió a rechazar fechas atrás la fuerte subida que desarrolló Aena durante los últimos meses y que nació en los mínimos de octubre pasado desde los 102 euros.



Una corrección del 38,20% de Fibonacci de este alza supondría asistir a una caída hacia la zona de los 135 euros y esto lo vería como una oportunidad para iniciar compras en Aena ya que entiendo que desde los 135 o los 127-128,50 euros es muy probable que la compañía que gestiona los aeropuertos españoles consiga retomar su tendencia alcista. Si acaba superando los 155 euros, que no me sorprendería que fuera atacada otra vez este año, el siguiente objetivo aparece en 180.

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'
Banco Sabadell (alcista)	0,963	1,15 / 1,2340	< 8000 Ibox 35	Abrir
Unicaja (alcista)	0,965	1,5	< 8000 Ibox 35	Abrir
Renault (alcista)	36,6	40 / 41 / 60	< 28	Abrir
Micron Technology (alcista)	55	65 / 85	< 48	Mantener
Black Knight (alcista)	60,65	70 / 72 / 85	< 56	Mantener
Thales (alcista)	127,3	155	< 116,50	Mantener
Solaria (alcista)	17,8	22 / 24,65	< 16	Abrir
Naturgy (alcista)	26,78	30 / 31	< 25,50	Abrir
Enel (alcista)	5,42	6,30 / 6,50	< 4,90	Abrir
Qualcomm (alcista)	123	155 / 193	< 100	Abrir

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

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.