

La bolsa no está equivocada



Blogtrade

Guillermo Ruíz de Azúa

CFA, CAd (Director General / Director de Inversiones en Dux Inversores SGIIC y profesor en Finance Academy)

Ante la mala situación económica actual, en contraste con la recuperación de la bolsa, cada vez se escuchan más voces argumentando que esta revalorización de la renta variable ha ido demasiado lejos, que es exagerada y que no está siendo razonable. A continuación, les voy a relatar por qué la bolsa no miente.

En primer lugar, es necesario aclarar que el comportamiento de la bolsa no responde a la situación económica pasada ni presente, sino a lo que se prevé que suceda en adelante. Es por ello que si se espera que la situación económica mejore en el futuro, la bolsa reacciona al alza, como está sucediendo en las últimas semanas.

Lo primero que llama la atención es que diferentes indicadores de actividad se encuentran en terreno recesivo o saliendo del mismo. Por ejemplo, el PMI manufacturero (índice de los gestores de compras de las empresas manufactureras) se ha mantenido por debajo de 50 puntos, que nos indica contracción de actividad, durante los pasados meses de marzo, abril y mayo, y solo recientemente con el dato de finales del mes de junio ha conseguido repuntar hasta 52,6 (ver gráfico).

Además, por el momento no se observan tensiones inflacionistas ni en precios de producción, ni en precios al consumo. Por lo tanto, la combinación de una actividad económica reducida y de una inflación de precios contenida, invita a los bancos centrales y a los gobiernos a seguir estimulando y apoyando la recuperación tanto de la economía como de los mercados de renta variable. Sus medidas de ayuda han sido las mayores jamás adoptadas y continúan dispuestos a hacer todo lo que sea necesario.

Otro elemento positivo son los tipos de interés reales, que se encuentran en terreno negativo. El tipo de interés real a 10 años medido según los TIPs (bonos del gobierno ligados a inflación) de mismo vencimiento se encuentra en el -0,73% actualmente (ver gráfico). Habitualmente cuando sucede esto, es un entorno propicio a la revaluación de los activos reales y entre otros, la renta variable tiende a apreciarse.

También se han visto señales positivas en los mercados a principios de junio, señales que nos invitan a pensar que la subida en bolsa puede continuar. Dos ejemplos serían que la recuperación de la renta variable se ha producido con una expansión de compañías cotizando en nuevos máximos recientes, así como una desproporción alta y continuada en el volumen de las acciones al alza frente al resto. Por otra parte, el optimismo de los inversores no se encuentra demasiado extendido como para desconfiar de la continuidad de la recuperación de los índices.

Analizando la financiación de las empresas, se observa que las condiciones crediticias son buenas y gran parte de las compañías pueden acceder a financiación a tipos bajos. Se observa un mejor comportamiento en las emisiones de mejor *rating*, lo cual tiene sentido ya que es ahí donde la Reserva Federal está centrando el grueso de la compra de activos de renta fija corporativa.

Teniendo en cuenta todos estos datos, a corto plazo parece que tiene sentido seguir invertidos en renta variable, al estar en un entorno propicio a obtener revalorizaciones. Por el momento, solo se prevé una mayor incertidumbre a medida que se acerque la fecha de las elecciones presidenciales de noviembre en EEUU, momento en que los inversores comiencen a preocuparse por quien será el próximo mandatario y que tipo de decisiones pueda adoptar. También parece que hay cierto riesgo de una segunda ola

de Covid-19 en otoño o invierno, la cual impactaría nuevamente de manera negativa en la actividad económica y en los activos de riesgo.

Con la vista en el medio y largo plazo, es necesario continuar vigilando las expectativas de inflación. En algún momento podríamos asistir a un nuevo entorno en el que nos enfrentemos a mayores incrementos de precios. Ante esta situación, la Reserva Federal puede decidir retrasar las subidas de los tipos de interés para no provocar repuntes en el déficit público del gobierno estadounidense. Si todo esto viene acompañado de una depreciación del dólar, alimentada por los bajos tipos de interés y por salidas de capitales al estar los activos sobrevalorados, el proceso inflacionista aceleraría y se completaría así un círculo vicioso.

Sin embargo, en estos momentos tanto el mercado laboral, como las materias primas industriales, el petróleo, y la utilización de la capacidad productiva no nos están anticipando un cambio inmediato, por lo que podemos estar tranquilos.

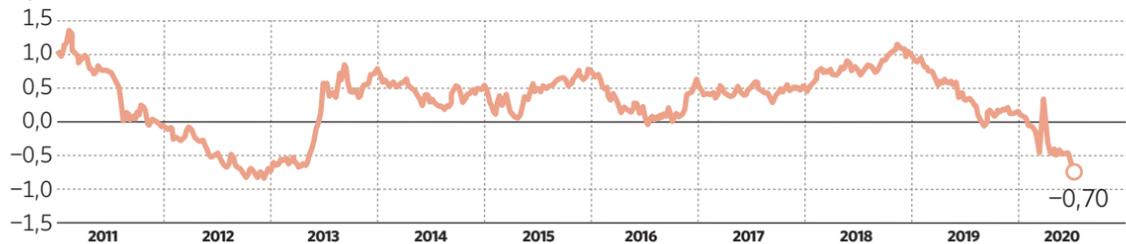
La bolsa responde a las expectativas económicas futuras, no a la situación presente ni pasada

La situación actual de la economía

PMI manufacturero en EEUU (puntos)



Tipo real en EEUU a 10 años (%)



Fuente: Bloomberg.

elEconomista

La operación del día **Joan Cabrero**

Microsoft: amenaza de techo temporal

Microsoft lleva 16 semanas consecutivas cerrando sobre los mínimos de la semana anterior y en cuanto esta serie se cancele, tendremos evidencias técnicas que plantearán un techo temporal dentro de su impecable tendencia alcista. Esta semana hay que estar pendientes de ver si Microsoft consigue mantenerse por encima de los 206,26-208 dólares, que son el último hueco abierto al alza visible en chart semanal y los mínimos de la semana pasada respectivamente. Un cierre por debajo de estos soportes nos advertiría de un agotamiento comprador y del probable inicio de una corrección de parte del último y potente rally que nació en los 132,52, que operativamente lo veríamos como una inmejorable oportunidad para aumentar / comprar. La zona ideal serían los 185-174,50.



Estrategia radar (alcista)

Precio de apertura de la estrategia 185-174,50
 Primer objetivo 216
 Segundo objetivo Subida libre
 Stop < 165

Apple choca con los 400 dólares

Uno de los títulos que ha protagonizado una de las subidas más potentes dentro del tecnológico Nasdaq 100 ha sido Apple y en su caso también lleva 16 semanas consecutivas cerrando por encima de los mínimos de la semana anterior. Que se cancele esta serie alcista es lo mínimo exigible de cara a poder hablar de un techo temporal en su tendencia alcista principal, algo que no nos sorprendería que pudiera suceder tras alcanzarse esta semana la resistencia psicológica de los 400 dólares, que probablemente sea dura de pelar. Los mínimos de la semana pasada en los 369,87 son el soporte que debería de perder al cierre de un viernes para poder favorecer el inicio de un contexto correctivo que podría buscar los 327.



Deutsche Telekom: soporte en 14,70

La cotización de Deutsche Telekom lleva siete semanas consolidando posiciones dentro de un claro rango de precios que tiene como base y soporte los 14,30 euros y como techo y resistencia los 15,50 euros, en un movimiento que por el momento parece una simple pausa previa a mayores ascensos que podrían buscar los máximos del año y techo del Covid-19 en los 16,75 euros. Para que haya pistas de que esta consolidación podría convertirse en una corrección que podría llevar al título a buscar apoyo a los 13-13,50 euros, lo mínimo exigible es que la cotización pierda soportes intermedios que encuentra en los 14,70 euros. Si eso sucede podríamos valorar el cierre de posiciones para retomar compras en los 13-13,50.



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'
Apple (alcista)	257,25	Subida libre	< 212	Mantener
Microsoft (alcista)	151,977	Subida libre	< 193,55	Mantener
IAG (alcista)	6,03	3,2	< 1,80	Mantener
Airbus (alcista)	115	75/115	< 48	Mantener
Cisco (alcista)	46,29	50	< 40	Mantener
Bankinter (alcista)	5,9551	4/4,20	< 3	Mantener
Merlin (alcista)	13,3	9,25/10	< 6,50	Mantener
Cerner (alcista)	79,7017	81	< 65,75/60	Mantener
Acciona (alcista)	95,5	107/127	< 76,65	Mantener
Viscofan (alcista)	48,9341	63/subida libre	< 55 (agresivo)	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.