

Josep Prats

AGF – Abante European Quality Fund

Estimados inversores,

A finales de noviembre una nueva variante del virus creó cierta convulsión en los mercados. Los miedos a nuevas medidas de cierre en determinados sectores de actividad económica reaparecieron. El anuncio de vueltas, aunque temporales y parciales, al confinamiento, en países como Austria, contribuyeron también a disparar la percepción de riesgo. Los recortes bursátiles llegaron a ser significativos, pero en las dos primeras semanas de diciembre se han atemperado, y los principales índices de renta variable vuelven a cotizar cerca de máximos.

Los datos de inflación siguen mostrando oscilaciones al alza interanuales que marcan máximos de las últimas décadas, especialmente en Estados Unidos. En la eurozona la inflación aun siendo alta, viene claramente circunscrita a factores relacionados con el coste de la energía, con un IPC subyacente en el entorno del 2%. La subida interanual de la energía es, evidentemente, coyuntural. Solo la transmisión de esta inflación coyuntural a alzas generalizadas y notables de salarios asentaría una inflación subyacente elevada, en niveles claramente superiores al 2%, establecido por los bancos centrales como referencia.

En este sentido, no parece que eso vaya a darse en el caso de la eurozona (aunque las subidas de salarios mínimos en España y, sobre todo, en Alemania, podrían contribuir moderadamente a la inflación). No es tan claro que no se dé en Estados Unidos, aunque en ningún caso hasta llevar las expectativas de IPC, para los próximos años, hasta niveles marcadamente superiores al 2% deseado.

¿Podríamos ver un par de años, 2022 y 2023, con inflaciones en Estados Unidos por encima del 3%? Quizás sí. Pero no por encima del 4% ni con tendencia a permanecer en el medio plazo. En la eurozona, ni eso. A lo sumo, un 2022 con inflaciones de entre el 2% y el 3%.

¿Llevarán estas potenciales “mayores” inflaciones a subidas de tipos? De momento, habrá reducción de compra de activos en Estados Unidos, que podrá tensionar algo los plazos largos de la curva, y quizá ligeros repuntes, inferiores al punto porcentual, de los tipos oficiales en una perspectiva de uno a dos años. Pero, en todo caso, seguiremos con una curva de tipos que, en términos reales, ofrecerá realidad real negativa a todo inversor en renta fija que compre bonos soberanos o con grado de inversión. En la eurozona, ni eso. Ligerísimas reducciones de compras de activos bien entrado el año 2022 y tipos oficiales en zona negativa, que quizás se aproximen al 0% en 2023.

La necesidad de mantener unas cuentas públicas viables, un déficit no disparado, tras un aumento muy considerable del endeudamiento de los estados para luchar contra los efectos económicos de la pandemia, el mantenimiento de tipos nominales próximos al 0% en duraciones medias son la hipótesis más probable.

Si hace siete trimestres, en plena caída bursátil tras la parálisis económica generada por la pandemia, nos hubieran dicho que las bolsas estarían hoy donde están, nadie lo hubiera creído. Las subidas bursátiles desde los mínimos de 2020 son espectaculares. Pero, no han hecho más que dejar las bolsas, sobre todo las europeas, en niveles no muy lejanos a los que tenían antes del inicio de la pandemia, actualizadas por una tasa de descuento de simple dígito, moderada para las expectativas del inversor en renta variable. Y, en el caso de algunos sectores, los niveles de valoración siguen claramente por debajo de los que el mercado otorgaba hace dos años.

Durante el último mes no hemos realizado ninguna variación en la cartera. El fondo acumula una revalorización, desde inicio de año hasta el 13 de noviembre, del 26%.

Muchas gracias por su confianza,

Josep Prats

Si desea más información sobre este producto,
por favor, haga clic [AQUÍ](#).

¿Quiere saber más sobre este fondo y su gestión?

- [Ficha del producto](#)

La información contenida en esta carta informativa es de carácter general y no constituye asesoramiento. Cualquier decisión o actuación basada en su contenido deberá ser objeto del adecuado asesoramiento profesional. La carta Informativa ha sido elaborada 10/12/2021 y ABANTE ASESORES no asume compromiso alguno de actualización o revisión de su contenido.



@abanteasesores



Abante Asesores



Abante Asesores



@abanteasesores



Abante Asesores