

Josep Prats

AGF – Abante European Quality Fund

Estimados inversores,

Durante la segunda quincena de diciembre los mercados bursátiles borraron las ganancias que habían acumulado en la primera mitad del mes. La buena recepción inmediata en bolsa de la ralentización en el ritmo de subidas de tipos por parte de la Reserva Federal y del Banco Central Europeo, no tuvo continuidad, ante la evidencia de que los tipos seguirán subiendo, por lo menos, durante un par de trimestres. Solo la constatación, mes tras mes, de que la inflación cede podrá atenuar las expectativas de subidas de tipos. Y algo de ello hemos visto en las dos últimas semanas. De ahí la recuperación bursátil, especialmente marcada en Europa, en las primeras sesiones de 2023.

La guerra en Ucrania ha entrado en una fase de estancamiento de posiciones. El riesgo de una espiral bélica que volviera a poner sobre el tablero el riesgo nuclear parece haber disminuido. Y un final de otoño e inicio de invierno con un clima templado en Europa ha reducido drásticamente la posibilidad de chantaje energético por parte de Rusia.

Parece haber ya un consenso bastante generalizado sobre la posibilidad de que en el primer trimestre de 2023 no tengamos que asistir a parálisis en la actividad industrial en Europa como consecuencia de la carencia de energía. Los depósitos de gas siguen llenos y el gas licuado sigue llegando, a un precio alto en términos históricos, pero muy lejano al absolutamente prohibitivo que alcanzó en verano de 2021. Y si a la industria no le ha de faltar energía, las predicciones sobre una eventual recesión significativa se desvanecen.

¿Es posible que veamos algún trimestre de crecimiento económico negativo? Sí, es posible, pero serían retrocesos de décimas porcentuales mantenidos durante pocos meses y limitadas a algunos países. En conjunto, las proyecciones económicas de un buen número de analistas están siendo revisadas hacia un escenario en el que, para la totalidad del año 2023, la Eurozona pueda cerrar el ejercicio con un signo marginalmente positivo de crecimiento.

La inflación bajará, sin duda, en los próximos trimestres, aunque solo sea por la estabilización (si no disminución) de los precios de las materias primas, en especial de las energéticas. La preocupación reside ahora en ver qué sucede con la inflación subyacente y, sobre todo, en lo que se empieza a denominar “supercore inflation”, la inflación en los precios de los servicios, que son los que van más estrechamente ligados a la evolución de los salarios. Las reacciones de los gobiernos, en especial en Europa, a las alzas de precios con subidas de salarios de empleados públicos y pensiones, y el efecto contagio (parcial, pero cierto) hacia los salarios del sector privado, provocarán que la inflación subyacente se mantenga en niveles próximos al dígito medio durante 2023 y parte de 2024, por encima del objetivo del 2% fijado por el Banco Central Europeo.

¿Seguirá el banco central subiendo tipos hasta que no lleguemos al 2% de inflación? O, por lo contrario, se sentirá cómodo con tipos del orden del 3% a lo largo de la curva, con una inflación subyacente mantenida en niveles de entre el 3% y el 4% durante varios trimestres. Creo que la

segunda opción es perfectamente viable. Contribuiría a reducir el peso de la deuda pública sobre PIB, que ha aumentado de forma notable a raíz de la pandemia y que es necesario reconducir hacia niveles sostenibles para asegurar la estabilidad de la moneda única.

En ese escenario, de tipos reales próximos a cero, y con un signo positivo, aunque marginal, de crecimiento económico, el atractivo de la bolsa europea, que cotiza a múltiplos muy inferiores a los de la bolsa estadounidense, es claro.

A 11 de enero de 2023 el Euro Stoxx 50 acumula una revalorización del 8% desde inicios de año. El valor liquidativo de Abante European Quality registra una ganancia del 10% en el mismo periodo. Mantenemos sin variaciones nuestra cartera equiponderada de 22 compañías de gran capitalización, líderes globales en sus respectivos sectores, que está estructurada alrededor de tres grandes temas de inversión con una perspectiva de largo plazo (digitalización, transición energética, clase media-alta global emergente) y uno coyuntural (subida de tipos en la zona euro). Tras el buen inicio de año, el valor liquidativo del fondo se sitúa a un 8% de sus máximos históricos, que esperamos superar en este ejercicio.

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 12/01/2023 y ABANTE ASESORES no asume compromiso alguno de actualización o revisión de su contenido



@abanteasesores



Abante Asesores



Abante Asesores



@abanteasesores



Abante Asesores