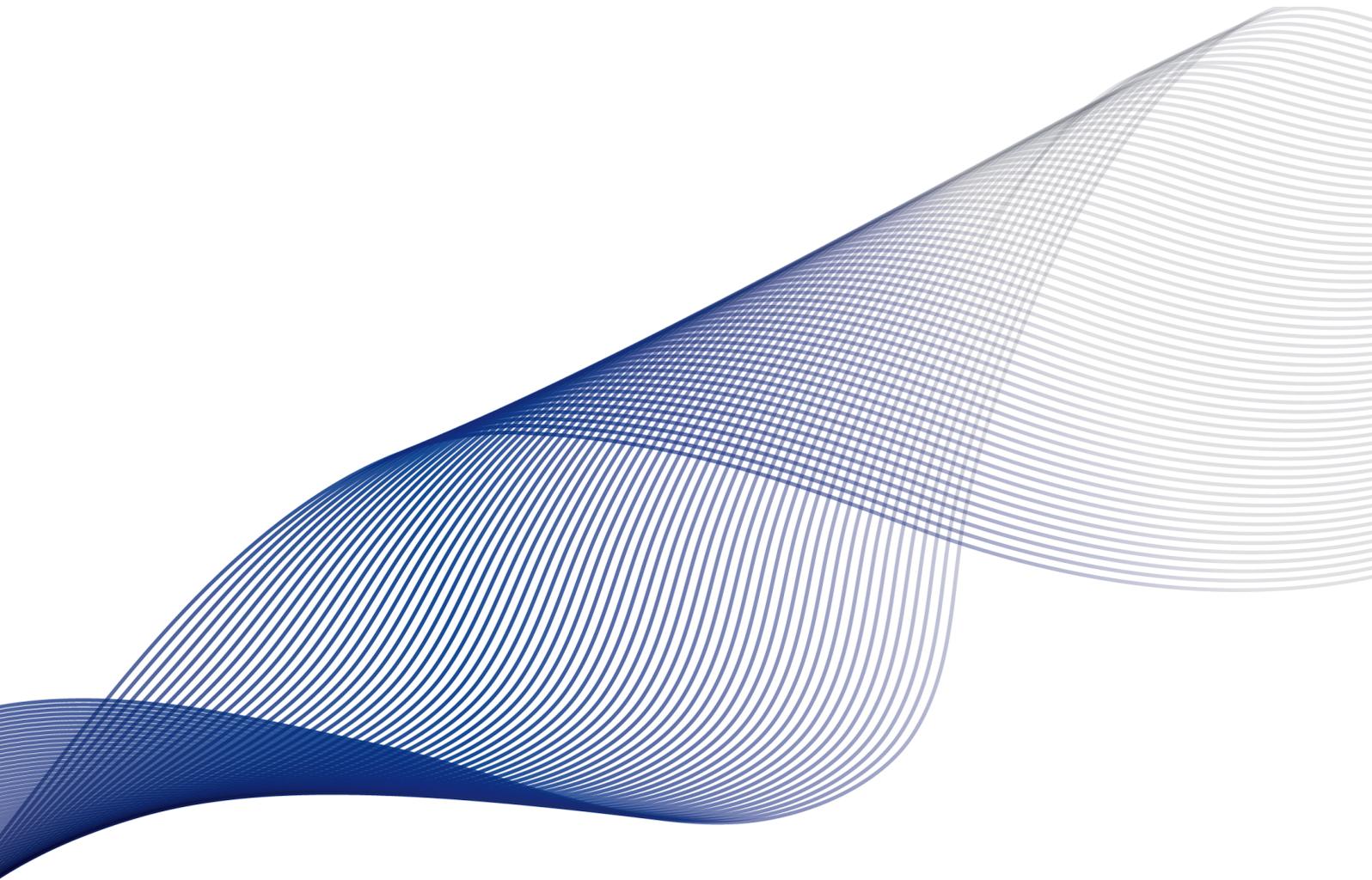


PP
Prime
Partners

— DEPUIS 1998 —

MARKET INSIGHT

AGOSTO 2022





Análisis de los Mercados

Agosto 2022

Lo peor es siempre posible, pero no necesariamente probable

La combinación del rally de los bonos y la publicación de los primeros resultados relacionados con los beneficios, que han demostrado una buena resistencia de las empresas en general, provocó un fuerte repunte de los principales índices bursátiles durante el mes pasado.

Después de un mes de junio tumultuoso para los mercados, esto viene a traer un poco de calma a los inversores que habían estado bajo la influencia de un sentimiento claramente bajista al final de la primavera.

Sin embargo, las cifras económicas, que siguen mostrando una inflación excesiva y un empeoramiento de las perspectivas de crecimiento -como muestran los últimos índices PMI- no son necesariamente reconfortantes; no obstante, los inversores ya habían incorporado en gran medida la idea de una probable recesión de la economía mundial a corto plazo.

ralentización del crecimiento debería permitir un retroceso de la inflación, capaz de dar un margen de maniobra a los grandes tesoreros, después de un proceso de endurecimiento fuerte y rápido, como el de la Reserva Federal y la segunda subida consecutiva del 0,75% de las tasas de interés en julio.

En general, la visibilidad del ciclo económico se mantiene escasa y, a pesar de lo que algunos puedan decir, seguimos convencidos de que es difícil hacer afirmaciones definitivas sobre el futuro de la coyuntura mundial.

Así pues, como se mencionó el mes pasado, en nuestra apreciación coyuntural para los próximos meses equiparamos los escenarios de bajo crecimiento con el de una recesión.

En este sentido, las cifras del PIB estadounidense del segundo trimestre son una muestra de la dificultad a la que se enfrentan los

"Los mercados han incorporado el escenario de pivote de la política monetaria estadounidense dentro de un plazo relativamente corto, en julio."

"Lo peor es siempre posible, pero no necesariamente probable", he ahí cómo se podría resumir el comportamiento de los activos financieros en julio, que no guardó ninguna relación con el del mes anterior!

La fuerte relajación de los rendimientos de los bonos en las últimas semanas se debe en gran medida a la perspectiva de una desaceleración de la coyuntura. Además, no debemos ignorar otro hecho "importante" para los mercados de renta fija: los operadores apuestan ahora por la vuelta a una política monetaria más acomodaticia a partir de 2023, particularmente en Estados Unidos.

Detrás de este fenómeno se esconde un escenario que ahora queda "claro": la



economistas; en efecto, aunque se puede hablar de una recesión "técnica", con dos trimestres consecutivos de crecimiento negativo, el impacto del desabastecimiento y una demanda privada que sigue en alza deben moderar este juicio. En este punto, nuestra valoración de la situación económica estadounidense coincide con la de J. Yellen.

Al final, como venimos diciendo desde hace varios meses, es la cuestión de la reversión de la inflación la que sigue siendo fundamental tanto para el futuro del ciclo económico como para

los mercados financieros.

Sin una moderación del alza de los precios a corto plazo, los inversores se replantearán sus expectativas de un posible cese de las subidas de las tasas en EE.UU. a finales de año, o incluso las expectativas más optimistas de una



relajación de las riendas monetarias a partir de 2023.

Este aspecto es esencial, iya que los mercados de bonos y las bolsas han incorporado el escenario de "pivote" de la política monetaria estadounidense dentro de un plazo relativamente corto (12 meses) durante el mes de julio!

Por consiguiente, aunque nos alegramos del mejor comportamiento de los mercados financieros durante las últimas semanas, hemos decidido no añadir riesgo adicional a nuestras asignaciones.

De hecho, nuestra recomendación de reforzar los bonos y aumentar la duración de las carteras en junio resultó acertada y la aprovechamos; sin embargo, la reciente relajación de los rendimientos de los bonos parece "excesiva" y no nos parece oportuno acumular riesgo de tasas de interés en las carteras en este momento. Del mismo modo, no creemos que se den las condiciones adecuadas para recomendar una postura más agresiva en el frente del riesgo de crédito.

Teniendo en cuenta esta observación sobre los rendimientos de los bonos, de su reducido respaldo para los mercados bursátiles a corto plazo y del hecho de que la temporada de beneficios está en pleno apogeo, no hemos alterado nuestra exposición en acciones durante las últimas semanas. Una vez más, consideramos que una buena gestión del riesgo en las circunstancias singulares de 2022 no justificaba hacer "apuestas", que la limitada visibilidad simplemente no justifica.

A este respecto, cabe señalar que los resultados publicados por las empresas (todavía parciales a la hora de escribir estas líneas) son alentadores, tanto en lo que respecta a las cifras del segundo trimestre como a las perspectivas para el segundo semestre.

Estos acontecimientos validan nuestra decisión de no cambiar de rumbo en el frente de las acciones durante los últimos meses, a pesar del contexto turbulento para esta clase de activos.

El mes pasado escribimos: *"los niveles alcanzados en las bolsas mundiales nos parecen incorporar en gran medida el riesgo de una recesión mundial, mientras que el próximo endurecimiento monetario es ahora "previsto" por los mercados; de hecho, los comentarios de J. Powell sobre la voluntad de dar prioridad a la lucha contra la inflación han llevado rápidamente*

a los operadores del mercado a revisar el número y la magnitud de las próximas alzas de las tasas".

El comportamiento de los mercados en julio validó esta observación. ¡afortunadamente, estaríamos tentados de decir!

Esto no significa que los mercados estén ahora preparados para una progresión lineal en los próximos meses.

La visibilidad del ciclo económico y financiero sigue siendo limitada, especialmente en lo que respecta a la inflación. Muchos avances dependerán de este factor crucial.

A la espera de una mayor claridad sobre la capacidad del alza de los precios para moderarse y en un contexto en el que las condiciones estacionales limitan los volúmenes en los mercados, no hemos querido aumentar el riesgo de nuestras asignaciones, una elección que asumimos plenamente.

Ginebra, 3 de agosto de 2022



Prime Partners SA
Rue des Alpes 15
P.O. Box 1987
1211 Geneva 1

www.prime-partners.com

CONTACTOS

François Savary

Chief Investment Officer

Jérôme Schupp

Equity Analyst

Julien Serbit

Senior Investment Advisor

T. 41 22 595 09 97
fsavary@prime-partners.com
jserbit@prime-partners.com

INFORMACIÓN IMPORTANTE

Este contenido es proporcionado por Prime Partners SA y/o una de sus entidades (a continuación "PP") a título indicativo. El contenido está destinado a un uso interno y en ningún caso podrá constituir una oferta, un consejo o una recomendación de comprar o vender un valor mobiliario o de efectuar cualquier transacción, ni tampoco un consejo de cualquier otra naturaleza. El contenido está particularmente dirigido a un destinatario que no es un inversionista calificado, acreditado, elegible y/o profesional. El uso del contenido es exclusivo de su destinatario y no podrá bajo ningún concepto, ser transferido, impreso, descargado, usado o reproducido por un tercero. PP pone todo el cuidado en la preparación y actualización de las informaciones de este contenido, obtenidas de fuentes consideradas como fiables, aunque sin garantizar no obstante la pertinencia, exactitud y exhaustividad. Por esta razón, PP, así como sus administradores, directores, empleados, agentes y accionistas, no asumen ninguna responsabilidad por las pérdidas y daños de cualquier tipo que resulten del uso de las informaciones aquí contenidas. Este contenido está previsto exclusivamente para un destinatario que comprende y asume todos los riesgos implícitos y explícitos que puedan derivarse. Todas las decisiones tomadas por el destinatario en materia de inversiones son de su única responsabilidad y se basan exclusivamente en su propia evaluación independiente (y en la de sus consejeros profesionales) de su situación financiera, sus objetivos de inversión, los riesgos específicos, los criterios de elegibilidad, las consecuencias jurídicas, fiscales, contables, así como en su propia interpretación de las informaciones. PP no asume ninguna responsabilidad en relación con la adecuación o inadecuación de las informaciones, opiniones, valores mobiliarios o productos mencionados en este contenido. Los rendimientos pasados de un valor mobiliario no garantizan los rendimientos futuros. El contenido ha sido elaborado por un departamento de PP que no es una unidad organizacional responsable de análisis financiero. PP se somete a exigencias reglamentarias y prudenciales distintas y ciertos valores mobiliarios y productos de inversión no pueden ser ofrecidos en todas las jurisdicciones o a todos los tipos de destinatarios. De ahí que el destinatario deba conformarse a las reglamentaciones locales. No existe ninguna intención por parte de PP de ofrecer valores mobiliarios o productos de inversión en los países o jurisdicciones donde una oferta de ese tipo fuese ilegal en virtud del derecho interno aplicable.