

BOLETÍN MENSUAL DE INFORMACIÓN

# WM News

JULIO 2022

## Nuestra estrategia de inversión

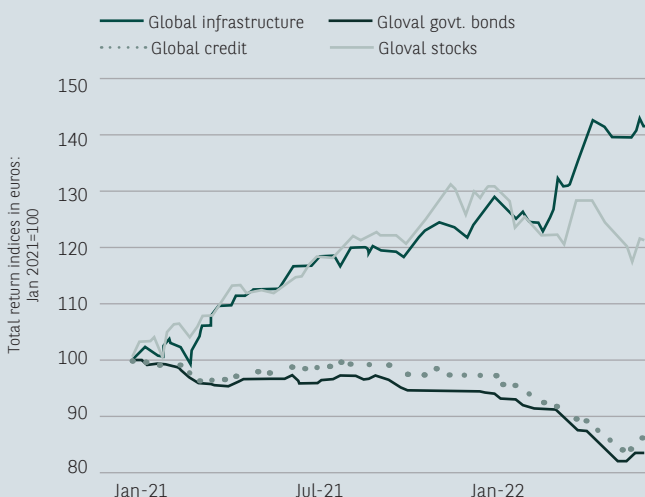
**¿Pausa económica de mitad de ciclo o nos acercamos a una recesión?** Los temores a un menor crecimiento han sustituido a los temores a la inflación. Los mercados de valores y de crédito han valorado un mayor riesgo de recesión. Vemos una desaceleración, no una recesión.

**Poco cambio en la demanda energética mundial:** los altos precios del petróleo, el gas y la electricidad no han provocado la destrucción de la demanda. La producción de la OPEP+ va por detrás de las cuotas, mientras que la demanda china se recuperará tras el COVID.

**¿Repunte dentro de un mercado bajista, o un repunte más duradero?** Unas señales más fuertes de un crecimiento positivo sostenido, además de una menor incertidumbre en torno a la política china, desencadenaría un repunte más duradero de los mercados bursátiles y crediticios. Seguimos neutrales en cuanto a las acciones y el crédito por ahora, a la espera de señales macroeconómicas más claras en el futuro.

**El liderazgo sectorial y temático ha cambiado de manos:** no hay que esperar simplemente que lo que ha funcionado bien en los últimos 10 años funcione igual de bien en el futuro. La eficiencia energética y la inversión para aumentar la productividad deberían dominar este año y los siguientes.

### LAS INFRAESTRUCTURAS QUE COTIZAN EN BOLSA HAN TENIDO UN RENDIMIENTO POCO COMÚN EN 2022



Fuente: BNP Paribas, Bloomberg

**Cuatro oportunidades de inversión** interesantes a) bonos corporativos estadounidenses con grado de inversión, b) productores de petróleo y gas y proveedores de servicios, c) infraestructuras vinculadas a las energías renovables y la eficiencia energética, y d) los productores de "metales industriales del futuro", centrándose en el estaño, el cobre y el aluminio.



## NUESTRAS RECOMENDACIONES DE INVERSIÓN

### CLASES DE ACTIVO

+ Nos Gusta - Evitamos = Neutral

**Monetario** – Opinión negativa

**Renta Fija** – Opinión neutral

Govies	+	Bonos mercados emergentes (dólares+divisa local) y Bonos del Tesoro americano a corto plazo
	=	Bund alemán a largo plazo y bonos periféricos
Segmentos	=	Investment Grade en EE.UU. y Europa, High Yield
Vencimientos	+	Por debajo del índice de referencia

**Renta Variable** – Opinión neutral

Mercados	+	Reino Unido, Japón, LATAM, Corea del Sur, Singapur e Indonesia
Sectores	+	Financiero, Salud, Semiconductores, Inmobiliaria europea
	+	Materiales de Construcción, Metales preciosos y para baterías
Estilos/ Temáticas	+	Megatendencias

Fuente: BNP Paribas Wealth Management.

## OPORTUNIDADES DE INVERSIÓN: UN NUEVO RÉGIMEN DE INFLACIÓN

Las comparaciones interanuales de los precios al consumo han alcanzado últimamente máximos de varias décadas. Por tanto, la inflación sigue siendo la principal fuente de preocupación para los inversores. Los motores de la inflación parecen más amplios de lo habitual. No obstante, esperamos que la inflación alcance su punto máximo en los próximos meses, pero la velocidad de normalización es bastante imprevisible. Esto se debe principalmente a los elevados y sostenidos precios de la energía y a los cuellos de botella de la cadena de suministro. También esperamos una aceleración temporal del crecimiento salarial. Sin embargo, no esperamos que se produzca un bucle "precio-salario" (una mayor inflación que impulsa el aumento de los salarios y, a su vez, hace que los precios suban aún más), como ocurrió durante el periodo de estanflación de la década de 1970. No obstante, los riesgos siguen siendo al alza y los inversores deberían considerar soluciones que ofrezcan protección contra la inflación inesperada o incluso que se beneficien de ella.

- **Las materias primas y el superciclo:** históricamente, las materias primas han constituido una excelente cobertura contra la inflación y la depreciación de las divisas. Sin embargo, se trata de una cobertura imperfecta porque las materias primas pueden ser a menudo volátiles a corto plazo. En el contexto actual, se caracterizan por el aumento de la demanda y las limitaciones de la oferta debido a la falta de inversión desde 2012. Por tanto, consideramos que los riesgos a la baja son limitados. **La carrera hacia la independencia energética de Rusia**, con el conflicto militar en Ucrania, ha sido una llamada de atención para los países europeos, incluida Alemania. A corto plazo, esperamos un fuerte aumento del gasto en infraestructuras de energías fósiles, como las infraestructuras portuarias de GNL en Europa y las perforaciones de petróleo y gas de esquisto en EE. UU. **Por otro lado, el camino hacia una economía baja en carbono, junto con el desarrollo de nuevas minas**, es un proceso largo, mientras que el potencial para aumentar la producción de las minas existentes es limitado. Por tanto, el crecimiento de la oferta es limitado a medio plazo.
- **Oportunidades en la renta variable y en el sector inmobiliario:** todas las empresas se enfrentan a presiones de costes (además de los continuos problemas de la cadena de suministro) que están afectando especialmente a los sectores industrial, de servicios públicos, de algunos materiales y de hardware tecnológico, que son menos capaces de trasladar los aumentos de costes a los clientes finales. Preferimos las empresas que no están muy valoradas y que son capaces de mantener o incluso aumentar sus márgenes operativos en este entorno. **Los valores relacionados con la energía y las materias primas siguen siendo una muy buena cobertura** y están respaldados por activos tangibles con valoraciones al alza, sus balances son más sólidos que nunca y suelen mostrar rendimientos de flujo de caja libre muy elevados, lo que permite realizar nuevas



inversiones, repartir dividendos y recomprar acciones. Estos sectores siguen siendo baratos, especialmente en Europa.

- **Utilizar los bonos como cobertura de la inflación:** los bonos ligados a la inflación pueden ser una buena forma de cubrirse contra la inflación. Dicho esto, pueden sufrir cuando los rendimientos reales suben más rápido de lo esperado. Esto es especialmente cierto en el caso de los bonos a largo plazo. Por ello, hay que favorecer los productos vinculados a la inflación con cobertura del riesgo de tipos de interés (para una duración corta).

### ¿CÓMO INVERTIR EN ESTA TEMÁTICA?:

Nuestros especialistas han seleccionado una amplia gama de soluciones para invertir en este tema. Su Banquero Privado está a su disposición para ofrecerle más información.

Más información a través de su Banquero Privado o a través de la página web:  
<https://wealthmanagement.bnpparibas/es/es.html>

BNP Paribas S.A., Sucursal en España. Esta información es de carácter comercial y constituye una comunicación publicitaria y no ha sido elaborada con sujeción a las disposiciones normativas orientadas a promover la independencia de los informes de inversiones. La recomendación de inversión que se hace es de carácter genérico, sin tener en cuenta las circunstancias personales concretas del posible inversor. No existe prohibición alguna que impida la negociación antes de la difusión de los informes de inversiones. Los datos contenidos en este informe han sido actualizados a 31 de mayo de 2022 (salvo que se indique otra cosa) de fuentes en principio fiables, pero no garantizamos su exactitud. Los precios, opiniones y estimaciones aquí desarrolladas reflejan nuestra opinión al día de hoy; tales opiniones pueden variar sin previo aviso. Las rentabilidades pasadas no garantizan en modo alguno los resultados futuros. El valor de la inversión es susceptible de subir o bajar. N000170.01062022