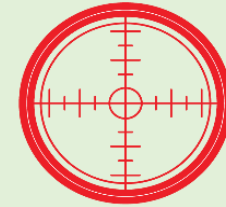


---

# PUNTO DE MIRA



| 03.07.2023 – 07.07.2023

---



## ***¡El rey está desnudo!***

**Los datos publicados esta semana confirmaron que la inflación continúa siendo un problema grave tanto en Europa como en Estados Unidos.** La inflación subyacente —de carácter más estructural— se mantiene enquistada muy por encima del objetivo oficial del 2%, concretamente: en el 5.4% para la Eurozona (en términos del agregado subyacente del IPC) y en el 4.6% para los Estados Unidos (en términos del agregado subyacente del deflactor del consumo privado).

**De poco han servido hasta la fecha las subidas agresivas de sus tipos de interés, llevadas a cabo por los bancos centrales en el último año:** desde marzo de 2022 la Reserva Federal ha subido su tipo de interés de referencia en 5 puntos porcentuales, y en 4 puntos porcentuales el Banco Central Europeo, desde julio del año pasado. Esta acusada restricción monetaria se está traduciendo y se traducirá en un fuerte aumento de los costes de financiación para empresas y familias a lo largo de los próximos meses, lastrando el crecimiento tanto de la inversión como del consumo de cara a los próximos trimestres.

**Inflación y tipos de interés elevados, con crecimiento económico a la baja no es precisamente un escenario macroeconómico favorable ni para las bolsas ni para los mercados de renta fija,** especialmente si los bancos centrales se mantienen comprometidos y decididos a adoptar cuantas medidas adicionales sean necesarias para reducir las tasas de inflación hasta niveles próximos al objetivo oficial del 2%.

**Pero, hoy por hoy, los mercados financieros siguen mirando para otro lado, viviendo su particular cuento de Alicia en el País de las Maravillas,** ajenos a esta realidad macroeconómica, y despreciando las reiteradas advertencias de los bancos centrales, quienes podrían verse obligados a forzar la entrada en recesión de la economía para reducir la inflación a los niveles deseados.

**Y entonces, inevitable y drásticamente, el cuento del mercado cambiará, porque alguien gritará que el rey está desnudo,** y el pánico comprador dará paso de la noche a la mañana al pánico vendedor. Y entonces, muchos de los que hoy detrás de las cotizaciones tendrán el valor de decir que la caída de los mercados se veía venir, que era evidente que estaban excedidos, que con inflaciones y tipos de interés tan altos mantener las cotizaciones en esos niveles era insostenible, que con el crecimiento económico deteriorándose era de esperar que también terminaran dañándose los beneficios de las empresas... Como dice el dicho: “A toro pasado, todos somos Manolete”... En fin, lo de siempre, lo que hemos visto y vivido una y otra vez a lo largo de los años, ciclo tras ciclo, en este movimiento pendular de los mercados entre la avaricia y el pánico...

**[CONTINÚA EN LA PÁGINA SIGUIENTE]**



**En este conflicto abierto entre las perspectivas que barajan los mercados frente al discurso y previsiones de los bancos centrales, los mercados tienen todas las de perder**, porque los bancos centrales tienen control absoluto sobre la liquidez del sistema, que es el combustible que necesitan los mercados para respirar día a día: los bancos centrales pueden apretar la soga en el cuello de los mercados cuando y tanto más como sea necesario. De hecho, pensamos que el factor que explica esta divergencia cada vez más amplia entre la realidad fundamental y esta euforia del mercado es precisamente la abundancia de liquidez que hay en el sistema, como consecuencia de las inyecciones masivas de dinero llevadas a cabo por los bancos centrales desde la crisis financiera global de 2007-2008. Los bancos centrales ya han comenzado a drenar esa abundancia de liquidez, pero probablemente se verán obligados a hacerlo a un ritmo más intenso y rápido que el actual... En otras palabras, no solo hay inflación en la economía, también hay inflación de activos o lo que siempre se ha conocido como “burbuja financiera”.

**La gran incógnita es cuándo los mercados despertarán a esta realidad:**

- ¿Será la semana que viene, tras la fiesta nacional de Estados Unidos del 4 de julio, y coincidiendo con la publicación de los datos oficiales de empleo de junio?
- Podría ser tan pronto como en estas próximas semanas, coincidiendo con la campaña de publicación de resultados empresariales del segundo trimestre (el mayor interés en este sentido estará en las perspectivas que presenten las diferentes compañías para los próximos trimestres).
- Podría ser a finales de julio, cuando tengan lugar las siguientes reuniones (y últimas antes del paréntesis estival) de la Reserva Federal (25 y 26 de julio) y del Banco Central Europeo (27 de julio).
- O podría ser a comienzos del nuevo curso, cuando sea ya más que evidente que las previsiones del mercado continúan sin cumplirse.

**Aunque, para ser justos, en economía y mercados también conviene estar siempre preparados para lo inesperado, lo improbable o incluso lo a priori imposible**, como que sean los mercados y no los bancos centrales los que tengan finalmente razón, o que por el camino sucediera cualquier otra cosa que alterara de forma relevante las dinámicas macroeconómicas actualmente en curso. Los últimos años nos han dejado muestras sobradas de eventos, crisis y catástrofes de este tipo.

**Por todo ello, seguimos abogando hoy por hoy por un enfoque de las inversiones eminentemente cortoplacista o táctico, con niveles agregados de riesgo contenidos y muy controlados en todo momento. Este enfoque de “guerra de guerrillas” nos ha seguido funcionando bien en el mes de junio, y cuando el mercado gire a la baja, nos permitirá salir rápidamente entre los primeros sin sufrir apenas daños.**



## Fondos de Inversión

ANÁLISIS SEMANAL				
DENOMINACIÓN	ISIN	SEGMENTO	30.06.2023	COMENTARIO SEMANAL
Aberdeen Standard Liquidity Fund EUR A-2 Acc	LU0090865873	Fondo Monetario (EUR)		En vigilancia, a la espera de que se den las condiciones adecuadas.
MFS Meridian Funds - US Government Bond Fund - IH2 EUR	LU1868531309	Renta Fija   Deuda Pública		En vigilancia, a la espera de que se den las condiciones adecuadas.
DNCA Invest – Alpha Bonds I EUR	LU1694789378	Renta Fija   Deuda Pública		Luz verde, en función de perfil de riesgo, estructura de cartera y presupuesto de riesgo abierto.
Lazard – Credit Opportunities PVC	FR0013432143	Renta Fija   Global		En vigilancia, a la espera de que se den las condiciones adecuadas.
Morgan Stanley Investment Funds - Global Convertible Bond Fund IH (EUR)	LU0410169063	Renta Fija   Convertibles		En vigilancia, a la espera de que se den las condiciones adecuadas.
Neuberger Berman – European High Yield Bond Fund X	IE00BNH72V92	Renta Fija   High Yield Europa		En vigilancia, a la espera de que se den las condiciones adecuadas.
PGI-Finisterre Unconstrained Emerging Market Fxd Inc Fd I2 ACC EUR	IE00BYP54R22	Renta Fija   Emergentes		Podrían darse en breve las condiciones adecuadas para su incorporación a cartera.
JPMorgan Global Dividend Fund I (acc) - EUR (hedged)	LU0973650160	Renta Variable   Global		En vigilancia, a la espera de que se den las condiciones adecuadas.
Eleva - European Selection Fund I EUR	LU1111643042	Renta Variable   Europa		En vigilancia, a la espera de que se den las condiciones adecuadas.
JPMorgan US Growth Fund C Eur (hedged)	LU0289216912	Renta Variable   Estados Unidos		En vigilancia, a la espera de que se den las condiciones adecuadas.
Morgan Stanley – US Core Equity Fund – I USD	LU1439782142	Renta Variable   Estados Unidos		En vigilancia, a la espera de que se den las condiciones adecuadas.
Fidelity Funds - Global Technology Fund Y-Acc-EUR (hedged)	LU1482751903	Renta Variable   Global   Tecnología		En vigilancia, a la espera de que se den las condiciones adecuadas.
BlackRock Strategic Funds – Emerging Markets Equity Strategies Fund D2 EUR H.	LU1321848019	Renta Variable   Emergentes		En vigilancia, a la espera de que se den las condiciones adecuadas.

CAMBIOS SEMANALES: **SALEN:** — | **ENTRAN:** —

### CÓDIGOS:

  En vigilancia.
   Luz verde o ya en cartera, en función de otras condiciones particulares.
   Posible salida de cartera.



## Renta Fija (de inversión directa)

ANÁLISIS SEMANAL					
EMISIÓN	ISIN	SEGMENTO		30.06.2023	Comentario semanal
Letras de la República Federal de Alemania   Vencimiento 16/06/2023	DE0001104842	Renta Fija	Deuda Pública		Luz verde, en función de perfil de riesgo, estructura de cartera y presupuesto de riesgo abierto. Posición objetivo a vencimiento.
Letras del Tesoro de la República de Italia   Vencimiento 31/07/2023	IT0005531295	Renta Fija	Deuda Pública		Luz verde, en función de perfil de riesgo, estructura de cartera y presupuesto de riesgo abierto. Posición objetivo a vencimiento.
Letras del Tesoro de España   Vencimiento 08/09/2023	ES0L02309083	Renta Fija	Deuda Pública		Luz verde, en función de perfil de riesgo, estructura de cartera y presupuesto de riesgo abierto. Posición objetivo a vencimiento.
Letras del Tesoro de la República de Italia   Vencimiento 14/09/2023	IT0005508236	Renta Fija	Deuda Pública		Luz verde, en función de perfil de riesgo, estructura de cartera y presupuesto de riesgo abierto. Posición objetivo a vencimiento.
Letras del Tesoro de España   Vencimiento 10/11/2023	ES0L02311105	Renta Fija	Deuda Pública		Luz verde, en función de perfil de riesgo, estructura de cartera y presupuesto de riesgo abierto. Posición objetivo a vencimiento.
Letras del Tesoro de la República de Italia   Vencimiento 14/11/2023	IT0005518516	Renta Fija	Deuda Pública		Luz verde, en función de perfil de riesgo, estructura de cartera y presupuesto de riesgo abierto. Posición objetivo a vencimiento.
Letras del Tesoro de España   Vencimiento 12/01/2024	ES0L02401120	Renta Fija	Deuda Pública		Luz verde, en función de perfil de riesgo, estructura de cartera y presupuesto de riesgo abierto. Posición objetivo a vencimiento.
Letras del Tesoro de la República de Italia   Vencimiento 12/01/2024	IT0005529752	Renta Fija	Deuda Pública		Luz verde, en función de perfil de riesgo, estructura de cartera y presupuesto de riesgo abierto. Posición objetivo a vencimiento.
Letras del Tesoro de España   Vencimiento 09/02/2024	ES0L02402094	Renta Fija	Deuda Pública		Luz verde, en función de perfil de riesgo, estructura de cartera y presupuesto de riesgo abierto. Posición objetivo a vencimiento.
Letras de la República Federal de Alemania   Vencimiento 21/02/2024	DE000BU0E022	Renta Fija	Deuda Pública		Luz verde, en función de perfil de riesgo, estructura de cartera y presupuesto de riesgo abierto. Posición objetivo a vencimiento.
Letras del Tesoro de la República de Italia   Vencimiento 14/03/2024	IT0005537094	Renta Fija	Deuda Pública		Luz verde, en función de perfil de riesgo, estructura de cartera y presupuesto de riesgo abierto. Posición objetivo a vencimiento.

**CAMBIOS SEMANALES:** **SALEN:** — | **ENTRAN:** —

**CÓDIGOS:**

  En vigilancia.   Luz verde o ya en cartera, en función de otras condiciones particulares.



## Índices, valores y ETF's (posibles compras)

ACTIVO	TICKER / ISIN	SEGMENTO	ANÁLISIS SEMANAL		Comentario semanal
			23.06.2023	30.06.2023	
EURO STOXX 50	STXE	Índices de Renta Variable			Podría volver a intentar superar la zona de resistencia de medio y largo plazo.
VANGUARD EMERGING MARKETS GOVERNMENT BOND ETF	VWOB	Índices de Renta Fija			Mantiene posibilidad de breakout alcista.
ENEL	ENEL	Renta Variable Europa			Posición táctica.
TELEFONICA	TEF	Renta Variable Europa			Posible compra táctica.
VEOLIA ENVIRONNEMENT	VIE	Renta Variable Europa			Posible compra táctica.
E.ON SE	EOAN	Renta Variable Europa			En dinámica constructiva de cara a posible breakout alcista.
HOLCIM LTD.	HOLN	Renta Variable Europa			En dinámica constructiva de cara a posible breakout alcista.
BAXTER INTERNATIONAL	BAX	Renta Variable EE.UU.			Posición táctica.
LAMB WESTON HOLDINGS	LW	Renta Variable EE.UU.			Posición táctica.
EAGLE MATERIALS	EXP	Renta Variable EE.UU.			Posición táctica.
COPART INC.	CPRT	Renta Variable EE.UU.			Posición táctica.
HUBSPOT INC.	HUBS	Renta Variable EE.UU.			Posible compra táctica.
VERISK ANALYTICS	VRSK	Renta Variable EE.UU.			Aún mantiene la opción de atacar y superar la zona de resistencia de largo plazo.
INVITATION HOMES	INVH	Renta Variable EE.UU.			Ha recuperado opción de que de que la fase de consolidación sea resuelta con ruptura alcista.

**CAMBIOS SEMANALES:** SALEN: THE HERSHEY COMPANY, MONDELEZ INTERNATIONAL, ROPER TECHNOLOGIES, TYLER TECHNOLOGIES, MONSTER BEVERAGE. | ENTRAN: EURO STOXX 50, TELEFONICA, VEOLIA, HUBSPOT.

### CÓDIGOS:

  En vigilancia.    
   Próximo a dar señal.    
   Luz verde o ya en cartera.    
   Posible salida del Punto de Mira.    
   Nueva incorporación semanal al Punto de Mira.

**EMA (SMA)** Media móvil exponencial (o simple) del período y marco temporal indicado (S: Semanas | D: Días).    
**R/R ratio** Ratio de rentabilidad esperada y riesgo.








## Índices, valores y ETF's (posibles ventas | cortos)

ACTIVO	TICKER / ISIN	SEGMENTO	ANÁLISIS SEMANAL		Comentario semanal
			23.06.2023	30.06.2023	
NASDAQ 100	NDX	Índices de Renta Variable			Posible apertura de posición táctica vendida/corta.
NIKKEI 225	NIKKEI	Índices de Renta Variable			Posible apertura de posición táctica vendida/corta.

**CAMBIOS SEMANALES:** **SALEN:** EURO STOXX 50, IBEX35, SIEMENS AG, TESCO, BCE INC. | **ENTRAN:** —

### CÓDIGOS:

 En vigilancia.  Próximo a dar señal.  Luz verde o ya en cartera.  Posible salida del Punto de Mira.  Nueva incorporación semanal al Punto de Mira.

**EMA (SMA)** Media móvil exponencial (o simple) del período y marco temporal indicado (S: Semanas | D: Días). **R/R ratio** Ratio de rentabilidad esperada y riesgo.



El presente documento está basado en fuentes de información y cálculos considerados veraces y fiables. Sin embargo, Capitalia Familiar, EAF, S.L. no puede garantizar su exactitud y, por consiguiente, no acepta ningún tipo de responsabilidad sobre los mismos. Este informe tiene un carácter meramente informativo y no representa en ningún caso una oferta para la compra de producto o servicio alguno. Las expectativas de rentabilidad y riesgo que se incluyen en este informe representan proyecciones derivadas de nuestros modelos de valoración sobre la base de las probabilidades asignadas a diferentes escenarios macroeconómicos y financieros. Capitalia Familiar EAF, S.L. no puede garantizar, por tanto, que dichas expectativas vayan a concretarse realmente ni en el calendario ni con la magnitud prevista.

© Madrid, 2022-2023. Capitalia Familiar, EAF, S.L. Todos los derechos reservados.

Capitalia Familiar, EAF, SL. Inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, Tomo 25855, Folio 153, Sección 8, Hoja M-466.010, Inscripción 3ª.  
C.I.F. B-85481372. Oficina central: Paseo de la Castellana 91, planta 2ª, 28020 Madrid.

**Capitalia Familiar EAF S.L. está registrada e inscrita con el número 3 en el Registro de Empresas de Asesoramiento Financiero de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV).**