

José Ramón Iturriaga

Okavango Delta, AGF – Spanish Opportunities- Abante Sector Inmobiliario

Visión de mercado

El final de la subida de tipos de interés es probablemente el hito más importante de cara al comportamiento del mercado en los próximos meses. El mensaje por parte de los bancos centrales es claro: tipos a estos niveles durante más tiempo del esperado, lo que echa por tierra la idea de que los tipos puedan volver pronto a la casilla de salida como muchos esperaban hace no tanto.

Estos últimos meses han servido para comprobar que el tipo neutral es más alto de lo que pensábamos -la economía ha aguantado mejor las subidas de tipos- por lo que ahora, como contrapartida a no subirlos más, tendremos estos niveles durante más tiempo, aunque la inflación empiece a dar señales claras de que se está embridando.

La confirmación de este escenario se traduce en gasolina para el cambio de marea que llevamos advirtiendo en los mercados en los últimos meses -lo hará bien lo que lo hizo mal y viceversa-. Si, además, como ha empezado a pasar en las últimas semanas, las compañías conocidas como las “siete magníficas” se tomaran un respiro, lo anterior se haría más evidente en lo que al comportamiento de los distintos índices se refiere.

Las ganadoras son las bolsas que, por su composición, se benefician más de la vuelta a la normalidad de los tipos de interés. Básicamente, las que lo habían hecho mal estos últimos años por su exposición fundamentalmente a bancos y a economía real. Y, al revés, son precisamente las que más tajada sacaron de los tipos bajos, aquellas con más exposición a los sectores llamados de crecimiento, a las que el mercado ha puesto la grupa.

El mercado de siempre ha sido muy dado a excesos, tanto en lo positivo -lo que está, por ejemplo, pasando ahora mismo con las compañías que parecen tocadas por la inteligencia artificial-, como en lo negativo -el comportamiento de los bancos estos últimos años o las inmobiliarias cotizadas más recientemente-. La “verdad” está en un punto intermedio en el que son las valoraciones las que acaban imponiéndose. La vuelta a la normalidad de los tipos de interés ha supuesto el pistoletazo de salida de esta nueva etapa en la que ya estamos inmersos.

Okavango, Spanish Opportunities

La bolsa española es una de las claramente beneficiadas por el nuevo tranco del mercado. En el año, el fondo acumula una rentabilidad del 18% frente el 16,05% del Ibex 35.

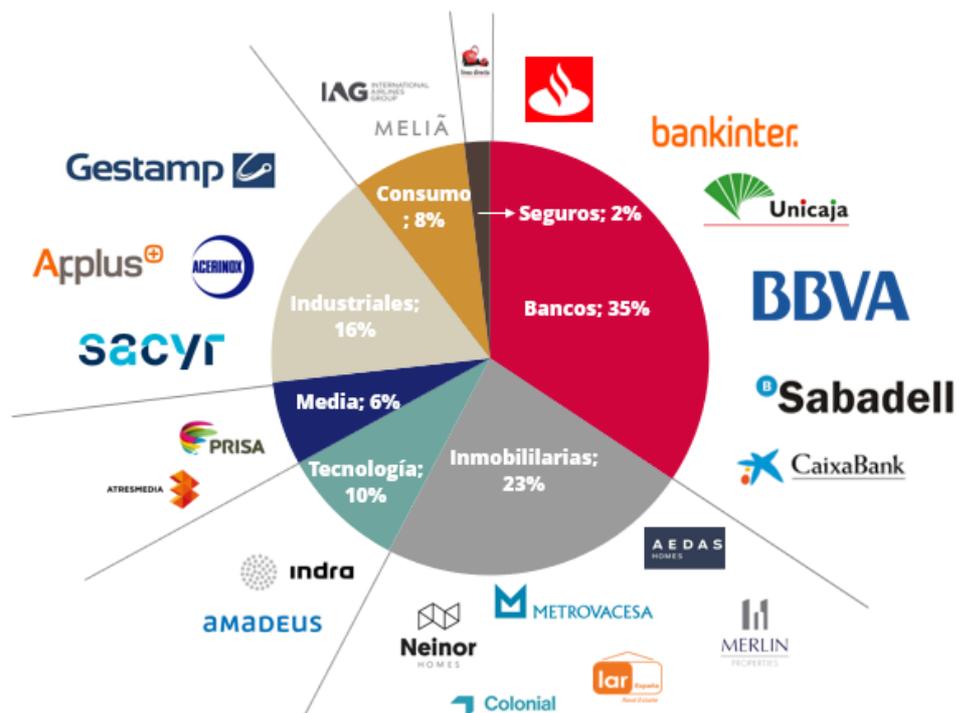
El sector financiero es el que más peso sigue teniendo en la cartera. Y el mercado, aunque le está costando, debería rendirse a la nueva realidad que suponen los tipos de interés para la cuenta de resultados de los bancos. Tras muchos años en los que no ha sido así, el salto en los tipos de

interés se traslada de forma estructural a la rentabilidad que se estabiliza claramente por encima del coste del capital. Tipos de interés más altos, durante más tiempo se traducen en mayores retornos, que se ya se están trasladando a la remuneración del accionista.

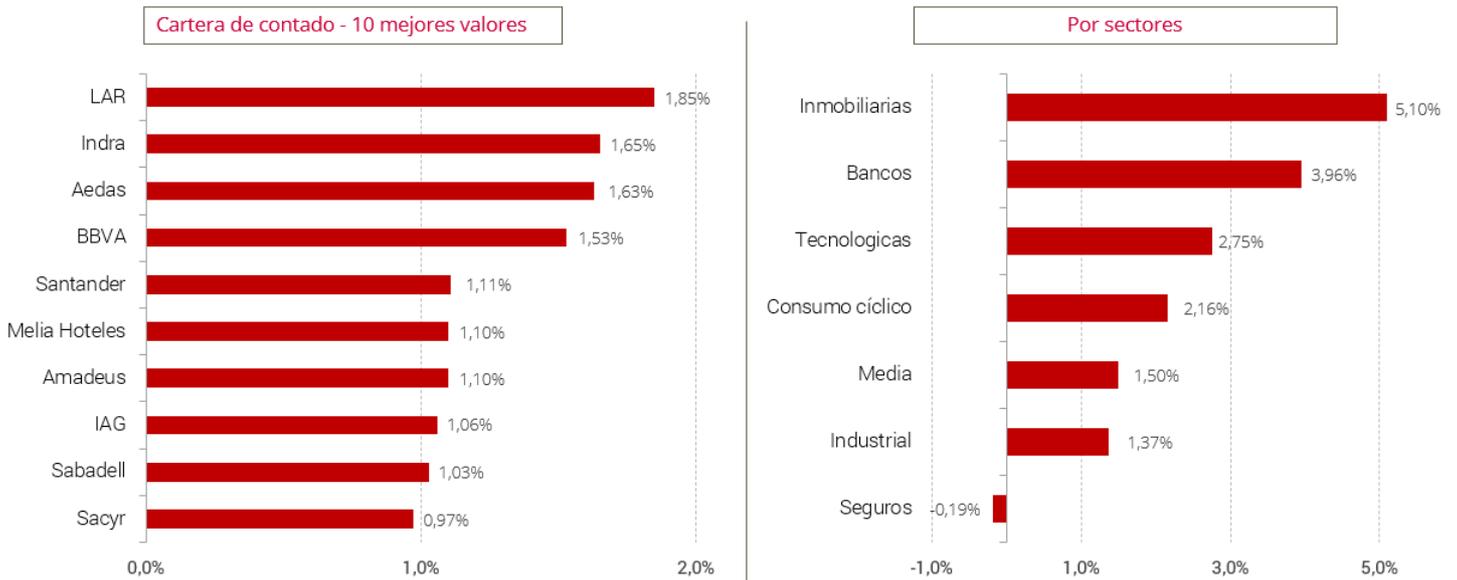
Sin duda es el sector que más se va a beneficiar en bolsa de las actuales circunstancias porque a la mejora en rentabilidad hay que sumar unas valoraciones muy atractivas y la circunstancia de que es una apuesta bastante contraria al posicionamiento de los inversores. Viento de cola en todos los aspectos, como ya demuestran en cada publicación de resultados.

El propio mejor comportamiento relativo es lo que va a alimentar las entradas de dinero en el sector, a la fuerza ahorcan. Los miedos del mercado han sido exagerados y ahora toca dejarse llevar y esperar que se purguen los excesos. Estamos, sin duda, del lado bueno.

De la misma manera otros sectores relacionados con la economía real también se han visto arrastrados por los miedos macro, aunque la realidad ha sido mucho mejor de lo esperado. A medida que los resultados trimestre a trimestre vayan despejando dudas, deberían hacerlo mejor porque las valoraciones son también muy bajas.



Cartera a 19/09/2023



Cartera a 19/09/2023

Abante Sector Inmobiliario

En los casi cuatro meses desde el lanzamiento, el fondo acumula una rentabilidad de casi el 9%, con el final del ciclo de subidas de tipos y el mercado lo ha recogido bien.

Otro sector con el que el mercado se ha cebado últimamente han sido las inmobiliarias. La subida de los tipos de interés sumada a las peores perspectivas económicas y a las dudas sobre el futuro de, como se dice en el argot, algunos de sus usos han sido la tormenta perfecta.

Sin embargo, también debería ser uno de los sectores que más se beneficie del final de las subidas de los tipos, porque los otros aspectos están mucho mejor de lo que dese luego el mercado ha puesto en precio.

Por el lado del crecimiento, la crisis que lleva tanto tiempo amagando no llega y lo que llega es algo que desde luego poco tiene que ver con lo que pensábamos hace un año. La economía puede que se ralentice algo, pero nada como para escribir a casa. De hecho, el empleo está aguantando muy bien, que es la clave en lo que a la evolución del ladrillo se refiere.

Por el lado de los relatos, cada día que pasa está más claro que los augurios de la banca de inversión con respecto primero a los centros comerciales y últimamente las oficinas han sido errados. Ni el comercio electrónico ha terminado con las superficies comerciales ni el teletrabajo con las oficinas. La realidad está desmontando estos cuentos para no dormir y los cuentacuentos deberían no tardar mucho en cambiar el tranco. Dato mata relato.

Así las cosas, unos tipos que ya han tocado techo, sumado a una economía que se empeña en aguantar mejor de lo esperado -sobre todo en algunas regiones- y la realidad desmontando mitos deberían hacer del sector inmobiliario cotizado uno de los que más se beneficie de las nuevas cartas que se acaban de repartir. La "verdad" en este sector debería tardar menos en aflorar porque todo parece resolverse a la vez.

Una vez más, quedo a su disposición para lo que puedan necesitar.

José Ramón Iturriaga.

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

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 18/09/2023 y ABANTE ASESORES no asume compromiso alguno de actualización o revisión de su contenido.



@abanteasesores



Abante Asesores



Abante Asesores



@abanteasesores



Abante Asesores