

Puntos más relevantes:

- ✓ La nueva variante Covid-19, Omicron o B.1.1.529
- ✓ Las parálisis portuarias en China.
- ✓ Los renovados confinamientos europeos.
- ✓ IPC mundiales al alza.
- ✓ Repuntes consistentes de los PIB globales.
- ✓ Presiones salariales.
- ✓ Posiciones menos suaves de los banqueros centrales: perspectivas de reducciones de estímulo y sus consiguientes subidas de tipos.

Estas variables interconectadas nos pueden ofrecer el siguiente resumen:

Cuando parecía que los banqueros centrales -sobre todo la FED- tenían encaminados sus próximos discursos más duros, de cara a las últimas reuniones de 2021, nos encontramos con Omicron, con nuevas restricciones económicas en forma de confinamientos europeos y portuarios en China. El viernes ofrecí mi breve punto de vista a ABC: https://www.abc.es/economia/abci-ibex-firma-mayor-caida-desde-junio-2020-temor-nueva-variante-covid-202111261749_noticia.html

¿Cuál es el hilo conductor?

Los aumentos de los PIB mundiales y de sus precios transmiten tal presión a los banqueros centrales que ya definitivamente claudicarían ante los mercados y los medios -una de las frases más mediáticas de las últimas semanas es la posición retrasada de los tipos oficiales sobre los que se observan en los mercados, lo que es "ir por detrás de la curva"- . Comienzan a pensar que definitivamente las medidas de estímulo calientan a las economías, a la demanda, y que los incrementos salariales le ponen la puntilla. Que ya no es una cuestión de que la oferta no alcance a la demanda. Es decir, nos podemos encontrar con mensajes de aceleración de retirada de estímulos y sus reflejos de subidas de rentabilidad en sus mercados de RF y de sus divisas.

Por otro lado, la escasez de oferta seguirá espoleando a los precios, más con un nuevo y reforzado parón en los puertos chinos, por la represión escrupulosa del Partido Chino sobre los nuevos repuntes de infecciones por Covid.

Y de pronto, nos volvemos a acordar de los peligros de la pandemia con la nueva variante Omicron. Por lo que los banqueros centrales podrían retener esos esperados discursos más duros. No obstante, no creo que esta variante nos devuelva a los peligros primitivos:

- ✓ Es probable que las vacunas actuales presenten niveles de protección.
- ✓ Laboratorios, como Moderna, indican que la vacuna podría estar actualizada y lista para su aplicación en enero de 2022.
- ✓ Las autoridades y científicos sudafricanos -más fiables que los chinos- hablan de casos moderados o leves sobre los infectados por esta variante. Si bien, se basan en una muestra de población más joven, núcleo más resistente a la gravedad.

- ✓ El riesgo de la elevada mutación se ha dado en otras variantes anteriores y las vacunas han presentado altos niveles de protección. Por lo que también podrían valer para esta.

Sobre la sesión tan castigada del viernes pasado pienso que -como se indica anteriormente- entran en juego más variables y unos mercados casi con la necesidad de corregir dadas las importantes subidas experimentadas desde el inicio de octubre. Por lo que los mercados podrían recuperar con cierta agilidad, al son de la evolución de todas estas variables en su conjunto.

Deberemos de estar muy atentos a las declaraciones de J. Powell de esta semana. Sobre todo, a la del martes ante el Senado, ya que nos ofrecerá su versión más fiel. Con un contrato renovado de 4 años -por la igualdad de senadores demócratas y republicanos que facilitará acuerdos bipartidistas-, con los últimos datos de precios, con las estimaciones de empleos -muy atentos al dato americano de este viernes 3- y de crecimientos y de nuevas restricciones a la oferta, no le quedará otra que aportar algo más que la adaptación paulatina en función de la presentación de datos de actividad, etc. Que, por otro lado, no deja de ser una gran postura, si se ejecuta como tal, dado que no tienen muy claro el punto del ciclo en el que se encuentran.

Hay que tener presente el interesante y estupendo dato de ventas minoristas EE. UU. de octubre: los americanos no se resienten a sus compras ante los incrementos de los precios - estas subidas se van trasladando a los consumidores- y los márgenes empresariales, por tanto, para el 1T 2022, seguirán sanos. Arma de doble filo, ya que ofrece una continuidad de crecimiento, pero que le da alas a la parte más dura de los bancos centrales.

Mi punto de vista sigue siendo el mismo: son presiones inflacionarias transitorias. Más con los nuevos confinamientos europeos, su repercusión en los EE. UU. y los reforzados problemas en las cadenas de suministro por las parálisis portuarias chinas y probablemente manufactureras, por los bloqueos anticovid. Nos podemos apoyar en un raso ejemplo para identificar el problema de precios, que nos podría dar algún susto si se pretende abordar con prisas y con medidas equivocadas:

- ✓ Si hay menos manzanas en el mercado:
- ✓ Muchos compradores de manzanas en estos mercados. Aun con más dinero. Pero no más que en época preCovid.
- ✓ Las manzanas tienden a revalorizarse.
- ✓ Más adelante, cuando haya más y más manzanas en el mercado, algunos de estos vendedores querrán seguir manteniendo los precios actuales. Pero habrá otros vendedores que tendrán excedentes y querrán venderlas más rápido aún con beneficios. Y a los demás no le quedará otra que seguirles.
- ✓ Estableciendo, poco a poco, el famoso precio de equilibrio. Ajustado a los salarios y al apetito por el consumo o/y al ahorro. Teniendo en cuenta que los niveles de dinero en cuenta casi no se han reducido, durante estas recuperaciones de la pandemia.

Los precios en general se han incrementado, pero no acabo de identificar ningún caso de burbuja provocado por la pandemia.

¿Se percibe en este momento una gran espiral inflacionaria en los G-20 a los años 70'? ¿O es más un miedo del pasado? ¿La globalización va a permitir esta espiral? Por ejemplo, ¿los OPEP

estarían dispuestos a incitar otra recesión o se atreverían a entrar en el envite de las liberaciones de las reservas de crudo? Sobre todo después del tremendo susto que se llevaron en 2020 con sus incrementos de producción. No lo creo.

Es decir, en este contexto, hay que estar muy fino para no ralentizar unos crecimientos que vienen de los infiernos, con ganas de recuperarse, pero con miedos. Esto le sonará al Sr. Trichet, después de su jugada maestra en 2011. Subiendo los tipos en plena recuperación y metiendo en el hoyo a la economía europea.

EE. UU. lo tiene más fácil, ya que -como vengo comentando en notas anteriores-, van a pasar de la dotación de liquidez en los mercados mayoristas -QE pandémico- al New Deal del presidente J. Biden.

En los dos últimos meses me ha llamado la atención la postura británica del 27 de octubre, en la presentación de los Presupuestos lanzados por R. Sunak -ministro de Hacienda-. Lejos de presentarse como un problema los incrementos de los precios, se han traducido en un crecimiento de su PIB en más de un 4% -unos 110.000MM más de economía- sobre sus propias estimaciones de marzo-21. Donde pocas semanas antes había que correr para quitar estímulos y subir con fuerza los tipos, se presentaron con un apoyo -gasto público- a la economía de +75.000MM de libras -unos 80.000MM de €-. Es decir, que no se ven problemas de precios estructurales y de haberlos, siempre que se apoyen en los salarios, será más crecimiento, más ingresos públicos y más gasto público y, por ende, un mayor estado de bienestar. Es evidente que detrás hay un gran componente político de cara a las próximas elecciones del Partido reinante. Pero es un claro ejemplo de la gran "preocupación" de los precios y de ejemplo didáctico sobre como el apostar por tu propia economía y hacerla más grande, genera ingresos adicionales automáticos y no hace falta incrementos notables de impuestos a los más o menos ricos -muy en boga entre las grandes economías por el gasto Covid y donde el caso español clama sobremanera, desde hace tiempo-.

Sobre las carteras:

Ya redujimos volatilidad, por falta de visibilidad y previsión de riesgos, en octubre, por lo que tenemos los deberes hechos. Por el momento no hay que tocar las carteras. Si siguen corrigiendo los mercados, será el momento idóneo para retomar los niveles de riesgo. No de la mano de la tecnología y ni del consumo, donde estamos sobreponderados, y lo seguiremos estando, sino apoyándonos en las infraestructuras más segadas hacia los EE. UU., por los incrementos sobre el New Deal de J. Biden y algún toque cíclico excesivamente penalizado.

Muy atentos en la semana a:

- ✓ Cualquier noticia negativa sobre Omicron tocará de nuevo a los mercados.
- ✓ IPCs de Alemania de noviembre hoy lunes; El martes en la Zona Euro.
- ✓ **Las declaraciones del presidente de la FED el martes ante el Senado.**

- ✓ **PMI manufacturero chino Caixin del miércoles.** También de los europeos y el americano, también el del ISM.
- ✓ Dato de empleo EE. UU. de noviembre ofrecido por ADP, el miércoles. El Libro Beige de la FED. Y sus inventarios de crudo semanales, con la vista puesta en la reunión de la OPEP del jueves.
- ✓ Confianza del consumidor EE. UU. de noviembre, ofrecido por The Conference Board.
- ✓ PMIs de servicios para el viernes. Y ventas minoristas de la Zona Euro de octubre.
- ✓ **Datos de empleo y salarios EE. UU. oficiales de noviembre,** el viernes.

PdV