

Informe mensual fondo Renta 4 Wertefinder



Inhalt

1 Observación preliminar	2
2 EE.UU.	2
3 Eurozona	2
4 China	2
5 Información sobre la cartera	3
6 Perspectivas	4

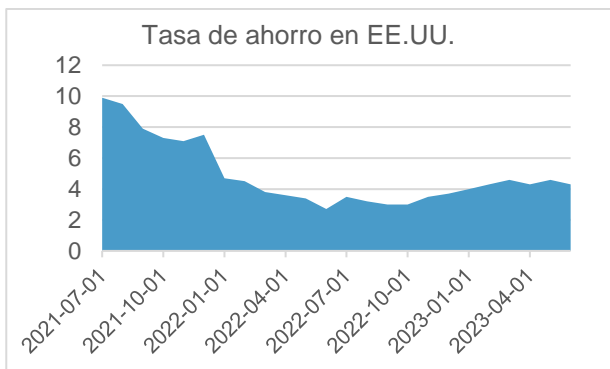
1 Observación preliminar

Los datos económicos estadounidenses de julio sugieren que, después de todo, Estados Unidos podría evitar un aterrizaje brusco. Tras la revisión al alza del crecimiento del primer trimestre, el segundo trimestre también mostró un sólido crecimiento del 2,4% anual. En un contexto de fuerte crecimiento y con el riesgo aún ineludible de un rebote de la inflación, la Reserva Federal estadounidense volvió a subir los tipos de interés en julio. Sin embargo, los mercados bursátiles reaccionaron positivamente a la subida de tipos porque aumentaron las expectativas de que el ciclo de subidas de tipos podría llegar pronto a su fin.

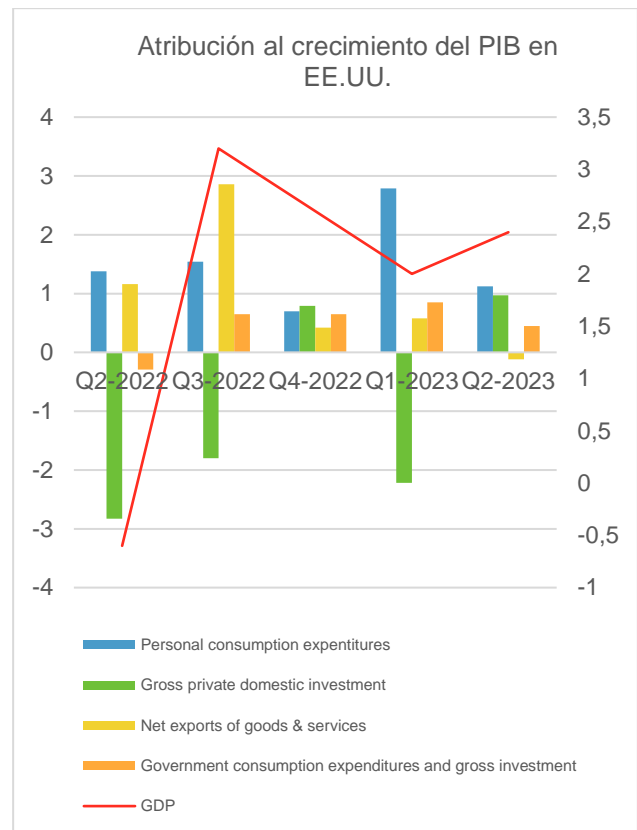
Este entorno permitió a los mercados financieros registrar ganancias en julio, tras las registradas en junio. Además de la mejora del entorno bursátil, el NASDAQ también se benefició de los informes corporativos positivos de muchas empresas tecnológicas. Sin embargo, la subida fue impulsada principalmente por las cinco mayores empresas (Apple, Microsoft, NVIDIA, Amazon, Alphabet), cuyo peso representaba el 47% del NASDAQ antes del reajuste. Los valores del NASDAQ siguieron animados por la euforia en torno a la IA generativa. La importancia de esta evolución también puede verse en el hecho de que el término "IA" se mencionaba cada vez más en los informes de las empresas.

2 EE.UU.

Como señalamos el mes pasado, la economía estadounidense sigue beneficiándose de los ahorros acumulados durante la pandemia, que sólo se están agotando lentamente. La clave de la evolución en Estados Unidos reside sobre todo en los consumidores privados, ya que aproximadamente dos tercios del crecimiento del producto nacional se explican por este motivo. Si nos fijamos en la tasa de ahorro, no vemos que el consumidor estadounidense tenga que recurrir de forma significativa a sus ahorros. A pesar de los elevados tipos de interés, esto habla en favor de una sólida situación financiera de los hogares.



En el segundo trimestre volvió a destacar la fortaleza del producto nacional, que creció un 2,4%, incluso más que en el trimestre anterior (2%). No sólo es notable el aumento en sí, sino sobre todo sus componentes. Una vez más, los servicios crecieron un 3,1%, mucho más que el sector de bienes, con un 0,7%. Los servicios no sólo crecieron más deprisa que el PIB, sino que además representaron casi la mitad del aumento (véase el cuadro siguiente, donde el consumo privado - columna azul - se explica casi exclusivamente por los servicios - 0,97% del 1,12% de contribución).



3 Eurozona

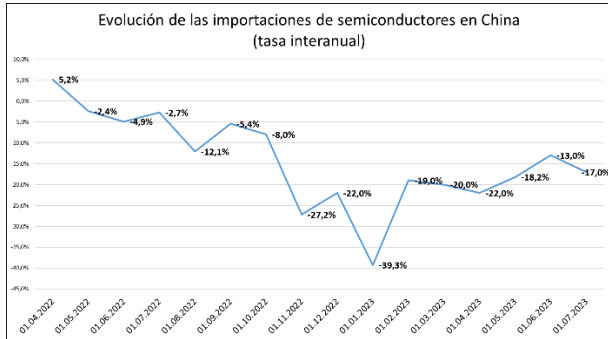
En la zona euro se registró un crecimiento ligeramente positivo del 0,6% anual. Alemania volvió a estar a la cola, mientras que en el sur de Europa Portugal y España volvieron a registrar un crecimiento superior a la media. Francia también registró un crecimiento superior, del 0,9%, aunque éste se vio distorsionado por algunos grandes pedidos de exportación.

4 China

Los datos económicos de China siguen siendo mediocres. Recientemente, los datos de comercio exterior han decepcionado. Las exportaciones cayeron un 14,5% interanual en julio, mientras que

las importaciones cayeron un 12,4% en dólares, mucho peor de lo que esperaban los analistas.

Una encuesta de Reuters había pronosticado un descenso interanual del 12,5% de las exportaciones en dólares estadounidenses en julio. Según el sondeo, las importaciones habrían caído un 5 % en el mismo periodo. También son decepcionantes las importaciones de semiconductores, que cayeron un 17 % interanual (véase la tendencia en el siguiente gráfico).



Queda por ver cómo reaccionará el Gobierno chino ante las nuevas tendencias de debilitamiento. En épocas anteriores, habría lanzado un amplio programa de inversiones. Tras la crisis del mercado inmobiliario, ahora tendría que adoptar un enfoque mucho más selectivo y, en un contexto de envejecimiento de la población, tomar medidas para aumentar la productividad en particular.

5 Información sobre la cartera

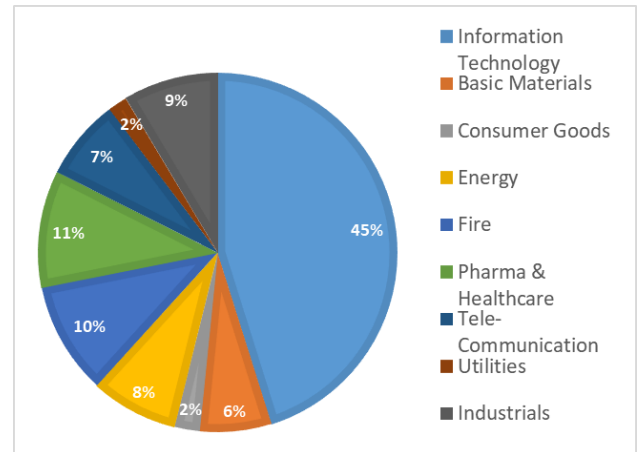
El fondo obtuvo un rendimiento en julio del 1,25 %. A lo largo del mes mantuvimos exposición a la renta variable entorno al 38%. La renta fija se mantuvo entorno al 57%.

En el mes de julio Amkor, Unity Software y IonQ fueron las empresas que más aportaron al fondo, con unas plusvalías de 36.491€, 33.820,79€ y 23.495,48€ respectivamente. Las acciones que menos contribuyeron al fondo fueron BrainChip y Weebit Nano con una contribución negativa de -91.701€ y -21.363€.

La distribución por clase de activos a finales de febrero fue la siguiente:

Tesorería: 4,6%
Renta variable: 37,9%
Renta fija: 57,6%

La distribución por sectores en la renta variable fue la siguiente:



Las principales posiciones de la cartera en renta variable fueron las siguientes:

BrainChip Holdings	2,1%
Amkor	1,3%
Banco Santander	1,3%
Repsol	1,1%
IonQ	1,1%
Infosys	1,0%
Fresenius	1,0%
JP Morgan Chase	0,9%
UBS Group	0,9%
Abermale	0,8%

La distribución geográfica de la renta variable es la siguiente:

Suiza	2,1%
Europa	9,3%
Reino Unido	2,7%
Estados Unidos	17,0%
Australia	2,5%
Japón	3,2%
Suecia	0,3%
Noruega	0,5%

6 Perspectivas

La rebaja de la calificación crediticia de Estados Unidos ilustra el problema de la deuda de este país. En realidad no es una sorpresa, porque la elevada y creciente deuda nacional ya se discutió en los medios de comunicación durante el debate sobre el techo de la deuda este año. Por lo tanto, el momento de la decisión de Fitch también fue sorprendente, ya que la rebaja de la calificación podría haberse explicado mucho antes.

Como consecuencia directa, probablemente tengamos que suponer que los tipos de interés a largo plazo seguirán subiendo, lo que tenderá a agravar el problema de la deuda al encarecerse el servicio de la misma. Aunque en términos absolutos el aumento del servicio de la deuda parece amenazador, se relativiza cuando se ve en relación con el producto nacional. Mientras la economía se mantenga robusta y la subida de los tipos de interés sea limitada (o incluso disminuya más adelante), el problema de la deuda no debería dramatizarse. Mientras la tasa de crecimiento nominal esté por encima de los tipos de interés, la dinámica de la deuda tiende a mejorar. Por lo tanto, es importante que los tipos de interés reales no suban demasiado y que, al mismo tiempo, el crecimiento siga siendo sólido.

La decisión de Fitch puede incluso tener un efecto beneficioso si los parlamentarios logran ponerse de acuerdo sobre controles más estrictos de la deuda. Para los mercados bursátiles, puede ser un buen precio de entrada.

FV Frankfurter Vermögen AG

Jürgen Brückner

8 de agosto de 2023