

FONDOS RENTA VARIABLE MACROECONOMÍA

LUIS URQUIJO (MUZA GESTIÓN DE ACTIVOS): "ES NECESARIO QUE LA TASA DE PARO DE EE.UU. SUBA PARA CONTROLAR LA INFLACIÓN"

Arantxa Rubio 10 de marzo de 2023



Luis Urquijo. Fuente: Cedida (Muza Gestión de Activos)



Tiempo lectura: 4 min.

La hoja de ruta para 2023 seguirá muy marcada por la actuación de los bancos centrales para controlar la escalada de los precios. El último dato de inflación en Estados Unidos fue del 6,4% en enero, el más bajo desde octubre de 2021, aunque solo cedió una décima. Y la inflación subyacente, que excluye la comida y la energía, cedió hasta el 5,6%. Ambas tasas muestran que **no será fácil volver hasta el objetivo del 2%** en que la Reserva Federal sitúa la estabilidad de precios. Tampoco en Europa, donde la inflación subyacente alcanzó un nuevo récord histórico en febrero, al situarse en el 5,6% de media en la eurozona.

Las economías desarrolladas, especialmente la americana, sigue operando en un contexto de liquidez muy elevado, lo que ha provocado **altas tasas de consumo privado** que, a su vez, han repercutido en una actividad empresarial muy fuerte. En este contexto, las empresas necesitan contratar más trabajadores, y la escasez de mano de obra disponible esta provocando fuertes tensiones en los salarios. Esta realidad hace que los trabajadores tengan más poder adquisitivo, presionando aún más el consumo y los precios de los bienes, lo que provoca una espiral inflacionista que los bancos centrales están intentando frenar. [Luis Urquijo](#), CEO de [Muza Gestión de Activos](#), apunta a un sacrificio de estos buenos datos para que la inflación no acabe en recesión.

Compañías españolas con negocio global

"Es posible generar un **soft landing** de la economía (un aterrizaje suave y controlado del ciclo económico). Para ello, necesitas generar una **disminución del consumo controlada**, que afecte a los resultados de las empresas lo suficiente como para que se relaje algo el mercado laboral y las presiones salariales", explica. En su opinión, este enfriamiento "debería mantenerse de 12 a 18 meses para que los precios puedan encaminarse a la senda objetivo del 2% de inflación. Es probablemente necesario que la tasa de paro en Estados Unidos (que está en mínimos de los últimos 40 años) tenga que aumentar algo antes de ver una cierta relajación salarial y, por ende, un mejor control de la inflación. Un mercado laboral muy tenso suele llevar a tensiones inflacionistas, son las dos caras de la misma moneda", afirma el experto.

La gestora, que cuenta con La Muza Sicav y su fondo homólogo, tiene un posicionamiento cauto actualmente, con **coberturas del S&P 500** y un nivel de liquidez superior al 10% para poder aprovechar futuras correcciones. "Nos gusta tener exposición internacional, a través de las compañías que mejor conocemos que son, fundamentalmente, las del mercado ibérico. Hoy en día, decir que inviertes en compañías de aquí no quiere decir ni mucho menos que tengas riesgo España", sugiere. De las 40-50 empresas en cartera, alrededor de un 70% son españolas, pero sólo una minoría tienen operaciones o negocios en España", apunta.

Actualmente Muza Gestión de Activos, que [nació en el año 2018 aunque la familia lleva en el mundo financiero desde décadas](#), suma un patrimonio total de unos **230 millones de euros**. De los cuales aproximadamente 210 millones están en la sicav, que tiene ya 24 años de historia, y unos 20 millones en el fondo.

Energía o materias primas

En este contexto, uno de los nichos de inversión donde la gestora ha encontrado oportunidades de inversión es la energía. "Seguimos viendo un buen déficit estructural de **Cu** en el mundo. La transición energética ha generado una falta de inversión manifiesta

de la Agenda

Una idea de inversión son algunas materias primas, a las que tienen exposición a través de mineras como **Antofagasta** (que explota minas de cobre en la cuenca minera de Rio Tinto). Invertimos en **cobre** porque es un material absolutamente necesario para la transformación energética en la que el mundo desarrollado está embarcado", comenta.

Los catalizadores del sector financiero

Por otra parte, señala al **sector financiero**: "Por primera vez en 20 años los bancos tienen un contexto favorable tras el giro en la política monetaria de los bancos centrales. No hay duda de que a corto plazo van a ir bien porque, por primera vez desde hace muchos años, se van a poder ganar la vida haciendo su negocio tradicional, que no es otro que el de alquilar el dinero", arguye.

Sin embargo, continúa el experto, "por otro lado van a tener que empezar a remunerar el pasivo para evitar la fuga de clientes a otros productos de inversión. Y tenemos dudas sobre cómo se va a comportar la mora porque hace mucho tiempo que no asistimos a la confluencia de una subida de tipos tan acusada y una inflación tan elevada. Por eso estamos viendo a muchos de ellos provisionando en sus cuentas, posibles riesgos que aún no sabemos cómo se van a comportar", añade al respecto.