

La Reserva Federal acelera en su endurecimiento de la política monetaria

05 de mayo de 2022

Ayer, en la reunión periódica de la Reserva Federal para el mes de mayo, la Reserva Federal decidió aumentar los tipos de interés en 50pb, subiendo el objetivo del tipo de los fondos federales hasta el intervalo entre el 0,75% y el 1%. Adicionalmente, La Fed comunicó en detalle su intención de reducir de forma paulatina el tamaño de los activos en su balance.

En el caso de la deuda pública, el objetivo marcado de ventas mensuales se sitúa en torno a los 30.000 millones de dólares durante los primeros 3 meses iniciando en el mes de junio, para a partir de entonces aumentar la velocidad de venta hasta los 60.000 millones de dólares al mes. Adicionalmente, el objetivo de ventas mensuales de emisiones ligadas a préstamos hipotecarios o MBS en sus siglas en inglés asciende a 17.500 millones de dólares durante los próximos 3 meses, aumentando el nivel hasta los 35.000 millones de dólares al mes a partir de entonces.

En su comparecencia, el presidente de la Reserva Federal Jerome Powell, subrayó que se espera que se lleve a cabo dos nuevas rondas de endurecimiento de 50pb adicionales en reuniones venideras. Dado que el mercado estaba empezando a anticipar en los mercados subidas adicionales de hasta 75pb y de hasta 300pb a lo largo de los próximos 12 meses, el comunicado menos agresivo ofreció un cierto alivio, por lo que los rendimientos de la deuda pública norteamericana disminuyeron y los activos de riesgo finalizaron fuertemente al alza. El dólar se depreció frente a una cesta de divisas.

No obstante, el comité también se apresuró a destacar la importancia de la estabilidad en precios, por lo que en función de la evolución de la inflación durante los próximos meses, la Reserva Federal podría acometer una senda más agresiva de la planeada en términos de restricción monetaria. A pesar de la persistencia de los precios elevados dada la fortaleza de la economía y los shocks externos de diferente índole como la guerra en Ucrania o las dificultades en las cadenas de aprovisionamiento ante las políticas de contagio 0 en la región asiática, muchos son los análisis que apuntan a un pico de inflación en el corto plazo, por lo que los datos de inflación de los próximos meses serán absolutamente críticos para tratar de adivinar los cambios en la senda de política monetaria del principal banco central del mundo.

Implicaciones a Futuro

La evolución en materia de política monetaria de la Fed se estructura en base a la fortaleza de la economía interna. Así, los datos de empleo, tasa la cual se mantiene en máximos, siguen augurando un buen dinamismo para el consumo durante los próximos trimestres y, como nota de su importancia, aproximadamente dos tercios de su economía dependen del consumo interno.

Sin embargo, los factores externos citados anteriormente están teniendo un efecto directo en los niveles de precios y la Fed se está apresurando para tratar de anclar las expectativas de inflación de los agentes económicos de manera que la situación actual no se convierta en un episodio de espiral inflacionista que descarrile la evolución económica a futuro.

Fruto de este endurecimiento monetario y algunas pautas de consumo que se están empezando a vislumbrar, como por ejemplo la sustitución de consumo en bienes hacia servicios y corroborado con la desaceleración de las exportaciones en Asia, la economía norteamericana debería de desacelerar durante los próximos meses.

Sin embargo, la principal cuestión será observar si la combinación entre el endurecimiento de las condiciones financieras y la presión de factores exógenos forzarán a la economía a entrar en un periodo recesivo. Las curvas de tipos de interés, a través de la inversión de la curva ya descuentan una probabilidad elevada que eso suceda, sin embargo todavía parece prematuro apuntar hacia tal sentido en la medida que los indicadores adelantados permanecen en territorio de expansión económica.

Lo cierto es que, dadas las expectativas de mercado con respecto a las próximas subidas de tipos de la Reserva Federal, mayores sorpresas negativas por el lado de la inflación deberán ser necesarias para impactar de forma negativa en las curvas de tipos de interés. Por tanto, algunos inversores están empezando a identificar los activos de renta fija como atractivos dadas las valoraciones actuales, tanto gubernamentales como corporativos. Y especialmente teniendo en cuenta que existe probabilidad que en algún punto de 2023 se sufra algún tipo de recesión técnica en el camino.

Por su parte, la cotización del dólar tras las recientes apreciaciones ya reflejan las realidades dispares que se producen en territorio norteamericano y europeo, incluso se adentran en territorio de sobrevaloración. No obstante, la enorme demanda de dólares en un contexto donde los agentes económicos deben de pagar las materias primas a niveles más altos y en dólares, unida a las diferencias en las políticas monetarias entre EEUU y la Eurozona, es probable que en el muy corto plazo esta dinámica persista en el tiempo.

La gran cuestión sigue siendo sobre la futura evolución de los activos de riesgo y, en particular, la renta variable. A pesar que las valoraciones agregadas se han desinflado al calor de las caídas recientes de los índices de renta variable, el endurecimiento de las condiciones financieras fuerza a los inversores a demandar una mayor prima para asumir un mayor riesgo con respecto las inversiones en deuda pública, según la comparativa histórica entre valoraciones del S&P500 y los tipos reales, podríamos llegar a la conclusión que se encuentran en un territorio neutral.

No obstante, existe un punto para ser moderadamente optimistas y es la fortaleza de los beneficios corporativos a pesar del complejo entorno que se está experimentando. Así, a pesar de las dificultades actuales, los beneficios corporativos se esperan que sigan creciendo en 2022, en particular alrededor del 5% para los casos europeos y norteamericanos, lo que unido a las solventes posiciones financieras, podrían situar a los activos de riesgo estrella en un buen punto de partida para el futuro.

Luego la clave a futuro seguirá siendo monitorizar el dinamismo de las variables macroeconómicas clave para discernir los potenciales cambios en la política monetaria de la Reserva Federal y ser selectivo en la identificación y selección de activos en la medida que permitan seguir asumiendo niveles de volatilidad elevados.

DISCLAIMER

El informe se ha realizado con la finalidad de proporcionar a los inversores información general sobre valores e instrumentos financieros, a la fecha de emisión del mismo, y está sujeto a cambios sin previo aviso. La información se proporciona basándose en fuentes consideradas como fiables, si bien, CAJA INGENIEROS GESTION no garantiza ni se responsabiliza de la seguridad de las mismas.

Es posible que la información pueda referirse a productos, operaciones o servicios de inversión respecto de los cuales exista información adicional en documentación separada, incluyendo el documento de información fundamental para el inversor y el folleto completo. Se recomienda leer dichos documentos para poder tomar una decisión fundada sobre la conveniencia de invertir en dichos productos. Puede solicitar dicha documentación a su gerente personal, en cualquier oficina de Caja de Ingenieros, en www.caja-ingenieros.es o en www.cnmv.es.

El contenido de los informes en ningún caso constituye una oferta o recomendación de compra o venta de ningún producto o instrumento financiero. El inversor debe ser consciente de que los valores e instrumentos financieros a que se refieren pueden no ser adecuados a sus objetivos concretos de inversión, por lo que el inversor debe adoptar sus propias decisiones de inversión. A tal efecto, CAJA INGENIEROS GESTION, S.A.U. en su condición de emisor del informe, así como de CAIXA DE CRÈDIT DELS ENGINYERS-CAJA DE CRÉDITO DE LOS INGENIEROS, S. COOP. DE CREDITO, en su condición de comercializador, no se hacen responsables del mal uso que se haga de esta información ni de los perjuicios que pueda sufrir el inversor que formalice operaciones tomando como referencia las valoraciones y opiniones recogidas en los informes. El inversor debe, asimismo, tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o los resultados históricos de las inversiones, no garantizan la evolución o resultados futuros.

©Queda prohibida la reproducción, duplicación, redistribución y/o comercialización, total o parcial, de los contenidos de este documento, ni aun citando las fuentes, salvo con consentimiento previo por escrito de CAJA INGENIEROS GESTION, SGIC, SAU. All rights reserved.