

Sinopsis

Hoy en los mercados

La economía estadounidense continúa mostrándose excesivamente fuerte, dificultando la contención de las tensiones inflacionistas.

Análisis de situación

El mercado espera la cuadratura del círculo, pero pilotar de forma ordenada un proceso de ajuste como el actual no fue nunca fácil ni exento de sobresaltos.

Termómetro Cíclico

Crecimiento		Riesgo creciente de entrada en recesión.
Inflación		Continúa siendo muy elevada.
Empresas		Creciente presión sobre beneficios.
Condiciones financieras		Restrictivas. Aumento del riesgo de crédito.

Hoy en los mercados

	Tendencias		Hoy (al cierre de Europa)
	Medio-largo plazo	Corto plazo	
Renta Variable ⁽¹⁾	↓	↑	-0.6%
Renta Fija ⁽¹⁾	↓	↓	-0.3%
Oro	↔	↓	-1.1%
Petróleo	↓	↔	-1.0%
Criptomonedas ⁽²⁾	↔	↔	+2.7%

(1) Índices de referencia globales: MSCI World para la renta variable y Fidelity Total Bond para la renta fija.

(2) Bitcoin.

Análisis de situación

La Reserva Federal ha elevado su tipo de interés de referencia en 4.5 puntos porcentuales en menos de un año, y a pesar de este importante y acelerado proceso de restricción monetaria, la economía estadounidense continúa mostrando una fortaleza que a día de hoy sigue siendo incompatible con la reducción de la tasa de inflación a niveles del objetivo oficial del 2%.

La Fed ha sido clara en la necesidad de debilitar el crecimiento de la demanda agregada para poder contener las tensiones inflacionistas, pero el fuerte crecimiento del empleo en enero (conocido días atrás) y el de las ventas al por menor (publicado hoy) siguen apuntando de momento en la dirección contraria a la deseada por la autoridad monetaria: el ritmo de crecimiento de las ventas al por menor se aceleró en enero hasta una tasa interanual del 6.4% desde el 5.9% del mes anterior.

Es cierto que tanto el empleo como el consumo son variables cíclicas retardadas. También es cierto que han de transcurrir unos meses para que el impacto restrictivo de la política monetaria vaya dejando sentir sus efectos sobre la economía real. Pero la fortaleza de estos datos relacionados con el consumo de las familias estadounidenses, tras casi ya un año de subida vertical del tipo de interés de la Fed, y con una tasa de inflación todavía en el 6.4%, invitan a pensar que a la Reserva Federal le queda aún mucho trabajo por hacer.

[continúa en la página siguiente]

En este sentido, sigue pareciendo imposible que pueda llegar a materializarse a la vez todo lo positivo que el mercado espera:

- Que el crecimiento se mantenga razonablemente fuerte.
- Que la inflación se contenga rápida y significativamente.
- Que el proceso de subida de tipos por parte de los bancos centrales finalice pronto.

Dadas las condiciones macroeconómicas y financieras actuales, estas tres previsiones (o deseos) del mercado no son hoy por hoy compatibles:

Si el crecimiento del empleo y de la demanda agregada siguiera tan fuerte como hasta ahora, las presiones inflacionistas de carácter estructural continuarían aumentando y autoalimentándose. En este caso, la Fed tendría que seguir subiendo su tipo de interés más allá y por más tiempo de lo que espera y desea el mercado.

O, alternativamente, para que la inflación se moderara consistentemente y la Fed pudiera detener próximamente su proceso de subida de tipos, el crecimiento de la demanda agregada debería debilitarse de manera significativa y, con ello también, el crecimiento económico en general y de los ingresos y beneficios empresariales.

El mercado sigue esperando la cuadratura del círculo, pero pilotar de forma ordenada un proceso de ajuste como al que se enfrenta la Fed (y el resto de bancos centrales) no es ni ha sido nunca algo fácil de lograr sin sobresaltos.

Por el momento, los índices bursátiles principales siguen un día más aguantando (atascados) en zonas de resistencia. La renta fija, en cambio, abunda en las pérdidas, anticipando presiones adicionales al alza sobre los tipos de interés.