

Sinopsis

Hoy en los mercados

Los datos de inflación continúan saliendo por encima de lo esperado por el mercado, manteniendo la presión sobre la Reserva Federal en favor de tipos de interés más elevados.

Análisis de situación

¿Podrían llegar a alcanzar los tipos de interés en Estados Unidos cotas del 6%? Dependerá de la evolución de una inflación estructural que se mantiene inaceptablemente elevada.

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⁾	↓	↑	-0.4%
Renta Fija ⁽¹⁾	↓	↓	-0.2%
Oro	↔	↓	+0.3%
Petróleo	↓	↔	+0.4%
Criptomonedas ⁽²⁾	↔	↔	+2.4%

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

(2) Bitcoin.

Análisis de situación

Sí, claro, la inflación se está reduciendo, pero porque el efecto escalón derivado de la comparativa con la subida registrada por los precios de la energía en los mismos meses del año pasado es favorable, y puede seguir siendo favorable hasta el mes de junio.

Pero esta no es la clave. Lo realmente relevante es si la tasa de inflación se reducirá de forma suficientemente rápida y contundente hasta niveles próximos al objetivo oficial del 2%, evitando que estas tensiones inflacionistas sigan autoalimentándose. Y para ello no basta solo con que se moderen los precios de la energía. Hará falta asimismo que las tensiones inflacionistas de carácter más estructural den también muestras claras de abatimiento, y esto, hoy por hoy, no se ve.

Días atrás comentábamos acerca de los datos de IPC publicados en Estados Unidos, peores de lo esperado por el mercado. Lo mismo podemos decir de los datos de precios industriales conocidos hoy.

La inflación ha vuelto con fuerza, y todo apunta a que se mantendrá elevada por más tiempo de lo que vienen anticipando los mercados. Y ello, inevitablemente, ha de tener consecuencias sobre los tipos de interés (herramienta principal con la que cuentan los bancos centrales para corregir los desajustes entre la demanda y la oferta agregadas).

[continúa en la página siguiente]

Pues bien, y siguiendo con los Estados Unidos —la semana que viene tendremos también ocasión de hablar de Europa, cuando se publiquen los datos de inflación de enero—, con una inflación subyacente (la de carácter más estructural) del 5.6% y el tipo de referencia de la Fed en el 4.75%, el tipo de interés real continúa siendo negativo. Dada la fortaleza que siguen mostrando el empleo y el consumo, al tipo de la Fed le quedaría aún recorrido al alza antes de tocar techo: para que la política monetaria entre realmente en terreno restrictivo, el tipo de interés real debería ser, como mínimo, positivo.

Por otra parte, en una economía con una asignación eficiente a largo plazo de los recursos, la rentabilidad de la deuda pública a 10 años debería tender a converger hacia el crecimiento nominal de dicha economía (lección del primer curso de los estudios de Economía). El crecimiento nominal de la economía estadounidense en el cuarto trimestre de 2022 fue del 7.3%, y la TIR del Treasury cotiza en estos momentos en el 3.83% (subiendo desde niveles del 3.4% en que se encontraba a comienzos de este mes). Por tanto, la diferencia entre ambos continúa siendo demasiado amplia.

Conclusión: con tasas de inflación estructural tan elevadas como las actuales, los tipos de interés podrían tener aún bastante recorrido al alza.

¿Podríamos llegar a ver al tipo de interés de la Fed en el 6% o por encima? Claro. De mantenerse esta dinámica, ¿por qué no?