

## Sinopsis

### Hoy en los mercados

El Banco Central Europeo afirma que preservará la estabilidad de precios y la estabilidad financiera.

### Análisis de situación

Los bancos centrales tratan de mantener un complejo equilibrio para contener la inflación sin dinamitar el sistema financiero, pero el tiempo juega en su contra.

## Termómetro Cíclico

**Crecimiento**

**Inflación**

**Empresas**

**Condiciones financieras**



Riesgo creciente de entrada en recesión.

Continúa siendo muy elevada.

Creciente presión sobre beneficios.

Restrictivas. Aumento del riesgo de crédito.

## Hoy en los mercados

	Tendencias		Hoy (al cierre de Europa)
	Medio-largo plazo	Corto plazo	
Renta Variable <sup>(1)</sup>	↓	↓	+1.3%
Renta Fija <sup>(1)</sup>	↓	↔	-0.2%
Oro	↔	↑	-0.5%
Petróleo	↓	↓	+1.6%
Criptomonedas <sup>(2)</sup>	↔	↔	+2.6%

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

(2) Bitcoin.

## Análisis de situación

**Todo es posible para el Banco Central Europeo: Lagarde defiende que el BCE luchará al mismo tiempo por preservar la estabilidad de precios y la estabilidad financiera.**

El BCE mantuvo su hoja de ruta y elevó los tipos de interés en la Eurozona en 50 puntos básicos hasta situarlos en el 3.5%. Lagarde reafirmó el compromiso del BCE por preservar la estabilidad de precios, y dejó abierta la puerta a llevar a cabo subidas adicionales en el precio del dinero. El mercado descuenta ahora dos subidas adicionales de 25 puntos básicos en las próximas reuniones, pero serán los datos macroeconómicos los que determinen la evolución de los tipos según Lagarde. Por otro lado, los problemas bancarios que atraviesan algunos bancos regionales estadounidenses y Credit Suisse no han pasado desapercibidos para el BCE: monitorizará de cerca la evolución de esta crisis y proveerá de la liquidez necesaria al sistema para salvaguardar la estabilidad financiera.

### Estabilidad de precios y estabilidad financiera, ¿son objetivos compatibles?

La elevada inflación ha obligado a los bancos centrales a subir los tipos de interés de manera acelerada para tratar de restablecer la estabilidad de precios. Sin embargo, estas políticas monetarias restrictivas están causando grietas en el sistema financiero en general y, en concreto, en el sector bancario. En Banco Central Europeo planea mantener estas políticas monetarias restrictivas para controlar la inflación y, al mismo tiempo, salvar el sistema financiero con inyecciones de liquidez (que no olvidemos es una herramienta de las políticas monetarias expansivas ya usada tras la crisis financiera de 2008).

[continúa en la página siguiente]

En ese escenario, convivirían por tanto dos medidas aparentemente compensatorias entre sí, lo que de facto reduciría la eficacia de cada una y, muy posiblemente, no resolvería ninguno de los problemas. En primer lugar, la subida de tipos continuaría causando estragos sobre el sistema financiero, pero las inyecciones de liquidez minorarían el efecto para controlar la inflación. Y, por otro lado, dichas inyecciones de liquidez no tienen por qué traducirse en un restablecimiento de la confianza en el sistema y la recuperación del crédito. De hecho, en un contexto de subida de tipos y crisis de confianza, la posibilidad de que fluya el crédito dependería muy poco de la cantidad de liquidez en el sistema.

Por tanto, el mensaje de preservar al mismo tiempo la estabilidad de precios y la estabilidad financiera no resulta creíble, y aunque a corto plazo pueda servir para tranquilizar a los mercados, las grietas del sistema volverán a abrirse, obligando a los bancos centrales a elegir entre salvar el sistema financiero o contener la inflación.

#### **Las autoridades monetarias tratan de frenar la sangría en el sector bancario.**

Ante el aumento de los problemas en el sector bancario, los bancos centrales han tomado medidas para frenar el pánico. Como decíamos, el Banco Central Europeo se ha comprometido a garantizar la estabilidad del sector financiero, recalcando además que la fortaleza del sistema financiero europeo es mucho mayor que la que presentaba en la crisis financiera de 2008. En Estados Unidos, la Reserva Federal pilota la venta de una de las piezas más débiles de la banca regional estadounidense, el First Republic, para que sea absorbido por uno de los grandes bancos del país. Las acciones del banco regional, que llegaron a retroceder un -40% a la apertura, suben ahora más de un 10%. Por último, el Banco Central de Suiza ha concedido ayuda financiera a Credit Suisse para evitar su quiebra, lo que permite frenar su sangría en bolsa. Veremos si estas medidas son suficientes para calmar el nerviosismo de los mercados ante la evidente y creciente debilidad de muchos bancos y aseguradoras.

#### **¿Seguirá la Reserva Federal el mismo camino que el Banco Central Europeo?**

La autoridad monetaria estadounidense podría ofrecer una visión más suave que el BCE en lo que respecta a los tipos de interés. De hecho, el mercado descuenta ahora una subida de 25 puntos básicos en lugar de los 50 que se estimaba hace una semana, y no se descarta incluso una pausa en las subidas. Y es que el temor a que se desate una crisis financiera hace que el mercado descuenta ahora bajadas relevantes en los tipos ya incluso en 2023. En este sentido, el mercado apuesta por una respuesta de la Fed claramente más enfocada a mantener la estabilidad del sistema financiero. La respuesta, el próximo miércoles 22.