

Sinopsis

Hoy en los mercados

Los mercados no creen en las previsiones de los bancos centrales y esperan recortes de tipos en la segunda mitad del año.

Análisis de situación

Los bancos centrales priorizarán su lucha contra la inflación salvo que la crisis bancaria amenace al sistema financiero.

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 ⁽¹⁾	↓	↓	+1.3%
Renta Fija ⁽¹⁾	↓	↔	+0.1%
Oro	↔	↑	+2.4%
Petróleo	↓	↓	-0.4%
Criptomonedas ⁽²⁾	↔	↑	-0.4%

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

(2) Bitcoin.

Análisis de situación

La prioridad de los bancos centrales continúa siendo la estabilidad de precios. Tras las reuniones de los principales bancos centrales (Banco Central Europeo la semana pasada, Reserva Federal ayer y Banco de Inglaterra y Banco de Suiza hoy), queda claro que la prioridad continúa siendo por ahora la contención de la inflación, por encima de las tensiones que están causando las subidas de tipos en el sistema bancario.

Es más, si la crisis bancaria se mantiene dentro de un orden y no pone en riesgo el sistema financiero, apoyaría la labor de los bancos centrales para reducir la inflación. ¿Por qué? Los bancos centrales persiguen con sus medidas debilitar la demanda agregada y así frenar la presión sobre los precios. Y los problemas en el sector bancario están provocando un encarecimiento y reducción del crédito. Y al tener familias y empresas un menor acceso al crédito, también se debilita la demanda agregada. Este es un equilibrio difícil de mantener en el tiempo, ya que tarde o temprano volveremos a ver problemas en el sector bancario y/o en la economía. Pero mientras tanto, los esfuerzos de los bancos centrales por contener la inflación continuarán. Se suele decir que los procesos de subidas de tipos de interés por parte de los bancos centrales finalizan cuando se rompe algo. Pues bien, todavía no se ha roto nada, aunque ya hemos visto las primeras alarmas.

[continúa en la página siguiente]

La pregunta ahora es cómo digerirán los mercados la posición de los bancos centrales. En un primer momento, la reacción del mercado a la decisión de la Reserva Federal fue tímidamente alcista, para luego venirse para abajo hacia el final de la rueda de prensa de Powell. Las razones no están claras, ya que si bien el mercado celebró la moderación en el tono de la Fed, la realidad es que Powell insistió en que los tipos de interés no bajarán este año. De hecho, según el *dot plot* de la Fed se espera una subida adicional de 25 puntos básicos en el precio del dinero y cerrar el año en la horquilla del 5.00%-5.25%. Por otro lado, hacia el final de la rueda de prensa, Powell generó dudas sobre el control real que tiene la Reserva Federal sobre la situación del sector bancario. Y, al mismo tiempo, la Secretaria del Tesoro estadounidense, Janet Yellen, anunciaba que el gobierno no se plantea garantizar la totalidad de los depósitos. Todo en conjunto pudo ser el cóctel ideal para que los mercados finalmente se decantaran ayer por los descensos.

Los mercados continúan sin creer en la Reserva Federal. Pese a la insistencia de Powell en asegurar que no bajarían los tipos de interés este año, el mercado sigue sin creerse a la Fed. De hecho, descuenta que los tipos de interés se situarán en diciembre en el nivel comprendido entre el 4.00%-4.25%, lo que supone una bajada de 75 puntos básicos desde niveles actuales, lejos del rango del 5.00%-5.25% que prevé la Reserva Federal. Esto ha permitido recuperar cierto optimismo, y las bolsas recuperan prácticamente lo perdido en la recta final de la sesión de ayer en Estados Unidos. Los próximos días serán importantes para comprobar si los mercados tienen la fuerza necesaria para volver a atacar máximos o el panorama macroeconómico termina por pesar sobre el *momentum* del mercado.