

¿Entre palomas anda el juego?

*“Amiga, hay que ver como es el amor.
Que vuelve a quien lo toma,
Gavilán o paloma.
Pobre tonto, ingenuo charlatán.
Que fui paloma por querer ser gavilán.”*
Gavilán o Paloma. Pablo Abraira

La semana pasada fue la semana de los Bancos Centrales, con reuniones de la Reserva Federal, el Banco de Inglaterra y el Banco de Japón, aunque el pistoletazo de salida lo dio el Banco Central Europeo el jueves 11 marzo, decisiones y opiniones que tienen su impacto en el corto plazo en el movimiento de los mercados.

Como veis no, no vamos a hablar del desarrollo de la música pop española de los 70's, sino de las implicaciones o lecturas de la política monetaria más dovish (paloma), expansiva, laxa en los mercados, ¿dónde están los hawkish, halcones? O es que ¿las palomas son en realidad halcones para el mercado?

Lagarde en la reunión del pasado 11 marzo ya anunció que se incrementaría el ritmo de las compras mensuales del BCE, dando más madera al mercado, en mi opinión sin necesidad, ya que por desgracia el crecimiento y con ello inflación no es algo que amenace a la Unión Europea. El Banco de Inglaterra también continuó con la compra de activos, seguirá con la política monetaria expansiva mientras no haya inflación. Banco de Japón en la misma línea continuando con el tono dovish.

Sin duda alguna la reunión más esperada era la del día 17 de marzo por parte de la FED, dado el repunte que venía experimentando la curva de tipos en los plazos más largos. En ella ya se sabía que se mantendrían los tipos al 0%, dado que en las anteriores comparecencias ya lo venía indicando, así que lo importante o dónde estaba el foco para los inversores era en si tomaba medidas para frenar el repunte de los tipos y las previsiones macroeconómicas para los años siguientes.

Así el comité de la Reserva Federal, FOCM, consideró que los tipos oficiales se mantuvieran en el rango de 0%-0,25% y las precisiones de crecimiento para la economía estadounidense con el impulso del paquete fiscal lo cifraron en +6,5% frente al 4,2% de anterior previsión. Además para 2022 y 2023 esperan un crecimiento de 3,3% y 2,2% respectivamente, todo ello con una inflación que en todos los periodos la sitúa en el en torno del 2%.

Tan sólo mirando estos datos se puede deducir que el impulso de gasto es en su mayoría corriente, no será gasto productivo en su totalidad, ya que el crecimiento en años posteriores es bastante menor, y por otro lado, ¿cómo se puede crecer al 6,5% sin repunte de inflación? Este segundo interrogante parece que el mercado eso no se lo creyó dado que el bono a 10 años americano volvió a repuntar llegando su rentabilidad a niveles de 1,73%, descontando inflación.

Según la última encuesta de Bank Of America para gestores de fondos globales parece que las principales preocupaciones de mercado son por este orden, la inflación y el repunte de tipos en la parte larga de la curva. En mi opinión el mayor riesgo con el que se encuentra el mercado y que le acecha como un halcón es el repunte de los tipos de interés. Todo ello sin minusvalorar el estado de la pandemia y el ritmo de vacunación.

El repunte de tipos de interés y descuento de subida de inflación provocaría una subida forzada de tipos oficiales, a corto plazo, por parte de la FED que también dañaría al futuro crecimiento, en cuanto a las inversiones su implicación sería una rotación tanto sectorial en la renta variable como en la asignación de activos entre renta fija y renta variable. Y todas estas incertidumbres se lidian con un sentimiento inversor de nuevo subiendo. Ah! y por si éramos pocos Yellen anuncia subida de impuestos para financiar el impulso fiscal...Los halcones acechan...ahí lo dejo...