ALANTRA
Wealth Management

Market Clip

La FED mantiene sus planes de bajar tipos

22 de marzo de 2024

En los últimos meses se han publicado datos de inflación algo más elevados de lo esperado y el mercado ha reaccionado descontando menor probabilidad de bajadas de tipos. Ayer el presidente de la FED mantuvo el rumbo y sigue esperando tres bajadas (0,75%) en 2024.

Nuestro mensaje no ha cambiado: lo importante no es “ni cuándo ni cuánto”, es que el siguiente movimiento por parte de los Bancos Centrales será de bajada y hay que posicionarse ya.

Es una realidad que la economía de EE. UU. está más fuerte de lo que se esperaba. En la reunión de esta semana la FED revisó al alza las previsiones de crecimiento del PIB para 2024 desde el 1,4% al 2,1%, y las expectativas de inflación desde el 1,9% al 2,1%.

Desde principios de año hemos visto un movimiento al alza en la rentabilidad de la deuda pública, el bono a 2 años de EE. UU. ha pasado de pagar un 4,25% en diciembre a un 4,6% en estos momentos. Este movimiento ha ocurrido porque el mercado ha pasado a descontar menores bajadas de tipos en consonancia con una economía más fuerte y con algo más de inflación.

La robustez de la economía americana provocó que parte del mercado esperara que la Reserva Federal fuese más cauta e intentase transmitir al mercado que los recortes podrían retrasarse incluso más.

La FED mantiene su plan de bajadas de tipos.

Lo importante no es cuándo van a empezar a bajar tipos, sino que va a ocurrir.

Sin embargo, han mantenido sus expectativas de bajadas de tipos. En su famoso "mapa de puntos", la media de los miembros del organismo espera 3 bajadas durante 2024, quizás esto sea algo menos que lo esperado en diciembre, pero muy parecido.

En la rueda de prensa, donde Powell podría haber quitado peso a dicho mapa, el presidente dijo que "*no iban a sobre reaccionar por un par de meses de datos de inflación elevados* ". Ha tenido una oportunidad de hundir las expectativas de bajadas de tipos y no la ha querido utilizar.

La FED ha conseguido que el mercado cambie sus expectativas y asuma las suyas sin una corrección.

¿Qué nos dice esto?

En primer lugar, Powell ha conseguido algo muy complicado: que las expectativas de bajadas de tipos del mercado por fin coincidan con las del Comité Abierto de la FED. En enero el mercado esperaba 5 o 6 bajadas y hoy sólo las 3 que adelanta la FED. Este es un éxito nada despreciable que permite a la Reserva Federal, una vez que ha embridado al mercado, que lo pueda dirigir en función de los datos que se vayan publicando.

Y, por otro lado, ha evitado que el mercado pueda reaccionar de forma exagerada a los datos que se vayan publicando o a las palabras del Organismo, utilizando con éxito sus comunicaciones como herramienta de política monetaria.

El BCE tendrá que decidir entre asumir la posibilidad de más inflación o dejar que la economía alemana se siga deteriorando.

¿Cuál es ahora el papel del BCE?

Sin duda, complicado. Hasta ahora nos han dicho que van a empezar a bajar tipos, pero sin desvelar el camino que quieren recorrer. Si el BCE deja que se le adelante la FED, podría producirse una caída del euro frente al dólar que hincharía la inflación, al ser un área netamente importadora, si cae nuestra divisa, sube el precio de las importaciones.

Evolución del bono americano a 2 y 10 años

La FED ha sido capaz de guiar al mercado hacia su escenario de tipos sin grandes dramas.

Fuente: Bloomberg.

Si por el contrario el BCE quisiera adelantarse, como no tienen reunión en mayo, tendría que bajar tipos en abril, quizá demasiado pronto.

Van a tener que decidir si es más importante esperar a que la inflación esté totalmente controlada o empezar a moverse pronto pensando en la delicada situación de la economía alemana.

¿Cuál es nuestra visión?

Creemos que no merece la pena jugar a ser adivino. Como no sabemos ni el momento ni la dimensión, pero sí la dirección, que será de bajada, preferimos estar posicionados ya.

Tenemos duraciones relativamente largas en nuestras carteras de renta fija, fundamentalmente construidas en la parte corta de la curva, que es la que creemos que se moverá con mayor intensidad cuando empiece el siguiente ciclo de políticas monetarias.

Nosotros preferimos estar posicionados ya, sin esperar el mejor momento. Tenemos bastante sensibilidad a tipos.

La Reserva Federal espera tres bajadas del 0,25% en 2024.

Fuente: Reserva Federal.

Principales indicadores

	DATO PREVIO	CONSENSO	DATO PUBLICADO	¿CUÁNDO PUBLICA?
IPC USA (interanual) – FEB	3,10%	3,10%	3,20%	10/04/2024
IPC USA Subyacente (interanual) – FEB	3,90%	3,70%	3,80%	10/04/2024
IPC Zona euro (interanual) – FEB	2,80%	2,60%	2,60%	03/04/2024
IPC Zona euro Subyacente (interanual) – FEB	3,30%	3,10%	3,10%	
Decisión tipos FED - MARZ	5,50%	5,50%	5,50%	01/05/2024
Decisión tipos BCE - MARZ	4,50%	4,50%	4,50%	11/04/2024
Tasa desempleo USA - FEB	3,70%	3,70%	3,90%	05/04/2024
Tasa desempleo Zona euro - ENE	6,50%	6,40%	6,40%	03/04/2024
Crecimiento PIB USA (trimestral) - 4T	4,90%	3,30%	3,20%	28/03/2024
Crecimiento PIB Zona euro (trimestral) - 4T	-0,10%	0,00%	0,00%	

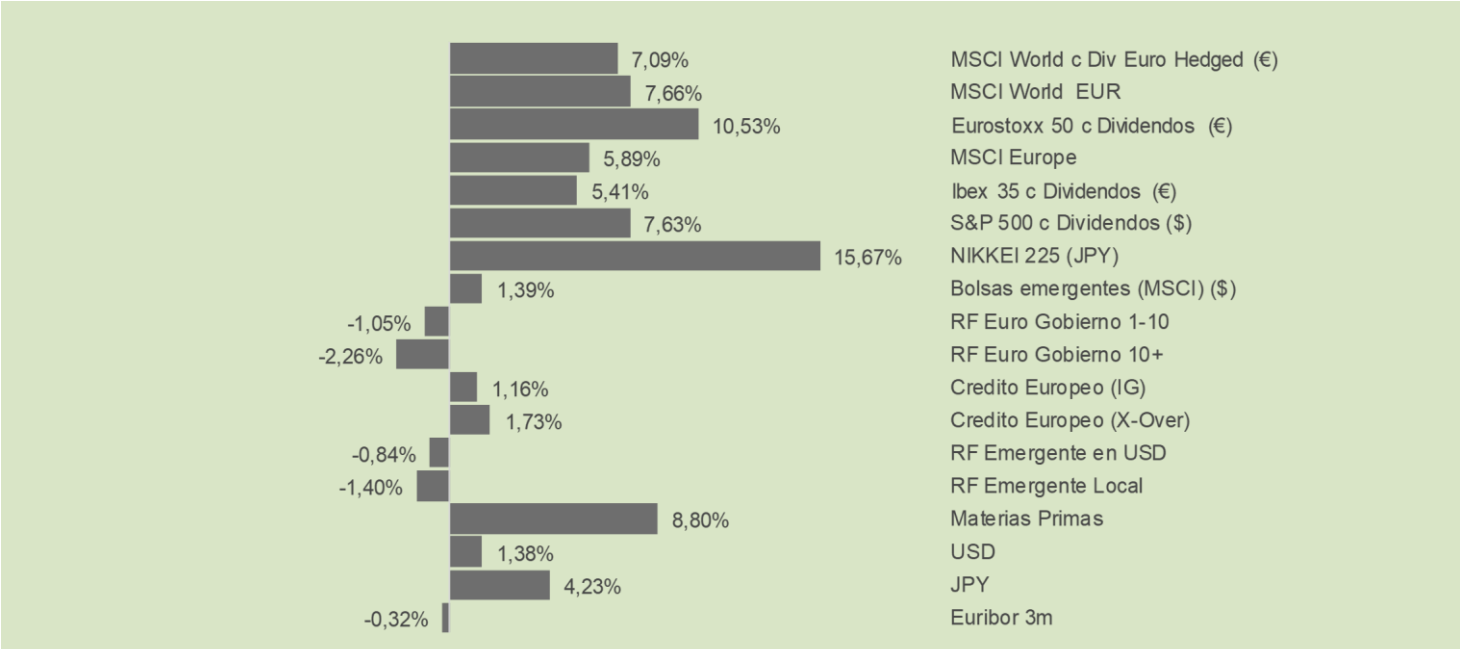
Rentabilidades de los principales índices

	ÚLTIMA SEMANA	MTD
MSCI World c Div Euro Hedged (€)	-0,20%	0,71%
MSCI World EUR	0,15%	0,16%
Eurostoxx 50 c Dividendos (€)	0,50%	2,22%
MSCI Europe	0,37%	2,27%
Ibex 35 c Dividendos (€)	2,84%	5,97%
S&P 500 c Dividendos ($)	-0,09%	0,48%
NIKKEI 225 (JPY)	-2,47%	-1,17%
Bolsas emergentes (MSCI) ($)	-0,12%	1,95%
RF Euro Gobierno 1-10 años	-0,50%	0,19%

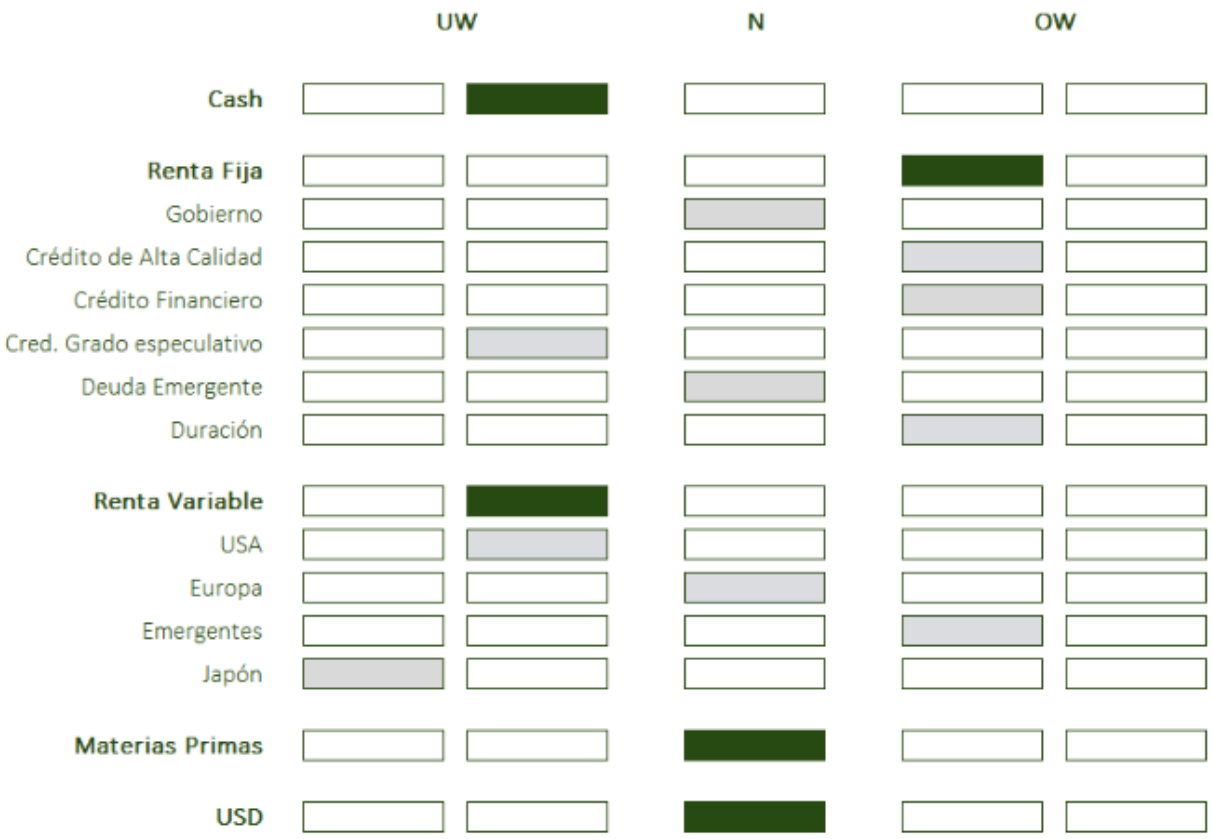
	ÚLTIMA SEMANA	MTD
RF Euro Gobierno 10+ años	-1,35%	0,53%
Crédito Europeo (IG)	0,03%	0,28%
Crédito Europeo (HY)	-0,40%	0,33%
RF Emergente en USD	-1,01%	0,01%
RF Emergente Local	-0,63%	0,52%
Materias Primas	2,85%	3,25%
USD	0,46%	-0,77%
JPY	0,90%	0,15%
Euribor 3m	-0,01%	-0,02%

Fuente: Alantra Wealth Management, Bloomberg (datos a 15/03/2024)

Rentabilidad acumulada en el año de los principales activos (15/03/2024)



Ponderación de las carteras respecto a los índices



Nota importante

Todas las opiniones y estimaciones facilitadas, están elaboradas en base a fuentes consideradas como fiables. No obstante lo anterior, Alantra Wealth Management no puede garantizar que sean exactas o completas y no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de las informaciones facilitadas en este documento.

Este documento comercial se suministra solo con fines informativos y no constituye ni puede interpretarse como una oferta o invitación para la adquisición o contratación de instrumentos o servicios de inversión, no pretendiendo reemplazar al asesoramiento necesario en esta materia y no constituyendo una oferta de compra o venta.

Este documento no sustituye la información legal preceptiva que deberá ser consultada con carácter previo a cualquier decisión de inversión; la información legal prevalece en caso de cualquier discrepancia. En particular, antes de invertir en un fondo o sociedad de inversión debe consultar su documentación legal, incluyendo el último folleto informativo, Documento de Datos Fundamentales para el Inversor y los informes de contenido económico

Sus datos profesionales se encuentran albergados en un fichero automatizado en nuestras oficinas de Madrid, en la calle Fortuny, 6, 1ª Planta - 28010 Madrid. A menos que se especifique lo contrario, pueden ser utilizados por el Grupo Alantra con el propósito de remitirle comunicaciones comerciales. En caso de querer ejercer sus derechos de acceso, rectificación, cancelación y oposición, por favor, póngase en contacto con nosotros a través de la dirección de email lopdwm@alantrawm.com.

En caso de que no desee recibir ninguna comunicación por parte de Alantra Wealth Management, por favor notifíquelo a través de la dirección del email lopdwm@alantrawm.com.www.alantrawealthmanagement.com

CITYWIRE
PRIVATE BANKING AWARDS 2023
WINNER · ESPAÑA
MEJOR BANCA PARA ALTERNATIVOS
Alantra Wealth Management