

Reunión BCE

08/09/2022

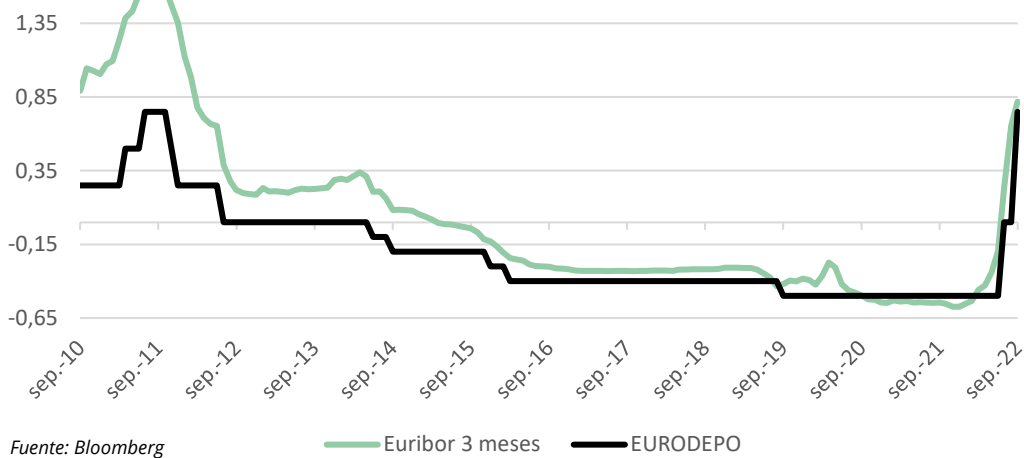
Ricardo Gil
Director de Estrategia



El Banco Central Europeo avanza en las subidas de tipos

La esperada reunión del BCE se ha saldado con una subida de 75 puntos básicos continuando la senda de reducción de estímulos monetarios desde finales del año pasado y las reducciones de compras de bonos soberanos. La subida del BCE se explica en ese camino, pero sorprende (aunque venía descontándose desde verano) la cuantía de la subida, dando una señal contundente de que el inicio de políticas monetarias netamente restrictivas va a seguir en los próximos meses, probablemente a un ritmo menor pero constante en las dos reuniones que quedan hasta final de año.

Evolución Euribor 3 meses y tipo depo BCE



La acción del BCE pretende conseguir que las expectativas de inflación se mantengan estables en la zona del 2% aun asumiendo que tenga un coste en el crecimiento y el empleo en el corto plazo. Un mensaje parecido al de los principales bancos centrales a nivel mundial, bajo la hipótesis de que es mejor asumir un coste en el corto plazo que tener inflaciones desmedidas. El problema de este ajuste en la Eurozona es el elevado endeudamiento de los gobiernos. Para evitar efectos de contagio en los más débiles (aquellos con niveles de deuda más elevados y problemas de déficit) no reducen el tamaño del balance y se mantiene la flexibilidad para comprar bonos, con lo que la posibilidad de problemas de deuda soberana se reduce (siempre que los niveles de gasto se mantengan contenidos).

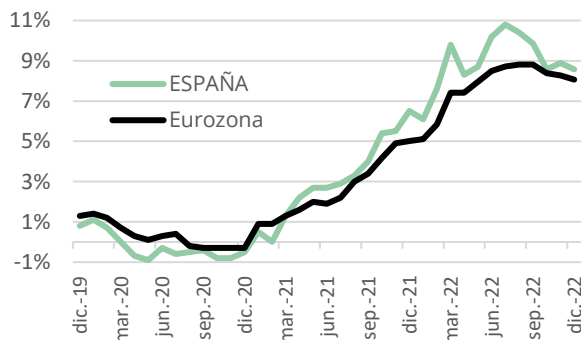
Además de las acciones de política monetaria, el BCE publicó las expectativas macro para los próximos dos años. Allí la sorpresa fue la rebaja en las estimaciones de crecimiento para el próximo año con inflaciones todavía elevadas.

	Crecimiento	Crecimiento (nuevo)	Inflación	Inflación (nuevo)
2022	3,10	2,80	8,10	6,80
2023	0,90	2,10	5,50	3,50
2024	2,10	1,90	2,10	2,30

¿Qué implica esto para los mercados?

La inflación en la UE viene fundamentalmente del lado de la energía y no va a remitir en los próximos meses. Los efectos se seguirán notando el próximo año con los momentos más intensos durante los próximos seis meses, desde allí empezarán a bajar, especialmente en la segunda mitad de 2023. Los apoyos para la macroeconomía vendrán del lado de los estímulos fiscales (nuevos avales de créditos, ampliación de subsidios) con lo que una desaceleración del crecimiento no creemos que lleve a un ajuste como el que hemos visto en otros ciclos (familias y empresas menos endeudadas).

Inflación Eurozona y España



Tipo swap bono inflación a 5 años



Fuente: Bloomberg

A nivel de activos el riesgo sigue estando en la renta variable, las estimaciones deberían reducirse (la segunda parte del año es peor que la primera) y el efecto de los tipos de interés y la inflación afectarán más a las industrias más expuestas al consumo. En renta fija, aunque los tipos de interés se asume que puedan elevarse hasta el 2%, los cortos plazos ofrecen ya rentabilidades y si el ajuste no es tan fuerte como en otros ciclos, los bonos corporativos de buena cualificación no tendrán que sufrir como en otras fases.

Como conclusión, la visibilidad macroeconómica no es mucha, la volatilidad en todas las variables macroeconómicas se ha doblado en los últimos 18 meses, pero este ciclo no ha venido por un aumento del endeudamiento con lo que el ajuste es diferente a los últimos que hemos vivido, probablemente será más lento, pero más largo. La estabilización en los precios de los bonos es el primer paso para poder esperar una recuperación sostenible en los precios de los activos.



3A

La información contenida en esta presentación es confidencial, está dirigida exclusivamente a inversores cualificados, no pudiendo su receptor, bajo ninguna circunstancia, mostrar esta presentación, ya sea toda o en parte, a terceros, copiarla, transmitirla o, de cualquier modo, ponerla a disposición de personas no autorizadas por el emisor de la misma. Recomendamos que los potenciales inversores consulten, a sus asesores con carácter previo a cualquier inversión, sobre las implicaciones legales y fiscales de la inversión así como, en su caso, sobre su conveniencia. Todo ello en el buen entendido que ninguna persona debe invertir en productos financieros sin tener la capacidad de evaluar, por sí o a través de su asesor, las ventajas y riesgos de la misma.

Esta presentación está sujeta a revisión, modificación y actualización. Determinada información contenida en la presentación ha sido suministrada por terceros, diferentes al emisor, si bien, y salvo mejor opinión, entendemos es fiable no obstante no haber sido verificada por un experto independiente y, en consecuencia, no puede ser garantizada.

El presente documento no constituye una recomendación de inversión. Esta presentación tiene carácter confidencial para su receptor y no supone una oferta de venta ni una invitación o recomendación de suscripción de valores, de inversión o de adquisición de servicios de inversión, ni debe constituir la base para la toma de decisiones de inversión.

Puede encontrar la información legal preceptiva y necesaria en la página web de Trea Asset Management SGIIC: <https://tream.com/>