



Powell y los tipos reales

MARKET CLIP

Ignacio Dolz de Espejo. 25 de Noviembre de 2021

Después de muchas dudas y presiones, finalmente el Presidente Biden ha nominado al actual Gobernador de la FED, Jerome Powell, para un segundo mandato. Biden ha tenido que hacer frente a algunos escépticos dentro de su partido, especialmente la Senadora Warren, que llegó a llamar a Powell un “hombre peligroso”. Sin embargo, la decisión tiene más miga de lo que pueda parecer.

En primer Lugar, la alternativa para Biden era Lael Brainard, una reputada economista, miembro de la FED desde 2014 y que añadiría “diversidad” a la Reserva Federal. Las diferencias entre los contendientes son dos:

- Brainard es partícipe de mantener una política monetaria hiper procíclica durante más tiempo que Powell.
- Brainard aboga por endurecer la regulación financiera, mientras que Powell es pro desregulación.

Lael Brainard será la Vicepresidenta, pero Biden tiene que nombrar tres miembros más en la FED, incluido el puesto de Vicepresidente de Supervisión, y la Casa Blanca ha dicho que se harán “a principios de diciembre y traerán nueva diversidad a la FED”. Por tanto, los nuevos nombramientos serán claves para la futuras decisiones de la Reserva Federal.

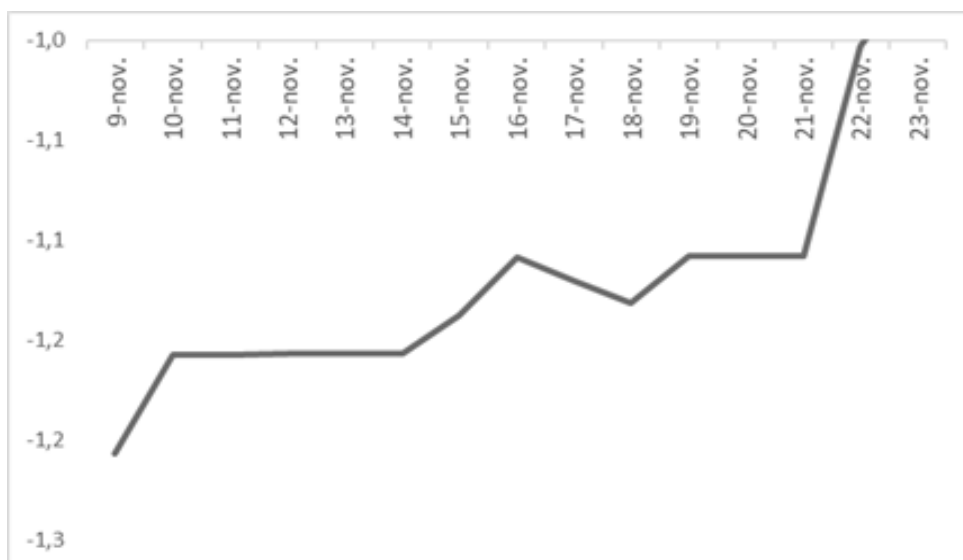
Los mercados han interpretado que la confirmación de Powell llevará a una FED algo más estricta con la reducción de los estímulos monetarios y han reaccionado con un movimiento al alza en la curva de tipos y una caída en las expectativas de inflación. Este segundo movimiento se explica porque menores compras de activos y tipos más altos podrían ser capaces de controlar el alza de los precios. Como consecuencia, los tipos de interés reales (tipos a largo plazo menos expectativas de inflación), han subido.

” El nombramiento de Powell ha sido interpretado por los mercados con subidas de los tipos a distinto plazo descontando que endurecerá la política monetaria.

” También ha llevado a un movimiento a la baja de las expectativas de inflación. Como consecuencia, los tipos reales de EE. UU. han subido en pocos días de -1,2% a -0,95%.

1. Tipos reales a 10 años en EE. UU.

Fuente: J.P. Morgan



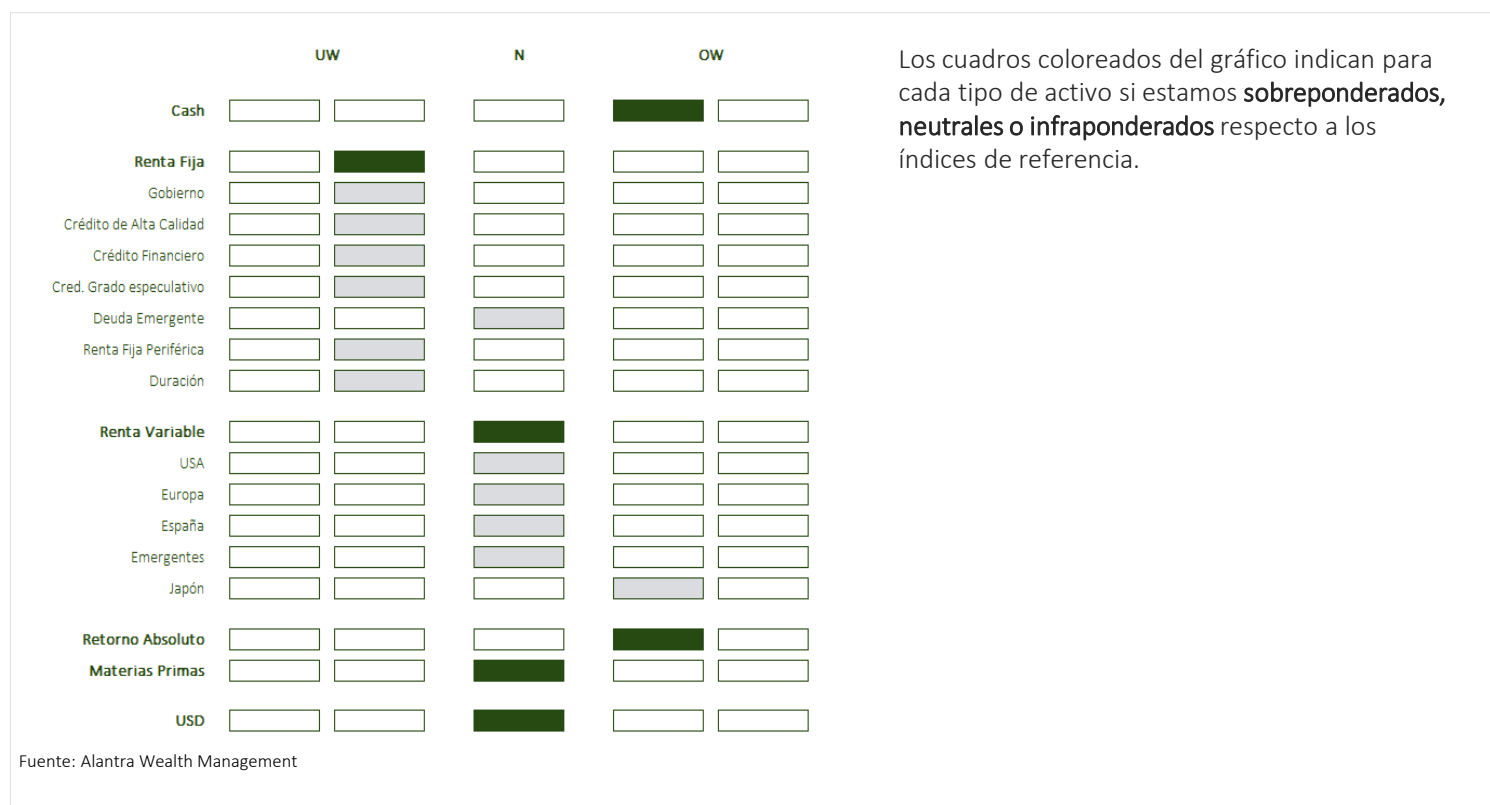
Desde mediados de noviembre el bono americano a 10 años ha subido desde niveles de 1,4% hasta 1,6%, pero la parte corta de la curva también. El 2 años ha subido desde 0,4% hasta 0,59% y el mercado ya descuenta la primera subida de tipos de la FED en junio de 2022. Las expectativas de inflación han caído 10 puntos básicos, se han movido en dirección contraria descontando que la FED será capaz de controlar los precios.

Como consecuencia de un movimiento de tipos al alza y expectativas de precios a la baja, los tipos reales (tipos menos expectativas de inflación), han subido en pocos días de -1,2% a -0,95%.

Este movimiento ha generado cierta volatilidad en la deuda *Investment Grade* europea, mayores subidas del dólar y un mejor comportamiento en bolsa de cíclicos y bancos que de crecimiento y tecnología.

Estos días se publican las actas de la última reunión de la FED, en la que veremos en qué fase está la discusión sobre la retirada de estímulos en la FED, pero también el dato de inflación de noviembre de EE. UU., que se espera sea superior al 6,5%. Veremos como reaccionan los mercados si el dato es muy malo.

Ponderación de las carteras respecto a los índices



Rentabilidades de los índices

Nivel	Week	MTD	YTD	Week	MTD
0,50 MSCI World Eur	1,00%	3,71%	29,41%	0,05 Large Cap 5-7 YR	0,31% 1,30% -0,67%
0,50 MSCI World	0,04%	1,95%	22,06%	0,05 Crédito IG	0,11% 0,87% -0,80%
0,29 Eurostoxx 50	-0,32%	2,49%	22,63%	0,12 High Yield Europe	0,17% 0,44% 4,23%
0,33 MSCI Europe	-0,12%	2,27%	24,38%	0,15 High Yield USA	-0,34% -0,06% 3,33%
-0,06 IBEX 35	-3,61%	-3,36%	8,42%	0,12 Deuda Emergentes Hard	-0,18% -0,28% -2,50%
0,64 S&P 500	0,32%	2,01%	25,08%	0,03 Deuda Emergentes Local	-1,58% -1,68% -8,69%
0,72 MSCI North America	0,25%	1,96%	25,38%	0,25 Materias Primas	-0,47% -1,01% 31,08%
0,38 Nikkei	0,46%	2,95%	8,39%	0,08 Hedge Funds	-0,31% 0,37% 5,31%
0,31 MSCI Japan	0,59%	2,85%	14,35%	-0,01 USD/EUR	1,37% 2,37% 8,20%
0,26 MSCI Emerging Markets	-1,25%	0,40%	0,12%	-0,03 JPY/EUR	1,26% 2,38% -1,97%
0,03 Renta fija Euro Gobierno 1-10	0,37%	1,33%	-0,69%	0,43 Oro	-1,03% 3,50% -2,77%
0,08 Renta fija US Gobierno 1-10	0,06%	0,00%	-1,72%	-0,01 Cash	-0,01% -0,03% -0,43%
0,18 Renta fija Euro Gobierno 10 +	0,96%	2,85%	-3,98%	MSCI Emerging Markets EURO	-0,15% 2,66% 8,24%
0,24 Renta fija US Gobierno 10 +	0,61%	0,62%	-5,19%	MSCI North America Euro	1,38% 4,25% 35,55%
0,01 Large Cap 1-4 YR	0,08%	0,45%	-0,26%	MSCI Japan Euro	1,80% 5,34% 13,99%

Fuente: Alantra Wealth Management, Bloomberg (datos a 19/11/2021)
Índice Hedge Funds: HFRX Global Hedge
Índice de Cash: Eonia

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@alantra.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@alantra.com.

A Coruña

Barcelona

Bilbao

Madrid

San Sebastián

Sevilla

Zaragoza

Vitoria

www.alantrawealthmanagement.com