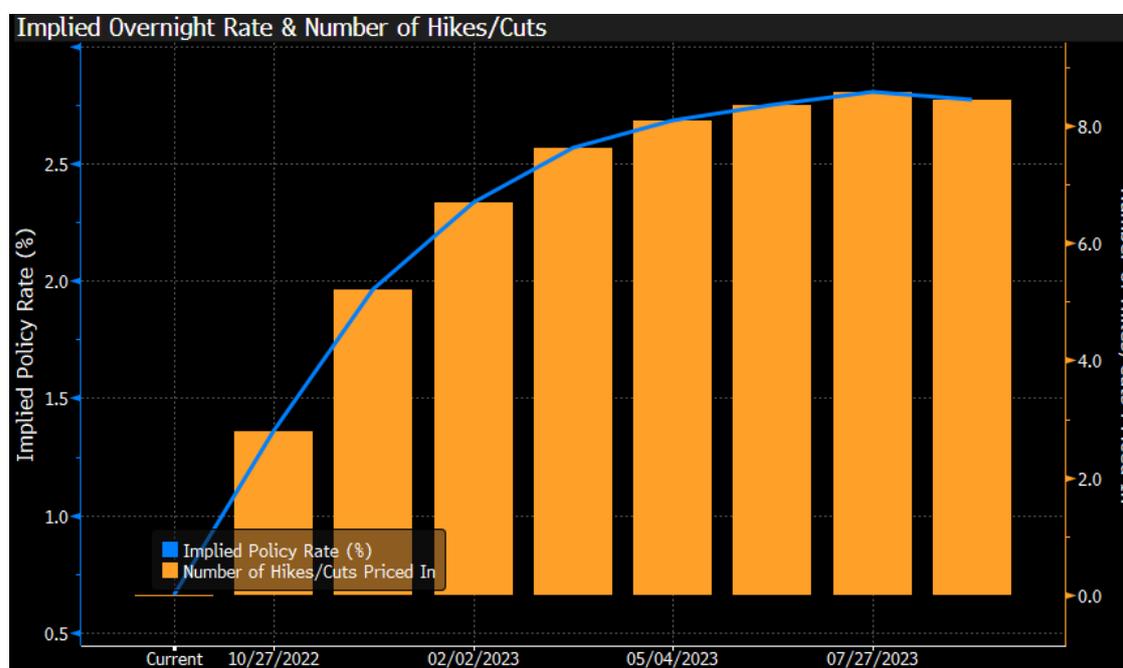




LUCHAR CONTRA LA PERDIDA DE PODER ADQUISITIVO.

Tras la escalada al 10% en el dato de IPC de la Eurozona publicado hoy, el mercado sigue descontando, en nuestra opinión, excesivas subidas de tipos, por parte del Banco Central Europeo.

Creemos que esta inflación disparada, consecuencia de las políticas monetarias y fiscales ultra expansivas derivadas de la pandemia, la ralentización de la globalización, y la guerra de Ucrania, tendrá un estabilizador automático en la recesión. De hecho, se ven importantes caídas en los precios de muchas materias primas, y a lo largo de 2023 veremos esos descensos en la inflación. Hasta entonces, los bancos centrales no cambiarán su discurso, siendo las últimas subidas muy inferiores a las descontadas por el mercado actualmente. En el gráfico de abajo se puede observar cómo el mercado descuenta un tipo de depósito del BCE del 2.83% (actualmente está al 0.75%).



Pensamos que durante unos meses los consumidores han podido mantener su consumo gracias al ahorro generado durante la pandemia. Pero ese incremento, de costes hipotecarios, de energía, de la cesta de la compra...

claramente desemboca en una menor renta disponible, una caída del consumo que nos llevará a la recesión en Europa. Esto se vería acrecentado en el caso de que asistiéramos a parones en la industria alemana como consecuencia de la escasez de energía.

Para el Bundesbank no será tan fácil apoyar esas últimas subidas de tipos en el seno del BCE, teniendo un escenario de recesión y con la inflación descendiendo.

Además, hay que tener en cuenta otro factor. Europa, y especialmente Alemania, han sufrido los efectos negativos de la depreciación del euro respecto al dólar, pero no los positivos. Es decir, hemos estado importando inflación al importar bienes más caros desde el exterior por la depreciación del euro, pero nuestras exportaciones no se han beneficiado en exceso del aumento de competitividad en precio que supone la depreciación de nuestra divisa. Ello se ha debido a la depreciación de otras divisas respecto al dólar, y especialmente a que el competidor natural de Alemania es Japón. Los dos exportan el mismo tipo de producto, industria de alto valor añadido (automoción, componentes, maquinaria...). Y es el único país importante que sigue haciendo política monetaria expansiva. Consecuencia de ello, el euro se ha apreciado respecto al yen un 20% (gráfico de abajo) al pasar de 120 yenes por euro a 140. Por tanto, hemos perdido competitividad en precio respecto a Japón. Si subiéramos en exceso los tipos ese movimiento se incrementaría perjudicando enormemente al sector exportador. Y todo ello en un momento de recesión.



Debido a todo ello, creemos que una cosa será lo que digan los políticos alemanes de cara a la opinión pública (hay que tener en cuenta el miedo instaurado en el subconsciente alemán consecuencia del periodo de la república de Weimar), y otra distinta, su actuación en el seno del BCE cuando llegue ese último periodo de subidas de tipos.

Como consecuencia, creemos que es el momento de construir carteras de renta fija con vencimientos entre dos y cuatro años, ajustado al perfil de riesgo

de cada inversor. Hay que tener en cuenta que la deuda pública a dos años está ya por encima del 2%, por lo que una cartera conservadora "investment grade" con duración de 2 años ofrece una rentabilidad superior al 3.50%, y una cartera con algo más de beta, de híbridos corporativos, más del 7.50%. Con estos instrumentos ya podemos empezar a combatir la pérdida de poder adquisitivo de nuestro dinero por la inflación. La manera de instrumentar la inversión sería mediante una cartera de bonos en mandato o asesoramiento, o a través de nuestro fondo WAM Duración 0-3 FI.



Welcome AM

917 829 206

info@wamiberia.com

Paseo de la Castellana 110, 4ª planta, 28046, Madrid.

"Este documento tiene carácter meramente informativo y no constituye ninguna oferta, solicitud o recomendación de inversión. Ninguna información contenida en el mismo debe interpretarse como asesoramiento o consejo, financiero, fiscal, legal o de otro tipo."