

PERSPECTIVAS SOBRE LOS BANCOS CENTRALES Y CONCLUSIONES PARA EL FUTURO



TRIBUNA de **Martin Wilhelm**, fundador y director de inversiones, y **Oliver Werner**, CFA, codirector de inversiones, IfK (Institut für Kapitalmarkt GmbH*).

Comentario patrocinado por **ACATIS Investments**.

Antes de entrar en materia, queremos puntualizar una cuestión: el mandato de Jerome Powell comenzó en enero de 2018 y el de Christine Lagarde en noviembre de 2019, lo que significa que **ya han transcurrido más de la mitad de sus respectivos mandatos**. La principal tarea del cargo es servir a los ciudadanos como guardián supremo de la moneda con los organismos correspondientes. En este artículo, además de unas conclusiones finales, **queremos proporcionar una posible valoración del desempeño respectivo**, medido frente a los dos mayores desafíos de los últimos cinco años: la pandemia de 2020 y la inflación de 2022, seguido de las correspondientes conclusiones.

Fed: Jerome Powell



La Fed de Jerome Powell fue el primero de los grandes bancos centrales en reconocer el impacto potencial de la pandemia y **reaccionó inmediatamente en la primavera de 2020**. Los tipos de interés se redujeron rápidamente al margen de las reuniones periódicas y se pusieron en marcha enormes programas de compra para apoyar a los mercados financieros. Con las medidas extraordinarias y la rapidez de actuación, él y la Fed se convirtieron en la figura de referencia que siguieron otros bancos centrales.

Cuando las tasas de inflación repuntaron en 2021 y 2022, **la Fed bajo el gobierno de Powell fue también el primero de los grandes bancos centrales en reconocer los signos de los nuevos tiempos**. Se moderaron los programas de compra, se aumentaron los tipos de interés de forma dinámica y comenzó la reducción del balance total. Actualmente se está reduciendo en alrededor de un billón de dólares estadounidenses al año. ¿Quién hubiera pensado en 2022 que la Fed podría hacer todo esto sin grandes presiones sobre los mercados de capitales y que los mercados financieros alcanzarían al mismo tiempo nuevos máximos históricos?

BCE: Christine Lagarde



Cuando el BCE realizó su primera prueba bajo el mandato de Christine Lagarde en la primavera de 2020, los operadores de mercado lo interpretaron en algunos casos como una actuación demasiado tímida. Los inversores reconocieron que el BCE seguía las medidas de la Fed.

En la reunión ordinaria de los jueves del BCE no se decidió nada, pero siguió el ejemplo unos días después de una reunión extraordinaria de la Reserva Federal estadounidense. Esto demostró que **Lagarde es una personalidad destacada, muy segura de sí misma y versátil, pero no una banquera central tradicional**. Esto tendió a confirmarse cuando las tasas de inflación subieron en 2021 y 2022 y se necesitó al BCE como guardián de la moneda en el sentido de su tarea original. Los bancos centrales de todo el mundo han subido los tipos de interés en varias ocasiones. Mientras que el Banco Nacional de Suiza ya había subido los tipos de interés, el BCE mantuvo

Conclusión para los inversores en renta fija

Para los inversores, resulta tranquilizador que ambos bancos centrales hayan vuelto a reducir la liquidez con sus medidas, dado que los tipos de interés pueden bajar y, en caso necesario, pueden lanzarse nuevos programas de compra. Esto significa que **los principales bancos centrales pueden proporcionar el apoyo adecuado** en caso de tormenta en los mercados financieros. Por cierto, lo mismo se aplica al Banco de Inglaterra bajo Andrew Bailey, que se encuentra en una posición igualmente cómoda con un tipo básico del 5%.

Perspectivas

El BCE debería seguir siendo previsible en sus actuaciones ante los inversores debido a su orientación política más que monetaria. Al igual que en los cinco primeros años bajo el mandato de Christine Lagarde, los mercados de tipos de interés y de futuros suelen marcar el camino, por lo que **no debería haber sorpresas negativas por parte del banco central**. La continuación de los recortes de los tipos de interés debería seguir apoyando a los mercados de renta fija.

Tras una tendencia alcista de unos dos años, los bonos gubernamentales y corporativos tradicionales han vuelto a una valoración justa. **Esperamos que la Fed, el BCE y el Banco de Inglaterra suban los tipos de interés una media de dos veces de aquí a finales de año**. No compartimos la fantasía muy optimista del mercado en cuanto a la reducción de los tipos de interés. En el entorno actual de los mercados de capitales, las estrategias flexibles ofrecen un potencial de rentabilidad adicional con un riesgo razonable.

* En 1994, la Dra. Claudia Giani-Leber y el Dr. Hendrik Leber fundaron ACATIS Investment en Fráncfort del Meno, que se ha especializado con gran éxito en la inversión en valor y hoy gestiona miles de millones en activos. Para su fondo de renta fija ACATIS IfK Value Renten, ACATIS se ha asociado con los especialistas en bonos Martin Wilhelm y Oliver Werner de la firma IfK - Institut für Kapitalmarkt Investment GmbH. Institut für Kapitalmarkt asesora el fondo desde su lanzamiento en diciembre de 2008.