

Bancos Centrales / Mercados Financieros

Un ajuste demasiado rápido

El País (España)

Cristina Varela

En el último año hemos asistido a un comportamiento negativo tanto del mercado de renta fija como variable. La determinación de las autoridades monetarias para reducir las altas tasas de inflación, incluso a costa de sacrificar crecimiento, es el factor principal tras esta tendencia. El tono agresivo de los bancos centrales mantiene en jaque a los mercados, que sobre-reaccionan a cualquier evento que impulse la inflación y propicie acciones drásticas de la política monetaria. Es crucial que, en un entorno como el actual, las políticas de estímulo fiscal se coordinen con los objetivos de política monetaria para evitar así sobre-reacciones de los mercados.

Además, las subidas tan rápidas de los tipos de interés incrementan el riesgo de asistir a movimientos bruscos en el precio de los activos, dejando poco tiempo para que los inversores ajusten sus carteras, que en el caso de los intermediarios financieros no bancarios se encuentran con bajos colchones de liquidez. Es así porque en los últimos años el entorno de tipos de interés ultra-bajos les ha llevado a buscar rentabilidades alternativas en productos con más riesgo y menor liquidez.

Este problema se hizo más evidente hace unos días en Reino Unido, cuando el Banco de Inglaterra tuvo que dotar de liquidez a los fondos que usan estrategias de inversión basadas en el pasivo, Liability Driven Investment (LDI). Es el caso de muchos fondos de pensiones de prestación definida, en los que el gestor del fondo supedita la gestión del activo a conseguir las rentabilidades comprometidas a los pensionistas.

En realidad, no hay nada malo en esta práctica. Este tipo de fondos invierte principalmente en deuda. Sin embargo, también utilizan productos derivados, para cuadrar los ingresos de sus inversiones con los pagos. De manera simplificada, el fondo de pensión entregaría parte de sus bonos a otra entidad gestora, a cambio de recibir unos ingresos en unas fechas determinadas. Si el precio de los bonos que ha entregado como contraparte baja de forma brusca, la gestora pide al fondo que le entregue más bonos o dinero para mantener el compromiso acordado. Pero si los fondos no cuentan con suficientes productos líquidos para hacer frente a los compromisos, se produce una crisis de liquidez.

Esta vez, el Banco de Inglaterra ha conseguido neutralizar el riesgo implementando una línea temporal de liquidez. Pero el problema de fondo radica en la velocidad del ajuste de la política monetaria, y los bajos colchones de liquidez de los intermediarios no bancarios. Hasta que se complete la normalización de la política monetaria, los mercados no están exentos de episodios de esta índole, por lo que los bancos centrales tendrán que estar atentos para solventar eventuales problemas de liquidez.

AVISO LEGAL

El presente documento no constituye una "Recomendación de Inversión" según lo definido en el artículo 3.1 (34) y (35) del Reglamento (UE) 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo sobre abuso de mercado ("MAR"). En particular, el presente documento no constituye un "Informe de Inversiones" ni una "Comunicación Publicitaria" a los efectos del artículo 36 del Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión de 25 de abril de 2016 por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios de inversión ("MiFID II").

Los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos u opiniones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA en su sitio web www.bbvarresearch.com.

INTERESADOS DIRIGIRSE A:

BBVA Research: Calle Azul, 4. Edificio La Vela – 4ª y 5ª planta. 28050 Madrid (España).
Tel: +34 91 374 60 00 y +34 91 537 70 00 / Fax: +34 91 374 30 25
bbvarresearch@bbva.com www.bbvarresearch.com