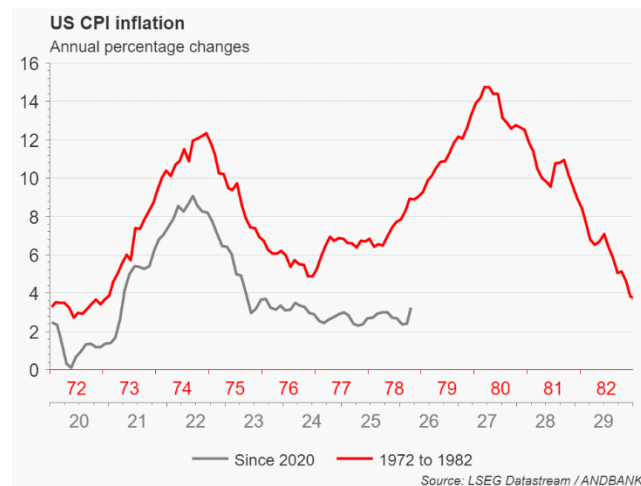


My Preferred Charts: Dos décadas, un patrón: lecciones de los 70



La coincidencia en la evolución de la inflación entre estas dos décadas nos descubre un patrón potencial que podría no ser casual. En la primera parte de los 70, la inflación se disparó por el primer shock petrolero, mientras que en la primera parte de los 2020 lo hizo por un shock de oferta —debido a la disrupción de las cadenas de suministro por COVID y posteriores estímulos—. En cualquier caso, en ambos casos hubo un shock exógeno. Tras una fase de moderación en el IPC, las tensiones resurgieron en la segunda mitad de los 70 con el segundo shock petrolero, y hoy la tensión en precios resurge también con la actual crisis energética geopolítica.

Este paralelismo nos advierte que, aunque las causas cambien, las respuestas de mercado son similares: presión sobre tipos de interés y previsible tensiones en activos sensibles. Es crucial, por lo tanto, no subestimar el riesgo latente.

Los de mi edad, ya con más historia que horizonte, comenzamos nuestra trayectoria en este ámbito en los 90 y lo hicimos estudiando las crisis energéticas y su transmisión a los mercados; de ahí aprendimos que los shocks energéticos no solo alteran precios, sino que erosionan de una forma especialmente persistente las expectativas y la estabilidad financiera. En este contexto, consideramos prudente incorporar coberturas selectivas (sin dramatismos) y que permiten acompañar la tendencia si el mercado continúa avanzando —aunque no se capture la totalidad de la subida—, pero aportan amortiguación en caso de que los riesgos latentes terminen materializándose.

No es una conclusión especialmente cómoda. Pero desde la función de estrategia, uno debe pensar en términos estratégicos más que de inmediatez. Este enfoque

Alex Fusté
Chief Global Economist Andbank

ANDBANK /
Private Bankers

no es que sea necesariamente mejor (ni peor) que el de quien opera con una visión más táctica. Simplemente responde a otra responsabilidad.

Para acabar. No quisiera cerrar esta reflexión sin añadir un matiz de serenidad: Hoy la economía global está mejor diversificada en fuentes y rutas energéticas, y cuenta con marcos de respuesta más desarrollados.

Cordiales saludos,