

Informe macro mensual

Febrero de 2023



Jim Leaviss

Director de renta fija cotizada



Stuart Canning

Gestor de fondos multi-activos

¿Qué factores determinaron la evolución de los mercados en enero?



- La renta fija comenzó el año con fuerza, con ganancias para la deuda pública y corporativa en enero. El optimismo del mercado reflejó la esperanza de que, con la inflación en una tendencia a la baja, el actual ciclo de subidas de los tipos de interés pueda estar llegando a su fin, al menos en EE. UU. Pese a la persistencia de temores en torno a una potencial recesión ante el deterioro de ciertas variables, los inversores mostraron por lo general más confianza en el panorama macroeconómico.
- En tal entorno, la deuda soberana registró ganancias sólidas: los *treasuries* estadounidenses y los *gilts* británicos se anotaron un 2,6% (en dólares y libras, respectivamente). El crédito también mostró fortaleza, pues la inflación decreciente ha ayudado a las TIR a estabilizarse, y unos datos macro mejores de lo que se temía han contribuido al estrechamiento de los diferenciales. El segmento con grado de inversión de EE. UU. subió un 3,9%, ampliando el repunte desde los mínimos de octubre de 2022.
- La deuda high yield también se benefició del mayor apetito de riesgo y ganó un 3,8% a nivel global. La deuda de mercados emergentes vivió un buen mes. Los bonos en moneda local superaron a los denominados en divisa fuerte (tanto en el segmento soberano como en el corporativo), pues el dólar permaneció bajo presión frente a otras divisas.
- En general, los mercados globales de renta variable y de renta fija se beneficiaron de las expectativas de que las autoridades no tengan que endurecer la política monetaria tanto como se esperaba. Unos datos de crecimiento mejores de lo previsto, la fortaleza continuada del mercado laboral estadounidense y la reapertura de la economía china también brindaron alivio a los inversores.
- La cifra principal de inflación continuó disminuyendo, pero el IPC subyacente aumentó de forma moderada en la eurozona. Los precios de consumo aumentaron en Japón y Australia. Las partidas de la inflación subyacente, los salarios y el impacto potencial de la reapertura china sobre las materias primas podrían trastocar la actual narrativa desinflacionaria.
- La mejora de los PMI sembró esperanzas de un potencial «aterrizaje suave» en ciertas regiones, pero los niveles absolutos bajos de estos índices y el impacto estacional en los datos llevaron a muchos inversores a no extrapolar cifras únicas.
- El dólar continuó depreciándose frente a las grandes divisas, y los precios de varias materias primas importantes subieron. En los mercados de renta variable, el universo desarrollado se impuso en moneda local, y la temporada de resultados en EE. UU. benefició en gran medida a las acciones tecnológicas.

¿A qué desarrollos prestaréis especial atención en febrero?



- El panorama económico sigue siendo incierto, y los inversores seguirán seguramente concentrados en los datos. Aunque la inflación está disminuyendo, queda por ver si las partidas más persistentes también lo harán, y la solidez del mercado laboral y las subidas de los salarios podrían hacer que la inflación permanezca elevada durante un tiempo.
- Por otra parte, la fortaleza laboral y el abaratamiento de la energía podrían ayudar a evitar un bajón pronunciado. Estos escenarios opuestos podrían dar pie a volatilidad mientras los inversores responden a datos contradictorios.
- 2023 ya ha sido escenario de un notable aumento del optimismo, aunque muchos comentaristas desconfían de las perspectivas a largo plazo de los precios de los activos, sobre todo de los vinculados al crecimiento global.
- Dada la concentración miope de los mercados en los desarrollos de un mes a otro, estaremos atentos a señales de si este optimismo se prolonga, justificando con ello una mayor cautela de lo habitual, o de si las ganancias que hemos visto resultan ser frágiles.

Fechas clave del mes que viene:

14 feb: datos de inflación EE. UU. **15 feb:** datos económicos Reino Unido y EE. UU. **22 feb:** Acta de la reunión 31/01-01/02 de la Fed

El valor de los activos del fondo podría tanto aumentar como disminuir, lo cual provocará que el valor de su inversión se reduzca o se incremente. Es posible que no recupere la cantidad invertida inicialmente. Las rentabilidades pasadas no son un indicativo de las rentabilidades futuras.