

Informe macro mensual

Marzo 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 febrero?



- Tras comenzar el año con fuerza, los mercados de renta fija retrocedieron en febrero al aumentar la preocupación en torno a la persistencia de la inflación. Con componentes «persistentes» de la inflación (como los salarios y los servicios) aún elevados en EE. UU., las presiones de precios no están disminuyendo tanto como pensaba inicialmente el mercado, y los datos macroeconómicos (sobre todo los de empleo) también siguen siendo sólidos. Esto sugiere que la política de endurecimiento monetario no ha tenido mucho efecto hasta la fecha, lo cual ha llevado a los inversores a anticipar más subidas de tipos por parte de la Reserva Federal este año.
- En tal entorno, la deuda soberana mostró debilidad. Los *treasuries* estadounidenses cayeron un 2,4%, mientras que los *gilts* británicos y los *bunds* alemanes cedieron un 3,3% y un 2,5%, respectivamente. La deuda corporativa también perdió terreno, debido sobre todo a las caídas de la deuda soberana, ya que los diferenciales de crédito permanecieron básicamente inalterados durante el mes. El mercado high yield global mostró relativa solidez, limitando su descenso al 1,2%.
- El reciente *rally* de la deuda de mercados emergentes también llegó a su fin, ante la subida de las TIR de los *treasuries* y la apreciación del dólar. En este segmento, los bonos denominados en moneda local sufrieron la mayor caída, del 3,2%.
- Los datos de inflación y de empleo publicados en febrero hicieron añicos las esperanzas recientes de que la Fed no tardaría en dar marcha atrás al endurecimiento de su política monetaria, con lo que el mercado comenzó a descontar tipos de interés más elevados durante más tiempo en EE. UU.
- La deuda soberana de la mayoría de los mercados desarrollados mostró debilidad, y el dólar se apreció frente a las grandes divisas. Japón nombró a un nuevo gobernador de su banco central, en plena especulación de que la política monetaria expansiva en el país asiático podría llegar pronto a su fin.
- La renta variable mostró una evolución dispar: en EE. UU. perdió terreno, pero en Europa cerró el mes por lo general al alza, al menos en moneda local. La divergencia fue notable, pues las expectativas de tipos en EE. UU. han sido una considerable fuerza de correlación en los mercados en el pasado reciente.
- Los bolsas de mercados emergentes fueron escenario de debilidad, sobre todo en áreas relacionadas con China que habían mostrado fortaleza desde octubre. No obstante, los datos macroeconómicos en China encajaron con una intensificación de la actividad tras la reapertura económica. Las divisas emergentes mostraron disparidad, y las grandes materias primas perdieron algo de terreno (en dólares).

¿A qué desarrollos prestaréis especial atención en marzo?



- La fortaleza de los datos económicos recientes ha hecho que la narrativa de «no aterrizaje» domine en los mercados, un escenario en el que la economía permanece sólida y la inflación sigue siendo elevada.
- La fortaleza de este paradigma crea una vulnerabilidad potencial a noticias que se desvíen de tal escenario, y la fuerte pendiente negativa de la curva de tipos sugiere que el mercado de deuda aún prevé una recesión este año. Así, es probable que los inversores presten una gran atención a nuevos datos, como las próximas cifras laborales de EE. UU.
- Antes de febrero, los mercados se habían visto impulsados por la perspectiva de que la amenaza de la inflación parecía haberse disipado y los datos de crecimiento mejoraban. No obstante, aún es demasiado pronto para realizar tales evaluaciones, y uno debería procurar no asumir que la mera desinflación garantizará una relajación de la política monetaria.
- Ante una economía sólida, los bancos centrales podrían sentirse dispuestos a mantener sus medidas de endurecimiento, incluso de amainar el reto inmediato de la inflación. Esto podría seguir siendo un obstáculo para los precios de los activos.

Fechas clave del mes que viene:

10 de marzo: datos laborales de EE. UU.

14 de marzo: datos de inflación de EE. UU.

16 de marzo: decisión sobre tipos 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.

Exclusivamente para inversores profesionales. Prohibida su posterior distribución. Ninguna otra persona o entidad debe utilizar la información contenida en el presente documento. Esta información no constituye una oferta ni un ofrecimiento para la adquisición de acciones de inversión en cualquiera de los fondos de M&G. Promoción financiera publicada por M&G Luxembourg S.A. Domicilio social: 16, boulevard Royal, L 2449, Luxembourg. **MAR 23 / 932401**