

# Informe macro mensual

Abril de 2024



**Jim Leaviss**  
CIO de renta fija



**Stuart Canning**  
Gestor de fondos multi-activos

## ¿Qué factores determinaron la evolución de los mercados en marzo?



- En la reunión de marzo del Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC), la Fed mantuvo intactos los tipos de interés, pero confirmó tres recortes para 2024 en su gráfico de puntos. En otros países del mundo, no obstante, los bancos centrales empezaron a mover ficha.
- El Banco de Japón puso fin a su política de tipos de interés negativos, con la primera subida de los tipos de interés japoneses desde 2007. La medida se adoptó tras las negociaciones salariales 'shunto' más duras que se recuerdan.
- El Banco Nacional de Suiza sorprendió a los mercados con su primera bajada de tipos en nueve años, convirtiéndose en la primera economía de los mercados desarrollados en recortar tipos en este ciclo. La inflación suiza ha sido débil en comparación con la mayoría de los demás mercados desarrollados.
- En los mercados emergentes, México se convirtió en el último banco central en bajar los tipos. Los tipos están ahora en el 11%, mientras que la inflación se sitúa por debajo del 4,5%, lo que se traduce en un fuerte tipo de interés real.
- El Banco de Inglaterra no modificó los tipos de interés, pero sí el tono de su gobernador, Andrew Bailey, que anunció que los recortes estaban "de camino". Las cifras del IPC británico alcanzaron sus niveles más bajos en dos años y medio.
- Los mercados se vieron impulsados en gran medida por la percepción de una mejora del crecimiento y una desinflación más lenta de lo previsto, pero que se mueve en la dirección correcta.
- La mayoría de los mercados de renta variable exhibieron fortaleza, con notables ganancias en valores financieros de Europa y Estados Unidos. Por países, China siguió recuperándose de la debilidad de enero y los valores japoneses se mostraron fuertes, impulsados por la debilidad del yen.
- Los activos de renta fija de los mercados desarrollados también se comportaron bien, tras los débiles resultados del mes anterior. Las TIR en todo el mundo desarrollado se mantienen dentro de unos límites relativamente amplios, al seguir intentando los inversores adelantarse a cambios en la política monetaria a corto plazo que se producirán en los próximos meses.
- Japón subió los tipos de interés, pero la medida prestó escaso apoyo al yen. El banco central suizo bajó los tipos. A raíz de las declaraciones del Banco Central Europeo (BCE) en particular, está aumentando la creencia en el excepcionalismo estadounidense, según la cual una economía más fuerte en Estados Unidos se traducirá en recortes de tipos más tardíos que en el resto del mundo y favorecerá al dólar.
- Los mercados de *commodities* enviaron señales contradictorias sobre la actividad económica. El petróleo y el cobre se encarecieron de forma relativamente acusada, pero el precio del mineral de hierro sufrió una importante caída. El oro se mostró fuerte.

## ¿A qué desarrollos prestaréis especial atención en abril?



- A pesar de haber confirmado los tres recortes de los tipos de interés en la reunión de marzo del FOMC, la Fed revisó al alza las previsiones del PIB para 2024: ahora prevé un crecimiento del 2,1% durante este año, frente al 1,4% anterior. También aumentó su previsión del IPC subyacente del 2,4% al 2,6%.
- De acuerdo con la norma *Taylor*, un modelo económico para la política monetaria, esa subida del crecimiento relativo respecto del crecimiento y de la inflación potenciales sugiere que la Fed debería haber suprimido al menos uno de sus recortes de este año.
- Los mercados siguen convencidos de que los riesgos de un crecimiento más bajo y de una inflación más alta son limitados a día de hoy. En general, esto se ha justificado por la evolución macroeconómica.
- Estamos viendo como esto se traduce en una mayor búsqueda de rentabilidad por parte de los inversores. En renta fija parece hablarse más de «TIR totales» que de diferenciales. Los inversores en renta variable miran hacia áreas que podrían ser segundas beneficiarias derivadas de la IA, o se fijan en Corea como 'el próximo Japón'. ¿Se acelerarán estos cambios?

### Fechas clave para el próximo mes:

**10 de abril:** tasa de inflación subyacente de EE. UU. **17 de abril:** inflación del Reino Unido (YoY) **30 de abril:** Decisión sobre los tipos de interés de la Fed

El valor de las inversiones fluctuará, lo cual provocará que el valor de las participaciones 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.

