

Informe macro mensual

Noviembre de 2022



Jim Leaviss
Director de renta fija cotizada



Eric Lonergan
Gestor multi-activos

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



- Tras un septiembre movido en que el «minipresupuesto» de Truss provocó el desplome de los *gilts* y de la libra esterlina, la saga política del Reino Unido a comienzos de octubre tuvo en vilo a los inversores. El giro político de 180° y el nombramiento del exministro de Hacienda Rishi Sunak como tercer primer ministro en tres meses ayudaron a que las TIR de la deuda cayeran hasta los niveles de mediados de septiembre y la libra repuntara.
- Octubre fue un mejor mes para los activos de riesgo, con subidas en la mayoría de los mercados de renta variable, la deuda corporativa europea y británica y los bonos high yield globales. El sentimiento inversor se vio impulsado por la esperanza de que la Fed estadounidense modere su ritmo de subida de tipos para no dañar la estabilidad económica global.
- Las TIR de la deuda soberana británica disminuyeron durante el mes gracias a la mayor estabilidad política en el Reino Unido. La esperanza de que los bancos centrales no se muestren tan agresivos a la hora de subir el precio del dinero y endurecer sus políticas ayudó a estabilizarlas en otros países.
- Los informes de beneficio alentadores también mejoraron el sentimiento, pese a ciertas excepciones notables en el sector tecnológico estadounidense. No obstante, las bolsas de China y Hong Kong sufrieron fuertes caídas cuando el líder chino Xi Jinping se aseguró un polémico tercer mandato.
- La renta variable ganó terreno tras la debilidad de septiembre, con las notables excepciones de China y regiones vecinas. Estos mercados se vieron perjudicados por la preocupación en torno a la mayor centralización de poder tras el Congreso del Partido Comunista, los riesgos de un conflicto con Taiwán y las restricciones sobre el comercio de semiconductores impuestas por EE. UU.
- La evolución de la deuda pública fue dispar. Las TIR subieron en EE. UU. (pese a dar marcha atrás a finales de mes) y se mantuvieron relativamente estables en la Europa continental. Las de los *gilts* británicos disminuyeron, tras una racha inicial de mayor volatilidad y cambios en la esfera política.
- En la recta final del mes, las TIR de la deuda de mercados desarrollados cayeron al considerarse que el endurecimiento monetario podría ser menor de lo previsto inicialmente. Las subidas de tipos menores de lo previsto en Australia y Canadá formaron parte de esta narrativa.
- El dólar estadounidense perdió terreno frente a varias grandes divisas, aunque el yen y el renminbi volvieron a depreciarse, al igual que el peso colombiano. Los activos colombianos mostraron debilidad, pues el mercado continuó digiriendo las políticas del nuevo presidente, investido en agosto.

¿A qué desarrollos prestaréis especial atención en noviembre?



- Los inversores estarán muy atentos a las decisiones de tipos de comienzos de noviembre. La perspectiva de moderación del ritmo de endurecimiento monetario podría dar un fuerte impulso a los activos de riesgo.
- La reciente turbulencia en los mercados de renta fija significa que los inversores experimentan una gran dispersión de diferenciales de crédito entre bonos corporativos con la misma calificación. Este tipo de entornos pueden ser una gran fuente de oportunidades para los inversores activos en busca de valoraciones atractivas.
- Los precios del gas natural cayeron en octubre, y la evolución del mercado sugiere que podríamos estar cerca del «desenlace» de la narrativa de inflación y política que ha dominado este año. No obstante, la inflación del sector servicios es aún preocupante, al igual que la suspensión (y posterior reanudación) por Rusia del acuerdo de exportación de cereales desde Ucrania.
- La atención del mercado podría pasar de la inflación a las perspectivas de crecimiento al continuar la temporada de resultados corporativos en EE. UU., mientras que la mayor retórica estadounidense y China en torno a Taiwán podría ser fuente de conmociones a corto plazo.

Fechas clave del mes:

3 nov: decisión de tipos del Banco de Inglaterra **10 nov:** datos de inflación de EE. UU. **15 nov:** indicador de sentimiento ZEW de EE. UU.

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.