

Informe macro mensual

Septiembre de 2022



Jim Leaviss
Director de renta fija cotizada



Eric Lonergan
Gestor multi-activos

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



- El repunte estival de los activos de riesgo llegó a su fin de forma repentina a mediados de mes, ya que la inflación y el temor a una inminente desaceleración del crecimiento volvieron a imponerse en el ánimo de los inversores.
- El discurso del presidente de la Fed, Powell, en Jackson Hole provocó nuevas oleadas de ventas, al reafirmar la postura dura del banco central estadounidense ante la persistencia de la inflación y la resiliencia del mercado laboral estadounidense.
- Los bonos de gobierno de los mercados desarrollados sufrieron ventas masivas, con meses especialmente difíciles en Europa y el Reino Unido. Los *treasuries* se comportaron relativamente mejor, pero aún así registraron rentabilidades negativas. La curva de tipos de EE. UU. se mantuvo considerablemente invertida, lo que tradicionalmente se considera un indicador de una próxima recesión.
- La inflación general de la zona euro alcanzó un récord del 9,1% durante el mes. En EE. UU., el estancamiento del IPC había permitido un mayor optimismo de los inversores acerca de que la inflación del país podría estar cerca de tocar techo o incluso de haberlo hecho ya, pero las declaraciones de Powell llevaron a los inversores a frenar su entusiasmo. Los índices de bonos corporativos también cedieron terreno en agosto, especialmente el mercado de crédito en libras esterlinas.
- El dólar siguió fortaleciéndose frente a una serie de divisas de los mercados desarrollados. La libra esterlina cayó un 4,5% frente al dólar por el temor a un deterioro de las perspectivas de la economía británica.
- Después de que la evolución de los precios en julio apuntase a una relajación de las presiones sobre la inflación y los tipos de interés, los responsables de la política monetaria se esforzaron por subrayar su disposición a endurecer la política en agosto.
- Esto provocó una reversión de los movimientos de precios del mes anterior, con caídas de los mercados de renta variable y de renta fija en general, y Europa entre las regiones más castigadas.
- En los mercados emergentes, la renta variable registró ciertas ganancias y los bonos de gobierno aguantaron bien. Al igual que el euro y la libra esterlina, el yen japonés siguió debilitándose considerablemente frente al dólar estadounidense.
- En cuanto a los datos sobre la inflación, hubo ciertos indicios de una presión más moderada y cabe esperar un descenso de las cifras generales por los efectos de base y el efecto de los precios de las materias primas. Sin embargo, el alcance y el momento de dicho descenso, así como la posibilidad de que se den nuevos *shocks* de mercado sigue siendo motivo de preocupación.
- El consenso pesimista actual se debe a la desaceleración de los datos de crecimiento. Los mercados laborales parecen tensos, pero se prevén despidos. La política monetaria se está endureciendo en la mayoría de las regiones, a excepción de China, que volvió a aplicar ligeras rebajas de los tipos de interés de los préstamos y anunció ayudas a los bancos estatales y a los gobiernos locales.

¿A qué desarrollos prestaréis especial atención en septiembre?



- La nueva primera ministra británica tendrá que hacer frente a diversos retos para devolver la confianza del mercado en la maltrecha economía anglosajona. El vertiginoso aumento del coste de la vida y la fuerte ralentización de la actividad en sus sectores de servicios e industrial amenazan con ensombrecer aún más el ánimo.
- El optimismo también es difícil de encontrar en Europa. Tras las interrupciones temporales, sigue preocupando el restablecimiento de los flujos de gas ruso hacia el continente. Los futuros del gas natural subieron un 25,7% en agosto en Europa, y se teme que un deterioro de la crisis energética aseste un duro golpe a la economía de la región.
- Hay muchos eventos destacados que podrían provocar volatilidad en septiembre. En Europa, el BCE se reunirá a principios de mes y las elecciones italianas se celebrarán a finales de mes, mientras que seguirá la preocupación por el suministro de gas ruso.
- En EE. UU., la intensificación del programa de endurecimiento cuantitativo ha sido perfectamente anunciada, por lo que en teoría ya debería reflejarse en los precios. En el resto del mundo, prosiguen las tensiones en Taiwán y buena parte de la atención se centrará en el mercado inmobiliario chino.

Fechas clave del mes que viene:

8 de septiembre: Decisión del BCE sobre los tipos de interés **15 de septiembre:** Decisión del Banco de Inglaterra sobre los tipos de interés **21 de septiembre:** Decisión de la Fed sobre los tipos de interés

El valor de los activos del fondo podrían 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.