

# Informe macro mensual

Abril de 2022



**Jim Leaviss**

Director de renta fija cotizada



**Eric Lonergan**

Gestor multi-activos

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



- Marzo fue escenario de una recuperación parcial de algunos mercados financieros, cerrando un periodo de debilidad significativa para la mayoría de las clases de activos durante el primer trimestre de 2022. La renta variable desarrollada (representada por el índice MSCI World) subió casi un 3% en dólares, pero los mercados de renta fija continuaron sufriendo.
- Las implicaciones económicas de la invasión rusa de Ucrania y la amenaza potencial de un ritmo más pronunciado de subidas de los tipos de interés para combatir la inflación continuaron determinando el sentimiento de los inversores. La guerra en Ucrania ha exacerbado el problema de la inflación, al conducir al fuerte encarecimiento de varias materias primas clave. El crudo Brent (un 4,1% al alza) subió por cuarto mes consecutivo.
- Ante la expectativa de endurecimiento monetario, la deuda soberana siguió siendo objeto de ventas generalizadas. En EE. UU., la Reserva Federal implementó su primera subida de tipos desde 2018, y la TIR del *treasury* a 10 años alcanzó el 2,4% durante el mes, su mayor nivel desde mediados de 2019. Las TIR de los bonos de menor vencimiento también aumentaron, y el resultado fue un aplanamiento de la curva de tipos de la deuda estadounidense.
- Las acciones y los bonos de mercados emergentes volvieron a perder terreno en marzo. Una nueva ola de contagios por la variante ómicron del coronavirus en China, sumada al malestar geopolítico general, afectó a los mercados chinos.
- Los grandes mercados de renta variable global se recuperaron de la debilidad de febrero provocada por la guerra en Ucrania, y las TIR de la deuda soberana desarrollada reanudaron su tendencia al alza. Los precios de las materias primas también siguieron registrando fuertes alzas, aunque con mayor volatilidad.
- La atención del mercado volvió a la inflación y al endurecimiento monetario, y las subidas pronunciadas de las TIR de la deuda soberana desarrollada fueron un desarrollo notable. En EE. UU., la perspectiva de una inflación «transitoria» (de la mano de cuellos de botella en el suministro y la transición del consumo de servicios a bienes) ha dado paso a temores más duraderos en torno a restricciones de mano de obra y subidas salariales.
- Las expectativas de tipos de interés crecientes no perjudicaron a los mercados de renta variable, que en su mayoría se recuperaron de la debilidad de febrero. La subida de los precios de las materias primas, exacerbada por el conflicto en Ucrania, brindó respaldo a los activos en el mundo emergente, y el real brasileño mostró especial fortaleza.
- En cambio, el yen se depreció de forma significativa: esto se debió a que el banco central japonés parece mantener una postura expansiva, mientras que en otras grandes economías (sobre todo EE. UU.) se anticipa un endurecimiento monetario.



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

- El BCE ha mantenido su tipo de interés inalterado en niveles históricamente bajos hasta la fecha, pero la pregunta es si lo seguirá haciendo en los próximos meses, a medida que se disparan los precios de consumo en el continente. Los intermediarios apuestan de forma creciente por un ritmo de endurecimiento monetario más elevado, aunque la expectativa general es que las subidas de tipos llegarán más entrado 2022.
- EE. UU. anunció una inyección significativa procedente de sus reservas estratégicas de petróleo, lo cual permitió que los precios del crudo disminuyeran un tanto hacia fin de mes. Aunque esto aliviará las presiones inflacionarias globales de cara al T2, una intensificación significativa del conflicto podría seguir ejerciendo presión al alza sobre los precios.
- La recuperación de la renta variable encaja con episodios previos con ciertos elementos de pánico, con lo que podría ser breve. Dicho esto, la solidez del mercado ante tipos crecientes y ciertas señales de ralentización del crecimiento es algo más sorprendente.
- El movimiento relativamente pronunciado de las TIR de la deuda desarrollada podría significar que la renta fija deja de ser la apuesta unidireccional que suponía previamente. El aplanamiento o la inversión de la curva de tipos sugiere mayor preocupación en torno al crecimiento, pero queda por ver si esto marca el comienzo de una ralentización cíclica más sostenida.

### Fechas clave del mes que viene:

**12 abr:** Datos de inflación de EE. UU.

**14 abr:** Decisión de tipos del BCE

**14 abr:** Ventas minoristas de EE. UU.

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.