

Informe macro mensual

Mayo de 2022



Jim Leaviss
Director de renta fija cotizada



Eric Lonergan
Gestor multi-activos

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



- Tras un primer trimestre fundamentalmente decepcionante para los inversores, abril tampoco ofreció un respiro. Los mercados de renta variable cayeron en su mayoría, ya que las perspectivas de un endurecimiento monetario inminente liderado por EE. UU. y los estrictos confinamientos impuestos en varias ciudades chinas pesaron sobre la confianza. Las acciones *growth* fueron las más afectadas, lo que incluye el Nasdaq, índice con un fuerte peso tecnológico y que acumula ya una caída de más del 20% en los últimos seis meses. El S&P 500, índice más general, se dejó un 8,7% en abril.
- Los mercados de renta fija también se vieron sometidos a presiones: las rentabilidades (TIR) de los *treasuries* siguieron subiendo, hasta rozar prácticamente el 3% a mediados de mes, lo que evidencia hasta qué punto han aumentado últimamente las expectativas del mercado sobre las subidas de los tipos, debido a los mayores datos de inflación. Los diferenciales de crédito también se ampliaron, ya que la confianza de los inversores se hundió.
- Otro indicio más del endurecimiento de las condiciones de financiación: las rentabilidades reales de EE. UU. (representadas por las TIR de los valores del Tesoro estadounidense protegidos contra la inflación) marcaron nuevos máximos, superando el nivel del 0%, tras haber registrado cotas muy negativas a principios de este.
- La victoria de Emmanuel Macron en las elecciones presidenciales francesas evitó un posible shock importante para los mercados, dado el reciente apoyo a la candidata de extrema derecha francesa Le Pen.
- En abril, tanto los mercados de renta variable como de renta fija, sufrieron sendas caídas, como muestra de los desafíos que puede plantear para los inversores un entorno de subida de tipos.
- Los datos de inflación de todo el mundo siguen apuntando a la necesidad de un endurecimiento de la política monetaria, tal y como se reflejó en las declaraciones tanto de la Fed como del BCE. Las perspectivas de unos tipos de depósito más altos provocaron debilidad en los mercados de renta variable y renta fija, siendo el estadounidense uno de los que peor se comportó. El mercado de EE. UU. se considera especialmente sensible a los tipos de interés, aunque los beneficios de varios grandes valores tecnológicos también contribuyeron a este comportamiento. Los bonos corporativos de los mercados desarrollados también mostraron debilidad.
- Aunque la inflación y los tipos influyeron plenamente en los movimientos de los precios durante todo el mes, la dinámica de crecimiento preocupó cada vez más. Así se vio con la pérdida de impulso de los beneficios en los mercados desarrollados y la continua debilidad de China debido a las medidas de confinamiento.
- El dólar estadounidense siguió subiendo con fuerza. A diferencia de meses anteriores, esta fortaleza no fue solo con respecto a las divisas de los mercados desarrollados, sino también frente a aquellas de países emergentes.

¿A qué desarrollos prestaréis especial atención en mayo?



- El dólar estadounidense se ha apreciado considerablemente este año, dadas las expectativas de subidas de tipos en EE. UU. y el reciente aumento de la aversión al riesgo en todo el mundo. Si sigue revalorizándose, podría afectar a la economía global, ya que las materias primas, cuyo precio está en dólares, cuestan más caras de comprar en otras divisas. También podría añadir más presión a las numerosas economías de los mercados emergentes con deuda denominada en dólares.
- A principios de este mes, todas las miradas estarán puestas en la Fed estadounidense, cuando se espera que aumente el tipo de los fondos de la Fed en 50 puntos básicos (pb), la mayor subida del coste de endeudamiento desde el año 2000.
- Los principales temas para los mercados en lo que va de año han sido la inflación y los tipos de interés, mientras que los momentos de inquietud por el crecimiento en relación con la crisis de Ucrania y los confinamientos en China no han resultado ser más que breves distracciones.
- La tranquilidad con respecto al crecimiento global de principios de este año se ha visto claramente afectada. Al mismo tiempo, hay más argumentos para afirmar que la inflación podría haber tocado techo en EE. UU. Falta por ver si la atención del mercado cambia y a partir de ahora se centrará más en la preocupación por el crecimiento que en la inflación.

Fechas clave del mes que viene:

5 de mayo: Decisión sobre los tipos de interés de EE. UU.

5 de mayo: Decisión sobre los tipos de interés del Banco de Inglaterra

11 de mayo: Anuncio de la tasa de inflación 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.