

Informe macro mensual

Julio de 2022



Jim Leaviss
Director de renta fija cotizada



Eric Lonergan
Gestor multi-activos

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



- Cualquier esperanza de que la inflación de EE. UU. pudiera estar tocando techo se desvaneció por un informe sobre la inflación desolador que mostró una aceleración de las subidas de precios. El dato de inflación general anual subió del 8,3% en abril al 8,6% en mayo.
- La mayoría de las clases de activos de riesgo se desplomaron en respuesta a los datos de EE. UU. Las semanas anteriores se habían caracterizado por las caídas los rendimientos de los bonos de gobierno e incluso una breve recuperación de las bolsas mundiales, ya que los inversores empezaron a tener en cuenta la posibilidad de que los bancos centrales rebajaran el tono a partir de ahora. En su lugar, la Reserva Federal estadounidense apretó el gatillo y optó por una subida de los tipos de interés de 75 pb, la mayor desde 1994. El Banco de Inglaterra siguió sus pasos elevando 25 pb sus tipos, agravando la sensación de pesimismo en todos los mercados financieros en junio.
- Los bonos de grado de inversión globales cayeron durante el mes, debido principalmente a la ampliación de los diferenciales de crédito. El menor apetito de los inversores por los bonos de gobierno de los mercados contribuyó también a la rentabilidad negativa, aunque estos se recuperaron a finales de mes, debido principalmente a los temores a una recesión y a una cierta reducción de las perspectivas de inflación.
- El mes fue también muy malo para el crédito high yield, ya que los diferenciales de crédito siguieron ampliándose tanto en EE. UU. como en Europa, como reflejo de las mayores probabilidades de recesión entre los participantes del mercado.
- Los mercados de renta fija y renta variable cayeron con fuerza, pues la inflación se mantuvo obstinadamente elevada y los temores relacionados con el crecimiento se intensificaron. Los titulares informativos destacaron las cifras de inflación de EE. UU. y Europa, así como el endurecimiento de la política de EE. UU., Canadá, Australia, Reino Unido, México y Brasil, entre otros.
- La mayoría de los mercados mundiales de renta variable se comportaron mal, con la única excepción de China, ya que las esperanzas sobre la reapertura propiciaron fuertes ganancias. Por lo demás, pocos fueron los mercados importantes que no cayeron más de un 5%.
- Los precios de las materias primas también se desplomaron, quizá como reflejo del aumento de los temores acerca de una recesión, pero apuntando también a que las presiones de la oferta podrían estar a punto de remitir. Por desgracia para los inversores, la preocupación por la inflación ha pasado de picos relacionados con las materias primas y la oferta a los desafíos potencialmente duraderos de las presiones salariales y los servicios.
- En Europa, la ampliación de los diferenciales de los bonos de gobierno periféricos (especialmente los italianos y los griegos) causaron la suficiente preocupación para el BCE como para celebrar una reunión de urgencia. Los diferenciales periféricos se redujeron después, mientras los inversores esperan el próximo movimiento del BCE.
- El dólar estadounidense siguió reforzándose, mientras que la debilidad del yen llevó a las autoridades a expresar su inquietud por las recientes medidas.

¿A qué desarrollos prestaréis especial atención en julio?



- La inflación se mantiene en niveles muy altos por ahora, por lo que parece que los inversores cuentan cada vez con menos lugares donde «colocar su dinero». No obstante, con las fuertes caídas que ya han sufrido los mercados en lo que va de año, cada vez estamos más convencidos de que hay muchas oportunidades a largo plazo para que los inversores tengan en cuenta la renta fija.
- Los inversores estarán muy atentos a la próxima temporada de publicación de resultados del segundo trimestre. Si estos demuestran que los altos precios de la energía y otros costes están mermando los márgenes más de lo que prevén los analistas, podrían producirse nuevos episodios de volatilidad en los mercados de renta variable
- La señal sobre las intenciones del BCE para hacer frente a una posible nueva crisis de la zona euro ha sido bien recibida, pero la falta de medidas contundentes no hará sino enturbiar un entorno macroeconómico ya de por sí complejo. La influencia del resurgimiento de China será también fundamental para la inflación y el crecimiento en todo el mundo.
- Mientras tanto, con cada nuevo dato, los inversores pueden seguir haciendo excesivo hincapié en la búsqueda de cualquier señal sobre en cuál de los muy distintos mundos posibles estamos entrando.

Fechas clave del mes que viene:

8 de julio: Tasa de paro de EE. UU. **13 de julio:** Tasa de inflación de EE. UU. **21 de julio:** Decisión sobre los tipos de interés del BCE

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.