

# Informe macro mensual

Octubre de 2022



**Jim Leaviss**

Director de renta fija cotizada



**Eric Lonergan**

Gestor multi-activos

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



- Los mercados de renta variable y de renta fija volvieron a sufrir en septiembre, un mes dominado por las subidas de tipos de interés de la Reserva Federal estadounidense (su tercera de 75 puntos básicos), del Banco de Inglaterra (BoE) y del BCE para combatir la inflación.
- No obstante, los anuncios fiscales del Reino Unido a fin de mes fueron el acontecimiento que más ruido creó en los mercados. Ante el deterioro del panorama económico, el gobierno británico anunció amplios recortes de impuestos y una oleada de endeudamiento para impulsar sus perspectivas. Estos planes, en su mayor parte no financiados, provocaron el desplome de la libra y la subida de las TIR de la deuda soberana, creando tensiones tan graves en el mercado de pensiones del país que el BoE se vio obligado a intervenir comprando *gilts*.
- La TIR del bono a 10 años cerró el mes en el 4%, dejando malparados a los bonistas británicos (el índice FTSE Actuaries UK Conventional Gilts All Stocks perdió un 8% en libras) en lo que ya ha sido un año increíblemente difícil para la clase de activos.
- Los mayores riesgos de recesión se vieron reflejados en los mercados cambiarios, donde varias grandes divisas se depreciaron marcadamente frente al dólar. En los de materias primas, el crudo Brent cayó por cuarto mes consecutivo.
- La tendencia de debilidad de la renta variable y la renta fija, que tras dominar gran parte del año y se reanudó a mediados de agosto, continuó en septiembre.
- La inflación sigue siendo un problema más persistente de lo que muchos esperaban, pese al hecho de que los precios de las materias primas han comenzado a caer. El presidente de la Fed, Jerome Powell, mantuvo su postura restrictiva, y los bancos centrales de numerosos países elevaron el precio del dinero.
- Las TIR subieron con fuerza en muchos mercados de renta fija, pero el Reino Unido fue escenario de notable volatilidad. Los temores en torno a la postura fiscal del país provocaron caídas pronunciadas de los *gilts*, exacerbadas por ventas forzadas, y el miedo de riesgos sistémicos llevó al BoE a intervenir.
- Tras un pequeño repunte desde la debilidad inicial a comienzos de mes, la renta variable global perdió terreno ante la subida de las TIR de la deuda. Los temores de crecimiento también se intensificaron, en un entorno de datos macroeconómicos débiles, caídas de las materias primas y mayor presión sobre los márgenes de las compañías estadounidenses.
- El dólar volvió a mostrar fortaleza en tal entorno, y a diferencia de fases previas este año, las divisas emergentes sensibles a las materias primas mostraron mayor debilidad.

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



- Las mayores TIR de los *gilts* encarecen la financiación de hogares y empresas, así que estaremos atentos a cualquier consecuencia significativa para el mercado británico de préstamo dado el rápido encarecimiento del dinero.
- Todas las miradas estarán puestas en el mercado laboral estadounidense, de cara a cualquier señal de deterioro de la salud económica del país.
- La inflación, los bancos centrales y la política fiscal seguirán probablemente determinando el rumbo general de los mercados de deuda en las próximas semanas y meses.
- Tras la debilidad de los activos en septiembre, vuelve a plantearse la premisa de que las expectativas de tipos de interés han tocado techo y el potencial de un giro de la política. Será interesante ver si se produce otro retroceso similar al del verano, o si se reanuda la tendencia bajista del año.
- La volatilidad de los mercados en septiembre, sobre todo en los *gilts*, refleja un mundo en que la valoración es difícil de evaluar, y en que aspectos del sistema financiero exacerbaban los movimientos de los precios.

### Fechas clave del mes que viene:

**7 de oct:** informe de empleo de EE. UU.    **13 de oct:** datos de inflación de EE. UU.    **27 de oct:** decisión sobre tipos de interés del BCE

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.