

¿Estabilización de los mercados de renta fija?

MARKET CLIP

Ignacio Dolz de Espejo. 28 de julio de 2022

Julio ha arrancado de manera muy positiva para los mercados de renta fija. Se están reduciendo de manera simultánea los diferenciales de crédito y caen las rentabilidades (subida en precio en ambos casos) de la deuda pública. El mes anterior, junio, fue bastante complicado para la renta fija privada. Vimos un buen comportamiento de la deuda pública pero los diferenciales de crédito no dejaron de ampliarse.

¿Qué ha cambiado?

A nivel macro, poco. Los bancos centrales siguen endureciendo su política monetaria y la economía ya da muestras claras de deceleración. Ayer la FED subió un 0,75% los tipos de interés y apuntó a que el tamaño de las futuras alzas dependerá de la marcha de la economía. Indicadores adelantados como los PMI preliminares en EE. UU. y la zona euro o el IFO alemán, apuntan a un frenazo rápido del crecimiento. Además EE. UU. encadena dos trimestres de crecimiento negativo. Podríamos discutir si estamos o no en recesión, pero con seguridad la economía crecerá menos.

Si acabamos en recesión, no tiene sentido que los tipos a largo plazo sigan tan altos: desde principios de junio la TIR de la deuda a 10 años en EE. UU. ha bajado del 3,5% al 2,8% y la del Bund del 1,7% al 1%. Sin embargo, los activos de riesgo parecen estar diciéndonos que ya hay mucho descontado.

Este mes las bolsas han rebotado (los beneficios empresariales están aguantando) y los diferenciales de crédito han mejorado. Por ejemplo, el de la deuda *High Yield* europea ha caído desde máximos de 613pb hasta 538pb. Además, creemos que el mercado está menos inquieto. Vemos menos ventas forzadas, un mercado más comprador y menos distorsiones irracionales en los bonos.

Los niveles de entrada y de rentabilidad implícita siguen siendo muy atractivos, el mercado está más relajado. Recomendamos comprar renta fija

”

Los mercados de renta fija se están comportando muy bien en julio: tanto la deuda como el crédito.

”

Percibimos un mercado más tranquilo, con menos vendedores forzados. Sigue siendo una buena oportunidad.

En julio están rebotando tanto la deuda pública como el crédito .

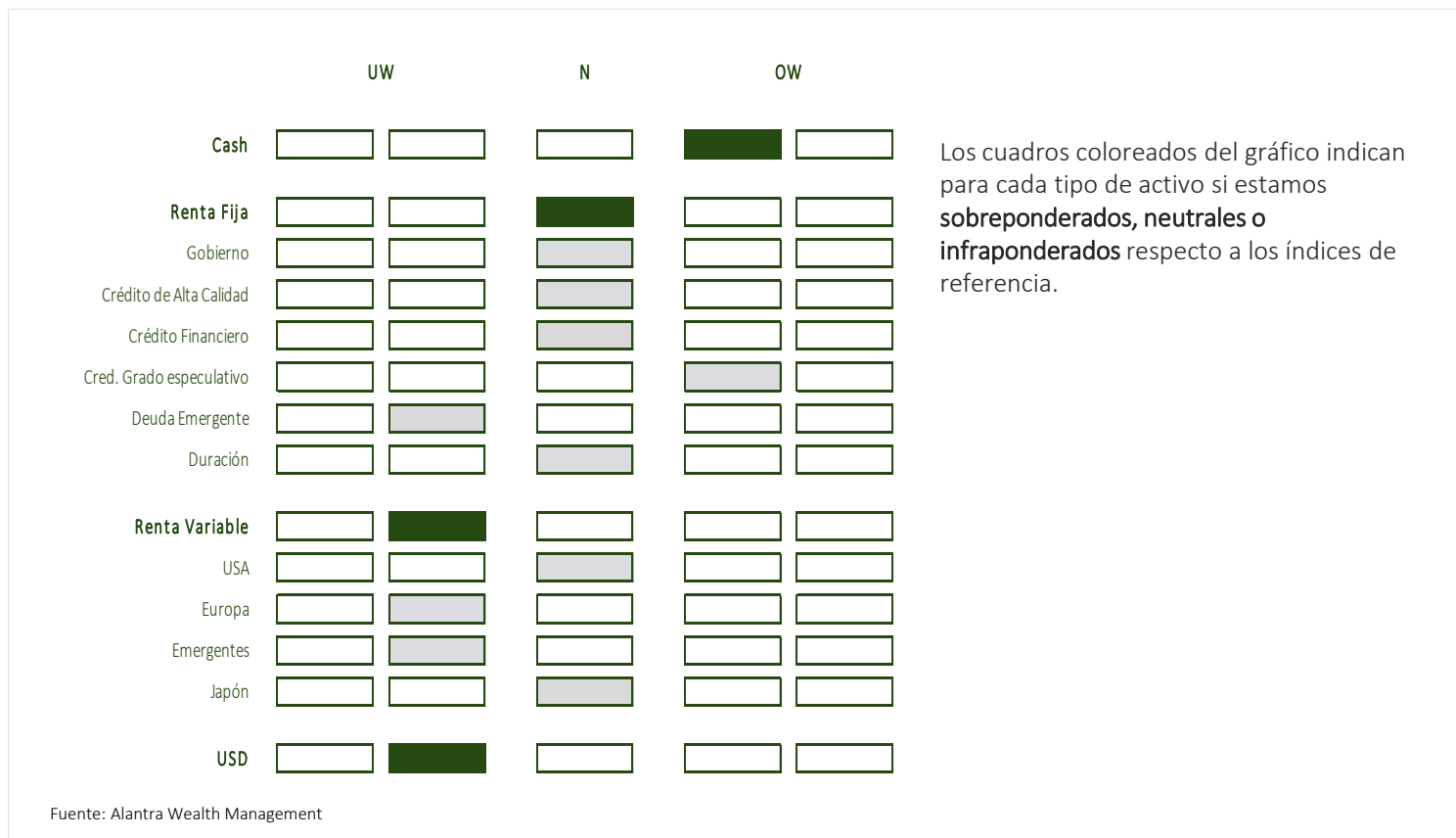


Fuente: Bloomberg

En junio empezó a caer la TIR de la deuda pública, pero siguió ampliando el crédito. Como estábamos largos de crédito y no teníamos mucha duración de tipos, no nos beneficiamos del movimiento.

En julio sigue cayendo la TIR deuda pública, pero se están reduciendo mucho los diferenciales de crédito. MUY BUEN comportamiento de los fondos de nuestros activos de renta fija.

Ponderación de las carteras respecto a los índices



Fuente: Alantra Wealth Management

Rentabilidades de los índices

Nivel	Week	MTD	YTD		Week	MTD	
0,36 MSCI World Eur	1,68%	6,39%	-8,82%		-0,05 Large Cap 5-7 YR	0,67%	2,17%
0,27 MSCI World	2,67%	4,32%	-15,49%		-0,06 Crédito IG	1,13%	3,04%
0,06 Eurostoxx 50	3,43%	4,10%	-16,33%		0,00 High Yield Europe	2,35%	3,79%
0,20 MSCI Europe	2,73%	4,51%	-9,95%		0,05 High Yield USA	2,67%	5,18%
-0,14 IBEX 35	1,33%	-0,58%	-7,60%		-0,09 Deuda Emergentes Hard	1,98%	0,07%
0,38 S&P 500	2,55%	4,66%	-16,88%		-0,16 Deuda Emergentes Local	1,46%	-2,12%
0,43 MSCI North America	2,66%	4,87%	-17,45%		0,43 Materias Primas	2,69%	-0,45%
0,30 Nikkei	4,20%	5,77%	-3,05%		0,00 Hedge Funds	0,64%	0,32%
0,24 MSCI Japan	3,40%	4,87%	-2,49%		0,15 USD/EUR	-1,22%	2,65%
0,01 MSCI Emerging Markets	3,00%	-0,65%	-18,16%		172,59 JPY/EUR	0,51%	2,37%
-0,04 Renta fija Euro Gobierno 1-10	0,24%	1,23%	-6,00%		0,34 Oro	1,14%	-4,41%
0,03 Renta fija US Gobierno 1-10	0,76%	0,80%	-5,05%		-0,02 Cash	-0,01%	-0,03%
-0,08 Renta fija Euro Gobierno 10 +	0,99%	4,38%	-19,46%		MSCI Emerging Markets EURO	1,48%	1,53%
0,01 Renta fija US Gobierno 10 +	2,05%	3,42%	-18,56%		MSCI North America Euro	1,14%	7,17%
-0,03 Large Cap 1-4 YR	0,20%	0,75%	-3,16%		MSCI Japan Euro	3,78%	7,01%

Fuente: Alantra Wealth Management, Bloomberg (datos a 22/07/2022)

Índice Hedge Funds: HFRX Global Hedge

Índice de Cash: Eonia

Nota importante

Todas las opiniones y estimaciones facilitadas, están elaboradas en base a fuentes consideradas como fiables. No obstante lo anterior, Alantra Wealth Management no puede garantizar que sean exactas o completas y no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de las informaciones facilitadas en este documento.

Este documento comercial se suministra solo con fines informativos y no constituye ni puede interpretarse como una oferta o invitación para la adquisición o contratación de instrumentos o servicios de inversión, no pretendiendo reemplazar al asesoramiento necesario en esta materia y no constituyendo una oferta de compra o venta.

Este documento no sustituye la información legal preceptiva que deberá ser consultada con carácter previo a cualquier decisión de inversión; la información legal prevalece en caso de cualquier discrepancia. En particular, antes de invertir en un fondo o sociedad de inversión debe consultar su documentación legal, incluyendo el último folleto informativo, Documento de Datos Fundamentales para el Inversor y los informes de contenido económico.

Sus datos profesionales se encuentran albergados en un fichero automatizado en nuestras oficinas de Madrid, en la calle Fortuny, 6, 1ª Planta - 28010 Madrid. A menos que se especifique lo contrario, pueden ser utilizados por el Grupo Alantra con el propósito de remitirle comunicaciones comerciales. En caso de querer ejercer sus derechos de acceso, rectificación, cancelación y oposición, por favor, póngase en contacto con nosotros a través de la dirección de email lopdwm@alantrawm.com.

En caso de que no desee recibir ninguna comunicación por parte de Alantra Wealth Management, por favor notifíquelo a través de la dirección del email lopdwm@alantrawm.com.

A Coruña

Barcelona

Bilbao

Madrid

San Sebastián

Sevilla

Zaragoza

Vitoria

www.alantrawm.com