



MARKET CLIP

Ignacio Dolz de Espejo. 10 de marzo de 2023

La renta fija aguanta la presión de los tipos

La volatilidad en los mercados de renta fija continúa, pero esta vez los fondos de renta fija aguantan relativamente bien. Gracias al mayor devengo, al buen comportamiento de la renta fija privada y a la menor sensibilidad a tipos, los fondos de renta fija están siendo capaces de capear lo que el año pasado habría sido un malísimo mes para el activo.

La deuda pública se está comportando mal. Como ya hemos comentado, los buenos datos de crecimiento y malos de inflación que se han ido publicando generaron miedo a que los bancos centrales fuesen más agresivos. Posteriormente esa incertidumbre se ha confirmado porque tanto la FED como el BCE han advertido que serán más agresivos si la inflación no acaba de corregir.

Como consecuencia, el mercado ya descuenta que los tipos tendrán que subir hasta el 5,5% en EE. UU. y al 4% en la zona euro.

Por poner un ejemplo, el bono a 2 años alemán ha experimentado una subida en rentabilidad (caída en precio) de 89 puntos básicos desde final de enero: desde el 2,5% hasta el 3,3%. El bono Alemán, en la misma línea, desde el 2% hasta el 2,7%.

En enero de 2022, un movimiento tan fuerte y rápido de la curva de tipos habría llevado a correcciones cercanas al 2% para la media de fondos de renta fija de corto plazo.

Lo explicamos:

- Una subida de 0,8% en la curva de tipos se traduciría en caídas del 1,6% aproximadamente para fondos con una sensibilidad a tipos de unos dos años.

” A pesar de ser un malísimo mes para la deuda pública, los fondos de renta fija están aguantando razonablemente bien.

- Además, el año pasado una cartera de renta fija a corto plazo de alta calificación crediticia tenía una rentabilidad implícita cercana a cero. Hoy está entorno al 4%. Por tanto, el devengo generado en lo que va de año es de en torno a 0,7% y compensa parte de las caídas.
- Por último, el crédito ya no se está comportando como la deuda pública. El año pasado cuando caía uno corregía el otro. Este año, las buenas noticias de crecimiento se traducen en caídas de la deuda pública por el temor a mayores subidas de tipos y en subidas para la renta fija privada por el previsible mejor entorno económico.

Desde finales de enero, los diferenciales de crédito se han reducido aportando algo más de rentabilidad a los fondos de renta fija.

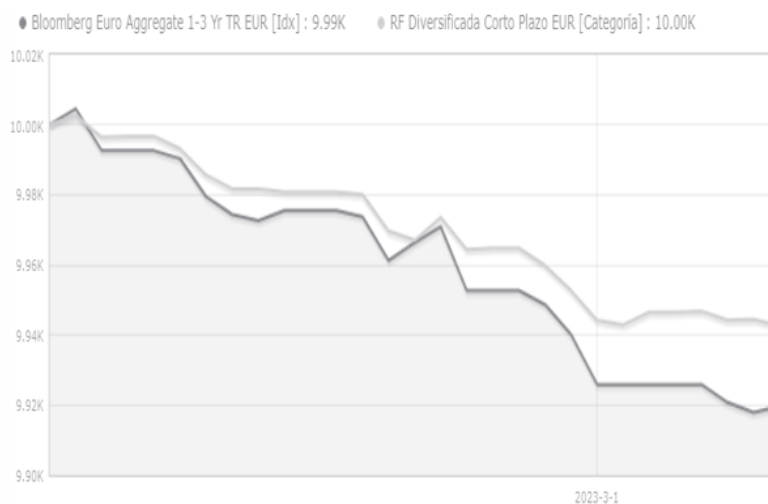
Por tanto, lo que podrían haber sido correcciones del 2%, sólo lo han sido de aproximadamente un 1% y la mayor parte de los fondos están en positivo en 2023 a pesar de la volatilidad.

Esto es lo que deberíamos poder esperar del activo durante 2023 y a futuro: mayor generación de devengo, menor volatilidad y cierta capacidad de protección si la economía se debilita, porque entonces veríamos el movimiento contrario en la deuda pública: caída de rentabilidades y subida en precio.

” Gracias al mayor devengo, al buen comportamiento de la renta fija privada y a la menor sensibilidad a tipos, la renta fija ya es un activo menos volátil.

Desde febrero, la categoría de renta fija a corto plazo y su índice han caído menos del 1% a pesar de ser un malísimo mes para la deuda pública.

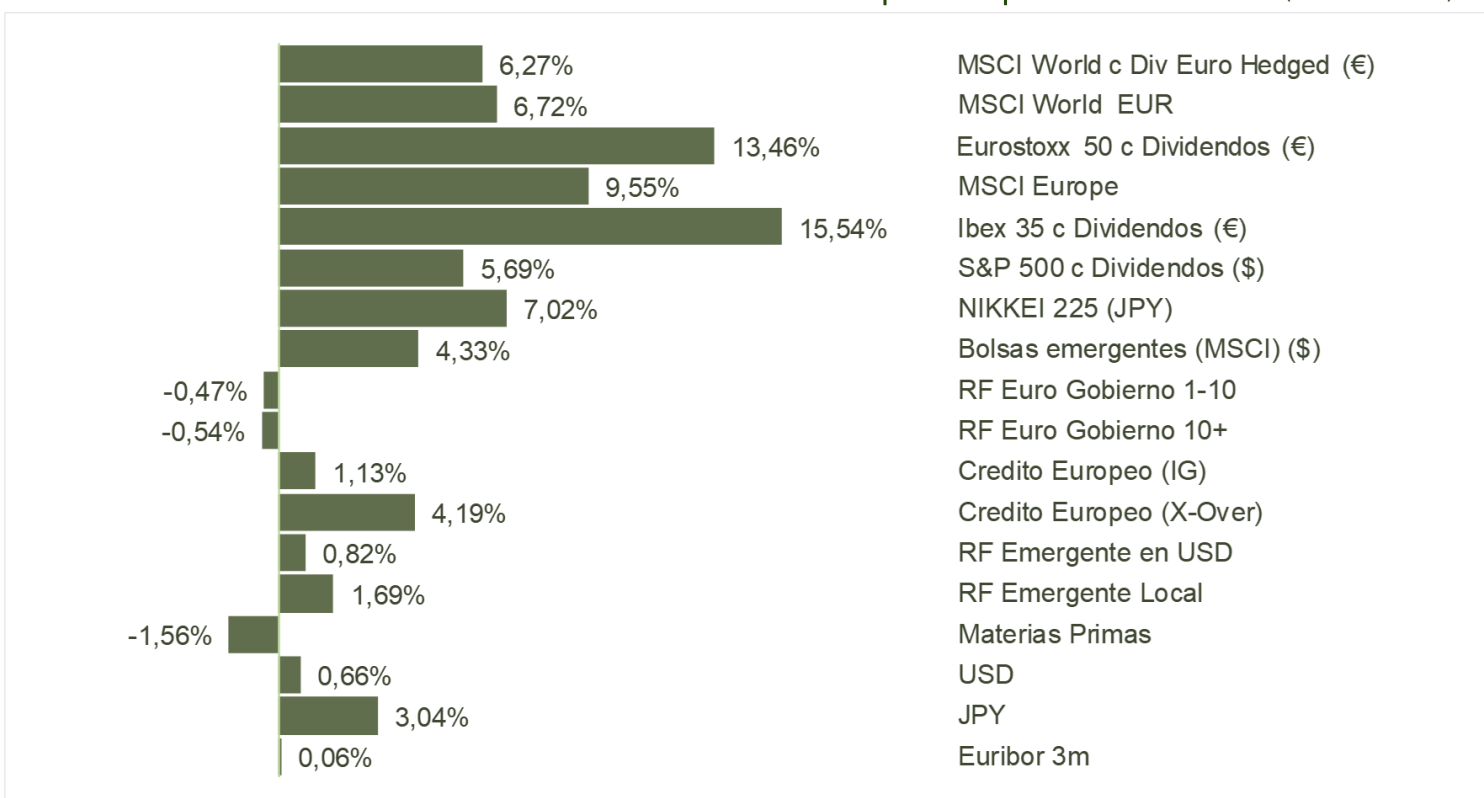
Fuente: Morningstar



Ponderación de las carteras respecto a los índices



Rentabilidad acumulada en el año de los principales activos (03/03/2023)



Principales indicadores

	DATO PREVIO	CONSENSO	DATO PUBLICADO	¿CÚANDO PUBLICA?
IPC USA (interanual) – DIC	6,50%	6,20%	6,40%	14/03/2022
IPC USA Subyacente (interanual) – DIC	5,70%	5,50%	5,60%	14/03/2022
IPC Zona euro (interanual) – ENE	8,60%	8,20%	8,50%	17/03/2023
IPC Zona euro Subyacente (interanual) – DIC	5,30%	5,30%	5,60%	17/03/2023
Decisión tipos FED - DIC	4,50%	4,75%	4,75%	22/03/2023
Decisión tipos BCE - FEB	2,50%	3,00%	3,00%	04/05/2023
Tasa desempleo USA - ENE	3,50%	3,60%	3,40%	10/03/2023
Tasa desempleo Zona euro - DIC	6,70%	6,60%	6,70%	
Crecimiento PIB USA (trimestral) - 4T	3,20%	2,90%	2,70%	
Crecimiento PIB Zona euro (trimestral) - 4T	0,30%	0,10%	0,10%	16/05/2023

Rentabilidades de los principales índices

	ÚLTIMA SEMANA	MTD		ÚLTIMA SEMANA	MTD
MSCI World c Div Euro Hedged (€)	1,84%	1,42%	RF Euro Gobierno 10+ años	-1,59	-1,59%
MSCI World EUR	1,35%	1,37%	Crédito Europeo (IG)	0,47%	0,31%
Eurostoxx 50 c Dividendos (€)	2,78%	1,10%	Crédito Europeo (HY)	0,90%	0,47%
MSCI Europe	1,50%	0,44%	RF Emergente en USD	0,13%	-0,37%
Ibex 35 c Dividendos (€)	2,85%	1,61%	RF Emergente Local	0,58%	0,39%
S&P 500 c Dividendos (\$)	1,96%	1,63%	Materias Primas	3,26%	3,23%
NIKKEI 225 (JPY)	1,73%	1,84%	USD	-0,82%	-0,24%
Bolsas emergentes (MSCI) (\$)	3,24%	2,70%	JPY	0,58%	0,14%
RF Euro Gobierno 1-10 años	-0,70%	-0,70%	Euribor 3m	-0,05%	-0,04%

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

Ginebra*

Madrid

San Sebastián

Sevilla

Zaragoza

Vitoria

