



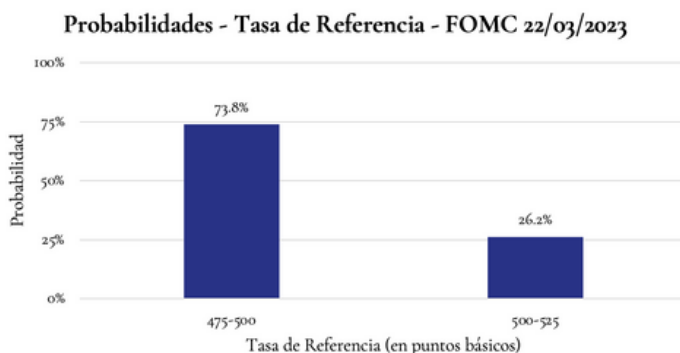
Newsletter

FEBRERO 2023

Nuestra visión general

El mes de febrero trajo consigo la publicación de datos económicos en EE.UU. de significativa relevancia para los mercados, los cuales han mostrado que existe una mayor resiliencia tanto en la economía real como en el crecimiento del IPC. **La implicación principal ha sido que los inversores han revisado sus expectativas respecto al proceso de ajuste monetario de la FED hacia un entorno más restrictivo, provocando que los índices de renta variable pierdan parte de las ganancias que llevaban en el año**, e incluso dejando índices de renta fija como el Bloomberg US Aggregate Bond Index en territorio negativo en términos de rentabilidad en el año.

El mes de marzo se llevará a cabo la próxima reunión de la Reserva Federal donde se decidirá cuantos puntos básicos se incrementará la tasa de referencia, y esta especulación, al presente, está actuando como factor determinante de los movimientos en los mercados. **Es difícil establecer con precisión cual es el movimiento que los inversores están incluyendo en sus valoraciones, no obstante, a través de la CME FedWatch Tool se aprecia que se estaría atribuyendo una probabilidad de 75% a un incremento de 25 puntos básicos**, lo que estaría en línea con las expectativas que se tenían a principio de mes. Sin embargo, en el transcurso de febrero, tras los datos macroeconómicos previamente mencionados, ha cobrado fuerza la posibilidad de un aumento de 50 puntos básicos, a la cual se le asigna un 25% de probabilidad.



Asumiendo que estos datos expresan indudablemente la visión del mercado al respecto, se puede esperar un incremento en la volatilidad a medida que el mercado descifra la intención de la FED, y ajusta el balance de probabilidades entre las dos magnitudes que hoy se muestran como posibles.



Acciones

Durante el transcurso de enero, habíamos apreciado como geografías asociadas con una mayor volatilidad tenían un mejor rendimiento que el resto, como por ejemplo el MSCI EM superó por 80 puntos básicos el rendimiento del índice global, el MSCI World. **Esta tendencia fue rápidamente revertida en el mes de febrero, donde los rendimientos positivos en relación al índice global vinieron de los 3 principales mercados desarrollados.** Sin embargo, todos estos índices terminaron el mes de febrero con rendimientos negativos.

En EE. UU, la política monetaria restrictiva, los beneficios corporativos negativos y señales recesivas provocaron la caída del índice de referencia del mercado estadounidense en un 2.6% en febrero. Por otra parte, sorpresas macroeconómicas positivas como en el caso del PMI de servicios o los datos de consumo personal siguen constituyendo un sostén para creer que un escenario no recesivo es aún posible.

El mercado europeo inició febrero con el aumento de 50 puntos básicos en la tasa de interés de referencia del BCE, que ya se sitúa en el 3%. La incertidumbre sobre dónde se encontrará la tasa al terminar el proceso de ajuste monetario ha generado bastante volatilidad.

El comportamiento de la renta variable asiática ha sido desigual. Japón, dentro de los mercados de referencia, ha obtenido la mejor rentabilidad en el mes, gracias a la reducción de la incertidumbre respecto al rumbo de la política monetaria. La inflación se encuentra 200 puntos básicos encima del objetivo, por lo que se temía el abandono de las políticas de estímulo. Sin embargo, candidatos a presidir el Banco de Japón han mencionado que las políticas actuales siguen siendo apropiadas.

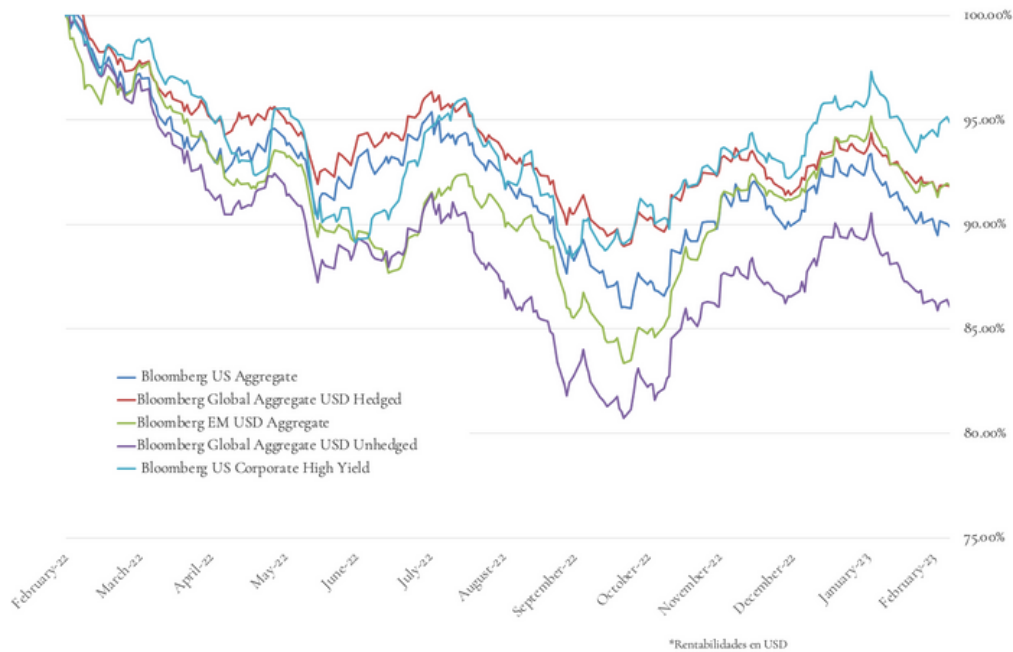
China, por su parte, ha generado dudas con respecto a su recuperación económica, terminando febrero con pérdidas. Además, el fortalecimiento del dólar a nivel global ha supuesto un lastre para las economías emergentes. No obstante, pensamos que la reapertura del país traerá sorpresas positivas en los beneficios corporativos.

Renta Fija

La probabilidad de una recesión inminente se ha reducido, y consecuentemente se debe esperar que las tasas de interés se mantengan altas por más tiempo de lo descontado en meses anteriores. Por consiguiente, el rendimiento de los bonos se reajustó a esta nueva realidad con pérdidas durante el mes.

A lo largo de febrero, el mercado de bonos global registró caídas de aproximadamente 3.3%. Dentro de renta fija, los índices de bonos de EE. UU de alto rendimiento tuvieron una mejor rentabilidad que el resto de los sectores, mientras que el peor rendimiento se registró en los bonos globales de mayor duración como los de grado de inversión.

Rentabilidades de febrero 2022 a febrero 2023



Monedas

Moneda	Cierre*	1Yr	YTD
EUR	1.060	-4.69%	-6.80%
GBP	1.195	-10.89%	-11.72%
JPY	136.770	18.40%	18.85%
MXN	18.126	-12.10%	-11.71%

*02/03/2023

La principal conclusión respecto al mercado de divisas es que el dólar estadounidense se ha fortalecido frente a las principales divisas como consecuencia de la expectativa de que la FED mantendrá las tasas altas por más tiempo. Por otro lado, el yen japonés se ha visto particularmente debilitado debido a las declaraciones en tono "laxo" de los nominados a dirigir el BOJ.