



Asignación de renta fija

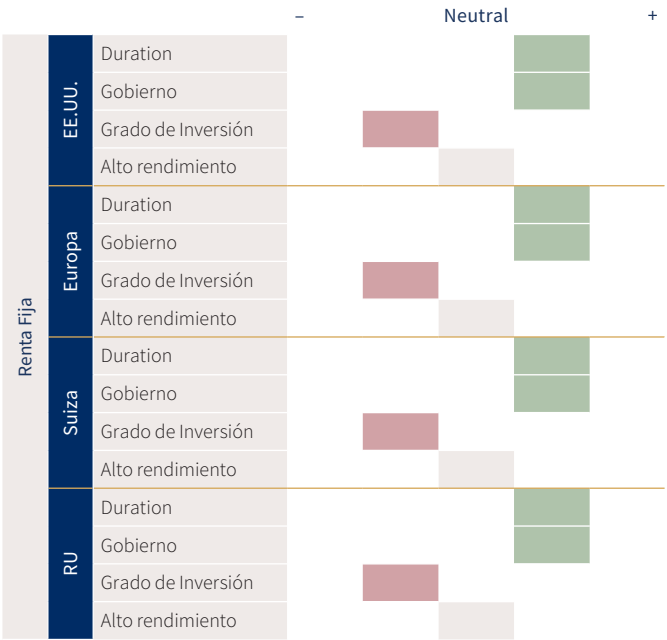
La reelección de Trump podría no tener un impacto tan significativo en la economía mundial como se temía inicialmente. Es posible que los aranceles no aumenten tanto como ha sugerido, y sus efectos podrían atemperarse o incluso compensarse con una bajada de impuestos y desregulación. Mientras tanto, el ciclo económico -a menudo el factor más importante en las decisiones de inversión- sigue siendo relativamente favorable: una combinación de baja inflación y crecimiento continuo está permitiendo que los tipos de interés disminuyan al tiempo que se mantiene una rentabilidad saludable.

Esta combinación cíclica favorable podría persistir durante algún tiempo. La tesorería del sector privado estadounidense -que incluye tanto a los hogares como a las empresas- sigue siendo excedentaria, con pocas señales de los típicos excesos que históricamente han llevado a una corrección, incluso después de varios años de crecimiento por encima de la tendencia que han desafiado muchas predicciones de una recesión inminente.

Parece que la mayor parte del descenso de la inflación ha quedado atrás. La constante persistencia de la inflación en el sector servicios mantiene la inflación subyacente estadounidense por encima del 3%, mientras que el aumento de los costes de la energía está haciendo que la inflación general en el Reino Unido y la Eurozona vuelva a superar sus objetivos del 2%. Esto no es inesperado: siempre hemos creído que la inflación se mantendría firme en el rango del 2-4%, y no ha disuadido a los bancos centrales de recortar los tipos de interés. Sin embargo, de cara al futuro, la balanza de riesgos puede estar inclinándose hacia una mayor, y no menor, inflación.

Nuestra preferencia por la exposición a plazos más largos se ha visto perjudicada en los últimos meses, sobre todo en las carteras basadas en el USD, y como hemos señalado, pensamos que el riesgo de inflación podría reavivarse el próximo año. Pero los rendimientos están ahora en línea con los niveles de neutralidad a largo plazo, y la política del banco central puede ser más creíble esta vez, permitiendo que las curvas de tipos se aplanen una vez más.

Seguimos prefiriendo la deuda pública al crédito, no porque nos preocupen los impagos de las empresas, sino por motivos de valoración (una razón similar para nuestra reducción actual de las ponderaciones de las acciones). Los diferenciales de crédito no han sido más bajos en el periodo posterior a la gran crisis financiera de 2007-2008.



Nuestro posicionamiento

EUR: Desde junio, hemos preferido la deuda pública al crédito. Aunque los diferenciales de crédito se han estrechado ligeramente, los créditos siguen siendo relativamente caros desde una perspectiva histórica y se cotizan en condiciones ideales (inflación baja, crecimiento sólido y política monetaria más laxa). Dado que es probable que el BCE vuelva a recortar los tipos hasta niveles neutrales en 2025, preferimos la duración al riesgo de crédito.

USD: Al igual que en Europa, mantenemos una postura neutral en nuestra asignación de activos de renta fija, al tiempo que mantenemos una posición sobreponderada en la duración estadounidense. Nuestra perspectiva positiva sobre la duración estadounidense se debe a la relajación de las políticas monetarias, no solo en Estados Unidos sino en todo el mundo, a medida que la inflación vuelve a los objetivos de los bancos centrales.

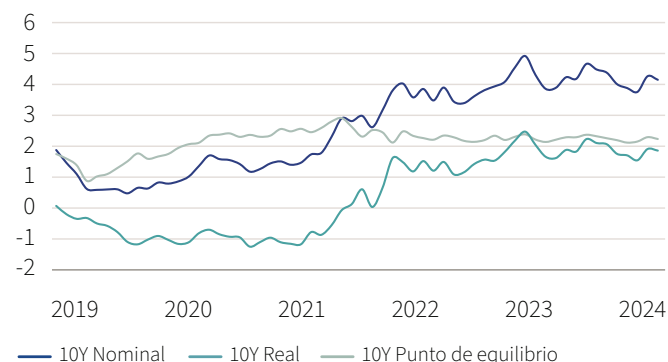
CHF: Nuestro posicionamiento en Suiza es coherente con nuestras opiniones en Europa y Estados Unidos. Mantenemos una postura neutral sobre el crédito de alto rendimiento, una posición infraponderada en bonos con grado de inversión y una posición sobreponderada en deuda pública.

Gráfico

Estados Unidos y eurozona

Desglose del yielda 10 años en dólares (%)

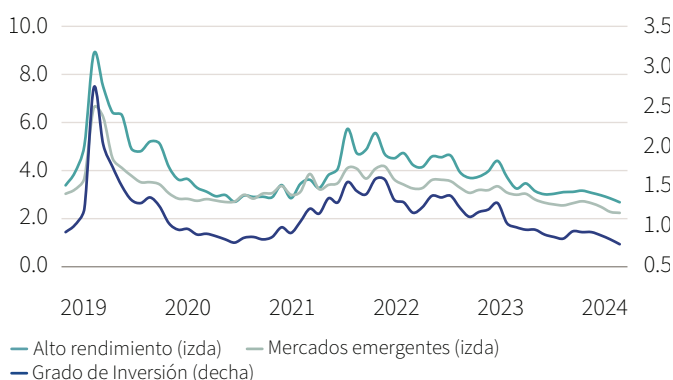
Rendimientos más bajos



Fuente de todos los datos: Bloomberg, 31.03.2019 - 29.11.2024. Los resultados pasados no son indicativos de La rentabilidad pasada no es indicativa de la rentabilidad futura, y las inversiones y los ingresos derivados de ellas pueden tanto bajar como subir.

Evolución de los diferenciales de crédito en dólares (%)

Sin cambios en los diferenciales de crédito

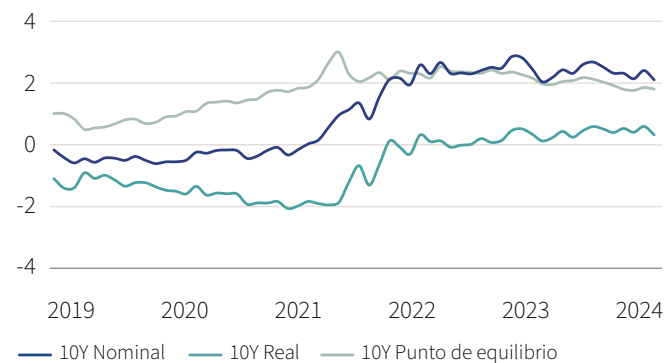


Fuente de todos los datos: Bloomberg, 31.03.2019 - 29.11.2024. Los resultados pasados no son indicativos de La rentabilidad pasada no es indicativa de la rentabilidad futura, y las inversiones y los ingresos derivados de ellas pueden tanto bajar como subir.

Tras las elecciones estadounidenses, la atención se centró en noviembre en la formación del gabinete del presidente electo Trump y en el futuro del comercio mundial. Los rendimientos de los bonos del Tesoro se mantuvieron por encima de los niveles previos a las elecciones, ya que el presidente de la Fed, Powell, mantuvo una postura cautelosa sobre los recortes de tipos, señalando que no había necesidad inmediata de actuar. Esto se produjo después de la inflación general del IPC de octubre, que cumplió las expectativas en el 2,6%, marcando su primer aumento desde marzo. Sin embargo, con la selección por parte de Trump de Scott Bessent como secretario del Tesoro, el rendimiento a 10 años cayó, terminando el mes 12 puntos básicos por debajo.

Desglose del yielda 10 años en EUR (%)

Los rendimientos vuelven a bajar en noviembre



Fuente de todos los datos: Bloomberg, 31.03.2019 - 29.11.2024. Los resultados pasados no son indicativos de La rentabilidad pasada no es indicativa de la rentabilidad futura, y las inversiones y los ingresos derivados de ellas pueden tanto bajar como subir.

Evolución de los diferenciales de crédito EU (%)

Caída de los diferenciales de crédito



Fuente de todos los datos: Bloomberg, 31.03.2019 - 29.11.2024. Los resultados pasados no son indicativos de La rentabilidad pasada no es indicativa de la rentabilidad futura, y las inversiones y los ingresos derivados de ellas pueden tanto bajar como subir.

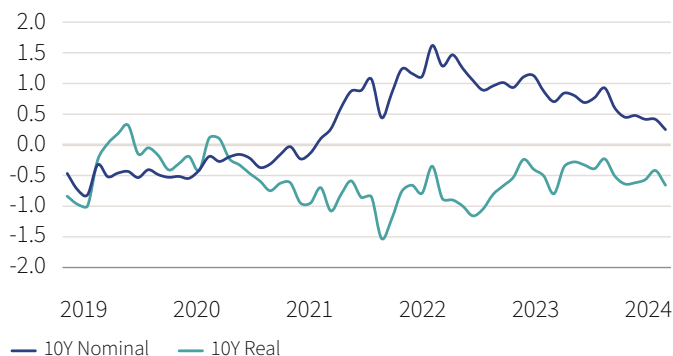
El rendimiento de los bonos alemanes superó al de los bonos del Tesoro estadounidense este mes, al aumentar las expectativas del mercado de un agresivo ciclo de recorte de tipos del BCE. La sorprendente caída de los índices PMI de la zona euro situó los rendimientos de los bonos a 2 años en su nivel más bajo desde 2022, aumentando las expectativas del mercado de una flexibilización de aproximadamente 150 puntos básicos para finales de 2025, frente a los 118 puntos básicos de principios de mes. En noviembre, los bunds también se abarataron significativamente en relación con los swaps, lo que redujo el diferencial a su nivel más estrecho desde la creación del euro. Los bunds cotizaron brevemente a través de swaps tras la ruptura de la coalición de gobierno alemana el 6 de noviembre.

Gráfico

Suiza

Desglose del yield a 10 años en CHF (%)

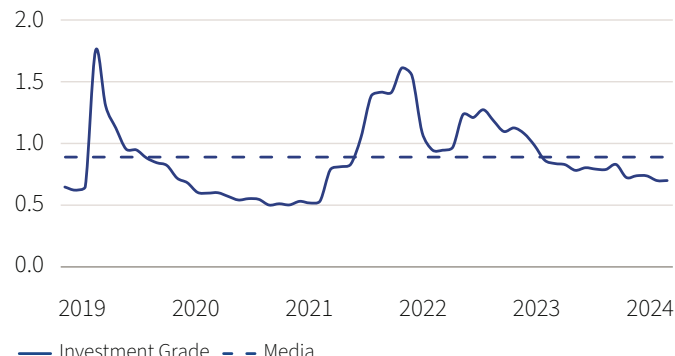
Los rendimientos siguen bajando



Fuente de todos los datos: Bloomberg, 31.03.2019 - 29.11.2024. Los resultados pasados no son indicativos de la rentabilidad pasada no es indicativa de la rentabilidad futura, y las inversiones y los ingresos derivados de ellas pueden tanto bajar como subir.

Evolución de los diferenciales de crédito CH (%)

Los diferenciales de crédito se mantienen estables



Fuente de todos los datos: Bloomberg, 31.03.2019 - 29.11.2024. Los resultados pasados no son indicativos de la rentabilidad pasada no es indicativa de la rentabilidad futura, y las inversiones y los ingresos derivados de ellas pueden tanto bajar como subir.

La cotización de tipos de interés suizos siguen previendo un recorte mínimo de 25 puntos básicos en diciembre, con la posibilidad de una reducción de 50 puntos básicos. Esta expectativa se ve respaldada por el débil dato de inflación de octubre, que sorprendentemente bajó del 0,8% interanual al 0,6%. Los rendimientos de la deuda pública suiza a más largo plazo también han bajado 15 puntos básicos.

Wealth Insights



Wealth Insights incluye un amplio abanico de publicaciones y podcasts oportunos.

Para más información, visite nuestra página

www.rothschildandco.com/en/wealth-management/switzerland/insights/

Este documento ha sido elaborado por Rothschild & Co Bank AG, Zollikerstrasse 181, 8034 Zürich, exclusivamente con fines informativos y de marketing. No constituye una recomendación personal, un asesoramiento, una oferta o una invitación a comprar o vender valores o cualquier otro producto bancario o de inversión. Nada de lo contenido en este documento constituye asesoramiento jurídico, contable o fiscal. Aunque la información y los datos que contiene se han obtenido de fuentes consideradas fiables, Rothschild & Co Bank AG no ofrece ni ofrecerá ninguna declaración o garantía, expresa o implícita, y, salvo en caso de fraude, no asume ni aceptará ninguna responsabilidad en relación con la imparcialidad, exactitud o integridad de este documento o de la información en la que se basa, ni por la confianza que cualquier persona pueda depositar en este documento.

En particular, no se ofrece ninguna declaración o garantía en cuanto al logro o adecuación de las proyecciones, objetivos, estimaciones o previsiones futuras contenidas en este documento. Además, todas las opiniones y datos utilizados en este documento están sujetos a cambios sin previo aviso. La legislación u otras normativas pueden restringir la distribución de este documento en determinadas jurisdicciones. En consecuencia, los destinatarios de este documento deben informarse y cumplir todos los requisitos legales y reglamentarios aplicables. Ni este documento ni ninguna copia del mismo pueden ser enviados o introducidos en Estados Unidos o distribuidos en Estados Unidos o a una persona estadounidense. Rothschild & Co Bank AG está autorizado y regulado por la Autoridad Suiza de Supervisión de los Mercados Financieros (FINMA).