

Informe de Mercados 1Q **Marzo - 2023**

Los focos del trimestre continuaron apuntando sobre la evolución de la inflación. La estadounidense continuó su senda descendente hasta el 6,0% de febrero. En la Eurozona bajó tímidamente al 8,5%. En ambos casos, la inflación subyacente, que prescinde de los artículos más volátiles como la energía y los alimentos frescos, parece más resistente a caer.

A mediados de marzo el banco estadounidense Silicon Valley Bank colapsó al no poder hacer frente con su balance a una fuga de depósitos. Las autoridades financieras intervinieron para proteger a los depositantes. Sin embargo, los temores de un contagio sistémico se extendieron sobre el sector bancario norteamericano, afectando principalmente a las entidades más débiles, medianos y pequeños bancos regionales. La incertidumbre se extendió a Europa y provocó la caída del banco suizo Credit Suisse, que también fue rescatado, en este caso por la autoridad bancaria suiza, mediante la fusión con su otrora competidor UBS.

Ante las turbulencias del sistema financiero, los inversores se cuestionaron la necesidad de subidas de tipos adicionales por parte de los bancos centrales. Sin embargo, éstos respondieron con mensajes sobre la fortaleza del sector bancario y con nuevas subidas de tipos de interés durante la recta final del trimestre.

El Banco Central Europeo subió los tipos de referencia en dos ocasiones en 50 puntos básicos, hasta una tasa de depósito del 3,0%. Demostró así más preocupación por la persistencia de la elevada inflación que por el deterioro de las condiciones monetarias y su efecto en la economía y en el sector financiero, incluso después del evento de Credit Suisse.

La Reserva Federal de Estados Unidos subió también en dos ocasiones sus tipos de interés de referencia, pero en una cuantía de 25 puntos básicos, hasta el 4,75-5,00%.

La rentabilidad de los bonos subió hasta los acontecimientos del sector bancario en marzo. Los inversores entendieron que los bancos centrales no necesitarán elevar tanto los tipos de interés, ya que ocasionarían un mayor perjuicio al sector y precipitarían una crisis sistémica. Así, el bono del Tesoro estadounidense a dos años subió desde el 4,42% a principio del ejercicio hasta el 4,80% en febrero para caer al 4,06% a cierre del trimestre. Similares ejemplos se vieron en Europa, como el del bono alemán a diez años, que empezó el trimestre al 2,53% y lo concluyó al 2,33%.

Las bolsas, aunque también con episodios de fuerte volatilidad, disfrutaron de rentabilidades notables. Las expectativas de una recesión suave que no acaba de materializarse y de unos bancos centrales, que muestran síntomas de ir agotando las subidas de tipos, actuaron de estímulo. En Estados Unidos destacó el tecnológico Nasdaq Composite, con un alza trimestral del 16,8%, aunque el más genérico S&P-500 ganó un 7,0%.

En Europa el MSCI-Europe subió el 8,0%, pero destacaron los mercados italiano y francés, con alzas superiores al 13,1%. Incluso subió el índice suizo SMI un 3,5%, pese al descalabro de uno de sus grandes bancos. Sólo el sector de petróleo y gas obtuvo una rentabilidad negativa (-2,2%), como consecuencia de la caída del precio del petróleo. Del resto, las mayores rentabilidades fueron para tecnología y consumo minorista, que subieron más de un 20%.