

**Bancos Centrales / Mercados Financieros**

## *Annus horribilis* para la renta fija

El País (España)

**María Martínez / Cristina Varela**

El 2022 ha sido funesto para el mercado de renta fija en general, incluyendo a los bonos soberanos. A punto de terminar el año, los precios de los bonos, que se mueven en sentido inverso a su rentabilidad, han caído en promedio cerca de un 15% a nivel global.

La razón principal para este comportamiento ha sido el cambio tan brusco que se ha producido en el escenario de inflación a nivel mundial y, sobre todo, el giro de 90 grados de las políticas de los bancos centrales para atajarla. En particular, el ritmo de las subidas de los tipos de interés en Estados Unidos es el más rápido en décadas, mientras que, por su parte, el Banco Central Europeo (BCE), después de 8 años con tipos de interés en territorio negativo, los ha subido en poco más de 6 meses 250 puntos básicos. Esta agresividad de las autoridades monetarias ha hecho temer a los inversores por su impacto sobre el crecimiento económico. Como resultado, la curva de rentabilidades de la deuda pública se ha invertido en la mayoría de los países desarrollados, con las rentabilidades a largo plazo por debajo de las de corto.

Además, dentro de este proceso de normalización de la política monetaria, los bancos centrales cuentan con otra palanca, y es la reducción del tamaño de sus balances. Mediante esta operativa reducen sus carteras de bonos, drenan liquidez y provocan así una bajada de precios de la deuda, y por tanto una subida de sus rentabilidades. Durante el 2022, la Reserva Federal americana y el Banco de Inglaterra han comenzado este proceso, y en 2023 se unirá el BCE. Esto supondrá todo un reto para el mercado de deuda europea, ya que a esta menor demanda de bonos por parte de los bancos centrales se unirá una mayor oferta, dado que las emisiones netas de deuda de los Gobiernos europeos podrían aumentar en más de 130.000 millones hasta unos 520.000 el próximo año. Todo ello juega a favor de mayores tipos de interés.

Por tanto, ¿qué le espera al mercado de renta fija en 2023? Por lo pronto, sabemos que los bancos centrales van a seguir subiendo los tipos de interés de referencia, aunque en menor intensidad, por lo que las rentabilidades podrían continuar ligeramente al alza al menos en la primera parte del año. Pero la desaceleración económica puede hacer que los inversores comiencen a descontar bajadas de tipos en algunas áreas, lo que podría moderar las rentabilidades de los bonos. Si bien este movimiento se verá limitado, al menos en los bonos a largo plazo, por las políticas de reducción del tamaño de los balances, que seguirán vigentes.

## AVISO LEGAL

El presente documento no constituye una "Recomendación de Inversión" según lo definido en el artículo 3.1 (34) y (35) del Reglamento (UE) 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo sobre abuso de mercado ("MAR"). En particular, el presente documento no constituye un "Informe de Inversiones" ni una "Comunicación Publicitaria" a los efectos del artículo 36 del Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión de 25 de abril de 2016 por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios de inversión ("MiFID II").

Los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos u opiniones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA en su sitio web [www.bbvarresearch.com](http://www.bbvarresearch.com).

### INTERESADOS DIRIGIRSE A:

BBVA Research: Calle Azul, 4. Edificio La Vela – 4ª y 5ª planta. 28050 Madrid (España).  
Tel: +34 91 374 60 00 y +34 91 537 70 00 / Fax: +34 91 374 30 25  
[bbvarresearch@bbva.com](mailto:bbvarresearch@bbva.com) [www.bbvarresearch.com](http://www.bbvarresearch.com)