



¿Por qué sigue siendo tan atractivo el mercado de crédito?



Emmanuel Petit
 General Partner, Head of Fixed
 Income

El resurgimiento de las tensiones comerciales ha reavivado las presiones inflacionistas y acentuado las divergencias en materia de política monetaria entre Estados Unidos y Europa. Aunque el entorno sigue estando plagado de incertidumbre, los rendimientos del mercado de crédito y los sólidos fundamentos empresariales persisten, lo que sigue ofreciendo a los inversores perspectivas atractivas.



Philippe Lomné
 Fixed Income Portfolio Manager
 Specialisation: IG Credit IG &
 Crossover

La perspectiva de recortes generalizados de los tipos de interés se ha visto superada por una realidad geopolítica más compleja. Las tensiones comerciales, en particular debido a la introducción de nuevos aranceles por parte de Estados Unidos, han reavivado las presiones inflacionistas, lo que ha provocado un aumento de los tipos de interés a largo plazo y preocupaciones sobre la trayectoria de la economía estadounidense. Las expectativas de inflación a un año superan ahora el 3,3 %¹, y la incertidumbre crece en medio de la volatilidad de los indicadores económicos.

En este contexto, la Reserva Federal de Estados Unidos se mantiene cautelosa, para gran consternación de Donald Trump. El presidente estadounidense ha decidido incluso enfrentarse al presidente de la Fed —a quien él mismo nombró durante su anterior mandato—, que por ahora se mantiene firme y mantiene el statu quo, al considerar que la situación económica no es propicia para una flexibilización monetaria. El mercado laboral estadounidense sigue siendo fuerte, las empresas continúan registrando sólidos beneficios y no muestran signos de ajustar sus políticas salariales. Como resultado, parece estar afianzándose una espiral de precios y salarios, y los inversores que a principios de año anticipaban cuatro recortes de tipos ahora solo esperan dos.

Al mismo tiempo, el creciente déficit presupuestario de Estados Unidos y el endurecimiento cuantitativo iniciado por la Fed desde 2022 están provocando un aumento de la oferta neta de bonos del Estado. Casi el 30 % de la deuda estadounidense deberá refinanciarse en 2025, un nivel superior a la media histórica de alrededor del 22 %², mientras que la calificación crediticia del país ha sido rebajada recientemente. Con el tipo de interés oficial de la Fed actualmente entre el 4,25 % y el 4,75 %, la sostenibilidad de esta deuda está en entredicho y los rendimientos de los bonos están aumentando. Los inversores extranjeros, liderados por China, parecen estar alejándose de esta clase de activos, lo que aumenta la presión sobre los tipos a largo plazo y alimenta los temores de una retirada más amplia de los inversores internacionales. La confianza en el propio dólar estadounidense podría empezar a erosionarse.

La divergencia en las políticas monetarias se ha intensificado en los últimos meses, ya que el BCE sigue recortando los tipos, manteniendo su ritmo constante. Tras un último recorte en junio, se espera otro antes de finales de año. Además, los planes de estímulo alemanes y europeos han provocado un repunte en la zona euro. Aunque modesto, el impulso económico de Europa se mantiene. Las necesidades de financiación están creciendo y respaldando los tipos a largo plazo, lo que está provocando un aumento de la pendiente de la curva.

Mientras se analiza la sostenibilidad de la deuda soberana, las empresas muestran unos sólidos fundamentos que podrían ayudarles a resistir posibles perturbaciones macroeconómicas. Desde principios de año, los inversores han tendido a favorecer el crédito. Los tipos elevados, combinados con primas de crédito específicas, permiten obtener rendimientos más altos que la deuda pública.

En este entorno, mantenemos una posición cautelosa y oportunista. El mercado puede estar siendo demasiado optimista en respuesta a los recientes cambios de postura de Donald Trump sobre el retraso en la aplicación de los aranceles. Los aranceles siguen siendo más elevados que antes de que asumiera el cargo, y esperamos el resultado una vez que expire la pausa de 90 días. Por consiguiente, seguimos atentos a los sectores más expuestos a las tensiones comerciales, como la industria automovilística. Además, mantenemos una exposición significativa a los valores financieros, que hemos tendido a aumentar tras la corrección de abril. Seguimos convencidos del potencial de esta clase de activo, dados los sólidos fundamentos de los actores del sector.

Hemos reducido gradualmente la sensibilidad de nuestras carteras a los tipos de interés a medida que estos han ido bajando. Al mismo tiempo, hemos ampliado los vencimientos a medida que llegaban las suscripciones, para evitar la dilución y beneficiarnos del aumento de la pendiente de las curvas. Creemos que, dentro del segmento Investment Grade³, los bonos con mejor calificación y vencimientos de entre 5 y 10 años ofrecen las oportunidades más atractivas debido a su exceso de rentabilidad. El carry hace que esta clase de activos resulte naturalmente atractiva, y la descorrelación entre los diferenciales y los tipos modera su volatilidad, ya que cada efecto compensa al otro.

Por lo tanto, consideramos que la situación actual es relativamente cómoda. El crédito sigue siendo caro, a pesar del episodio de volatilidad del pasado mes de abril, pero las rentabilidades siguen siendo atractivas debido al nivel de los tipos de interés. Los

fundamentos empresariales son sólidos, hay flujos, especialmente en el grado de inversión, y están surgiendo oportunidades de forma esporádica. La incertidumbre reinante, aunque nos lleva a mantener la cautela, especialmente debido al riesgo de escalada de la guerra comercial, también genera oportunidades. Esta situación justifica mantener reservas de liquidez para aprovechar rápidamente las oportunidades cuando las valoraciones se vuelvan más atractivas. En un entorno en el que los anuncios suelen preceder a los impactos reales, la disciplina y la capacidad de respuesta siguen siendo nuestros mejores activos.

Consulte este documento en nuestro sitio web



[1] Fuente: BLS, S&P Global, abril de 2025.

[2] Fuente: Bloomberg, 16/05/2025.

[3] Valores de deuda emitidos por empresas o gobiernos con calificación entre AAA y BBB- según Standard & Poor's.

El rendimiento pasado no es un indicador fiable del rendimiento futuro y no es constante a lo largo del tiempo. Las características, objetivos y estrategias mencionados anteriormente son indicativos y están sujetos a cambios sin previo aviso. Este análisis solo es válido en el momento de su redacción. Las asignaciones y distribuciones geográficas y sectoriales no son fijas y pueden cambiar con el tiempo dentro de los límites del folleto del fondo SICAV.

La información, los comentarios y los análisis que figuran en este documento se proporcionan únicamente con fines informativos y no deben interpretarse como asesoramiento en materia de inversiones o fiscalidad, ni como una recomendación de inversión por parte de Rothschild & Co Asset Management.

Disclaimers

Comunicación publicitaria. La información, los comentarios y los análisis contenidos en este documento se facilitan únicamente a efectos informativos y no deben considerarse como asesoramiento en materia de inversión, asesoramiento fiscal, una recomendación o un consejo de inversión de Rothschild & Co Asset Management. La información/opiniones/datos contenidos en este documento, considerados legítimos y correctos el día de su publicación, de acuerdo con el entorno económico y financiero vigente en esa fecha, están sujetos a cambios en cualquier momento. Aunque este documento se ha elaborado con el máximo cuidado a partir de fuentes consideradas fiables por Rothschild & Co Asset Management, no ofrece ninguna garantía en cuanto a la exactitud o exhaustividad de la información y las valoraciones que contiene, que tienen carácter meramente informativo y están sujetas a cambios sin previo aviso.

Rothschild & Co Asset Management, sociedad de gestión de carteras con capital de 1.818.181,89 euros, 29, avenue de Messine - 75008 París. Aprobación AMF n° GP 17000014, RCS Paris 824 540 173. Queda prohibida la reproducción total o parcial de este documento sin la autorización previa de Rothschild & Co Asset Management, bajo pena de acciones legales.

Acerca de la división de gestión de activos de Rothschild & Co

La división especializada en gestión de activos del grupo Rothschild & Co ofrece servicios personalizados de gestión a una amplia clientela de inversores institucionales, intermediarios financieros y distribuidores.

Articulamos nuestro desarrollo alrededor de una gama de fondos abiertos, comercializados bajo cuatro potentes marcas: Conviction, Valor, Thematic y 4Change. Y aprovechamos nuestras aptitudes y competencias de gran recorrido en gestión activa y convicción, así como en gestión delegada. Con sede en París y delegaciones en 9 países de Europa, gestionamos más de 38 mil millones de euros y contamos con un equipo de 170 colaboradores.

Más información en: www.am.eu.rothschildandco.com

France

29, Avenue de Messine
75008 Paris
+33 1 40 74 40 74

Bélgica – Países Bajos – Luxemburgo

Rue de la Régence 52
1000 Bruxelles
+32 2 627 77 30

Suiza

Rothschild & Co Bank AG
Rue de la Corraterie 6
1204 Genève
+41 22 818 59 00

Italia

Passaggio Centrale 3
20 123 Milano
+39 02 7244 31

Alemania – Austria

Börsenstraße 2 - 4
Frankfurt am Main 60313
+49 69 299 8840

España

Paseo de la Castellana 40 bis
28046 Madrid
+39 02 7244 31

