



# Comentario Mensual Macroeconómico

**Abril 2026**

El último mes y medio se ha visto marcado por una evolución de los mercados financieros centrada en variables geopolíticas. El estallido y evolución del conflicto en Oriente Medio ha impactado fuertemente en las expectativas de los mercados en los distintos tipos de activos. De esta manera asistimos al retorno de un régimen en el que la geoestrategia determina no sólo el orden mundial, sino también el comportamiento de los activos financieros. En un entorno con una volatilidad de semejante magnitud centramos nuestra estrategia en mantener la disciplina inversora y considerar los retrocesos actuales como una oportunidad para la construcción de cartera, evitando estrategias de market timing.

Analizando el origen y la evolución del conflicto, consideramos que su trayectoria futura puede articularse en torno a dos escenarios principales. Un primer escenario en el que la guerra no escala geopolíticamente implicando nuevos actores y que se soluciona progresivamente, llegando a la reapertura del estrecho de Ormuz en un periodo relativamente corto. En este caso, las implicaciones tangibles de corto plazo para la economía global, pero sobre todo para la americana y europea, serán algo menos de crecimiento (PIB) y, proporcionalmente, más inflación, pero en ambos frentes el daño será limitado. En el segundo caso, que estimamos con menor probabilidad, la guerra no se soluciona e incluso escala en tiempo y magnitud. El impacto que tendría en este caso sí que sería a nivel global y no sólo en términos de inflación, sino en variables como el crecimiento (PIB) en las distintas geografías globales, generando un escenario de mayor impacto económico.

Estimamos que la inflación europea podría cerrar 2026 en el entorno de +3% en lugar de +2% incluidos repuntes fuertes, localizados en geografías importadoras de energía y por tanto más sensibles al precio de ésta. El impacto en PIB lo estimamos limitado, entre 10 y 50 puntos básicos.

Consideramos poco probable que los bancos centrales opten por incrementar los tipos de interés asumiendo la impopularidad de debilitar

más el crecimiento económico y el empleo. Este posicionamiento se sustenta en que el actual repunte de la inflación presenta un carácter transitorio y responde, en gran medida, a factores de oferta, cuya naturaleza limita la eficacia de la política monetaria restrictiva; en particular, un endurecimiento de las condiciones financieras no incidiría en la reducción de precios de materias primas como el petróleo. En este contexto, mantenemos una estrategia de inversión disciplinada y valoramos las recientes correcciones de mercado como una oportunidad para la construcción de cartera. Nos inclinamos por acompañar al mercado en fases de caída, dado que la identificación del punto mínimo resulta inherentemente incierta, preservando una exposición a activos de riesgo en un marco de prudencia. Este enfoque se mantendrá vigente mientras no se materialice un ciclo económico contractivo de carácter prolongado, escenario que, reiteramos, no constituye nuestra hipótesis central.

A pesar de la elevada incertidumbre temporal, consideramos que el mercado podría entrar en una fase de estabilización en torno a principios de abril, coincidiendo con el fin de la etapa dura de las acciones militares. Dicha estabilización sólo se materializará si no se inician acciones militares terrestres en Irán.

Insistimos en que no vemos este mercado como un “buy the dip” indiscriminado, sino como una oportunidad de construir carteras a medio plazo. Tampoco hemos desinvertido por reactividad al conflicto, sino que hemos aumentado gradualmente la exposición a activos con fundamentos sólidos, aprovechando la volatilidad. Por supuesto, estamos constantemente monitoreando semanalmente el riesgo de escalada a combate terrestre en Irán, único factor que podría modificar la expectativa de estabilización en el corto plazo.

## Renta fija

El impacto en los activos de renta fija ha sido notable. Las expectativas de inflación a corto plazo han crecido rápidamente y el mercado ha puesto precio a éstas, un repunte en las tires que ofrecen los bonos de corto plazo de unos 40 puntos en EE.UU. y de 50 en Europa, ponen de manifiesto un mercado que espera las mismas tires reales que antes del conflicto. Sin embargo, las expectativas a largo plazo no han variado y esto ha provocado un aplanamiento de la curva de tipos.

Estos precios descuentan un cambio fundamental en las expectativas de movimientos de tipos de interés de los dos principales Bancos Centrales: la Fed ha pasado de estimaciones de 2 bajadas de tipos a 0 para final de año y el BCE de 0 a 2 subidas también hasta diciembre de 2026. Creemos que, con nuestra hipótesis central de una guerra contenida en magnitud y temporalidad, este escenario es demasiado agresivo.

A lo largo del mes hemos aprovechado para ampliar nuestra exposición en activos de renta fija en el entorno de corto plazo, esperando que se revaloricen cuando se rebajen las expectativas de movimientos de tipos de interés en Europa.

En crédito los diferenciales repuntaron hasta los 80 puntos en el Investment Grade y 330 en High Yield europeos. En nuestros anteriores comentarios mensuales veíamos estos spreads demasiado caros y, aunque no esperábamos un conflicto bélico como catalizador, creíamos que un retorno a los niveles actuales era más que razonable. Seguimos viendo valor en el crédito, pero creemos que ahora más que nunca es el momento de construir una cartera con empresas resilientes a estos impactos económico, de esta manera estamos comprando deuda de buenas empresas con unos retornos más interesantes gracias a la volatilidad en el mercado.

## Renta Variable

Las valoraciones actuales han alcanzado niveles de notable atractivo estratégico, especialmente en el segmento de compañías de alta calidad que presentan fundamentales robustos ante el ciclo expansivo de beneficios proyectado para el periodo 2026/28. Consideramos que los ajustes derivados de la inestabilidad geoestratégica han ejercido una necesaria función estabilizadora sobre los múltiplos de mercado, corrigiendo los excesos de años anteriores caracterizado por una expansión de valoraciones

excepcionalmente elevada. Pensamos que este escenario nos presenta un momento especialmente atractivo para invertir en algunas de las mejores compañías a precios no vistos en la última década, lo que nos permite ser muy optimistas con una visión a medio y largo plazo.

En cuanto a la distribución geográfica, Estados Unidos se mantiene como nuestra principal área de exposición estratégica debido a su liderazgo tecnológico y resiliencia operativa, mientras que en Europa esperamos una recuperación robusta una vez superado el impacto de la corrección de marzo derivada del conflicto bélico en Irán, lo que ofrece puntos de entrada atractivos en empresas con fundamentales sólidos.

En la configuración de nuestra estrategia sectorial, priorizamos la exposición a Media, Servicios Financieros y Tecnología, áreas donde identificamos las dinámicas de crecimiento más sólidas para los próximos ejercicios, manteniendo una exclusión estratégica total de los sectores de bancos, real estate y utilities al considerar que presentan un perfil de crecimiento menos dinámico en comparación con nuestras áreas de preferencia.

Respecto al sector tecnológico, interpretamos la actual coyuntura del software como una oportunidad estratégica frente a la percepción de riesgo por la irrupción de la Inteligencia Artificial, manteniendo un posicionamiento altamente selectivo centrado exclusivamente en nombres con modelos de negocio resilientes y ventajas competitivas diferenciales, mientras que en el ámbito de las grandes capitalizaciones nos focalizamos en entidades con capacidad probada para liderar el ecosistema de la IA sin comprometer la solidez de su balance.

Finalmente, mantenemos nuestra convicción en el crecimiento estructural de los semiconductores impulsado por la IA, sector en el que hemos participado activamente durante su reciente revalorización. No obstante, hemos procedido a una salida paulatina de nuestras posiciones en respuesta al progresivo tensionamiento de las valoraciones con el objetivo de priorizar la preservación de capital y la rotación hacia activos con un mayor margen de seguridad.



Este documento no es una recomendación de compra, aconsejamos a los potenciales inversores consulten, a sus asesores con carácter previo a cualquier inversión, sobre las implicaciones legales y fiscales de la inversión, así como, en su caso, sobre su conveniencia. Todo ello en el buen entendido que ninguna persona debe invertir en productos financieros sin tener la capacidad de evaluar, por sí o a través de su asesor, las ventajas y riesgos de esta.

Puede encontrar la información legal preceptiva y necesaria en la página web de Anta Asset Management SGIIC: [www.anta-am.com](http://www.anta-am.com)

Anta Asset Management SGIIC es una Sociedad gestora con el CIF A-13937453 y registrada en la CNMV con el número 288.