

28 de abril 2023

Desde inicios del 2022, la Reserva Federal (**Banco Central de EE.UU.**) inició el ciclo de subida de tasas de interés más agresivo desde 1980 (9 aumentos en menos de 13 meses). Este ajuste se realizó para combatir la alta inflación que se aceleró desde finales del 2021.

La velocidad a la cual la Reserva Federal encareció el costo del dinero generó incertidumbre entre los inversionistas porque se tiene el temor de que se genere una recesión.

Si hay una recesión las personas dejan de gastar para ahorrar. Esto resulta en menores ingresos para las empresas, disminuyendo la producción y el empleo, lo que reduce el ingreso real de las personas. Asimismo, esta situación incrementa el riesgo de impago de las empresas (**no pueden pagar créditos o bonos**).

Es por esta razón que el mercado de acciones de EE.UU., representado por el S&P500 (índice que resume el comportamiento de las 500 empresas más grandes) llegó a caer cerca de 25.4% y hoy se encuentra a -11.9% desde su punto más alto (3 de enero del 2022). De la misma manera, los bonos de la mejor calidad (AGG), considerados como los más seguros del mundo finalizaron el año 2022 con un rendimiento negativo de 16.03%.

Este resultado sin duda significó el peor año para el mundo de las inversiones ya que tanto las acciones y bonos no caían conjuntamente desde 1969.

Es así que, ante esta situación de caída en el precio de los activos (bonos y acciones), manejar un portafolio muy conservador y diversificado permite que la caída sea menor. El portafolio Modelo Gamnic (**PMG: base sobre la cual armamos el portafolio de nuestros clientes**) llegó a caer -13.41% desde su punto más alto (3 de enero del 2022) y cerró el 2022 en -9.04%, situación diferente sucedió con las acciones (S&P500) y bonos (AGG) que cayeron por encima del 15%.

¿Qué es la tasa de interés? ¿Cómo se encuentran y que se espera sobre las tasas de interés? ¿Cómo afectan las tasas de interés a las acciones? ¿Cómo afectan las tasas de interés a los bonos? ¿Qué se puede hacer ante esta situación? ¿Qué rol cumplen los bonos y acciones dentro del portafolio? ¿Qué recomendamos?

¿Qué es la tasa de interés?

La tasa de interés es el costo del dinero.

Cuando el costo del dinero (tasas de interés) es alto, consumir e invertir es más caro, por lo que las personas y empresas se ven desincentivadas a hacerlo. En caso contrario, cuando el costo del dinero (**tasas de interés**) es bajo, las personas y empresas se ven motivadas a consumir e invertir más porque el dinero es más barato.

Este es uno del mecanismo que aplican los bancos centrales para incentivar o desincentivar la economía de un país.

Asimismo, la tasa de interés se determina principalmente por lo siguiente:

- Riesgo que percibe el mercado sobre la economía: La inestabilidad política de un país genera que los inversionistas exijan tasas de interés más altas.
- Riesgo de liquidez: Es el riesgo de que se negocie poco, que no haya compradores cuando se quiere vender o vendedores cuando se quiere comprar.
- Riesgo crediticio: es determinado por el riesgo específico del emisor de la deuda (gobierno o empresa).
- Riesgo de inflación: La subida en el nivel de precios incita a que el Banco Central de un país incremente su tasa de referencia para estabilizar los precios.

Esta última es principalmente lo que ha generado desde el año pasado la caída en el precio de los activos (**bonos y acciones**). Los inversionistas tienen el temor de que la subida acelerada en las tasas de interés realizado por la Reserva Federal genere una recesión.

¿Cómo se encuentran y que se espera sobre las tasas de interés?

La FED (**Reserva Federal**) ha encarecido el costo del dinero desde el año pasado porque busca combatir la inflación. A la fecha ha realizado 9 aumentos consecutivos sobre las tasas de interés y ya están por encima de los niveles alcanzados a finales del 2007 (**Actual: 4.83% vs 2007:4.75%**).

Asimismo, se tiene la expectativa de que las tasas sigan subiendo, pero aun ritmo más moderado a medida que la inflación continúe cediendo.

De acuerdo a las actas de reunión (**documento que anticipa el rumbo de las tasas de interés**) de la Reserva Federal, se espera un aumento de 0.25% para su siguiente reunión en mayo. Los miembros de la FED también señalaron que las siguientes decisiones de política monetaria van a tomar en cuenta los datos económicos que se reciban y el efecto de la subida de tasas de interés sobre la economía.

Esto porque la inflación aún se encuentra alta y es primordial que para la FED se ubique dentro su rango objetivo de largo plazo (2%: ritmo saludable de crecimiento para que la economía funcione a pleno empleo).

¿Cómo afectan las tasas de interés a las acciones?

La subida en las tasas de interés ha afectado a las acciones negativamente. En la actualidad continúa el temor de que la velocidad a la cual se viene realizando este ajuste monetario (**encarecimiento en el costo del dinero**) por parte de la FED genere una recesión.

En una recesión, las personas dejan de consumir y los ingresos de las empresas se pueden ver afectados. A esto se le suma que, en un escenario de subida de tasas de interés, financiar el consumo es más caro (en vez de gastar pueden depositar su plata en un banco y beneficiarse de tasas altas).

Esta posibilidad de menor consumo afecta principalmente a las acciones ya que sus precios se mueven conforme a las expectativas que tienen los inversionistas sobre los ingresos de las empresas.

¿Cómo afectan las tasas de interés a los bonos?

En cuanto a los bonos, las tasas de interés se relacionan inversamente con el precio de los mismos. En una situación como la actual (encarecimiento en el costo del dinero) el precio de los bonos cae ya ante una mayor tasa quien compra ese bono exige un precio menor para poder compensar la tasa de interés (a mayor tasa los flujos futuros tienen un menor valor hoy).

Asimismo, la expectativa de que se genere una recesión afecta la probabilidad de que las empresas sean solventes (**capacidad para cumplir con sus deudas**), situación conocida como riesgo de impago.

Es por esta razón que el precio de los bonos depende de las tasas de interés y el precio de las acciones de la expectativa de que se genere una recesión en el camino. La combinación de ambos factores (**tasas altas y probabilidad de recesión**) es la que termina afectando la expectativa de los inversionistas en la actualidad.

¿Qué se puede hacer ante esta situación?

La caída en el precio de las acciones se puede mitigar si se realiza una inversión en los activos de las mejores empresas del mundo, dentro de un mercado eficiente como el de EE.UU. Las empresas de EE.UU. (**S&P500**) se caracterizan por innovar constantemente, ello permite que ante escenarios difíciles (**suba de tasas de interés**) se vuelvan más productivas. Asimismo, debido a que la información fluye rápidamente entre los compradores y vendedores esta característica se ve reflejada en el precio de las acciones.

En cuanto a la caída en el precio de los bonos se puede mitigar si se invierte en los bonos que se caen menos (los de mejor calidad, de corto plazo y en EE.UU.); y a través de ETFs (fondos que agrupa, muchos bonos con características especiales).

Estos, ante una situación como la actual, se benefician de lo que se conoce como "yield pick up", en la cual los bonos que van venciendo se reinvierten en nuevos bonos que pagan más interés.

De esa manera dentro del rendimiento del portafolio, el impacto negativo en el precio de los bonos antiguos se contrarresta con el impacto positivo de los nuevos bonos de mayor interés.

Todo lo anterior bajo un portafolio diversificado y conservador como el Portafolio Modelo Gamnic (**PMG: base sobre la cual armamos el portafolio de nuestros clientes**). Esto porque tanto las acciones como los bonos tienen una función en particular que permite lograr los objetivos de inversión.

¿Qué rol cumplen los bonos y acciones dentro del portafolio?

La función principal de las acciones dentro del portafolio es generar rendimiento. Por su parte, el rol de los bonos es generar estabilidad en el rendimiento necesaria para que, en momentos de incertidumbre y caída de mercado, estos no pierdan valor.

Lo anterior es posible si invertimos en el mejor mercado y en bonos cuyo precio realmente se mueve menos y cuyo rendimiento es estable en el tiempo, como son los del gobierno y empresas de mejor calidad de EE.UU. Esto permite que podamos vender una parte de los bonos y así aprovechar mejor la oportunidad de comprar más acciones.

Es así que al invertir en ETFs de bonos de la mejor calidad de EE.UU. y, en su mayoría, de corto plazo, el impacto negativo de mayores tasas de interés es el menor posible.

Entonces ¿Qué recomendamos?

Recomendamos invertir en un portafolio diversificado y con visión a largo plazo, enfocado sólo en el mercado de Estados Unidos porque se cae menos y se recupera el 100% de veces, incluso más rápido que otros.

Todo ello a través, de una mezcla de los bonos de gobierno y corporativos de la mejor calidad de EE. UU. (que dan estabilidad en periodos de recesión) y una porción menor en acciones de las mejores empresas americanas (que dan crecimiento en periodos de expansión).

Además, a través de los instrumentos de inversión más líquidos y baratos (ETFs), evitando transacciones para mantener los costos bajos; y siendo disciplinadamente activos cuando se presentan las oportunidades dentro de nuestra política de inversiones (comprar más acciones cuando el mercado cae -10%, -20%, -30% y luego vender conforme se van recuperando).

Lo anterior permite que nuestro portafolio (PMG) esté preparado para enfrentar caídas y aprovechar crecimiento. Si el mercado sube, participamos igual del crecimiento económico y así hacemos crecer el dinero en el tiempo. En cambio, si se da una caída, invertir en el mercado de EE. UU. permite caernos menos, evitar que las emociones influyan y mantener la inversión.

Así se logra el objetivo de preservar el dinero, poder comprar más activos (como lo hicimos en el 2018 y 2020 y 2022) y, de esa manera, recuperarnos más rápido.

Estamos monitoreando de cerca tus inversiones y si hubiera algún ajuste que hacer, te mantendremos informado para que juntos y de manera oportuna tomemos las mejores decisiones.

Como siempre, quedamos a tu disposición para conversar y resolver cualquier consulta.

Un abrazo,

Nacho, Mario, Gonzalo, Luciana y Jhonatan.

