

## Renta fija: Se favorece aumentar duración

- Ajuste monetario ha elevado las tasas de interés significativamente
- Gran parte del ajuste estaría internalizado en las curvas
- Bonos recuperan rol generador de ingresos corrientes y ofrecen potencial de ganancias de capital
- Se favorece aumentar la duración de la cartera de renta fija gradualmente a través de deuda *investment grade*

Tras la crisis financiera del 2008, el Banco de la Reserva Federal de Estados Unidos (Fed) adoptó una política monetaria ultra expansiva. Desde entonces, por varios factores, las tasas de interés en EEUU y el mundo, en general se habían mantenido alrededor de mínimos históricos hasta este año. El efecto post pandemia es que se está viendo una inflación no registrada desde hace más de cuatro décadas y en consecuencia el Fed está ajustando agresivamente la política monetaria, llevando las tasas a niveles no vistos desde antes de la crisis *subprime*. El bono del Tesoro a 10 años no superaba 3.5% desde 2011, y de 2 años no había llegado a 4% desde 2007 (ver gráfico Ajuste Monetario).

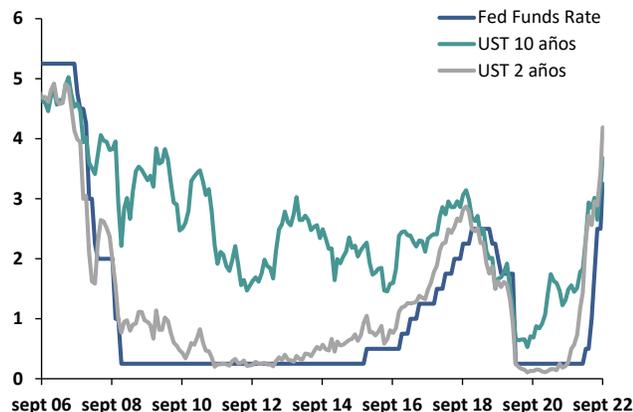
Estaríamos ante cambios semi estructurales que implicarían el fin de la era de bajas tasas de interés. En este escenario la renta fija vuelve a ser atractiva y retomar su rol de generador de ingresos corrientes y eventualmente ganancias de capital cuando las tasas comiencen a ceder. Así, el rendimiento de los bonos *Investment Grade* norteamericanos superó el 5% anual, lo que no sucedía desde 2009 (ver gráfico Aumento en *yields*). En este sentido, dado que las carteras de inversiones venían manteniendo duración corta hace varios años, ya que la deuda no agregaba valor, se cambia dicha postura y se favorece aumentarla gradualmente.

En la Reunión del Fed del 21 de septiembre pasado, el comité decidió subir el *Fed Funds rate* en 75 pbs. – en línea con las expectativas– alcanzando así un nivel de 3.25%. Además, como se puede observar en el segundo gráfico, la mediana de las estimaciones de tasa del Comité se ajustó significativamente al alza para fines de este año y el próximo, estimando que alcanzaría 4.4% en 2022 y 4.6% en 2023. De esta forma, se espera que en las dos reuniones restantes del año se dé un alza de 125 pbs. en total. Las alzas serían graduales hasta mitad de 2023, para luego ver una estabilización de la tasa, la cual empezaría a caer hacia fines del año (ver gráfico Evolución del *Fed Funds Rate*).

El mercado ya incorporó la postura más *hawkish* (pro-alza de tasas) por parte del Fed y ahora espera que las tasas de interés se mantengan más altas por un tiempo más prolongado hasta que la inflación dé señales concretas de estar cediendo. En lo corrido del año la tasa del bono del Tesoro a 2 años ha subido casi 350 pbs. y la de 10 años 220 pbs., en adelante las alzas serían más acotadas dado que gran parte del efecto del ajuste monetario ya estaría internalizado en la curva.

### Ajuste monetario ha elevado las tasas de interés

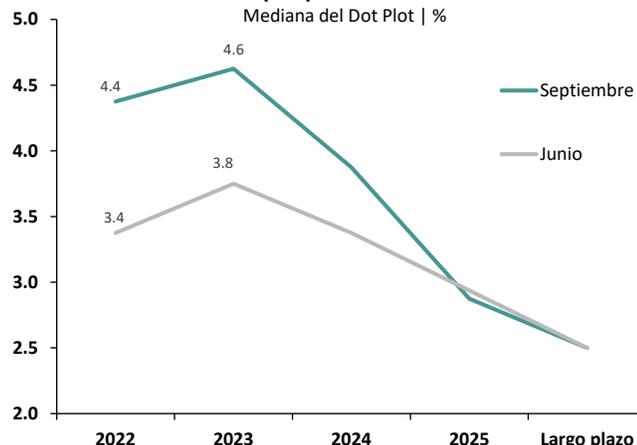
Sept 06 - Sept 22 | %



Fuente: Federal Reserve, datos al 22 de septiembre 2022.

### Se ajustan al alza estimaciones del *Fed Funds Rate* por parte del Comité

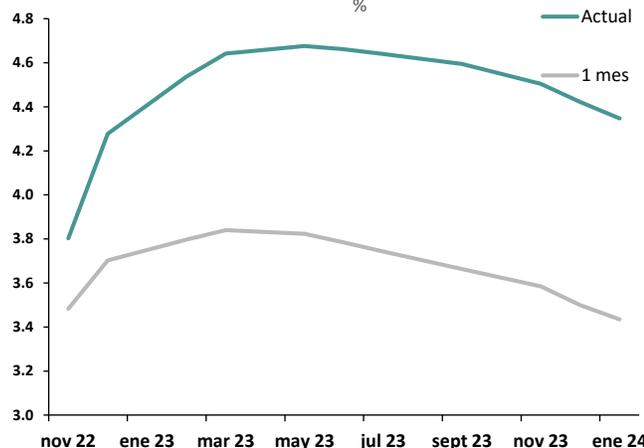
Mediana del Dot Plot | %



Fuente: Federal Reserve, dato a septiembre 2022.

### Evolución del *Fed Funds Rate* implícito en el mercado

%



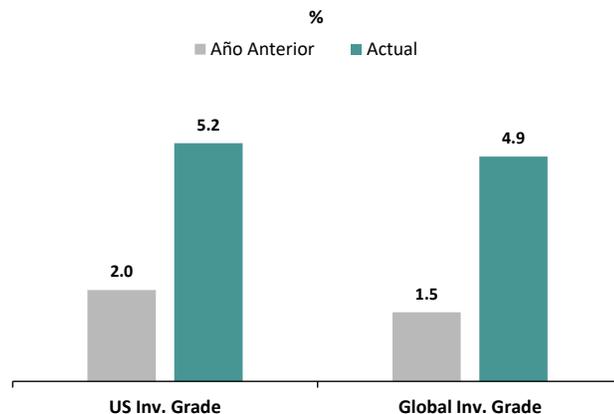
Fuente: Bloomberg, datos al 26 de septiembre de 2022.



Un riesgo es que la inflación no ceda y el Fed deba subir más las tasas de interés, lo que generaría mayor daño a la economía y una recesión profunda.

Por ello, se favorece el posicionamiento en renta fija y extender duración ante lo atractivo de los *yields* y el menor espacio para más alzas fuertes de tasas. Dado el riesgo de recesión es recomendable hacerlo a través de bonos de EEUU *investment grade* (duración 7.5 años), los cuales tienen alta calificación crediticia.

### Aumento en *yields* traen de vuelta atractivo en los bonos



Fuente: Bloomberg, datos al 22 de septiembre de 2022.

Las opiniones contenidas en el presente informe no deben considerarse como una oferta o una solicitud de compra o de venta, de suscripción o rescate, de aporte o retiro de ningún tipo de valores, sino que se publican con un propósito meramente informativo para nuestros clientes. Las proyecciones y estimaciones que se presentan han sido elaboradas por nuestro equipo de trabajo, apoyado en las mejores herramientas disponibles, no obstante, esto no garantiza que ellas se cumplan. La información contenida en este informe no corresponde a objetivos de inversión específicos, situación financiera o necesidades particulares de ningún receptor del mismo. Antes de realizar cualquier transacción de valores, los inversionistas deberán informarse sobre las condiciones de la operación, así como de los derechos, riesgos y responsabilidades implícitos en ella, por lo cual las sociedades de Compass Group y/o personas relacionadas ("Compass Group"), no asumen responsabilidad alguna, ya sea directa o indirecta, derivada del uso de las opiniones contenidas en este informe. Cualquier opinión expresada en este material, está sujeta a cambios sin previo aviso de Compass Group, quienes no asumen la obligación de actualizar la información contenida en él. Compass Group, sus personas relacionadas, ejecutivos u otros empleados, podrán hacer comentarios de mercado, orales o escritos, o transacciones que reflejen una opinión distinta a aquéllas expresadas en el presente informe.