

Nicolás García-Huidobro

Head de Research de Perú, Colombia y Centroamérica
Compass

Renta fija

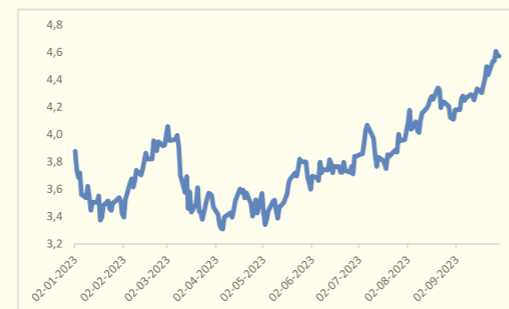
Con buena parte de los agentes de mercado fuera, aprovechando los últimos días de las vacaciones de verano del hemisferio norte, agosto suele ser un mes tranquilo y de bajos volúmenes para el mercado estadounidense. Asimismo, setiembre suele ser un mes donde la actividad se retoma con un elevado dinamismo, aprovechando las últimas semanas antes de las fiestas de fin de año.

En el caso de la deuda corporativa latinoamericana, que opera en base al calendario estadounidense, la situación no ha sido muy distinta. Setiembre vino de la mano con elevada volatilidad, principalmente por el efecto del movimiento al alza del bono de Tesoro estadounidense, y mayor actividad en el mercado primario.

En el primer caso, la tasa del bono del Tesoro de Estados Unidos a 10 años inició el mes cerca del 4.2% y cerró en niveles de 4.6% (véase el gráfico 1). Esta alza se explica por el último comunicado de la Reserva Federal (Fed), que vino con un tono más alcista debido a los buenos números relacionados con el mercado laboral, y que junto a algunas presiones inflacionarias que no se disipan, le podrían permitir a la Fed mantener las tasas en niveles altos por un tiempo prolongado. Además, las expectativas respecto al déficit fiscal de Estados Unidos se mantienen altas lo que aumenta el riesgo de ese país, lo que ya se vio reflejado en el *downgrade* que hizo Fitch al *rating* de ese país a principios de agosto.

Por otra parte, el mercado primario de deuda corporativa latinoamericana ha estado sumamente deprimido en 2023. Mientras que en

Gráfico 1: Evolución de la tasa del bono del Tesoro de Estados Unidos, enero-setiembre de 2023 (En porcentajes)



Elaboración propia.

años normales la región suele emitir cerca de USD 70 mil millones en nuevos bonos, al cierre de agosto solamente se llevaban emitidos USD 22 mil millones. Sin embargo, solo durante las tres primeras semanas de setiembre hubo nuevas emisiones por casi USD 7 mil millones, agregando presión al mercado, al forzar a inversionistas a hacer caja para poder participar en estas nuevas emisiones.

Estos factores han sido algunas de las razones que explican la corrección a la baja que hemos visto durante setiembre en el mercado de deuda corporativa latinoamericana. Aunque en el año los retornos siguen en terreno positivo, setiembre probablemente ha sido el peor mes respecto a retornos desde febrero de 2023. Sin embargo, los niveles de tasas que vemos actualmente en la región son los más altos de la última década, lo cual puede ser aprovechado para tomar posiciones capturando retornos esperados bastante por encima de los promedios de años anteriores. ■