



Flash de mercado. Noviembre 2021: Perspectivas de la Renta Fija Internacional: ¿Qué esperar para esta clase de activos?

¿Cuáles son los desafíos para la Renta Fija?

Durante los últimos meses, los temores inflacionarios y las posibilidades de aumentos de tasas en el próximo ejercicio, han generado un escenario desafiante para la renta fija internacional. Los suntuosos estímulos fiscales implementados por los gobiernos centrales a nivel global, así como el atraso productivo proveniente de la contracción de la actividad económica generada por la pandemia, han configurado un escenario de presión inflacionaria. La gran pregunta que se extiende a lo largo del mercado se basa en la transitoriedad o permanencia de este fenómeno monetario en los próximos años. Si bien es de común acuerdo que el aumento generalizado de precios irá disminuyendo en el corto plazo, es de crucial importancia la velocidad de dichos ajustes.

¿Por qué importa la inflación en la evolución de la Renta Fija?

El impacto de las presiones inflacionarias en el retorno de los instrumentos de deuda tiene distintas aristas. En primer lugar, nos enfrentamos a la evolución de las tasas reales. Este término hace referencia a la diferencia entre la rentabilidad del instrumento que poseemos como activo invertible y la evolución de la inflación. Por lo tanto, la ganancia de poder adquisitivo ocurre cuando la rentabilidad real es positiva, o sea, que la tasa de interés obtenida por el activo sea mayor al dato inflacionario en un período determinado. Esto implica que una presión al alza en los precios podría impactar directamente en la rentabilidad de los productos de deuda.

En segundo lugar y con directa relación al punto anterior, nos enfrentamos al empuje del mercado hacia los bancos centrales de comenzar a subir las tasas de interés de referencia. Esta medida podría utilizarse como herramienta de control de la espiral inflacionaria, si esta no logra contenerse por correcciones naturales de mercado. Si observamos en los próximos períodos que, a pesar de la desaceleración en los programas de recompra de activos, la inflación no comienza a mostrar indicios de desaceleración, es posible que se acorten las expectativas temporales acerca de cuándo podrían comenzar a subir las tasas de interés. Esto tendría un impacto directo en las curvas soberanas y, por ende, una inmediata repercusión en los activos de crédito.

¿Cuál es nuestra visión en los activos de deuda?

Los desafíos están latentes a lo largo de todas las clases de activos pertenecientes a la Renta Fija, motivo por el cual mantenemos una sub ponderación de la clase de activo genérica en función de la Renta Variable.

Haciendo un acercamiento a las categorías de inversión, mantenemos una preferencia por la deuda corporativa sobre la soberana, principalmente por la negatividad de las tasas reales de estos últimos y el espacio que aún persiste en las categorías de crédito para continuar obteniendo un atractivo diferencial de interés ajustado por riesgo.

Dentro de las emisiones de deuda perteneciente a empresas, seguimos optando por la deuda emergente (en moneda dura) explicado principalmente por el atractivo que mantienen los diferenciales de tasas de interés tanto frente al tesoro, así como también de sus pares corporativos. Dicha sobre ponderación se financia con aquellas emisiones de mejor calidad crediticia o Investment Grade, donde el interés relativo de la categoría ha venido perdiendo fuerza en los últimos meses fruto de una magra rentabilidad esperada.

La clase de alto rendimiento, también conocida como High Yield, mantiene una valorización relativa estable, aunque se encuentra expuesta a posibles contrariedades que puedan surgir en la recuperación de la actividad a nivel global.