

EL IMPACTO DE LAS TASAS EN LOS PRECIOS DE LOS ACTIVOS

La prudencia indica que debemos esperar el fin del ciclo de alza de tasas para volver a invertir, pero cuidado que los depósitos a plazo ya no pagan lo que pagaban hace algunos meses y la inflación también está bajando.

Por Cristián Donoso, Fynsa AGF

Las tasas de interés desempeñan un papel crucial en la economía y afectan a una amplia gama de activos financieros. Uno de los conceptos clave relacionados con las tasas de interés es la tasa de descuento, que se utiliza para determinar el valor presente de flujos de caja futuros. Cuando las tasas de interés aumentan, las tasas de descuento de otros activos también se ven afectadas, lo que tiene implicaciones significativas para los inversionistas y la valoración de los diferentes tipos de activos.

La tasa libre de riesgo es aquella que tiene la mayor percepción de seguridad por parte de los inversionistas, en nuestro mundo esta tasa se asocia con los bonos del gobierno americano en el largo plazo y con las tasas de la Reserva Federal en el corto plazo. Cuando la FED decide aumentar las tasas, la consecuencia es que las tasas de descuento de activos más riesgosos, como bonos, acciones, activos inmobiliarios y otros activos alternativos también tienden a aumentar, disminuyendo el precio de dichos activos, por un efecto denominador.

Estamos en un escenario donde las tasas han subido de manera relevante en los últimos meses, tanto en Estados Unidos como en la mayoría de los países, para contrarrestar los efectos de la inflación y tratar de controlar su alza después de los años de pandemia. Lo anterior ha generado inevitablemente que los precios de los activos también caigan, con excepciones, como en todo orden de cosas.

La prudencia indica que debemos esperar el fin del ciclo de alza de tasas para volver a invertir, pero cuidado que los depósitos a plazo ya no pagan lo que pagaban hace algunos meses y la inflación también está bajando, lo que nos hace pensar que el ciclo de tasas altas está cerca de su peak. En USA se espera

al menos un alza más, pero en Chile, el discurso del Banco Central hace pensar que el ciclo de tasas altas ya llegó a su fin. Entonces, debemos estar atentos a las oportunidades que se presentan, para poder posicionarnos en el largo plazo en este escenario de tasas relativamente altas.

Para el segundo semestre, el mayor costo, explicado por las tasas y la necesidad de refinanciamiento de muchos activos, traerá consigo oportunidades interesantes en diferentes mercados. Uno que vemos con particular atención es el financiamiento inmobiliario, ya que por las mayores exigencias regulatorias y por la falta de apetito por riesgo, muchos bancos están dejando de participar en él, permitiendo a actores privados hacerse de garantías que tradicionalmente estaban destinadas a los bancos, con una atractiva relación deuda garantía o loan to value, como se le conoce en inglés.

En resumen, en este escenario de mayores tasas, hace sentido pensar que, así como las tasas subieron por la inflación, debieran bajar con ella. Lo importante es no quedarse abajo y empezar a pensar en activos que permitan construir un portfolio que aproveche la actual coyuntura de mercado, para después no lamentarnos porque los activos cortos -hoy todavía atractivos- no pagan.