

EL CRONISTA / FINANZAS Y MERCADOS / DEUDA

FINANZAS Y MERCADOS

Jueves 25 de Junio de 2020

Un mundo de tasas bajas: se recuperan bonos de empresas en EE.UU. y caen los rendimientos

Pasaron de rendir 5,5% hasta los 2,65 % actuales, producto de un aumento consistente de los precios. La deuda emergente también se recuperó y los analistas ven oportunidades en dicho segmento.



Un mundo de tasas bajas: se recuperan bonos de empresas en EE.UU. y caen los rendimientos

= Dólar B.Nación **68,00 / 73,00** + = Dólar Blue **124,00 / 128,00** + = Merval **41.996,65** + ↓ Riesgo País **2555**



Desde que la Fed anunció que compraría bonos corporativos de grado de inversión así como también bonos de alto rendimiento, el mercado se tranquilizó e inició una fase de recuperación importante.

PUBLICIDAD



Misma dinámica tuvieron los demás segmentos de bonos aunque no lograron regresar a los niveles previos al inicio de la crisis. Los bonos soberanos de mercados emergentes llegaron a rendir por encima de 9% y actualmente rinden 5,25%.

Por su parte, la deuda corporativa de alto rendimiento americano llegó a rendir por encima de 11% y la compresión de spreads llevó a que la misma se ubique en 6,55% actualmente. Finalmente, **los bonos de mercados emergentes de alto rendimiento** evidenciaron tasas cercanas al 15% en el peor momento de la crisis y actualmente rinden 8,1%.



Si bien la recuperación es importante, cuando se ve una foto del balance del año se observa que **los bonos de deuda de grado de inversión** lograron más que recuperar lo perdido durante la crisis mientras que detrás quedaron los bonos de alto rendimiento americano y de deuda emergente soberana y corporativa que pierden 5% en promedio.

"Los spreads comprimieron notablemente luego de los máximos de fines de marzo aunque **todavía hay cierto espacio para una mayor compresión en la medida en que se vaya normalizando la actividad en estos países** y se tenga una mayor claridad en cuanto al manejo de la economía en la post-pandemia".

Marcelo Otermin, presidente de ICBC Investment Argentina señaló que a pesar de las fuertes recuperaciones, todavía no hay datos concretos que permitan estimar en donde queda cada riesgo de crédito.

"En términos de actividad China es el país más adelantado y nos muestra que la producción industrial que llegó a caer 13% interanual, en el acumulado del año a mayo todavía está 2,8% negativo cuando pre covid la economía crecía al 6%. Aún tomando solo mayo, se recuperó el crecimiento interanual pero a 4,4%", puntualizó Otermin.

Mirando en ese espejo, al resto de los países les tomará más tiempo recuperarse, opina el directivo de ICBC Investments.

"El mercado estima que producto de las políticas monetarias y fiscales, el riesgo de crédito volverá a ser el de antes. **El nivel de actividad seguramente podrá serlo en algún tiempo dependiendo de si la salida es en V o más lenta, pero nos falta saber en dónde quedará el endeudamiento**", agregó.

En este punto los **mercados emergentes** podrán tener un riesgo diferencial (más elevado) dado que no tienen monedas fuertes que les permita compensar esa mayor deuda. "Por ello pensamos que las diferencias en las recuperaciones reflejan diferencias en la percepción de riesgo", subrayó Otermin.

[DEUDA](#)
[FED](#)
[RESERVA FEDERAL](#)
[WALL STREET](#)
[INVERSIONES](#)
[MERCADOS EMERGENTES](#)
[CORONAVIRUS](#)
[DOLAR](#)
[BONOS](#)
[MERCADOS](#)
[ACCIONES](#)

Merc

MONEDAS		Compra	Venta
DÓLAR B. NACIÓN	0,0000	68,0000	73,0000
DÓLAR BLUE	0,0000	124,0000	128,0000
DÓLAR CDO C/LIQ	0,3271	-	106,4439
EURO	0,0966	78,5442	78,7563
REAL	-1,1683	12,9096	12,9427
BITCOIN	-0,5251	9.185,6800	9.190,9600

AperturaNegocios



Seis motivos por los que conviene comprar vuelos y paquetes ahora y no en tres meses

Las tasas de interés alcanzaron un pico a finales de marzo y desde entonces **se evidenció una fuerte compresión de spreads**.



En este último proceso, **las tasas cayeron abruptamente y los bonos de deuda corporativa de grado de inversión alcanzaron mínimos histórica esta semana.**

Desde finales de marzo hasta la fecha, **todos los segmentos de bonos lograron recuperarse.** Los bonos de grado de inversión avanzaron un 17% desde el piso del 23 de marzo, seguido por los bonos soberanos de mercados emergentes que subieron un 19,2% desde entonces.



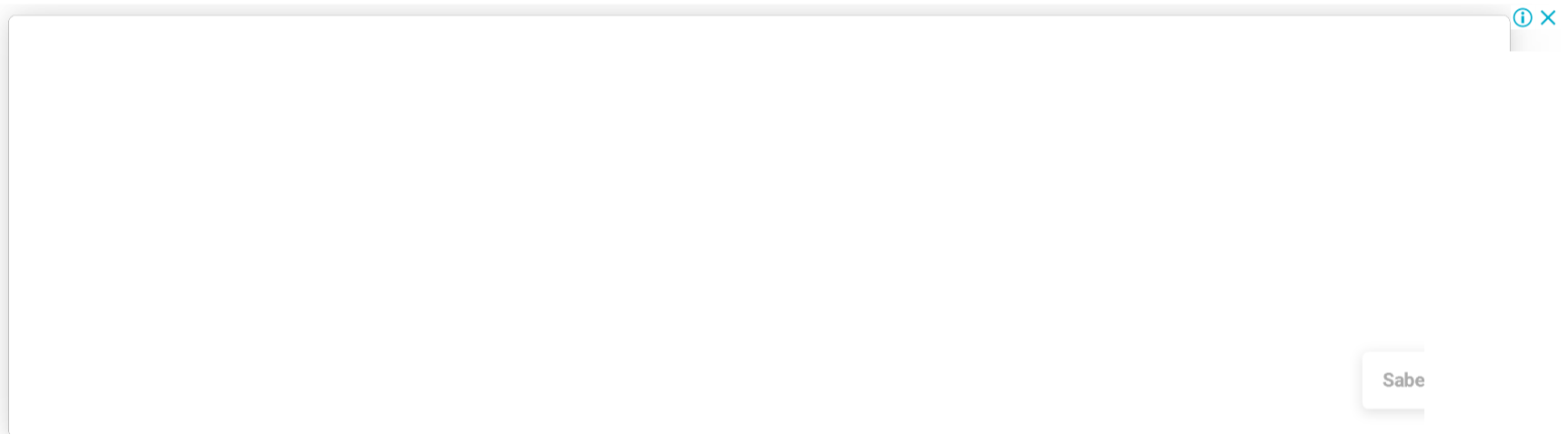
Mirá también

[El oro va por su tercera semana de ganancias ante suba de casos de coronavirus](#)

POR REUTERS

Los bonos de alto rendimiento americano y de mercados emergentes también registraron importantes ganancias, subiendo un 21,8% y 29% respectivamente.

La importante volatilidad en los bonos provocó fuertes movimientos en las tasas de interés. Durante la caída, los spreads de todo el universo de renta fija apuntó fuertemente al alza.



Gracias a la recuperación, se observó una importante caída en las tasas. La **deuda** de grado de inversión pasó de rendir 5,5% en el pico a 2,65% actualmente.

Como dato relevante es que, **a tres meses del crash generado por la crisis y pánico del coronavirus, las tasas de bonos corporativos de grado de inversión evidenciaron tal recuperacion** que permitieron que sus tasas no solo regresen a niveles de comienzo de año sino que incluso caigan a mínimos históricos.



Diego Falcone, head estrategia de Cohen explica que tanto los bonos de grado de inversión como los de alto rendimiento han recuperado importantes posiciones mientras que los bonos de alto rendimiento de mercados emergentes lucen como los mas atrasados en la recuperación.

“En el año, los bonos grado de inversión ganan un 6% y es el segmento de bonos que más comprimió sus spreads. **Las condiciones de mayor liquidez garantizadas por la activa participación de la FED permitieron que fuera el primer sector en recuperarse**”, estimó.



El sector *high yield* americano tardó más y todavía esta 3% en negativo en el año. Los bonos corporativos en mercados emergentes están casi sin cambios en lo que va del año, mientras que los bonos soberanos de mercados emergentes que están 3% en lo que va del año.

“El mas atrasado es el bono de alto rendimiento de bonos emergentes que esta 6,5% debajo. **Lo mejor lo vimos hasta el 8 de junio cuando se dio la consolidación del rally iniciado el 23 de marzo y desde entonces se frenó la recuperación de los bonos**”, explicó Falcone.

Por su parte, Manuel Carpintero, portfolio manager en Nash Inversiones remarca que la fuerte recuperación de los bonos permitió que los bonos de grado de inversión recuperaron prácticamente la totalidad de lo que habían perdido con la crisis de coronavirus en febrero y marzo.

“**Los bonos *high grades***, es decir, aquellos con calificación de BBB para arriba, ya comprimieron todo el shock del COVID de la mano de los estímulos de la Fed. Pasaron de rendir en promedio del 4,70% para volver al 2,23% y **se colocan en un mínimo histórico**”, agregó Carpintero.



Los bonos de alto rendimiento (*high yield*) todavía tienen tramo por recorrer ya que los spreads subieron de 5% a 11% durante la crisis mientras que la recuperación llegó a niveles actuales de 6,42%. **Creo que todavía hay riesgo en comprar bonos de alto rendimiento más aun en industrias más apalancadas como la petrolera. Además, muchas empresas están desfilando por el capítulo 11, similar al concurso de acreedores.** Algunas de ellas lograrán salir a flote y arreglar su estructura de deuda. Otras irán a la quiebra.”, explicó Carpintero.

La reacción de la Fed fue crucial para calmar a los mercados de renta fija y asistirlos con liquidez, permitiendo que las tasas bajen drásticamente. De hecho, la Fed ha estado comprando bonos del Tesoro y bonos respaldador por hipotecas por más de **u\$S 120.000 millones al mes** y prometió continuar con dichas compras.

Juan Manuel Franco, economista de Grupo SBS remarcó la importancia de los bancos centrales del mundo para responder a la importante crisis económica actual.

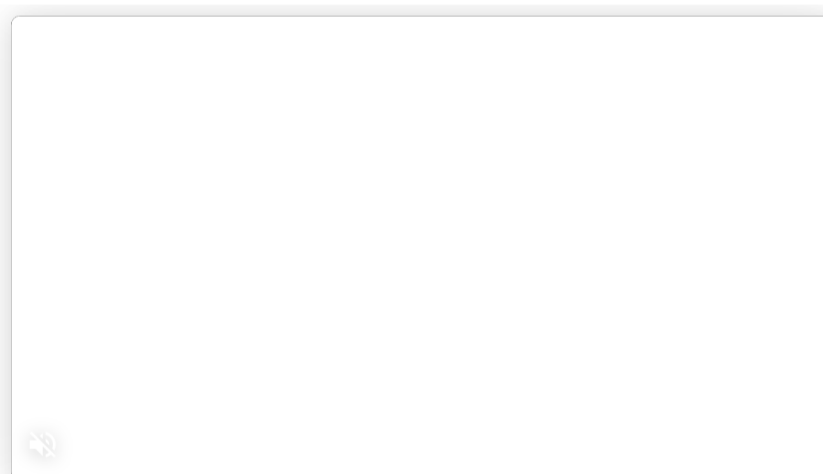
“Tanto la Fed como otros bancos centrales han tomado medidas tanto de enorme expansión monetaria para estimular la economía ante la amenaza del coronavirus así como programas de compras de activos para garantizar la liquidez, dándole una suerte de “piso” a los precios de los activos, brindando alivio en especial para los bonos high yield, percibidos como más riesgosos”, dijo Francos.

Futuro de emergentes

Al observar la recuperación reciente, se destaca que la deuda de alto rendimiento de mercados emergentes fue una de las que más recuperó, seguido de deuda de alto rendimiento americano y de soberano emergente. Analistas consideran que podría haber oportunidades en bonos de mercados emergentes en este contexto de tasas bajas a nivel global.

Mariano Sardáns, CEO de la Gerenciadora de Patrimonios FDI destaca que los bonos en EEUU pueden tener cierta presión bajista en algún momento a la vez que ve valor en bonos y acciones de mercados emergentes.

“Los bonos en EEUU están en un pulmón y recibiendo oxígeno. Cuando se analiza que es lo que se puede venir desde el lado económico en diferentes rubros y se observa a los bonos de compañías de dichos sectores sostenidos en los niveles en los que están, creemos que en algún momento le van a tener que soltar la mano. En ese sentido, y dado el contexto, **vemos valor en bonos y acciones de mercados emergentes”,** explicó.



Sardans entiende que es esperable ver una caída en el dólar a nivel global, junto con una recuperación de las monedas emergentes y una fortaleza de las materias primas, lo que conlleva hacia oportunidades en mercados emergentes.

“Durante esta crisis, los países no han tenido problemas para financiarse, si en cambio los subsoberano. El circuito ha sido que el soberano se financian y luego asiste al subsoberano. **Vemos valor en los bonos soberanos de países emergentes, con duration relativamente corta ya que creemos que en el corto plazo vamos a ver una suba de tasas y un debilitamiento del dólar , junto con una fortaleza del resto de las monedas.** Además, vemos valor en las materias primas, las cuales están en los pisos y que levemente se están recuperando. Dicho ello, los bonos y acciones de países emergentes se verán beneficiados por la revalorización de las monedas de dichos países y por el crecimiento del precio de las materias primas”, dijo el CEO de la Gerenciadora de Patrimonios FDI.

En cuanto a los bonos de países emergentes, Juan Manuel Franco coincide en que hay cierto potencial en dicho segmento de mercado.