

DINERO
EN IMAGEN**Tendencias
Financieras****GRUPO FINANCIERO
MULTIVA**

Grupo Financiero Multiva

Atención a los factores de riesgo financiero y destrucción de valor

Por José Arnulfo Rodríguez San Martín*

EN ESTADOS UNIDOS

En el tercer trimestre de 2023 (3T23) los mercados financieros a nivel internacional registraron retrocesos y volatilidad debido a una serie de eventos que generaron incertidumbre y mayor aversión al riesgo entre los inversionistas. Esta circunstancia, hasta cierto punto natural en el ciclo de los mercados financieros, se ha agravado al punto de afectar la confianza en los bonos del Tesoro de EU (Treasuries), uno de los denominados “activos refugio” considerados como depósito de valor en momentos de crisis financiera.

Además, el rápido y notable incremento en las tasas de rendimiento de los bonos del Tesoro estadounidense implica un doble castigo para los mercados financieros, tanto el consiguiente descenso en el precio de las posiciones mayorías de inversionistas institucionales en estos instrumentos, como por su impacto negativo en el precio de otros activos financieros.

Entre los principales eventos que durante el 2T23 condicionaron el fuerte incremento en las tasas de los Treasuries y el desánimo de los mercados financieros destacan: (i) El posicionamiento de la Reserva Federal (Fed) en su Comité de Mercado Abierto del pasado 20 de septiembre sobre la posibilidad de un alza adicional de un cuarto de punto porcentual que llevaría su principal tasa de referencia a 5.75%, junto con la prolongación de su política monetaria restrictiva en el 2024. (ii) En agosto la inflación al consumidor interrumpió su tendencia descendente hacia el objetivo de 2.0% y registra dos meses consecutivos al alza. (iii) Adicionalmente, con sus recortes en la producción de petróleo, Rusia y Arabia Saudita han logrado que los precios de los crudos marcadores dejen de fluctuar alrededor de los 75 dólares por barril (dpb) — cotización que mantuvieron entre mayo y julio de este año— para superar los 95 dpb. Ya existen previsiones serias sobre la posibilidad de rebasar los 100 dpb en el 2024. (iv) **El recorte de la nota crediticia de la deuda soberana de Estados Unidos por parte de la agencia calificadora Fitch Ratings y su advertencia sobre el deterioro continuo en los estándares del gobierno en los próximos 3 años; afirmación que parece confirmarse a la luz de los eventos recientes sobre el posible cierre del gobierno de EU.** (v) **La baja en la calificación crediticia de diversos bancos de la unión americana por parte de las agencias calificadoras Moody's y S&P que advierten riesgos de financiamiento**

Lo anterior ha ocasionado que las tasas de rendimiento al vencimiento (YTM, por sus siglas en inglés) de los bonos del Tesoro de Estados Unidos presenten un muy significativo repunte. El YTM del Treasury a 10 años (YT-10) presentó en abril un mínimo de 3.28%, cuando la quiebra de tres bancos medianos reforzó el papel de los bonos del Tesoro como activo libre de riesgo crédito. Sin embargo, y como resultado de los factores de riesgo ya descritos, el 25 de agosto el YT-10 alcanzó 4.81%, una tasa no vista desde finales del 2007. El

aumento en los rendimientos de los bonos del Tesoro afecta negativamente los precios de todos los activos a través de diferentes mecanismos. En el caso de los títulos accionarios, por ejemplo, el aumento en el costo del financiamiento disminuye los beneficios netos de las compañías; e incluso si no requieren de financiamiento externo, el alza en las tasas de instrumentos libres de riesgo (crédito) eleva el costo de oportunidad del capital empleado en la valuación de estos activos.