

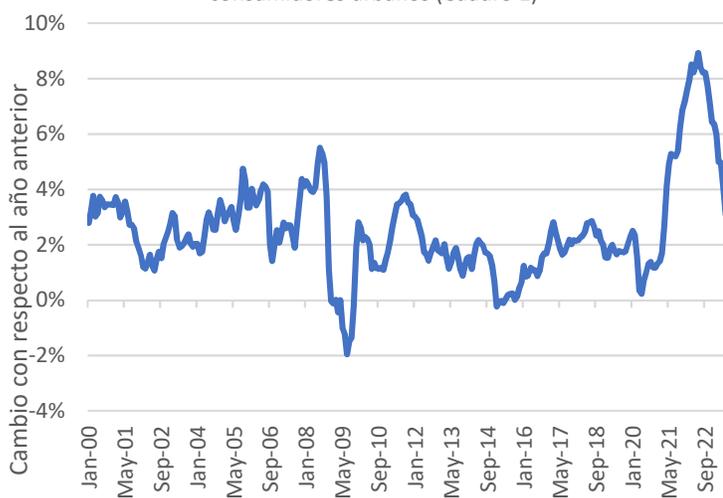
Tras elevar las tasas<sup>1</sup> a una meta de 5,5 % durante el último año y medio, la Reserva Federal de los EE. UU. podría estar en la antesala de un cambio en el régimen. La inflación se está desacelerando y la economía de los EE. UU. continúa creciendo, por lo que parece muy probable que la tasa de Fondos de la Reserva Federal haya alcanzado su nivel máximo.

El aumento en las tasas de interés ha sido un arma de doble filo para los inversionistas. Por un lado, ha reducido ampliamente el valor de los activos susceptibles al plazo. Por el otro, le ha generado al entorno actual muchas oportunidades de retornos sobre el capital, en inversiones sin riesgo como las Letras del Tesoro de los EE. UU., con tasas que no estaban disponibles desde principios de la década del 2000. De acuerdo con la expectativa de un entorno de tasas fijas o decrecientes, podría ser prudente adoptar una "estrategia bipolar", que combine inversiones de corto y de plazo.

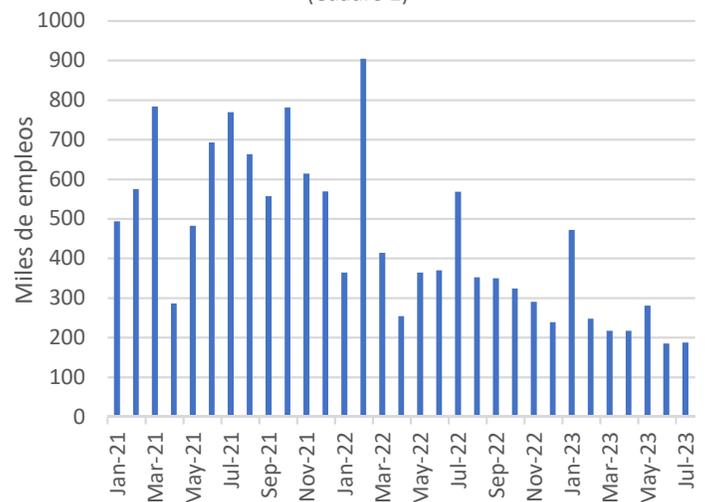
Las consecuencias económicas de los aumentos en las tasas de interés de la Reserva Federal de los EE. UU. en el último año y medio siempre fueron inciertas. Las opiniones predominantes en el periodo han oscilado entre escenarios de aterrizajes suaves y forzosos para la economía. Desde 1) la inflación está arraigada en las expectativas y será necesaria una recesión económica considerable para volver a las tendencias anteriores a la Covid, hasta 2) la inflación es temporal y es posible volver a las tendencias anteriores a la Covid con una afectación económica discreta.

La política monetaria siempre opera con un desfase, de modo que existe una gran incertidumbre con respecto a los efectos definitivos de los últimos aumentos en las tasas de interés. No obstante, de acuerdo con los datos recientes de la inflación, que se ha reducido al nivel del 3 % (Cuadro 1<sup>2</sup>), y del empleo, cuyo crecimiento sigue positivo (Cuadro 2<sup>3</sup>); creemos que es más probable el segundo escenario mencionado.

Índice de precios al consumidor para todos los consumidores urbanos (Cuadro 1)



Crecimiento en los empleos no agrícolas en los EE. UU. (Cuadro 2)



<sup>1</sup> Tasa de Fondos de la Reserva federal

<sup>2</sup> Fuente: Banco de St. Louis, Reserva Federal, Índice de precios al consumidor para todos los consumidores urbanos: todos los elementos en el promedio en ciudades de los EE. UU., cambio en el porcentaje desde hace un año, mensualmente, ajustados por temporada

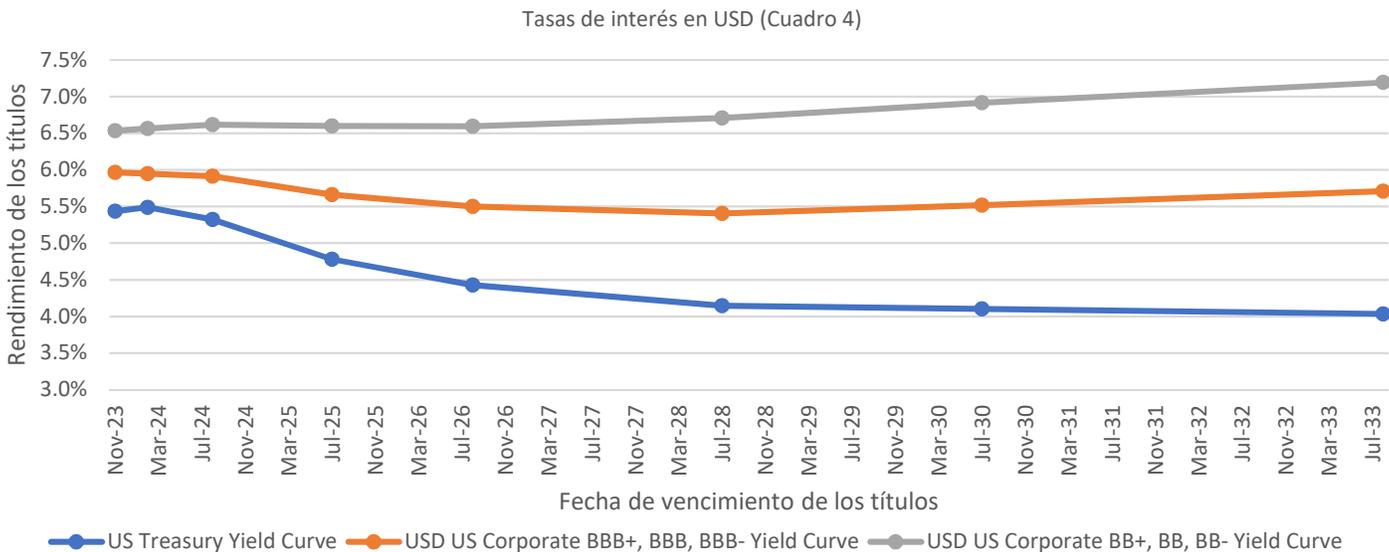
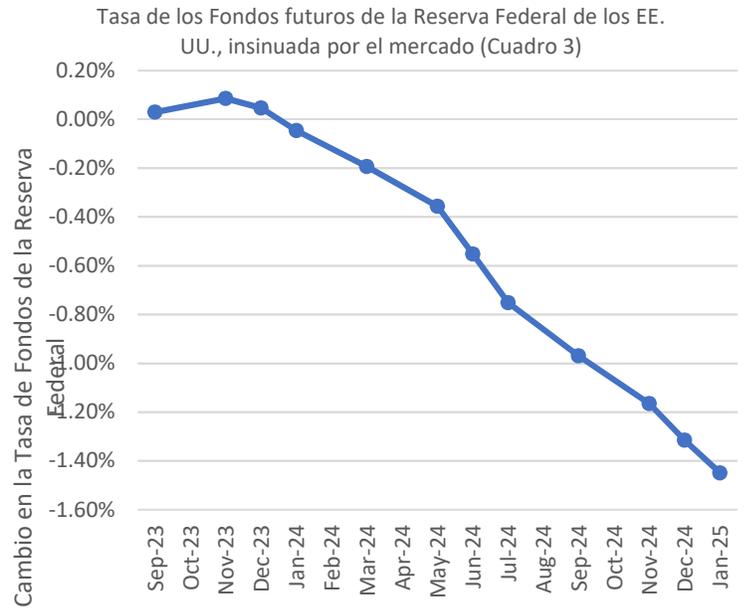
<sup>3</sup> Fuente: Banco de St. Louis, Reserva Federal, todos los empleados, cambio mensual en Empleos no agrícolas, en miles de personas, mensualmente, ajustado por temporada

Estas tendencias en el empleo y la inflación también han generado nuevas expectativas de los mercados con respecto a futuros aumentos en las tasas de interés. Aunque las proyecciones del mercado tienden a cambiar con frecuencia y no deberían considerarse fundamentos sólidos, brindan una perspectiva útil del posicionamiento del participante promedio en el mercado. Según los datos de la Inflación en los precios al consumidor (CPI) del 10 de agosto, los mercados están considerando una ligera probabilidad de aumentos adicionales en las tasas (Cuadro 3<sup>4</sup>), con una posterior reducción constante.

**Qué evaluación podrían tener los inversionistas de sus portafolios y las oportunidades del mercado.**

Existe una bifurcación general en el entorno actual de las tasas de interés (Cuadro 4<sup>5</sup>), en la que los bonos de grado de inversión y sin riesgos tienen una estructura de plazo invertida (los bonos de menor plazo generan más que los bonos de mediano plazo), y los bonos de alto rendimiento tienen una estructura de plazo positiva (los bonos de mayor plazo ofrecen mayores rendimientos).

Nuestra estrategia preferida en este entorno implica lo que a veces se llama “enfoque bipolar”. Esencialmente, se trata de desarrollar un portafolio que combine el corto plazo (bonos de 1-2 años) con el largo plazo (más de 8 años), infraponderando o absteniéndose de invertir en bonos de mediano plazo. Por supuesto, la asignación precisa debería basarse en la conveniencia personal, pero la estrategia general les permite a los inversionistas aprovechar los rendimientos actuales de corto plazo y, a la vez, aferrarse a las históricamente elevadas tasas de mayor plazo.



<sup>4</sup> Fuente: Bloomberg Terminal, 10/08/2023

<sup>5</sup> Fuente: Bloomberg Terminal, 10/08/2023

### Economic Overview

	GDP Forecast (2023)	GDP Forecast (2024)	Inflation Forecast (2023)	Inflation Forecast (2024)	IG Credit Downgrade
Argentina	-2.1%	0.0%	116.4%	112.2%	N/A
Brazil	2.2%	1.5%	4.8%	4.1%	N/A
Chile	-0.1%	2.0%	7.8%	3.8%	Low
Mexico	2.4%	1.5%	5.6%	4.0%	Medium
Peru	1.6%	2.5%	6.6%	3.5%	Low
Uruguay	1.0%	2.6%	6.5%	6.5%	High
Israel	2.8%	3.3%	4.3%	2.8%	Very Low
USA	1.6%	0.6%	4.1%	2.5%	Very Low

Data Source: Bloomberg Terminal, as of August 6, 2023

### Market Overview

Equity		Foreign Exchange		Fixed Income	
S&P 500 Index	17.8%			Global High Yield	6.8%
Nasdaq Composite	32.2%	USD	-0.9%	Global IG Cor: 50%	3.3%
Euro Stoxx 50 Pr	19.0%	EURUSD	2.6%	US Corp. High Yield	6.6%
FTSE 100 Index	5.0%	GBPUSD	5.0%	Corporate (USD)	2.7%
Nikkei 225	25.9%	USDJPY	-9.4%	EM High Yield	5.7%
Hang Seng Index	0.0%	USDCNY	-4.4%	Investment Grade	2.8%
Brazil Ibovespa Index	8.1%	USDBRL	8.3%	Treasuries	0.4%
S&P Merval Tr Ars	132.4%	USDARS	-38.1%	U.S. Treasury	0.9%
S&P/Bmv Ipc	13.1%	USDMXN	14.8%	Sovereign	4.9%
MSCI ACWI	15.1%			Global Aggregate	1.4%

Data Source: Bloomberg Terminal, as of August 6, 2023

Chief Investment Officer, IPB

**Alex Polshikov**

+1-212-551-8297

APolshikov@IDBNY.com

## **DECLARACIONES IMPORTANTES**

Este documento de Perspectivas mensuales de los mercados (“Comunicación”) es producido por el Israel Discount Bank of New York (“IDB Bank”). IDB Bank es una marca de servicio registrada del Israel Discount Bank of New York.

Las opiniones son las de la división de Banca privada internacional del banco y se emiten a la fecha de este comentario, y están sujetas a cambios sin previo aviso. No está garantizado que estas opiniones ocurrirán. Otras filiales y divisiones del banco podrían tener opiniones diferentes o inconsistentes con las visiones expresadas aquí.

Este comentario es para información general de nuestros clientes. No tiene en cuenta los objetivos de inversión particulares, la situación financiera o las necesidades de los clientes individuales y no contiene recomendaciones de inversión. No es una oferta o solicitud para comprar o vender valores ni para adoptar ninguna estrategia de inversión. La información y las opiniones contenidas en este material se derivan de fuentes propias y de terceros que el Banco considera confiables, no son necesariamente completas y no están garantizadas en cuanto a su precisión. El rendimiento pasado no es garantía de resultados futuros. La inversión implica riesgos. La inversión internacional implica riesgos adicionales, incluidos los relacionados con la moneda extranjera, la liquidez limitada, menos regulación gubernamental y la posibilidad de una volatilidad sustancial debido a acontecimientos adversos políticos, económicos o de otro tipo.

### **Los productos de inversión:**

<b>No están asegurados por la FDIC</b>	<b>No son depósitos bancarios</b>	<b>No están garantizados por el banco</b>
<b>No están asegurados por ningún organismo del gobierno federal</b>		<b>Pueden perder valor</b>

