



Riesgo de recesión económica

¿Qué nos muestra la curva de tipos en Estados Unidos?

Audit / Tax / Advisory

www.crowe.com.co

Desde el punto de vista de la teoría económica, los mercados han estado viviendo situaciones insólitas después de estallar la última crisis financiera. Sin embargo, el escenario económico mundial luego de afrontar la pandemia del covid-19 se veía alentador y los analistas más optimistas del mercado proyectaban una fuerte recuperación económica a nivel mundial. Y al observar los diferentes acontecimientos que se están viviendo actualmente han cambiado el rumbo de dichas proyecciones, esto, debido a la inflación de todas las economías a nivel mundial, la guerra entre Ucrania y Rusia, la crisis energética y de suministros¹.

El riesgo es cada vez mayor, pues el más reciente suceso fue hace algunas semanas, donde la curva de tipos de EE. UU. se invirtió, aumentando la incertidumbre de los inversionistas y alimentando todo tipo de temor por la posible llegada de una recesión en la mayor economía del mundo. Analistas económicos, bancos centrales y organismos internacionales aseguran que la amenaza es real, la inversión de la curva no falla a la hora de anticipar la llegada de una recesión.

Para entender qué es lo que está pasando y de dónde se basan estas proyecciones, es importante entender cómo funciona la curva de tipos de EE. UU. y por qué su inversión suele ser la mejor señal de predicción de futuras recesiones económicas.



¹ ¿Riesgo de recesión? La advertencia que lanza el índice de rascacielos - elEconomista.es



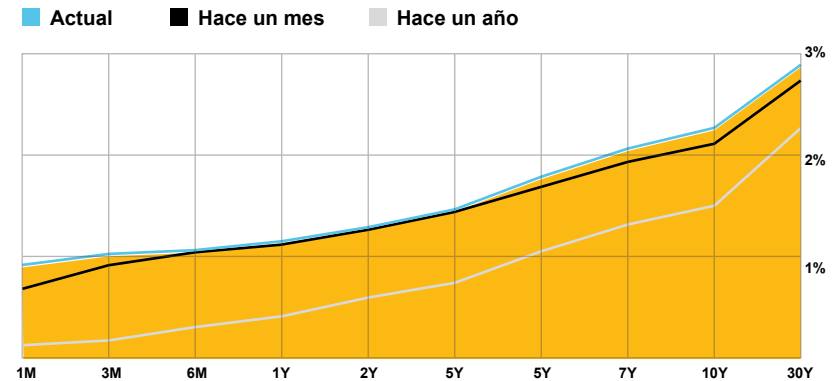
Qué es la curva de tipos de interés?

Es denominado uno de los indicadores económicos más fiables conocidos hasta el día de hoy, esta curva se encuentra formada por el nivel de tipos de la deuda emitida por el gobierno de Estados Unidos que está ordenado por plazos de vencimiento². Cabe mencionar que esta curva de la deuda emitida por un país debe tener una pendiente positiva y un comportamiento alcista para presentar aspectos saludables en la economía.

La curva de tipos se encuentra formada por los bonos que tienen vencimiento desde un mes hasta 30 años, según la teoría económica, el rendimiento de estos bonos debería tener un comportamiento creciente a medida que el vencimiento se alarga³. Una curva pronunciada o con pendiente generalmente indica expectativas de una inflación y un cambio económico más fuerte. El porcentaje de acierto de la curva de tipos de interés es el más alto a la hora de predecir recesiones, es suficiente para generar el pánico entre una gran parte de inversionistas que venden sus activos de riesgo y se refugian en deuda soberana a largo plazo.

² Indicadores avanzados: Curva de tipos de EEUU (megabolsa.com)

³ Qué supone la inversión de la curva de tipos y por qué esta vez puede ser diferente (eleconomista.es)



Fuente: Investing.com 2022.

En la anterior gráfica se puede observar el comportamiento durante tres periodos de tiempo diferentes, durante los últimos meses esta curva de interés coincide con las subidas de tipos de interés de la Reserva Federal, cabe resaltar que las subidas y bajadas de este tipo por parte de los bancos centrales provocan una afectación directa



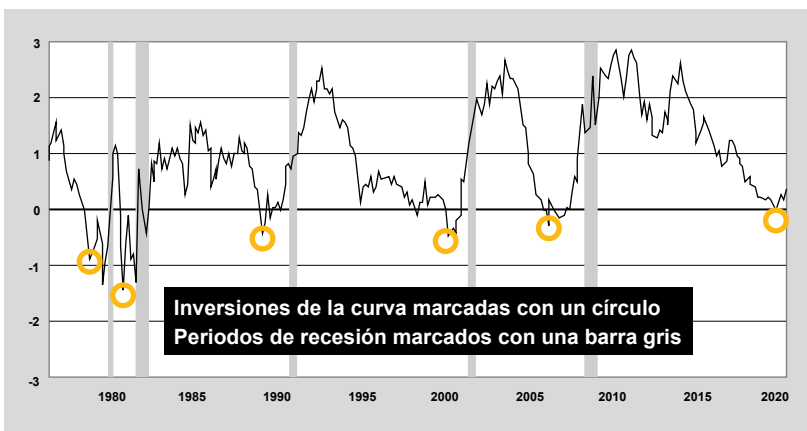
sobre la curva de interés. En ciertos momentos los tipos de esta índole de la deuda de corto plazo aumentan y llegan a superar los de largo plazo, por esta razón este indicador alerta a todos los inversionistas sobre un cambio en la economía.

Un panorama hacia la historia

Durante las últimas recesiones de Estados Unidos, los tipos de interés de corto plazo superaron a los de largo plazo, meses antes de que la economía norteamericana entrara en recesión⁴. Este indicador bono a un año y a diez ha anticipado en ocho ocasiones la llegada de una, entre nueve y veinticinco meses después de la inversión, en 2019 el bono de tesoro a un año superó la rentabilidad al de 10 años y algunos expertos prefirieron hacer la comparación con los bonos a 2 años, esta forma de la curva que se evidenció actualmente (invertida) no es habitual y se ha producido en momentos contados a lo largo de la última década⁵.

⁴ Indicadores avanzados: Curva de tipos de EEUU (megabolsa.com)

⁵ La curva de tipos vuelve a adivinar la llegada de una recesión y ya van ocho aciertos desde 1955 (eleconomista.es)



Fuente: Federal Reserve Bank of St. Louis

Esta gráfica muestra seis momentos importantes de impacto económico de Estados Unidos desde 1955 y todas las recesiones han venido precedidas por una inversión de la curva de rendimiento. La curva en condiciones normales presenta una pendiente positiva en la cual cada bono tiene una rentabilidad superior a medida que su fecha de vencimiento vaya aumentando. La deuda o los bonos con vencimiento más largos suelen ofrecer un interés mayor, debido a que el espacio de tiempo es sinónimo de incertidumbre y alto riesgo.

Al presentar incertidumbre y pesimismo en la economía por el futuro, puede tensar el mercado monetario y con ellos los tipos a corto plazo, si bien, todos los inversionistas tienden a buscar mayor seguridad cuando se muestran pesimistas a los pronósticos del futuro y esto se puede encontrar comprando activos seguros a mayor plazo, provocando una rentabilidad estable o, todo lo contrario, bajando los rendimientos de los bonos.

En marzo del 2019, la curva de tipos de interés se invirtió, debido a una larga lista de factores como la desaceleración económica global, la guerra comercial, el Brexit, el auge de partidos populistas y la tensión geopolítica junto a un ciclo de crecimiento que parecía encontrarse en su punto final. Esta advertencia comenzó en 2018, cuando empezó el pánico de los inversionistas por el rápido aplanamiento de la curva de tipos de interés, un proceso normal cuando el ciclo expansivo comienza a madurar.

Finalmente, en 2019 el bono del tesoro a un año superó en rentabilidad al bono a 10 años, algo insólito desde el año 2007; diferentes banqueros, analistas y entidades financieras explicaban que esta inversión iba a ser habitual en la actualidad, ya que los tipos de interés estaban en un mínimo histórico y las primas se habían comprimido con la intervención de los bancos centrales en los mercados de deuda⁶.

⁶ La curva de tipos vuelve a adivinar la llegada de una recesión y ya van ocho aciertos desde 1955 (eleconomista.es)



Previsiones sobre la curva de tipos de EE.UU. (2022 y 2023)

Los bonos del tesoro han tenido un comportamiento variante durante estos dos últimos meses, enviando señales claras a los mercados, el descenso del precio de los bonos ha provocado que una parte de la curva de tipos se invierta, lo cual no se veía hace 16 años. En los últimos análisis sobre los bonos de tipos de EE. UU. subieron hasta 10 puntos básicos y tocaron el 2,64%, superando al de los bonos a 30 años⁷.

Desde hace unos días los bonos con vencimientos cortos se han mostrado más baratos que sus pares de largo plazo, debido a que los inversionistas tenían la expectativa de que la Fed subiera los tipos de corto plazo para combatir la inflación en el país. Es importante recordar que la inversión en rascacielos alcanza su máximo cuando el crecimiento está agotado y la economía está lista para la recesión.

Estados Unidos no tiene una exposición directa con el conflicto entre Rusia y Ucrania, sin embargo, los intercambios comerciales brutos con estos dos países representan el 0,15% del PIB, su impacto principal procede por los mayores precios de la energía, afectando la cadena de suministros y una desaceleración económica en Europa, con quien EE. UU. tiene mayores lazos comerciales que representan el 5,5% de su PIB.

Las estimaciones de algunos analistas van en par con las proyecciones de la Fed, el endurecimiento reciente de las condiciones financieras se contribuye por el endurecimiento perseguido por la Fed, el cual tiene como objetivo reducir el balance que equivaldrá a subir los tipos.

A pesar de la reducción del crecimiento esperado para 2022 (PIB +3,0%), este se mantiene por encima del nivel tendencial de largo plazo (+1,8%) y superior al ritmo de crecimiento anterior a la pandemia (+2,3% en 2019), se espera un mercado laboral sólido, balances robustos empresariales y filiales y una menor dependencia energética por nuevas estrategias en el mercado⁸.

Finalmente, una nueva recesión parece inevitable luego de superar la crisis sanitaria del covid-19, políticos, economistas y bancos centrales trabajan para evitar que este retroceso de la economía se convierta en una depresión prolongada e impactante para toda la sociedad.

Esta curva de tipos invertida evidencia la debilidad económica global y una de las razones más fuertes de la inversión es la guerra que se está viviendo en la actualidad entre Rusia y Ucrania.

⁷ Alarma en los mercados: se invierte una parte de la curva de tipos de EEUU que no lo hacía en 16 años (eleconomista.es)

⁸ Previsión tipos de interés en EE. UU. para 2022 y 2023 (actualizado) | Blog Bankinter



Desde Crowe consideramos que es importante el análisis sobre la curva de tipos de interés de Estados Unidos, ya que este indicador no solo presiona al inversionista sino también, a las grandes empresas quienes generan el sostenimiento de las economías a nivel mundial.

¡Contáctenos!

Sede Central Internacional

Crowe Global - New York City

515 Madison Avenue
8th Floor, Suites 9006--9008
New York, NY-10022
United States of America
MAIN +1.212.808.2000
Contactus@Crowe.org

Colombia

Bogotá D.C.

Carrera 16 # 93-92
Edificio Crowe
PBX +57.1. 605.9000
Contacto@Crowe.com.co

Barranquilla

Calle 77B # 57-103 Oficina 608
Edificio Green Towers
PBX +57.5.385.1888
Barranquilla@Crowe.com.co

Cali

Carrera 100 # 5-169 Oficina 706
Unicentro – Centro de Negocios
PBX +57.2.374.7226
Cali@Crowe.com.co

Manizales

Carrera 23 C # 62-06, Oficina 705
Edificio Forum Business Center
PBX +57.6.886.1853
Manizales@Crowe.com.co

Medellín

Avenida Las Palmas # 15 B 143 - Piso 5
Edificio 35 Palms Business Tower
PBX +57.4.479.6606
Medellin@Crowe.com.co

Smart decisions. Lasting value.

Contáctanos

