

La Ciencia de Invertir:

## ¿Suben las tasas; bajan las acciones?

Agosto 2024

"Wall Street cae con fuerza por aumento de las tasas de interés". Este es un típico titular que cada cierto tiempo puede leerse en algún medio de comunicación financiero cuando las acciones retroceden debido al mejor panorama que se aprecia en la economía.

Por lo mismo, algunos inversionistas se podrían preguntar si debieran invertir en títulos accionarios cuando las tasas de interés están altas, o se espera que suban. Antes de que se siga preocupando, se lo aclaramos: la evidencia histórica sugiere que las tasas de interés no han sido predictores significativos de la rentabilidad de las acciones.

Así lo corrobora un análisis realizado por Dimensional para el período comprendido entre 1955 y 2022 y que toma los años que en Estados Unidos se han registrado las tasas de interés por encima del promedio y aquellos en que han estado bajo la media. En los años con tipos de interés superiores a la media, la rentabilidad promedio de las acciones estadounidenses fue del 12,1%. Pero cuando las tasas de interés se ubicaron bajo el promedio, el retorno accionario fue ligeramente menor, sin implicar una diferencia significativa (11,6%).

### No hay forma de predecir

En la imagen 1 se aprecia una "nube" en que los puntos se distribuyen de manera uniforme, lo que indica la ausencia de una correlación entre tasas de interés altas y menores retornos accionarios o bien de tipos bajos y rendimientos de acciones elevados. Por lo tanto, el nivel de los tipos de interés ayuda poco a predecir la rentabilidad de las acciones.

### ¿Y qué pasa con los cambios de tasas?

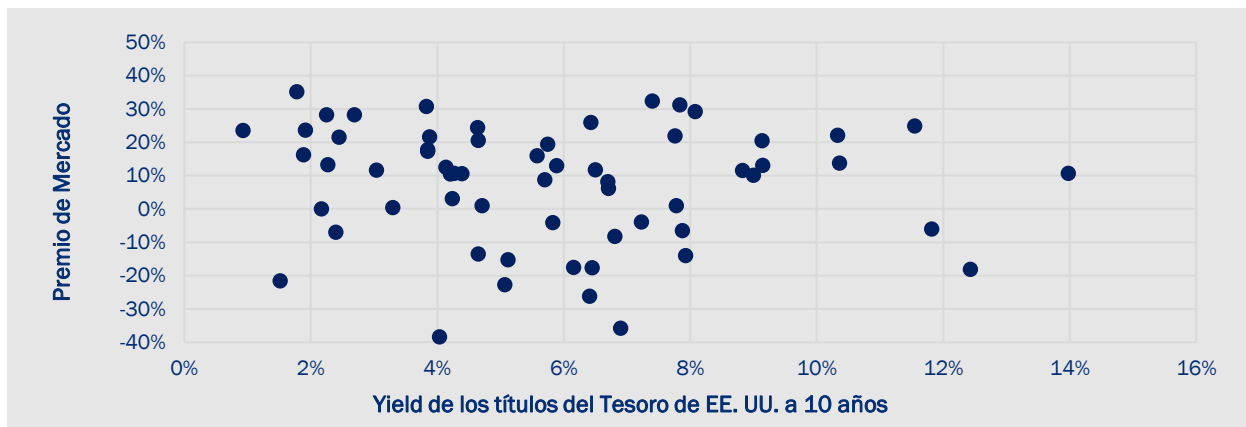
Para responder a esta pregunta, en la imagen 2 se aprecia el retorno de las acciones estadounidenses frente a los cambios experimentados por el bono del Tesoro a 10 años. Al igual que en la imagen anterior, tampoco se ve una relación clara y gran parte de la variación en los rendimientos accionarios no se vinculó con los cambios en las tasas de interés.

“ La evidencia histórica sugiere que las tasas de interés no han sido predictores significativos de la rentabilidad de las acciones ”

Por lo tanto, la evidencia sugiere que incluso si tuviéramos una previsión perfecta de los cambios futuros en las tasas de interés, no ayudaría a explicar la variación en los rendimientos de las acciones.

### Imagen 1: Niveles de Tasas de Interés y Premio de Mercado

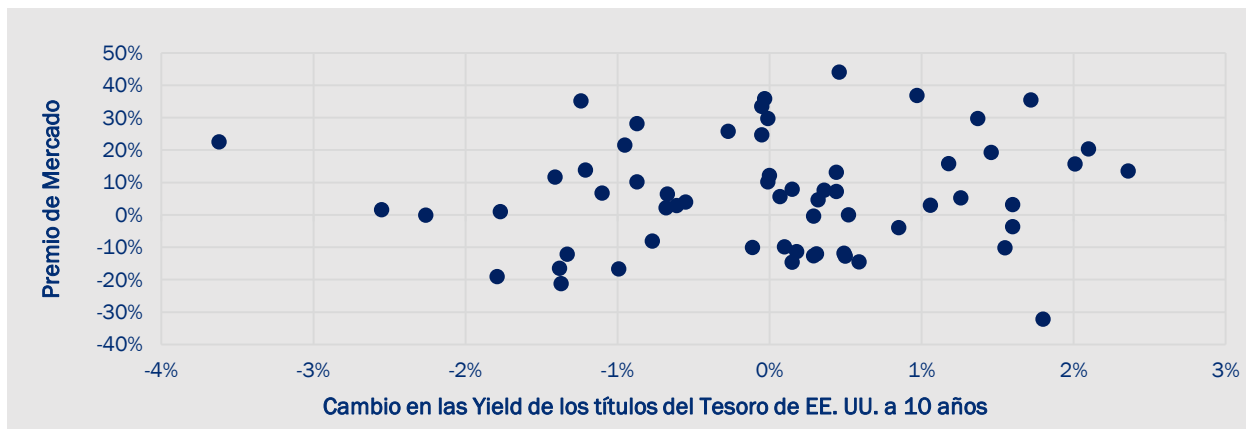
Desde 01-Ene-1963 hasta el 31-Dic-2023



Datos: Premio de Mercado, Fama/French Total US Market Research Index menos US Treasury Bills; Yield de los títulos del Tesoro de EE.UU. a 10 años, Market Yield on U.S. Treasury Securities at 10-Year Constant Maturity (data obtenida de la FRED).

### Imagen 2: Cambios en las Tasas de Interés y Premio de Mercado

Desde 01-Ene-1963 hasta el 31-Dic-2023



Datos: Premio de Mercado, Fama/French Total US Market Research Index menos US Treasury Bills; Cambio de los Yield de los títulos del Tesoro de EE. UU. a 10 años, diferencia respecto al periodo anterior para las Market Yield on U.S. Treasury Securities at 10-Year Constant Maturity (data obtenida de la FRED).

¿La conclusión de todo esto? Tal como hemos señalado en otros artículos, el desempeño accionario depende de muchas variables y lo que pase con las tasas de interés puede ser solo una de ellas. Recuerde que al final de cuenta, el precio futuro de las acciones dependerá de factores que los inversionistas no podemos controlar.