

# Renta Fija

<b>2,55%</b> ▲	<b>0,17%</b> ▲	<b>0,2%</b> ▲	<b>0,08%</b> ▲	<b>3,97%</b> ▲
<b>TPM implícita</b>	<b>Fondo E</b>	<b>Imacec</b>	<b>Corporativos chilenos</b>	<b>BTP-10</b>
Al alza cerraron los pronósticos para la TPM en un año. Las proyecciones implícitas en los swaps subieron desde el 2,48% de fines de abril a 2,55% el viernes.	Rentó el fondo E durante la semana pasada. Durante dicho período, la cartera de Habitat obtuvo la mayor rentabilidad entre las administradoras: 0,20%.	Una expansión anual de 0,2% año contra año fue lo que registró la economía durante marzo. La cifra reportada el viernes estuvo por sobre las expectativas.	Un aumento de 0,08% fue lo que marcó la semana pasada el índice LVA Chilean Corporate Bonds Total Return tras terminar el viernes en 4.567,41 puntos.	Los bonos de Tesorería en pesos a 10 años subieron la semana pasada a 3,97%, un aumento de 9 puntos base respecto al 3,88% del viernes anterior.

## Alza en tasas de bonos del Tesoro de EEUU contagia al mercado local, pero sería momentáneo

Los bonos corporativos han aguantado porque los BCU y BCP siguen en niveles bajos. ¿La apuesta de inversión? Instrumentos en UF y plazos cortos.

### MARIANA MARUSIC

Las tasas largas locales han ido a la baja desde que Donald Trump llegó a la Casa Blanca, lo que ha mantenido a la renta fija en una racha ganadora desde entonces. De hecho, los BCU y BCP tocaron sus mínimos históricos hace dos semanas, pero ahora comenzaron a subir de manera transversal en la curva.

¿Qué cambió? Las tasas internacionales van hacia arriba. Los bonos del Tesoro rebotaron luego de que la entidad dijo el débil desempeño económico de EEUU sería transitorio, lo que el mercado tomó como una señal de que la Fed reafirmó su discurso de normalización de la política monetaria. Es así como mientras la tasa del bono del Tesoro a 10 años de EEUU subió desde el 2,28% que marcó el viernes 28 de abril al 2,35% en que cerró la semana pasada, a nivel local los papeles nominales con duración de 10 años aumentaron desde 3,93% a 3,97% en igual período, mientras que las tasas en UF a 20 años subieron desde 1,55% a 1,59%.

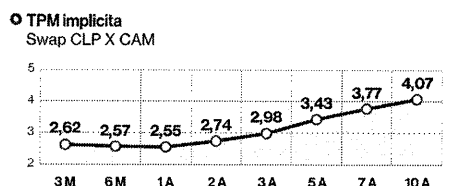
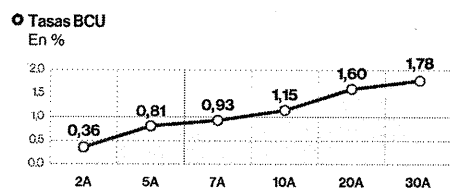
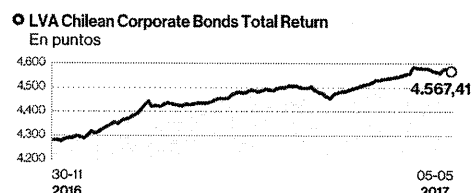
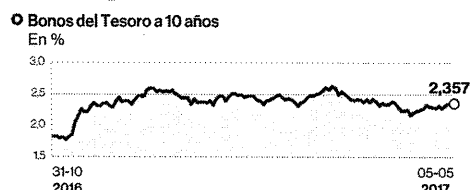
El incremento en la tasa del bono estadounidense contagió a los tipos locales con mayor facilidad en comparación con años anteriores. Esto, debido a que el acuerdo entre el Ministerio de Hacienda con Euroclear ha atraído a más inversionistas internacionales, por lo que las tasas locales son ahora más sensibles al escenario internacional, comenta Sebastián Senzacqua, economista de Bice Inversiones.

A esto hay que sumar factores locales: el ministerio de Hacienda aún no ha publicado su calendario de colocaciones y no ha hecho emisiones. Además, el viernes se dio a conocer un Imacec mejor al esperado, lo que se suma a una fuerte alza del dólar que aumenta las expectativas de inflación.

Eso sí, los bonos corporativos han resistido la subida, pero también han disminuido su spread, detalla David López, de Ameris Capital.

Con todo, desde el mercado no esperan un cambio de tendencia próximamente. Para que la tendencia dé un giro se necesitaría un cambio de expectativas de los inversionistas, dicen. "Si las condiciones de confianza mejoran es muy probable que los inversionistas decidan posicionar sus carteras en activos más riesgosos como acciones a costa de bonos", comenta Sebastián

### Tasas largas van al alza



FUENTE: Bloomberg, Abil.

Jorge Encina • PULSO

### TASAS LOCALES EN CIFRAS

● **3,97%**

Fue la cifra a la que subieron los BCP a 10 años el viernes pasado, versus el 3,9% del jueves.

● **1,15%**

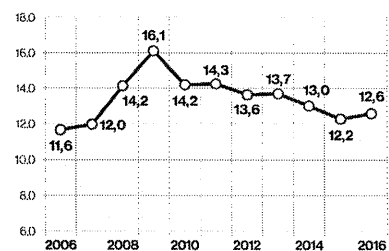
Así terminaron los BCU a 10 años el viernes, cifra que se compara con el 1,08% del día anterior.

Vives, de MCC. También se podría producir un sell-off si se reversion los trasposos de afiliados que ocurrieron desde los fondos más riesgosos de las AFP hacia el fondo E. Otro de los puntos que hay que tener en cuenta es la cifra de inflación que se dará a conocer hoy, puntualiza Paulo García Cardemil de BCI Asset Management.

De este modo, desde el mercado han tomado precauciones a la hora de invertir en renta fija. En esa línea, Vives, López, y García sobreponderarían instrumentos en UF y mantener una menor duración. ●

### Mercado de bonos

Stock de deuda como % del PIB



FUENTE: Bloomberg.

Jorge Encina • PULSO

## La necesidad de promover el mercado de bonos

La autoridad debe generar mecanismos que promuevan la emisión de deuda, como simplificar el proceso de inscripción.

### ALDO REYES



El mercado de valores, usualmente tan vilipendiado, es una de las herramientas más eficientes y poderosas para que los recursos fluyan en la economía real. Metafóricamente, es un conjunto vital que permite la interconexión de variados puntos. Entre los diferentes instrumentos que se transan destacan los bonos, ya sea corporativos, securitizados o efectos de comercio, los que aún presentan una baja cobertura respecto de las empresas que operan en Chile. Según datos a marzo de este año, sólo 127 emisores de bonos están inscritos en los registros de la SVS, cifra baja si se compara con los clientes-emprendedores de los bancos chilenos. Seis sociedades concentran el 23% de los bonos colocados.

Los datos son un reflejo de la baja difusión del mercado de bonos chilenos y del menor dinamismo de éste. En 2009, el stock de deuda representaba el 16,1% del PIB y la tendencia era ascendente. En 2016, el porcentaje se redujo a 12,6% y la caída ha sido casi continua.

Si se considera el mercado de títulos de deuda como una cuestión atinente sólo al "reducido mundo del mercado de valores", tal situación no pasa más allá de un hecho anecdótico, pero si el enfoque fuese que la profundidad del mercado de bonos favorece a la economía, este tema se abordaría como un problema país. Las empresas necesitan más alternativas de financiamiento para acceder a un menor costo financiero y reducir su dependencia al sistema bancario.

Sin eludir la responsabilidad del sector privado, la autoridad tiene el cometido de generar mecanismos que promuevan la emisión de valores de deuda, con medidas como simplificar los procesos de inscripción, beneficios tributarios u otros.

Además, la institucionalidad propia del país, refuerza la obligación de fomentar el mercado de deuda, dadas las necesidades de inversión de los fondos de pensiones, en donde los chilenos deben ahorrar forzadamente por ley, y de las compañías de seguros, principales responsables de los pagos de pensiones vía renta vitalicia. ●

El autor es gerente general de Humphreys.