Renta Fija

Tras un año de bajo rendimiento, la renta fija repuntaría levemente en 2018: apuesta es a bonos en UF

Mejoraría el rendimiento de la deuda local indexada a la inflación en caso que se cumpla el escenario base: mejora el ciclo económico y tasas dejan de caer.

MARIANA MARUSIC

A DIFERENCIA de lo que ha ocurrido en el mundo de las acciones, para la renta fija este ha sido un año de bajos retornos. Pero la apuesta es que si el ciclo económico mejora en 2018, la rentabilidad del mercado local de bonos también podría repuntar.

Bajo este escenario, habría que privilegiar papeles en UF con duración no superior a cuatro años, comenta Sebastián Vives, gerente de inversiones local de MCC. En ese sentido, dice que "la inflación implícita de los bonos no es consistente con una recuperación que sí espera el mercado a través de los precios de las acciones".

Para Antonio Moncado, economista de BCI, el próximo año el panorama no debería ser sustancialmente distinto para la renta fija. No obstante, habría una mejora. "En general, cuando tenemos un ciclo de recuperación económica, se nota en instrumentos en UF, ya que las mejores condiciones macro se traspasan a los precios, por lo que los papeles indexados a la inflación deberían ser el mix mas favorable para el próximo año", apunta Moncado.

Por su parte, David López, de Ameris Capital, dice que si se cumple su escenario base, y el resultado de las elecciones presidenciales se mantiene en línea con las encuestas, habría que esperar un año de "ajuste" en las tasas de interés, "donde deberíamos empezar a ver cómo las tasas de bonos del Banco Central (BC) y Tesorería aumentan gradualmente a medida que el BC muestra signos de una normalización en términos de política monetaria". De ser así, las apuestas de Ameris se enfocan en el mercado corporativo de emisores con clasificaciones bajo AA. Esto, porque tendrían "un mayor potencial de generar buenos retorno (o al menos más estables), a medida que veamos una reactivación de la economía, mejores números de estas compañías y mayor apetito por riesgo por parte de los inversionistas".

Un 2017 de bajos retornos

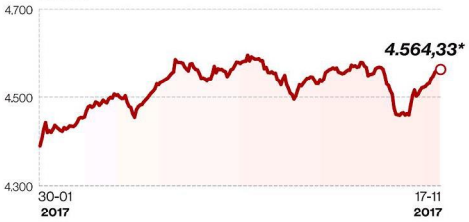
"(Este año) el rendimiento en general de la renta fija ha sido bajo debido a que no se ha capturado rentabilidad vía mayor precio de los bonos", dice Vives, y agrega que en general, las tasas en pesos han mostrado un mejor desempeño en el año que las tasas en UF debido a que la inflación ha sido menor de la esperada.

Las explicaciones para este tenue desempeño son varias, pero destaca una en particular: un ambiente general de bajas tasas de interés tanto en Chile como en el mundo. En ese sentido, Moncado explica que pese a que se podría gatillar una caída adicional en los próximos meses, el ciclo bajista de tasas parece que ha finalizado y no se va a extender. Asimismo, detalla que la curva nominal ha moderado su caída respecto de lo ocurrido en 2016.

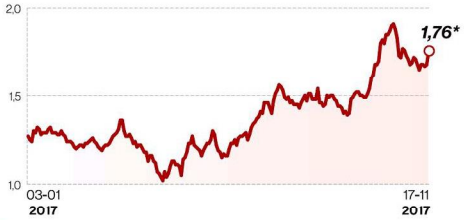
El otro argumento que explica esta baja en el rendimiento del mercado de bonos es que ha habido un traspaso considerable de afiliados de las AFP desde fondos menos riesgosos a otros con mayor riesgo, por lo que las administradoras de pensiones han reducido sus inversiones en renta fija, elevando las tasas largas, lo que ha perjudicado el valor de los bonos. Sin ir más lejos, al tercer trimestre el fondo con la mayor cantidad de traspasos netos es el A, con 89.972 incorporaciones netas, mientras que el fondo E registra el caso inverso, con 99.172 salidas netas.

Panorama de la renta fija local

El índice LVA ha subido un 4% en el año
En puntos



La tasa real ha subido 5pb en el mes
BCU a 10 años (%)



Los tipos nominales se han empinado 20pb en 2017
BCP a 10 años (%)

* Cierre al viernes 17 de noviembre a las 13:30 hrs.

FUENTE: Bloomberg, Reuters. Paulina Padilla • PULSO

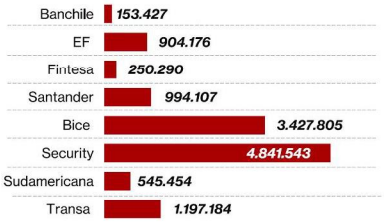
RENTABILIDADES DE 2017

13,9%
Es lo que rentó al 15 de octubre el índice de RiskAmerica Corporativo de Clasificación BBB Consolidado.

2,58%
Es la rentabilidad del índice de RiskAmerica Renta Fija Global, que agrupa todos los papeles disponibles en el mercado local.

Detalle deuda vigente

Bonos securitizados, al 30 de septiembre de 2017
En UF



FUENTE: SVS. Paulina Padilla • PULSO

¿Se reactiva la securitización de hipotecas?

Esperemos que la última colocación sea el presagio de un mayor dinamismo en el mercado por éstos bonos.

ALDO REYES

RECIENTEMENTE, Securitizadora Security colocó títulos de deuda respaldados por mutuos hipotecarios y contratos de leasing habitacional, instrumentos que tuvieron una elevada demanda por parte de los inversionistas. Una buena noticia para el mercado en general, se incrementan y diversifican los productos disponibles, y para las compañías de seguros en particular, por la larga duración de estos papeles, "ad hoc" para sus obligaciones de largo plazo derivada de las rentas vitalicias.

El hecho ayuda a visualizar el alcance y beneficio del mercado de valores, situación un tanto oculta para quienes no participan de él. En primer lugar, estas operaciones contribuyen a que los originadores de créditos y leasing hipotecarios reduzcan significativamente los riesgos de descalce de plazo entre activos y pasivos y, por ende, de iliquidez y de cambios en la tasa de interés. Un menor riesgo financiero y de mercado para una sociedad hipotecaria no es nimio para su demanda porque, en algún momento, se reflejará en mejores condiciones crediticias. En la operación aludida, se trata del financiamiento de inmuebles cuyo valor, en promedio, no supera las UF 1.200, es decir, un segmento de la población desatendido por la banca.

Por otro lado, el beneficio de las compañías de seguros, que implica menor riesgo de reinversión y exigencias más bajas de capital, también se hace extensible a los miles de pensionados que reciben de estas instituciones su jubilación. La salud financiera del pagador inequívocamente favorece al pensionado y la menor necesidad de capital repercute en provecho de las rentas vitalicias.

Esperemos que la última colocación sea el presagio de un mayor dinamismo en el mercado de bonos respaldados con hipotecas, ya que es provechoso para toda la comunidad; lo mismo es aplicable a otras operaciones estructuradas con facturas, créditos automotrices y similares. Cuando la autoridad vela por el desarrollo del mercado de valores se está preocupando del país como un todo, incluida esa ciudadanía muy distante de la elite financiera.

El autor es gerente general de Humphreys.