

Indicadores ▾



Viernes, 30 de septiembre de 2022 | 12:05

Contagio en la deuda chilena por alza de tasas globales ya está aquí

Solo esta semana, la tasa del bono de gobierno a 10 años en pesos se ha disparado casi 50 puntos, a su mayor nivel desde 2008. Ya se prevén efectos para los créditos hipotecarios.

Camilo Castellanos

Editor

La renta fija a nivel mundial vive uno de sus peores momentos en décadas, elevando los costos de financiamiento de todo el planeta. La tasa del bono del Tesoro de Estados Unidos a 10 años, la referencia para los mercados de deuda mundiales, subió esta semana a su nivel más alto desde octubre de 2008, en plena crisis *subprime*. El de Alemania, que guía al mercado europeo, está en máximos de 10 años. Los saltos se están replicando en Canadá, Francia, Italia, Japón y, en el Reino Unido, la tasa del *Gilt* (bono a 10 años) alcanzó máximos de tres décadas antes de que el Banco de Inglaterra interviniera.

Y, con esta tormenta, Chile no ha salido ileso.

Solo esta semana, la tasa del bono de gobierno a 10 años en pesos ha saltado casi 50 puntos base, hasta el 6,95%, un máximo desde octubre de 2008. "Ya hay contagio en la renta fija local", advierte Martina Ogaz, economista de EuroAmerica. La tasa swap promedio cámara a cinco años en UF, a la que se exponen los extranjeros para tomar posición en renta fija chilena, se ha elevado en 62 puntos base. En bonos, alzas de tasa implican pérdidas de capital para sus inversionistas.

Esto podría comenzar a percibirse en otras áreas de la economía. "Parte de esta alza sin lugar a dudas se transferirá a un costo de crédito hipotecario mayor", dice Guillermo Kautz, gerente de renta fija en la AGF de MBI.

El impacto, sin embargo, no se ha sentido en todos los papeles nacionales. A nivel de deuda corporativa, por ejemplo, las últimas semanas de locura en los mercados de bonos internacionales no han tenido un gran impacto. Natalia Aránguiz, socia y gerente de Estudios en Aurea Group, asegura que "el índice LVA corporativo, que incluye los papeles de renta fija con *rating* mayor a BBB, ha caído menos de un 2% desde el alza de tasas de la Fed".

Aunque algunas señales evidencian que el contagio de las mayores tasas a nivel global ya está aquí, varios creen que podría acercarse más dolor. Esto podría incluir a los ya golpeados créditos hipotecarios.

Rozando el 7%

Evolución de las tasas de los Bonos Base (Tesorería y Banco Central) en pesos a 10 años.

Fuente: El Mercurio Inversiones, con datos de la Bolsa de Santiago.

Share

EL MERCURIO
Inversiones

Lo ocurrido se enmarca, puntualmente, en el efecto que ha tenido el discurso agresivo de la Reserva Federal en las tasas del mercado estadounidense, las que actúan como *benchmark* para el resto del mundo. "En particular el escenario del *Treasury* a 10 años en EE.UU. ha sido de alta volatilidad los últimos días, con variaciones y máximos significativos. Y esto, sin duda, tiene un efecto en el mercado local, generando incertidumbre y a su vez volatilidad", dice Diego Coopman, subgerente de Renta Fija en STF Capital.

En las últimas jornadas, con todo, se ha observado un tenue alivio. Tras superar el nivel de 4% por primera vez en más de una década, la tasa del bono del Tesoro estadounidense a 10 años ha caído en lo reciente, marcando 3,75% este viernes. Aún así, se sitúa lejos del 1,5% al que comenzó el año.

"El mercado local seguirá atentamente los movimientos de las tasas internacionales en las próximas jornadas y eso estará reflejado en los precios hasta el próximo comunicado del Banco Central", dice Coopman.

REZAGO

Un problema, en este sentido, es que las tasas locales (incluso las de Tesorería) muestran un cierto rezago respecto a lo ocurrido a nivel mundial. En septiembre, los bonos chilenos han tenido un "comportamiento más defensivo" que los títulos foráneos, dice Guillermo Kautz, de MBI. Y da un claro ejemplo: mientras el

rendimiento del bono del Tesoro de EE.UU. a 10 años saltó 62 puntos en septiembre (hasta este jueves), el del bono de Tesorería chileno "solo" se movió 23 puntos.

Una explicación a este comportamiento "se puede encontrar en que las tasas locales ya habían mostrado un alza importante", dice Kautz. Y da datos para explicar esto: mientras el diferencial entre el bono a 10 años de Chile y el de EE.UU. llegó a estar sobre el 5% durante 2021, hoy se ha ajustado hasta 2,74%, "acercándose al promedio de largo plazo de 2,54%", dice.

Pero reconoce que el carácter defensivo que ha descrito a la deuda local este mes podría reflejar una vulnerabilidad. "Un alza adicional de las tasas afuera debería tener un impacto más directo del que observamos durante septiembre", dice Kautz.

No es el único riesgo para la categoría. Que las expectativas de inflación en Chile no cedan podría mantener presionadas las tasas locales, dice Rodrigo Arrigorriaga, gerente de Renta Fija de Quest Capital. Esto, mientras los riesgos internacionales, desde la probabilidad de recesión, pasando por la fortaleza del dólar y los ciclos alcistas de los bancos centrales, seguirán siendo "un *driver* relevante" para la renta fija local, dice Josefina Valdivia, head de Renta Fija en Credicorp Capital Chile.

Y si bien la desaceleración de la economía chilena podría favorecer a los papeles chilenos (particularmente en pesos), "a su vez, el mercado estará mirando de cerca los acuerdos políticos que se alcancen en los próximos meses respecto a la nueva constitución y cómo avanzan las reformas tributarias y de pensiones", advierte Valdivia. "En la reforma previsional el rol de las AFPs, junto con el futuro del stock de ahorro y las características de los nuevos agentes privados, serán clave en la evolución de la renta fija local en los próximos meses".

Aránguiz, de Aurea Group, advierte además sobre una eventual rebaja de clasificación de riesgo por parte de Moody's o S&P. "Toda vez que las proyecciones macroeconómicas para nuestro país se esperan más deterioradas que en países latinoamericanos comparables, entre otras variables que nos pueden afectar negativamente", dice.

Por lo pronto, lo ocurrido "podría tener impacto en el mercado de créditos hipotecarios", dice Martina Ogaz, economista de EuroAmerica. "Aunque creo que este será acotado en relación a los ajustes anteriores que vimos durante estos últimos dos años", aclara.

EL MERCURIO
Inversiones

Acciones

Recomendaciones

Fondos mutuos

Monedas

Análisis

Columnas

Revistas

¿Detectó un error? ¿Quiere comunicarse con el equipo de El Mercurio Inversiones? Contáctenos al correo inversiones@mercurio.cl

Conozca los Términos y Condiciones de uso del portal www.elmercurio.com/inversiones haciendo clic [aquí](#).

Para conocer los términos generales de uso de los sitios de El Mercurio haga clic [aquí](#).

