



Jueves, 3 de agosto de 2023 | 12:36

Los retornos que promete la renta fija tras el giro del Banco Central

Pese a que el ciclo de bajas de tasas del emisor comenzó con fuerza (y el mercado se adelantó a ello), analistas todavía ven oportunidades en papeles de deuda. Incluso en depósitos a plazo.

Equipo El Mercurio Inversiones

Una frase se sigue repitiendo entre distintos analistas al consultarles por el espacio que resta en los instrumentos más conservadores del mercado tras el giro impulsado por el Banco Central: aunque han perdido atractivo en las últimas semanas, “todavía hay espacio en los depósitos a plazo”, señalan distintos estrategas. Y que la era dorada de estos instrumentos aún no termine, entrega un indicio de que en otros instrumentos de renta fija también seguiría habiendo oportunidades.

“Seguimos viendo atractiva la renta fija como clase de activo, dado que los niveles de tasa siguen altos respecto de las últimas décadas”, dice Fernando Suárez, portafolio manager en Fintual. “Un fondo mutuo conservador, que invierta en renta fija local, **debiese estar rentando durante los próximos 12 meses en torno a UF+5%, es decir, una rentabilidad esperada nominal de aproximadamente 8%**”, añade.

“Vemos atractiva la curva de bonos corporativos en UF con duraciones entre 1,5 y 4 años”, agrega Guillermo Kautz, gerente de renta fija de la AGF de MBI. “Las tasas en esos plazos siguen estando muy por encima de sus niveles históricos, por lo tanto, vemos espacio para ganancias de capital”.

A 12 meses, bonos “con la estructura de curvas actual y sin sorpresas importantes” estarían rentando alrededor de UF+4,3%, dice Gonzalo Reyes, socio de Abaquus.

El ciclo de bajas de tasas del Banco Central, que comenzó con fuerza con el recorte de 100 puntos base del viernes pasado, ha estado reduciendo el atractivo que han disfrutado gran parte de los activos de renta fija, con rentabilidades que sorprendieron al mercado para instrumentos de tan bajo riesgo. Pero, aunque el nuevo ciclo ya comenzó y parte del mercado se adelantó con cambios de portafolio, analistas todavía ven espacio en diferentes instrumentos de renta fija: los depósitos a plazo todavía entregarían importantes retornos y en la UF, un salto de los inversionistas hacia los papeles nominales habría abierto espacios.

“Hay más valor en instrumentos en UF de baja duración, ya que incorporan tasas de interés reales muy por sobre lo que el Banco Central busca, lo que podría traducirse en ganancias de capital en el mediano plazo”, dice Suarez, de Fintual.

“Creemos que bonos en UF a plazos de 1 a 3 años aún se ven atractivos”, dice José Godoy, gerente de renta fija en Itaú AGF. Considerando un plazo de 12 meses, prevé rentabilidades del orden de UF +3% a UF +4%, y recuerda que “tasas sobre UF +3% han sido históricamente buenos puntos de entrada en renta fija local”.

Kautz, de MBI, también cree que en los papeles en UF hay opciones. Y da ejemplos de los retornos esperados: “A un año, los bonos bancarios y corporativos están en niveles de UF+4,5%”, dice. “A dos años están en niveles de UF+4 y podrían producirse ganancias de capital”.

Andrea Amar, portafolio manager de renta fija de Quest Capital, ve oportunidades en los instrumentos en UF de plazos entre 3 y 5 años, “donde las inflaciones implícitas han caído, se ubican por debajo del 3%, y en este plazo de la curva las tasas están atractivas”, señala. Pero agrega que “aún se ve atractiva la inversión en las tasas nominales de largo plazo”.

Algunos prefieren enfocarse en los bonos nominales. “Para favorecernos de las nuevas bajas de tasas, nuestra visión se enfoca a preferir instrumentos nominales de mayor plazo, porque vemos hacia adelante meses con IPC en niveles bajos y con potencial de registros que sean menores que lo esperado”, dice Álvaro Ramírez, gerente de Inversiones de Scotia Asset Management. “Considerando que el ciclo de bajas de tasas está recién comenzando, vemos potencial en la renta fija por la vía de capturar ganancias de capital, considerando un escenario económico que sigue estancado y donde el Banco Central podría decretar bajas más agresivas en el corto plazo”, sostiene. Esto, a su juicio, favorece extensiones de duración en los portafolios.

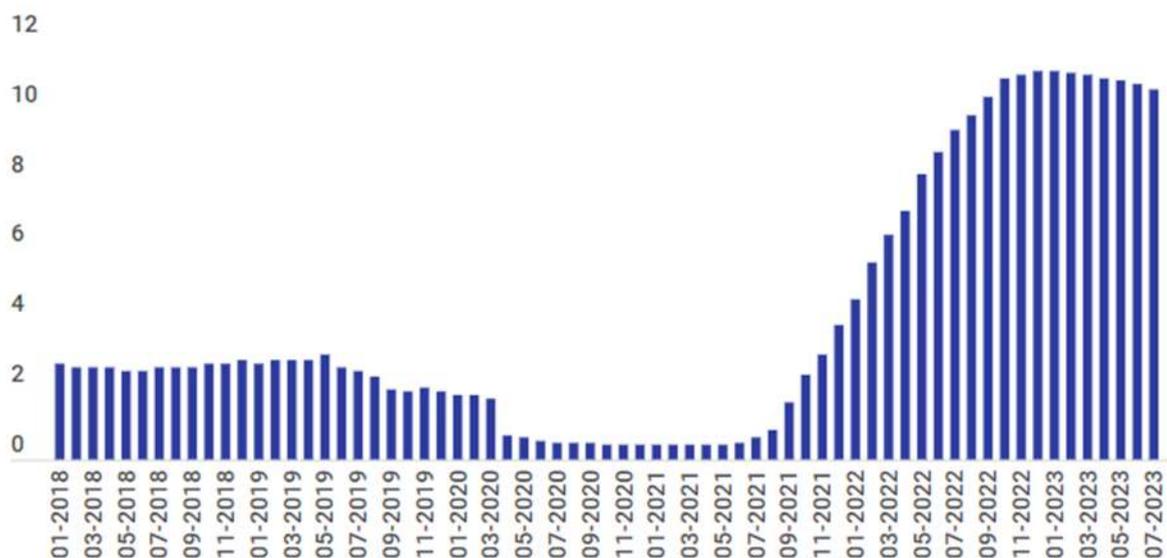
Alargar la duración es clave también para Gonzalo Viveros, economista de Altafid. “Quienes inviertan en papeles largos pueden beneficiarse durante los próximos 12 meses de los potenciales nuevos recortes de tasas”, dice. “Quienes inviertan en papeles cortos, como depósitos a plazo menores a 1 año, se verán perjudicados por los recortes, pues tendrán que reinvertir a tasas más bajas”.

Sin embargo, pese a que los retornos de los depósitos a plazo irán cayendo, todavía varios ven oportunidades en estos instrumentos. “Los depósitos a plazo al año están en torno a UF+4,5”, dice Godoy, de Itaú. “A fin de año podrían estar en torno a UF+3”, agrega.

“El stock de depósitos a plazo es aún bastante grande por lo que aún falta para ver el grueso de los flujos volviendo a la renta fija”, dice Reyes, de Abaquus. Esto, especialmente para “inversionistas más conservadores y con un plazo de inversión acotado”, agrega.

Aún en lo alto

Tasas de captación promedio del sistema financiero para operaciones en pesos entre 30 y 89 días (porcentaje anual).



Fuente: El Mercurio Inversiones, con datos de Banco Central de Chile.

“Siguen siendo una oportunidad de inversión atractiva dado el buen riesgo retorno que aún presentan, con una TPM que se ubica en 10,25%, aún un nivel muy alto”, concuerda Amar, de Quest. Aunque, menciona que hay que considerar que “con la caída de tasas el ‘reenganche’ de estos será a niveles de tasas cada vez menores”.

En ese sentido, Kautz, de MBI AGF, dice que “buscaría plazos sobre 90 o 180 días”. Y, para Suárez, de Fintual, los fondos conservadores ayudan a prevenir el riesgo. “Puedes obtener niveles de tasa similares, pero con mayor diversificación y posibilidad de retirar el dinero antes, es decir, sin un vencimiento fijo que cumplir”, dice.

¿CÓMO EXPONERSE?

Frente a estas opciones y considerando que invertir directamente en bonos corporativos, por ejemplo, exige montos base (alrededor de \$16 millones, como mínimo), una duda surge entre los inversionistas: ¿conviene exponerse a través de fondos de inversión o fondos mutuos?

“Vemos una buena forma de exponerse a la renta fija vía fondos de inversión y así obtener el beneficio tributario 107 LIR en un escenario donde la inflación se normaliza y el retorno esperado real es alto”, señala Kautz, de MBI.

Otros, en tanto, se inclinan por fondos mutuos “diversificados y de baja comisión”. “Estos tienen la ventaja de que dan la exposición a toda la gama de instrumentos de renta fija, de manera diversificada (sin tomar riesgo excesivo en emisores particulares) y con mejor liquidez”, dice Suárez, de Fintual.

Y hay quienes optan por las dos. “Hay diversidad tanto de fondos mutuos como de inversión que ofrecen exposición en duraciones medias, pero lo importante es preocuparse de que los costos no terminen comiendo la rentabilidad”, dice Reyes, de Abaquus.

-Esta nota fue escrita por Franco Muñoz, periodista de El Mercurio Inversiones