

Fecha: 20-06-2025
 Medio: La Tercera
 Supl.: La Tercera - Pulso Segunda Edición
 Tipo: Noticia general
 Título: **BTG Pactual ve una reactivación de emisiones de deuda en medio de proceso de recorte de tasas del Banco Central**

Pág.: 8
 Cm2: 679,3
 VPE: \$ 6.758.254

Tiraje: 78.224
 Lectoría: 253.149
 Favorabilidad: ☐ No Definida

BTG Pactual ve una reactivación de emisiones de deuda en medio de proceso de recorte de tasas del Banco Central

Según el gerente de Renta Fija de BTG Pactual Asset Management, Francisco Mohr, han visto “una compresión relevante de la deuda chilena respecto del bono americano”.

MAXIMILIANO VILLENA

Un incremento de los flujos de inversionistas desde vehículos que invierten en el corto plazo hacia aquellos destinados a instrumentos de deuda de mayor duración, ha sido parte del efecto del proceso de baja de tasas del Banco Central.

Pero ese proceso seguirá en los próximos meses en la medida que el Emisor continúe con los recortes, dice Francisco Mohr, gerente de Renta Fija BTG Pactual Asset Management, quien de hecho apunta que “si no hubiese pasado el conflicto de Medio Oriente, el Banco Central hubiese sido capaz de bajar la tasa el martes”.

¿Cómo cambia el escenario para la renta fija el Ipom?

Respecto a lo que tenía implícito el mercado, el Ipom tiene pocos cambios relevantes, pero además no incorpora nada de lo que está pasando con el conflicto bélico en el Medio Oriente. Pero lo que sí aclara, es que el BC está considerando solo dos recortes este año para llevar la tasa al 4%, según establece el corredor de política monetaria. Y también deja claro que los mejores datos de actividad del primer trimestre son puntuales, y que disminuyen los riesgos de inflación respecto del Ipom de marzo. Eso da espacios frente a un contexto internacional menos adverso para hacer un recorte en julio.

¿Cómo este escenario mueve la renta fija?

La renta fija hoy se está moviendo principalmente por el bajo retorno que están teniendo los depósitos de corto plazo, con tasas bajo el 0,4% para el sector retail. Y el hecho de que el BC siga bajando la tasa lastra las tasas de los depósitos. Por eso, lo que hemos visto es un fuerte movimiento desde depósitos y fondos de money market a fondos de mayor duración, que han crecido 16%, son movimientos de entre US\$2.000 y US\$3.000 millones en lo que va del año. El hecho de que el BC sea más dovish ha em-



Francisco Mohr, gerente de Renta Fija de BTG Pactual Asset Management.

pinado la curva.

¿Cómo están rentando esos papeles más largos?

El depósito a plazo que renta UF+1,9%, se puede reemplazar por un bono a tres o cuatro años a UF +3%, solamente por plazo se puede rentar un punto porcentual más. Este incremento de la pendiente también ha llevado a que, producto del incremento de flujos a fondos que invierten en papeles de mayor duración, se reactiven la colocaciones de bonos corporativos. Hemos visto bastante activo el mercado de emisiones este año, al igual como lo fue el año pasado, incluso un poco más. Además, el spread también se ha ido ajustando a la baja producto de esta mayor demanda.

¿El giro hacia fondos que invierten en papeles de mayor duración continuará?

Es el paso natural y es lo que estamos recomendando a nuestros clientes. El movimiento se intensificará cuando el BC lleve la tasa al 4%, y esto incrementará la demanda por bonos de tesorería, que lo requiere, y más demanda por bonos bancarios y corporativos.

¿Esos movimientos, que provocan mayor demanda y por tanto caída en los rendimientos, puede tener un impacto positivo en los niveles de las tasas largas e impactar en el mercado hipotecario?

No creo que se vean tan favorecidos, porque tenemos una presión de las tasas largas a nivel global, rendimientos que están altos. Por supuesto, el hecho de que la industria de fondos de deuda que no son money market ronda el 10% del PIB, ayuda a contener las tasas largas, pero el cliente retail no toma fondos de mayor duración, que son los que justamente financian los créditos hipotecarios. El efecto relevante será en el costo de fondo para las empresas y los bancos.

¿Cómo se ha comportado la correlación de la deuda local con el bono del Tesoro de EEUU a 10 años, considerando esté flujo hacia papeles de mayor duración en Chile?

Hemos visto una compresión relevante de la deuda chilena respecto del bono americano. Si bien estamos muy correlacionados, la visión de mayor riesgo del bono americano, dado su nivel de deuda, implicó la compresión del diferencial. Son economías con

niveles de deuda diferente, pero la percepción de riesgo de Chile que tiene el mercado se ha mantenido, el CDS de a 10 y 5 años ha estado estable, lo que favorece la tenencia de bonos de Tesorería en pesos y en UF. Hemos visto movimientos interesantes, que no se habían dado en contextos de aversión al riesgo, donde llegan flujos hacia mercados emergentes en moneda local.

¿Qué papeles le están recomendando a sus clientes?

Nosotros estamos recomendando incrementar duración en papeles de entre 3 y 5 años, que es donde mejor se capta el incremento de la curva. Hemos incrementado nuestra exposición a entidades financieras no bancarias, que han mostrado buen desempeño. También hemos participado en las emisiones del sector ingeniería y construcción. Pero, la verdad, estamos revisando todas las emisiones, en general todos los sectores, menos el inmobiliario, se ve con buenas dinámicas. Quizá también hay que ser cautos con el sector el celuloosa dado los niveles de demanda global y el exceso de oferta. ●