

Chile | Proyectamos nuevo empinamiento en la curva de tasas en pesos y UF

Diario Pulso (pulso.cl)

Cristóbal Gamboni

04 Ago 2017

Hace tres meses en BBVA Research proyectamos un empinamiento de la curva de tasas, tanto para bonos en pesos como en UF, el cual se materializó gracias a aumentos en la parte larga la curva real. Ahora, proyectamos que durante los próximos tres meses volveremos a ver un nuevo empinamiento en ambas curvas. ¿Por qué? Las razones se encuentran tanto en el plano local como externo.

En el ámbito externo, después del alza y posterior volatilidad que han mostrado las tasas post-elecciones en EE.UU., en el margen estas han disminuido. Detrás de esta baja no solo están los datos de inflación del país norteamericano, sino principalmente las dudas sobre la materialización del impulso fiscal de la administración Trump. Por su parte, el mercado pierde convencimiento respecto a un alza por parte de la Fed en lo que resta de 2017. Con todo, en BBVA Research seguimos esperando un alza en diciembre y dos alzas en 2018. Dicho aumento impactaría al alza en las tasas externas que se traspasaría a un aumento de las tasas locales especialmente en la parte larga.

Por el lado interno, esperamos bajos registros de inflación para lo que resta de año, explicados por la apreciación de nuestra moneda, dado el debilitamiento global del dólar y el reciente pero transitorio aumento del precio del cobre, junto a holguras de capacidad que permanecen abiertas. Al menos dos recortes de 25pb de la TPM, uno tan pronto como agosto, permitirían llegar a un registro de 2,1% a/a en diciembre.

Por último, un factor con una alta incidencia ha sido el flujo de cotizantes entre los fondos de pensiones. Después del importante traspaso de cotizantes hacia el fondo E, que contribuyó en parte a mantener tasas locales en niveles bajos, se ha visto una reversión hacia los fondos más riesgosos en el último tiempo, con una alta probabilidad de que dicho traspaso se mantenga, aunque el espacio aún faltante se está agotando.

De esta forma, bajas en la TPM, alzas en las tasas externas y el término del traspaso a fondos previsionales más riesgosos, empinarán aún más las curvas tanto en pesos como en UF. Con esto, vemos valor en la renta fija, sobre todo en UF, dado el ajuste que debiese darse en las compensaciones inflacionarias una vez materializado el mayor estímulo monetario.

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos, opiniones o estimaciones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Las estimaciones que este documento puede contener han sido realizadas conforme a metodologías generalmente aceptadas y deben tomarse como tales, es decir, como previsiones o proyecciones. La evolución histórica de las variables económicas (positiva o negativa) no garantiza una evolución equivalente en el futuro.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

Especialmente en lo que se refiere a la inversión en activos financieros que pudieran estar relacionados con las variables económicas que este documento puede desarrollar, los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA.