

Renta Fija

1,78%

CDS Chile

El riesgo país sigue perdiendo terreno: el viernes marcó su sexta semana consecutiva de caídas con una baja de 1,78% que lo dejó en 42,71 puntos base.

2,66%

Tesoro de EEUU

La tasa referente de la renta fija mundial subió durante la semana pasada. Entre viernes y viernes, el bono del Tesoro estadounidense a 10 años se levantó 11pb hasta el 2,66%.

1,87%

BCU 10 años

Las tasas indexadas a la inflación cayeron durante la semana pasada, con una baja de 2pb en el promedio medio: el bono en UF a 10 años retrocedió hasta el 1,87%.

1,32%

BCU 5 años

Los tipos de interés a cinco años por su parte, uno de los papeles más líquidos en su clase, sufrieron una caída más fuerte: bajaron 8pb hasta el 1,32% el viernes.

4,71%

Bono brasileño

La tasa soberana que más subió en la semana pasada fue la del bono de Brasil en dólares, levantándose 18pb hasta el 4,713%, a una semana de su rebaja de rating.

Vencimiento de bonos bancarios en 2018 más que duplica promedio de los últimos 10 años

Esto, sumado a mejores perspectivas para la inversión, apunta a un panorama positivo para las colocaciones de deuda, comentan desde el mercado.

JAVIERA DONOSO

ESTE NUEVO año trae consigo una ola de vencimientos de bonos bancarios y corporativos. Según cifras de LVA Indices, este 2018 vencen \$223.623 millones (US\$369 millones) en papeles bancarios, y \$93.151 millones (US\$154 millones) en títulos de deuda corporativa.

Estos montos no superan a la suma que expiró el año pasado – US\$391,2 millones en títulos bancarios y US\$158 millones en corporativos –, pero se ubican cómodamente por sobre el promedio de los últimos diez años.

En el caso de los títulos bancarios, los vencimientos de este año más que duplican esta media: la suma es un 129% superior al promedio de vencimientos anuales del periodo 2007-2017, que equivale a US\$161 millones. Los papeles de empresas nacionales, por su parte, se ubican 25% por sobre el promedio de US\$123 millones de los últimos diez años.

Según comentan desde el mercado, estos vencimientos podrían significar un aumento en las colocaciones por refinanciamiento de pasivos.

Desde Humphreys, el gerente de riesgo Carlos García señala que se estima que las empresas sigan refinanciando pasivos, como ocurrió con las últimas emisiones, en la medida que se mantenga el contexto de política monetaria expansiva, como se espera del Banco Central para este año.

Sin embargo, habría espacio para otro tipo de colocaciones, si es que las proyecciones del mercado son acertadas. “Hay que tener presente que hacia la segunda mitad de 2018, el proyectado repunte de la actividad conllevaría además un cierre de la brecha de actividad que podría estimular a las empresas a implementar proyectos de inversión, y en algunos casos salir al mercado de bonos para obtener financiamiento”, explica el ejecutivo.

De todos modos, cómo evolucione el panorama de colocaciones va a depender de cómo esté la caja de las empresas locales, acota Andrés de la Cerda, gerente de renta fija y monedas de BICE Inversiones, dado que hay algunas

Panorama de vencimientos de bonos locales

○ Bonos bancarios: los cinco mayores vencimientos de 2018

En millones de pesos

Fecha	Emisor	Nemotécnico	
01-07-2018	Bci	BBCIAB0708	26.800,7
01-04-2018	BBVA	BBBVJ40413	18.760,5
01-04-2018	Scotiabank	BBNS-P0413	13.400,4
09-04-2018	BBVA	BBBVM21011	13.400,4
01-06-2018	Scotiabank	BBNS-R0613	13.400,4

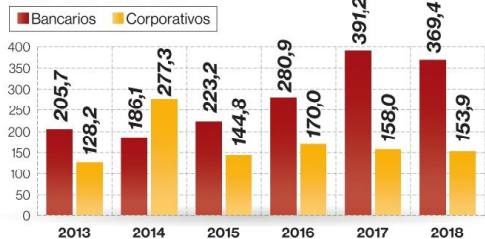
○ Bonos corporativos: los cinco mayores vencimientos de 2018

En millones de pesos

Fecha	Emisor	Nemotécnico	
15-05-2018	CAP	BCAPS-F	10.451,5
07-05-2018	cencosud	BCENC-E	5.360,1
27-01-2018	La Araucana	BCCA-E0115	4.295,2
27-01-2018	La Araucana	BCCA-D1113	4.295,2
15-10-2018	Santander	BSCCH-B	3.930,0

○ Vencimientos de bonos por año

En millones de dólares



FUENTE: LVA Indices.

Jorge Encina • PULSO

DATOS DE INTERÉS

129%

En eso superan los vencimientos de bonos bancarios de 2018 al promedio de los 10 años anteriores.

25%

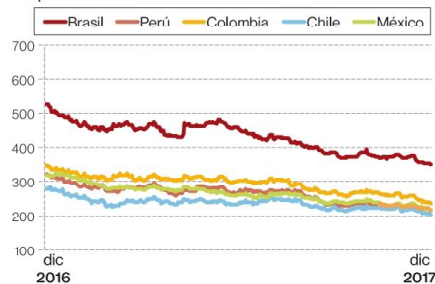
Es el aumento de expiraciones de papeles corporativos con respecto al promedio 2007-2017.

firmas que podrían hacerse cargo de sus pasivos sin recurrir al mercado de capitales.

De todos modos, las condiciones actuales parecen favorecer las emisiones de bonos. Con bajas tasas de interés y altos niveles de liquidez, las condiciones de financiamiento son propicias, con spreads “históricamente bajos” en los papeles corporativos. Es en este escenario que este mes ha visto más colocaciones que las que se llevaron a cabo en el mismo periodo el año pasado, señala De la Cerda. ●

Spreads soberanos de la región

En puntos base



FUENTE: Credicorp Capital.

Jorge Encina • PULSO

Papeles de alto cupón serían las apuestas para el 2018

El panorama positivo se concentraba en Argentina a diciembre, seguido por México con algunos nombres interesantes.

MARÍA EUGENIA DÍAZ O.

SE TERMINÓ el año y la compresión de spreads no dio tregua. Al cierre del 2017 el Z-Spread del CEMBI Latam se comprimió un 28%. Dentro de nuestro universo de cobertura, Chile fue el país que menos se ajustó (21%) y Brasil el que más corrió durante el año (28%). Parece complicado hacer apuestas para 2018, ¿seguirán así de bajos? Todo indica que sí. El alto nivel de liquidez en el mercado obliga a los inversionistas a invertir aun cuando pareciera que todo está caro.

Las apuestas para 2018 deberían ser en emisiones que ofrecen alto devengo de intereses (cada vez más escasas) y emisores con perspectivas positivas por parte de las clasificadoras. Mejoras en la nota del emisor generalmente se acompañan de apreciaciones en los bonos emitidos. Dentro de las emisiones vigentes del CEMBI Latam al cierre de diciembre, las perspectivas positivas se concentraban en Argentina, seguidas por México con algunos nombres interesantes como: Fresnillo, Grupo Pósdas, Tenedora Nema,

Mabe y Cemex; Perú con Interbank, Calídda, Min-sur, Southern Copper y BBVA Banco Continental; y finalmente Brasil con Vale.

El mercado primario de emisiones corporativas superó la meta propuesta para 2017, las emisiones Latam sumaron cerca de US\$ 88.1 bn sobrepasando en 30% lo emitido en 2016, y cumpliendo el 128% de lo esperado para el año. Aún quedan emisiones de corto plazo con vencimientos al 2018 y 2019, por lo que los refinanciamientos que hemos visto este inicio de año eran esperables, igual que enero de 2017, segundo mes del año con mayor número de emisiones en el mercado primario.

Latinoamérica pasó de ser el segundo mercado emergente más interesante (fines de 2016) a ser el tercero, antecedido por África y Europa Emergente, con un current yield de 5.6% al 29 de diciembre. A pesar de la compresión, sigue siendo atractiva, la perspectiva de crecimiento para 2018 en cada país es positiva, destacando Perú con proyecciones del 3.9%, Chile 2.7%, Colombia 2.6%, Brasil 2.5% y México con 2.2% (según Economic Forecast de BBG). ●

La autora es gerente de renta fija de Credicorp Capital.