



Lunes, 22 de junio de 2020 | 8:49

Deuda de alto riesgo en Chile sin pronto rescate

Con todo, con la ley vigente, la compra de deuda corporativa se podría hacer a través de Banco de Estado, dicen en Fynsa.

Bloomberg

El "quantitative easing" anunciado por el Banco Central de Chile llega en buen momento para impulsar el mercado de bonos local, pero no ayudaría a todas las empresas por igual.

Aunque el presidente del banco, Mario Marcel, había sugerido que el plan de compra de activos por US\$8.000 millones anunciado la semana pasada podría incluir deuda de gobierno y corporativa -y algunos *traders* así también lo esperaban-, Hacienda presentó un proyecto para permitir solo la compra de bonos de Tesorería en el mercado secundario, sin mención a la deuda de empresas.

El monto definido por el central para la compra de BTP y BTU es muy significativo para el mercado local, por lo que sí se lograría aplanar la curva y que las tasas largas caigan al menos 50pbs, dice Felipe Klaber, gerente de renta fija local en Fynsa. El efecto indirecto sobre otros instrumentos de deuda "será más notorio en aquellos que se mueven en línea con los bonos de Tesorería, con efecto más acotado o nulo en bonos *high yield*", agrega.

Las autoridades monetarias de Chile y Colombia son las únicas que hasta ahora han anunciado compra de activos para estimular sus economías. El Congreso de Brasil autorizó una medida de este tipo pero no se ha implementado.

Bajando las bases se produce un efecto contagio que es favorable para los emisores corporativos. "Sin embargo, esta medida va a ayudar más a las empresas que hoy día están mejor clasificadas", dice Diego Susbielles, operador de renta fija en Scotia Corredora de Bolsa. "La forma de llegar efectivamente a los sectores que están más complicados, donde están las empresas *high yield*, sería a través de la compra de deuda corporativa".

Pero nada de esto ocurriría prontamente. Es "muy difícil" que el Central entre en ese terreno por las complejidades regulatorias que ello supondría, dijo el consejero del banco central Joaquín Vial en el programa radial Pauta Bloomberg el viernes.

Una nueva regulación sería necesaria para permitir al Central comprar deuda corporativa, aunque Klaber dice que, con la ley vigente, se podría hacer a través de Banco de Estado, "creándose una especie de cartera 'estatal' que tomara corporativos en sus balances y que el central la compre, una especie de triangulación para apoyar a las empresas", dice.

La compra de corporativos solo se necesitaría si la crisis se profundiza más de lo que prevé el BCC. "Con lo que ha pasado con las tasas en el último mes, pareciera no ser algo urgente", dice Daniel Soto, jefe de estrategia de inversiones de SURA Asset Management Chile. Además, "generaría cuestionamientos de porqué opta por bonos de ciertas compañías, por sobre otros", agrega.

De todos modos, las perspectivas de compras de activos del Central debería impulsar el atractivo de los bonos de Tesorería, dijo Citigroup, el cual recomendó la semana pasada comprar el BTP al 2030. Luego del anuncio del Central, la tasa del BTP a 10 años bajó a 2,1% en los últimos tres días, desde 2,6%.

LA SEMANA QUE PASÓ

Además de la mantención de tasas y las nuevas estimaciones de contracción del IPoM, el mercado prestó atención a la reducción de la estimación de inflación para 2020 de 2,9% a 2%. Esto condenaría a los bonos en UF a un rendimiento inferior en contraste con sus pares de la región, donde sí existen expectativas de que la inflación se recupere este año, dice el estratega renta fija de Bloomberg Davison Santana.

Por otra parte, el Central también anunció que ampliará en US\$16.000 millones el programa de Financiamiento Condicional al Incremento de las Colocaciones (FCIC) para seguir aumentando liquidez de empresas con créditos bancarios.

Tesorería colocó BTP a 2025 con tasa del 1,13% y vendrá otra colocación este miércoles de letras a seis y 12 meses. En el ámbito corporativo, el viernes Mall Plaza colocó 4 millones de UF a 10 años, con tasa del 1,3%, mientras que SMU emitió 3 millones de UF a 5 años a tasa del 3,5%. Un día antes, Parque Arauco había colocado 5 millones de UF en bonos a 9 años con una tasa de colocación de 1,5%. Además, Parque Arauco inscribió una nueva línea de bonos, al igual que SM Saam y CCU, todos instrumentos en UF.