

¿Qué sería de la renta fija sin las AFPs?

Las tasas de interés en Chile han aumentado fuertemente este año. Con ello, la valorización de la renta fija se ve más atractiva. Sin embargo, los antecedentes que han influido en el aumento de las tasas de interés podrían permanecer por un tiempo prolongado. A principios de año, las tasas en Chile fueron arrastradas por el alza de las tasas de largo plazo en EE.UU. Luego, las AFPs tuvieron que salir a vender instrumentos de renta fija para hacer frente al tercer retiro. Ahora último, el resultado de la elección de constituyentes ha provocado un aumento adicional en la incertidumbre política y algunos diputados proponen el retiro total de los fondos de pensiones.

Mientras tanto, la actividad interna continúa sorprendiendo positivamente, reflejando el fuerte estímulo fiscal y monetario, así como la buena adaptación de los hogares y empresas en este contexto de pandemia. En lo reciente, ha destacado el mayor dinamismo del consumo y el repunte del gasto en maquinaria y equipos. Lo anterior, junto con las mayores transferencias fiscales y el tercer retiro de los fondos de pensiones, han llevado a que el Banco Central de Chile (BCC) ajuste significativamente al alza su proyección de crecimiento e inflación para este año. Consecuente con ello, en su último comunicado entregó señales claras de que pronto iniciará un proceso de normalización monetaria.

Como podemos ver, hay varias razones que explican que las tasas de interés estén aumentando este año. En este contexto, es válido preguntarnos si continuará esta tendencia. La respuesta no es evidente y va a depender de varios factores que aun no conocemos. ¿Las tasas en EE.UU. retomarán su trayectoria alcista? ¿continuarán los retiros de los fondos de pensiones? ¿La nueva constitución mantendrá la autonomía del Banco Central de Chile? Como podemos ver, aun hay muchas preguntas y por ahora pocas respuestas. Debido a ello, los escenarios posibles son variados y algunos de ellos justificarían que las tasas continúen subiendo. Uno de estos escenarios es el retiro total de los fondos de pensiones. Aunque es poco probable, el efecto que tendría en las tasas de interés sería evidente. De acuerdo a las últimas cifras disponibles, los fondos de pensiones son tenedores de un 27% de los instrumentos de renta fija local (ver gráfico), incluyendo dentro de su portafolio bonos de gobierno, bancos y empresas. En caso de que continúen disminuyendo su participación en la deuda de estos emisores, otros inversionistas como fondos mutuos y de inversión, así como inversionistas extranjeros tomarían su lugar, probablemente a tasas mayores que las actuales.

Debido a lo anterior, en nuestro comité de renta fija de la semana pasada, decidimos disminuir el riesgo de duración de nuestras carteras, y con ello mitigar el impacto que pudieran provocar alzas adicionales en las tasas de interés.

DATOS RELEVANTES PARA ESTA SEMANA

14 de junio

Brasil: Actividad Económica

Japón: Producción Industrial

Europa: Producción Industrial

15 de junio

Estados Unidos: Ventas de Retail y Producción Industrial

China: Ventas de Retail, Producción Industrial e Inversión en Activo Fijo

Japón: Balanza Comercial

Colombia: Ventas de Retail y Producción Industrial

Perú: Actividad Económica

16 de junio

Estados Unidos: Reunión de Política Monetaria

Brasil: Reunión de Política Monetaria

Argentina: Inflación

17 de junio

Europa: Inflación

Japón: Inflación y Reunión de Política Monetaria

18 de junio

Colombia: Actividad Económica

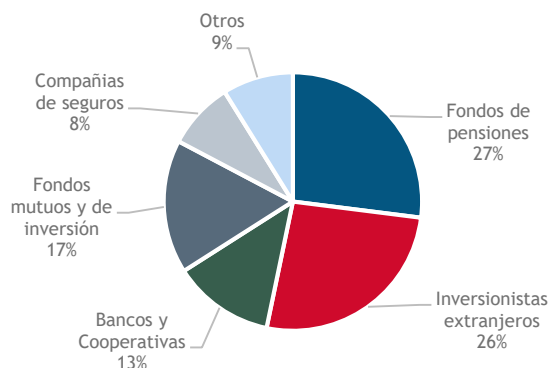
Datos relevantes de la semana pasada

PAIS	FECHA DE PUBLICACIÓN	INDICADOR	MES	DATO ESPERADO	DATO ACTUAL
Estados Unidos	10 de junio	Inflación	Mayo	4,7%	5,0%
Europa	8 de junio	PIB	1T	-1,8%	-1,3%
	10 de junio	Tasa de Referencia	Junio	0,00%	0,00%
China	8 de junio	Inflación	Mayo	1,6%	1,3%
Japón	7 de junio	PIB	1T	-5,0%	-3,9%
Brasil	8 de junio	Ventas de Retail	Abril	18,4%	23,8%
	9 de junio	Inflación	Mayo	7,9%	8,1%
Chile	8 de junio	Inflación	Mayo	3,7%	3,6%
	8 de junio	Tasa de Referencia	Junio	0,50%	0,50%
	9 de junio	Informe de Política Monetaria	Junio	.	.
	10 de junio	Encuesta de Expectativas Económicas	Junio	.	.

El verde (rojo) indica si la cifra se ubicó sobre (bajo) las expectativas.

Tenedores de la renta fija local

(En porcentaje del total)



Desde hace varios años, los fondos de pensiones han sido un actor relevante dentro del mercado de capitales chileno, y especialmente en la renta fija local. Ello ha permitido que diferentes emisores se financien a tasas bajas y plazos largos, con el consiguiente efecto positivo en la inversión, crecimiento y empleo. Ahora con los retiros de los fondos de pensiones, este círculo virtuoso se ve amenazado.

Al cierre del 2020, los fondos de pensiones son tenedores de un 27% de la renta fija local, participación que ha ido cayendo desde que se iniciaron los retiros. Junto con ello, el stock de renta fija local también ha disminuido, explicado por menores emisiones de deuda en este mercado.

Fuente: Banco Central