

Perspectivas Económicas

2021

RESUMEN EJECUTIVO

ECONOMÍA GLOBAL/RIESGOS

RENTA VARIABLE GLOBAL / RENTA FIJA GLOBAL

RENTA VARIABLE LOCAL / RENTA FIJA LOCAL

TIPO DE CAMBIO

RESUMEN EJECUTIVO

PERSPECTIVAS 2021

Escenario Global

El año 2020 ha quedado marcado por la irrupción del Coronavirus a nivel global. Las restricciones de movilidad interna decretada por los gobiernos terminaron por afectar severamente a la economía mundial, llevándola a presentar una de las recesiones más profundas que se tenga registro. Sin embargo, la veloz reacción de los gobiernos y bancos centrales permitió que ésta fuera también de muy corta duración.

Las perspectivas para el año 2021 comienzan a ser más favorables gracias al desarrollo de diversas vacunas contra el COVID-19 y los amplios estímulos fiscales y monetarios presentes. En la medida que el proceso de vacunación tenga éxito, la economía global acelerará su ritmo de crecimiento. En este contexto, prevemos que la Renta Variable ofrecerá mejores desempeños que la Renta Fija en los próximos 12 meses.

Los mercados accionarios que se mantuvieron rezagados en materia de retornos durante el 2020, como es el caso de Europa y Latinoamérica, serían los que probablemente ofrecerán mejores desempeños en los próximos trimestres.

El escenario de recuperación económica pondría presión a la Renta Fija Global, con tasas de gobierno al alza, lo que podría estar contenido en parte, por los estímulos de los bancos centrales. Las mejores oportunidades se encontrarían en los bonos de empresas de países emergentes.

Escenario Local

En el plano local, dado este escenario de recuperación global, los bonos de empresas deberían ver un mejor retorno que sus pares bancarios, mientras que las perspectivas de inflación nos hace preferir instrumentos en UF.

Para el caso del IPSA, si bien pueden existir oportunidades selectivas, aún hay incertidumbre respecto al proceso constituyente y la recuperación económica de corto plazo, lo que nos hace preferir otras zonas geográficas dentro de nuestras carteras. De todas formas, consideramos que lo peor para la bolsa local quedó atrás.

Esta incertidumbre también pone presión al alza para el Tipo de Cambio, pero, por otra parte, la recuperación global debilitaría al dólar. Prevemos que este balance de fuerzas sería a la baja, donde los factores externos son cruciales.

PERSPECTIVAS 2021

ECONOMÍA GLOBAL

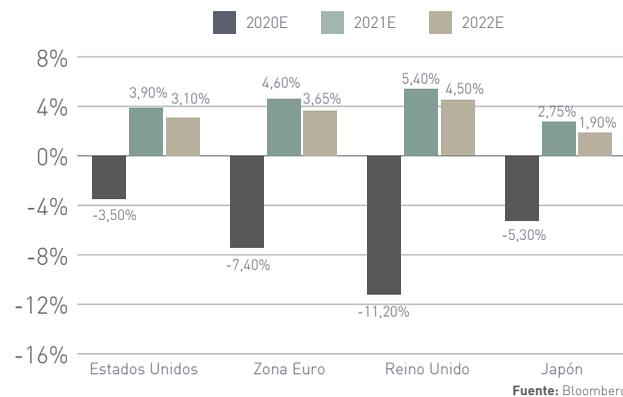
RIESGOS

Crecimiento 2021: De menos a más

Luego de una de las mayores recesiones de la historia, la situación se está tornando más favorable en materia de perspectivas para el año 2021, gracias a las buenas noticias en el desarrollo de vacunas contra el virus y al inicio de campañas de vacunación. Lo anterior sumado a los inéditos estímulos fiscales y monetarios generaría un ambiente propicio para que la economía global repunte de forma importante en los próximos trimestres, lo que alcanzaría mayor notoriedad a partir del segundo semestre del año 2021.

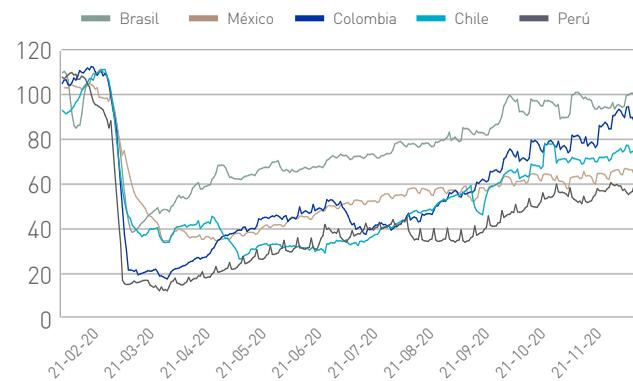
En términos de estimaciones de consenso el PIB de EE.UU. crecería un 3,9% en 2021, la zona euro un 4,6% y China un 8%.

Perspectivas de Crecimiento para Países Desarrollados



En Latinoamérica, las perspectivas serían favorables si (i) el proceso de vacunación se realiza de forma expedita, (ii) los contagios no se incrementan en el tiempo y (iii) los commodities continúen su buen comportamiento. De todas formas, consideramos que aún no alcanzarían sus niveles pre-covid en lo que respecta al PIB.

Movilidad en Latinoamérica se ha incrementado (Base 100)



Fuente: Informes de Movilidad Local, Google

Nuestro escenario base es positivo en cuanto crecimiento económico y utilidades corporativas, aunque presenta algunos riesgos, dentro de los que destacamos:

- 1) El desafío en la distribución y el almacenaje de las vacunas dada las condiciones necesarias.
- 2) Los estímulos monetarios podrían dejar de crecer al ritmo del 2020, generando volatilidad.
- 3) La Relación China-EE.UU. si bien no tendría la retórica de Trump desde la Casa Blanca, Biden si concuerda con el fondo de la agenda con Beijing.
- 4) Los precios de los bienes y servicios podrían repuntar, lo que pondría presión al alza de tasas.

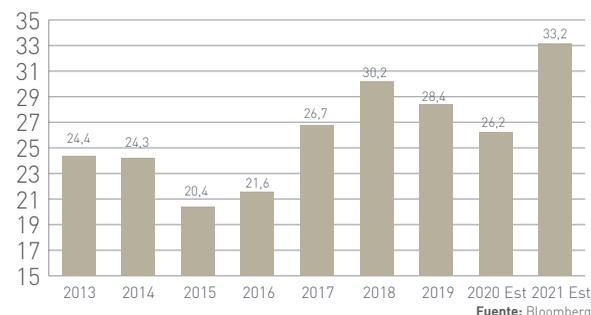


RENTA VARIABLE GLOBAL

De cara al 2021 la Renta Variable se posiciona con valorizaciones particularmente elevadas. Esto, dado que los precios han reaccionado a los estímulos monetarios y fiscales comentados, sumado a la reducción relevante de riesgos que significó tener vacunas a una velocidad record. De esta forma, si miramos las utilidades esperadas para el para el 2021 se espera un incremento cercano a 26%, lo que implica no solo recuperar todo lo perdido por la crisis provocada por la pandemia, sino que ubicarse por sobre los niveles máximos del 2018.

Utilidades por acción en dólares, Índice Global de Acciones MSCI ACWI. Año 2020 y 2021 son estimaciones

Utilidades Por Accion (USD) - Indice Global de Acciones MSCI ACWI



Entrando en terreno más específico, una recuperación global coordinada de la actividad económica durante el 2021 sugiere que después del primer trimestre Latinoamérica y Europa deberían experimentar rendimientos relativos superiores que sus pares desarrollados y emergentes. De la misma forma, las empresas de los sectores de energía, industrial y financiero, que han sido opacadas por el inédito retorno del sector tecnológico y de consumo discrecional, deberían tener también un retorno por sobre el promedio de mercado.

De momento, seguimos con una preferencia por Estados Unidos, dada su clara resiliencia corporativa ante la crisis y Asia Emergente, zona que se encuentra un paso adelante en el manejo de la pandemia.

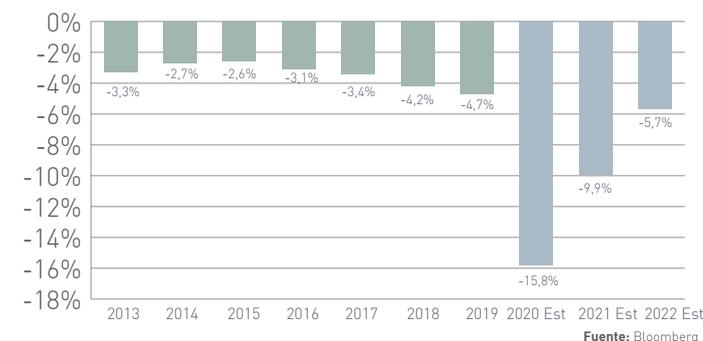
RENTA FIJA GLOBAL

En la medida que la economía global pueda comenzar a mostrar señales de una recuperación más sostenida, existe el riesgo de que las tasas de interés presenten alzas desde las acotadas cifras alcanzadas en la actualidad, situación que mermaría los retornos hacia los próximos trimestres.

Sin embargo, es importante notar que los bancos centrales han insistido en la necesidad de mantener sus tasas de política monetarias en niveles mínimos, lo que podría atenuar este efecto. Además, las emisiones de deuda de gobierno serían más escasas en el año 2021. Con esto, el consenso de mercado espera que las tasas de bonos de gobierno en dólares a 10 años se sitúen en niveles de 1,3% hacia fines del 2021, es decir, algo más de 30 puntos base respecto de los niveles actuales.

Déficit fiscal de EE.UU. como porcentaje del PIB

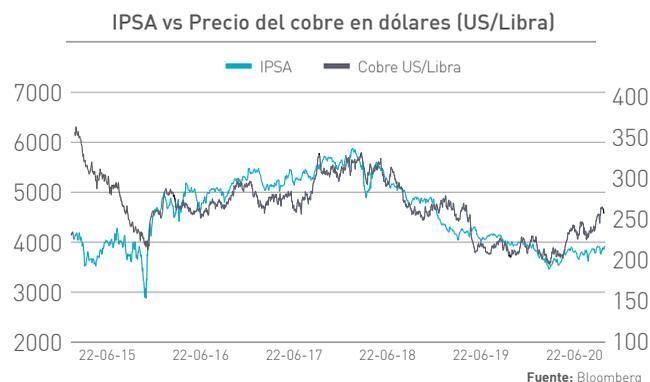
Déficit Fiscal USA (%PIB): Austeridad fiscal proyectada para próximos años podría moderar oferta de bonos de gobierno



En cuanto a nuestras preferencias, prevemos que las categorías corporativas presentan mayor atractivo hacia el año 2021, principalmente aquellas de origen emergente, esto debido al mejor desempeño económico que ha presentado China, el avance en el precio de materias primas y el atractivo general que muestran los activos de los mercados en vías de desarrollo.

RENTA VARIABLE LOCAL

La pandemia junto a los resabios del estallido social dejó nuevamente a la Renta Variable Local como una de las peores bolsas versus sus comparables relevantes, medida tanto en dólares como en pesos, acumulando un retorno de -6,17% y -11,0% respectivamente en el 2020. El camino para Chile de cara al 2021 enfrenta dos relatos. Por una parte, el panorama internacional plantea un escenario positivo para el IPSA. Históricamente los movimientos del cobre han jugado un rol esencial en el comportamiento de la bolsa local (ver gráfico) y a su vez el metal rojo encuentra sus fundamentos en la actividad china, economía que se encuentra desplegando amplios estímulos fiscales y monetarios. De seguir esta tendencia, lo cual es nuestro escenario base, implicaría un impulso alcista para el IPSA.

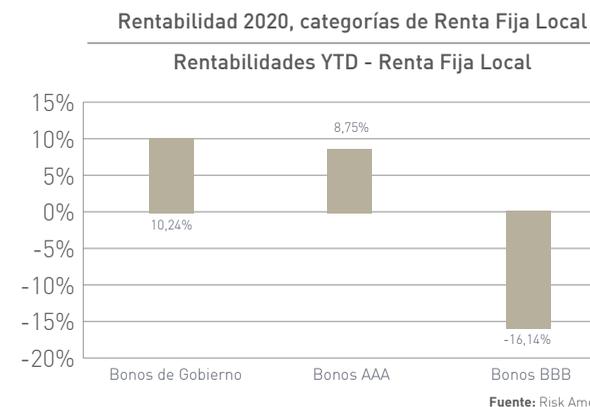


Por otra parte, el panorama local plantea interrogantes claves. El ambiente geopolítico es sin duda el riesgo que más se repite en los inversionistas, el que toma forma como la posibilidad de tener una convención constituyente con la suficiente mayoría para generar cambios radicales, o bien, que no se logren los acuerdos necesarios. Lo anterior ponen un mayor premio por riesgo a los activos locales, en donde el IPSA sería el principal afectado.

En los últimos años, el ejercicio de pronosticar resultados electorales ha sido bastante errático, tanto a nivel local como internacional y no creemos que para las elecciones de abril sea la excepción. Dado lo anterior, enfrentamos este nuevo año con una posición neutral en Chile, es decir, sin una mayor preferencia por sobre otras zonas. De todas formas, parte de nuestras carteras recomendadas tienen un componente en Chile, sustentado en sus valorizaciones, escenario internacional y las previsiones de crecimiento de utilidad de cara al 2021.

RENTA FIJA LOCAL

Durante 2020 los inversionistas buscaron refugio en la deuda menos riesgosa ante un escenario de alta incertidumbre, similar a nuestra estrategia recomendada en marzo. La deuda corporativa con menor clasificación de riesgo fue la más afectada, particularmente por la poca liquidez y por su situación crediticia.



Acorde a nuestro escenario central, en el que vemos una recuperación de la actividad global así como de las utilidades corporativas, el 2021 las categorías de mayor riesgo deberían ver un mejor retorno que sus pares más solventes.

Con respecto a la inflación, determinante esencial para la rentabilidad de los bonos, creemos que existen las condiciones para ver lecturas que excedan la inflación que actualmente se encuentra implícita en los activos de mercado, la cual es de aproximadamente un 3%.

Así, en términos generales el posicionamiento objetivo, empezando este 2021, llamaría a estar en una duración entre 4 y 5 años, con mayor proporción en bonos corporativos privilegiando la UF.

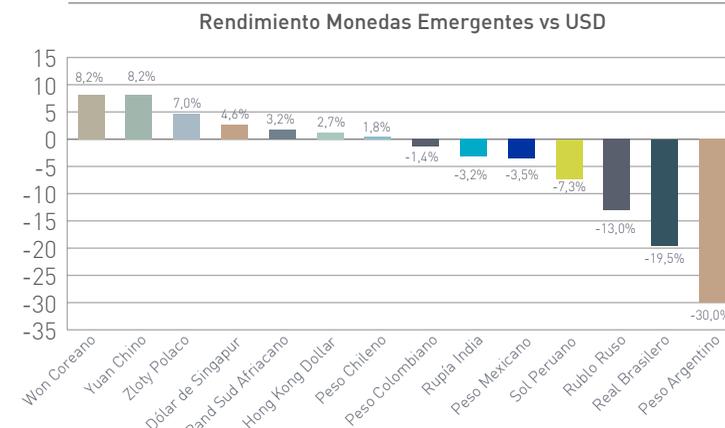
TIPO DE CAMBIO

El tipo de cambio llegó a su record histórico

Como era de esperar, el tipo de cambio absorbió gran parte del shock del estallido social, así como también de la debilidad económica global de principio de año que se manifestó de forma bajista para el cobre y de forma alcista para el dólar a nivel global. Así, el tipo de cambio llegó a su record histórico de \$861.

La caída posterior fue provocada por los efectos de los anhelados y contundentes paquetes fiscales, sumado a la política monetaria expansiva de los bancos centrales a nivel global, lo que ha llevado al dólar en nuestro país a niveles en torno a los \$710. Sin embargo, de acuerdo a nuestros modelos de estimación con sus variables fundamentales, nos indican un tipo de cambio considerablemente más bajo de los niveles actuales, lo que es señal inequívoca de que el riesgo político que implica la discusión de una nueva constitución está incorporado en el precio de la divisa, en forma de una prima por mayor riesgo.

Rendimiento Monedas Emergentes vs USD, desde el estallido social (18 octubre 2019) al 28 de diciembre 2020



Fuente: Bloomberg

Si bien la situación local no es la óptima para la confianza de los inversionistas, prevemos que el balance de fuerzas para el tipo de cambio en el 2021 son a la baja, en donde los factores externos son cruciales. En este sentido, una recuperación económica, implicaría más demanda por metales base - particularmente el cobre - haciendo subir su precio, así como también una menor demanda de dólares.

Con todo lo anterior, estimamos el tipo de cambio más cercano a los \$700 que a los \$800 en el corto plazo.

Este documento ha sido elaborado por el Equipo de Estrategias de SURA ASSET MANAGEMENT sin que haya mediado Conflicto de Interés entre estos y la cartera recomendada. Este informe tiene la finalidad de proporcionar a sus clientes información general, referencial e ilustrativa de productos o instrumentos financieros. La información que contiene este documento se ha obtenido de fuentes que SURA considera confiables. SURA no realiza una verificación o auditoría de dichos datos, por lo que no se hace responsable de la exactitud ni veracidad. Las opiniones y expresiones contenidas en este informe pueden ser modificadas sin previo aviso. El resultado de cualquier decisión de inversión u operación financiera, realizada con apoyo de la información que aquí se presenta, es de exclusiva responsabilidad del Cliente.

La cartera de activos recomendada para cada persona depende de su perfil de riesgo. Infórmese sobre las características esenciales de la inversión de este fondo mutuo, las que se encuentran contenidas en su reglamento interno. La rentabilidad o ganancia obtenida en el pasado por este fondo, no garantiza que ella se repita en el futuro. Los valores cuotas de los fondos mutuos son variables.



SURA Inversiones. Tu próxima buena decisión.

[inversiones.sura.cl](https://www.inversiones.sura.cl)

