

Recomendación Mensual de Inversiones

Abril 2023

Tensiones en el sector bancario terminan por moderar expectativas de alzas de tasas de bancos centrales.

Índice del informe

Puedes acceder a los contenidos haciendo click en la flecha*



Escenario económico: Tensiones en el sector bancario genera caídas en las tasas globales y volatilidad en la Renta Variable, sin embargo, los bancos centrales vuelven a incrementar sus tipos de interés.



Perspectiva y preferencias: Conservamos nuestra neutralidad entre la Renta Fija y Renta Variable, junto con nuestra convicción por los mercados emergentes ante las buenas perspectivas de Asia.



Cambios recomendados del mes:

Mantenemos una neutralidad entre Renta Fija y Renta Variable. Dentro de esta última, seguimos prefiriendo Asia Emergente.



Estrategias por activos de inversión:

Conoce nuestra perspectiva y recomendaciones de las principales clases de activos.



Glosario: En este listado encontrarás conceptos y siglas claves que facilitarán la lectura de nuestros informes.



La trayectoria de la inflación ha marcado descensos una vez más, con un crecimiento que sigue amenazado por la recesión. La cautela prevalece entre los participantes del mercado.

Durante marzo, el comportamiento de los mercados financieros a nivel global fue mayoritariamente positivo; registrándose avances en lo general para los mercados accionarios y los instrumentos de Renta Fija.

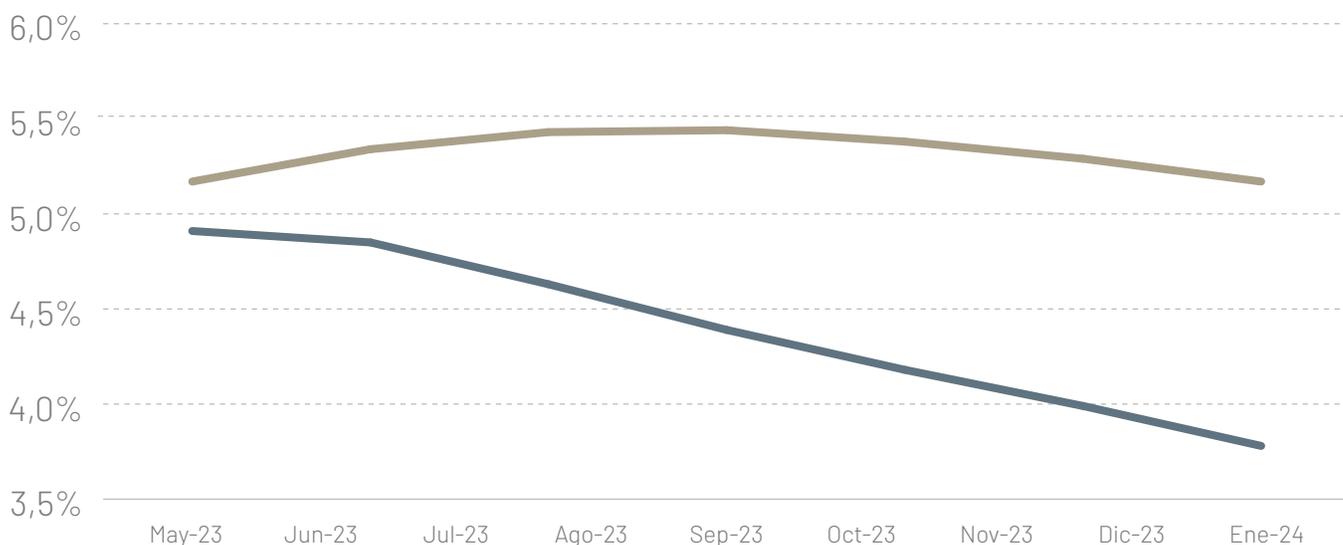
La inestabilidad del sector bancario en diversas regiones provocó que los planes de los formuladores de la política monetaria, con respecto a la dirección de las tasas de interés, fueran modificados. Así el mercado incorpora el escenario del fin del ciclo de alzas de tasas de forma anticipada. Esto, en la medida que se adelanta que las tensiones enfrentadas podrían afectar las perspectivas de crecimiento de corto plazo.

Las recientes cifras de actividad económica provenientes de China, apuntan a que la segunda economía más grande del mundo ha retomado su ritmo de crecimiento, pero a un ritmo moderado, respaldado por las autoridades monetarias y gubernamentales en la medida que la inflación se mantiene en niveles estables.

Bajo un entorno que permanece más retador desde distintos frentes, con la evolución incierta de las tasas y las inflaciones elevadas, es posible no desestimar que el crecimiento siguiera deteriorándose ante condiciones financieras mayormente apretadas, prolongándose más allá de lo previsto.

EXPECTATIVAS TASA FED

● 06 ABRIL ● 06 MARZO



Fuente: Bloomberg.

Conservamos nuestra neutralidad entre la Renta Fija y Renta Variable, junto con nuestra convicción por los mercados emergentes ante las buenas perspectivas de Asia.

Perspectivas internacionales

Marzo se caracterizó por la fragilidad del sector bancario, como consecuencia del proceder contractivo de los bancos centrales, generando una nueva ola de incertidumbre y volatilidad sobre los mercados. Sin embargo, la inflación global continuó descendiendo, al tiempo que los indicadores de actividad económica global siguieron enviando señales mixtas.

Respecto al mundo emergente, nuestra convicción se enfoca principalmente en Asia, ante los diferentes signos de mejoría tras el proceso de reapertura económica de China. Asimismo, Latinoamérica presentó una moderación en sus niveles de inflación, sin embargo, el deterioro de sus indicadores líderes de actividad y el alto ruido político, nos lleva a mantener una exposición neutral.

En la región desarrollada, mantenemos un posición equilibrada en Europa ante la relativa estabilidad económica, mientras que en Estados Unidos seguimos con una exposición negativa debido a las señales que indican mayores tensiones en el mercado financiero ante una eventual recesión.

En lo referente a la Renta Fija, mantenemos una neutralidad en duración, y entre los bonos soberanos y corporativos, siendo en la categoría crediticia en donde empezamos a preferir a la deuda con grado de inversión financiado por los bonos de mayor nivel de riesgo.

Perspectivas nacionales

Las últimas cifras macroeconómicas publicadas continúan dando cuenta del deterioro al que se enfrenta nuestra economía. Mientras que el IMACEC de febrero cayó 0,5% en términos anuales, indicadores sectoriales como la producción industrial (-1,1%) y la producción manufacturera (-3,6%) muestran una contracción mayor a la esperada durante el mes. La tasa de desempleo, por otro lado, subió 4 décimas hasta 8,4%, alcanzando su mayor nivel desde septiembre del 2021.

En cuanto a inflación, el IPC de marzo registró un aumento mensual de 1,1%, mientras que las perspectivas a 12 meses siguen estando en torno al 5%, aún lejos de la meta de 3% del Banco Central. En base a esto, la entidad mantuvo la TPM en 11,25% y señaló en su comunicado que seguirá en ese nivel hasta que el estado de la economía permita una convergencia de la inflación a esta meta. Según lo publicado en su último Informe de Política Monetaria, esto se traduciría recién durante el tercer trimestre del año.

En Renta Fija, recomendamos invertir en fondos de corta duración. Si bien mantenemos buenas perspectivas para esta clase de activo, existen razones para pensar que las tasas pueden continuar en un nivel elevado. En el plano internacional, la Reserva Federal aun no habría llegado a su nivel terminal de tasas, impactando a las tasas internacionales y, por consiguiente, a las locales. Por otro lado, en el plano local, una TPM en el mismo nivel por más tiempo, sumado a una eventual discusión de un sexto retiro de los fondos de pensiones, nos hacen mantener un posicionamiento cauto.

En Renta Variable, mantenemos un posicionamiento neutral. Si bien las atractivas valorizaciones se mantienen, se espera una caída en las utilidades de las compañías del IPSA para este año, y la confianza de los inversionistas se mantiene baja.

RECOMENDACIÓN DE PONDERACIÓN

TIPO DE ACTIVO	Marzo	Abril
RENDA FIJA NACIONAL	=	=
RENDA FIJA INTERNACIONAL	=	=
Emergente Moneda Dura	=	=
Emergente Moneda Local	=	=
High Yield	-	-
Investment Grade	+	+
Tesoro Americano	=	=
RENDA VARIABLE NACIONAL	=	=
RENDA VARIABLE EMERGENTE	+	+
Asia Emergente	+	+
Latinoamérica	=	=
RENDA VARIABLE DESARROLLADA	-	-
EE.UU.	-	-
Europa Desarrollada	=	=
Asia Desarrollada	=	=

SUBPONDERAR  NEUTRAL  SOBREPONDERAR 

Conoce nuestra perspectiva y recomendaciones de las principales clases de activos.

Renta Variable Nacional e Internacional

Renta Fija Nacional e Internacional

Materias Primas

Renta Variable Nacional

Marzo fue un mes negativo para el IPSA (-1,30%), a medida que se siguen publicando cifras macroeconómicas que dan cuenta del proceso de desaceleración al que se enfrenta nuestra economía. Mientras que el IMACEC de febrero se contrajo en un 0,5%, la tasa de desempleo del trimestre móvil diciembre-febrero aumentó 4 décimas hasta 8,4%.

En base a esto, los flujos nacionales e internacionales se mantienen alejados de la bolsa local, en un contexto en donde no hay claridad sobre el futuro de la reforma tributaria, luego de que el primer proyecto fuese rechazado en la cámara de diputados a mediados de marzo.

Si bien las atractivas valorizaciones se mantienen, se esperan caídas en las utilidades corporativas producto de la desaceleración económica. Lo anterior, sumado a la incertidumbre política y económica, nos hace mantener un posicionamiento neutral en el principal selectivo nacional.

Estrategia sugerida: Mantenemos un posicionamiento neutral en acciones locales. Si bien las atractivas valorizaciones se mantienen, la incertidumbre política y económica continúa en niveles elevados.

Renta Variable Internacional

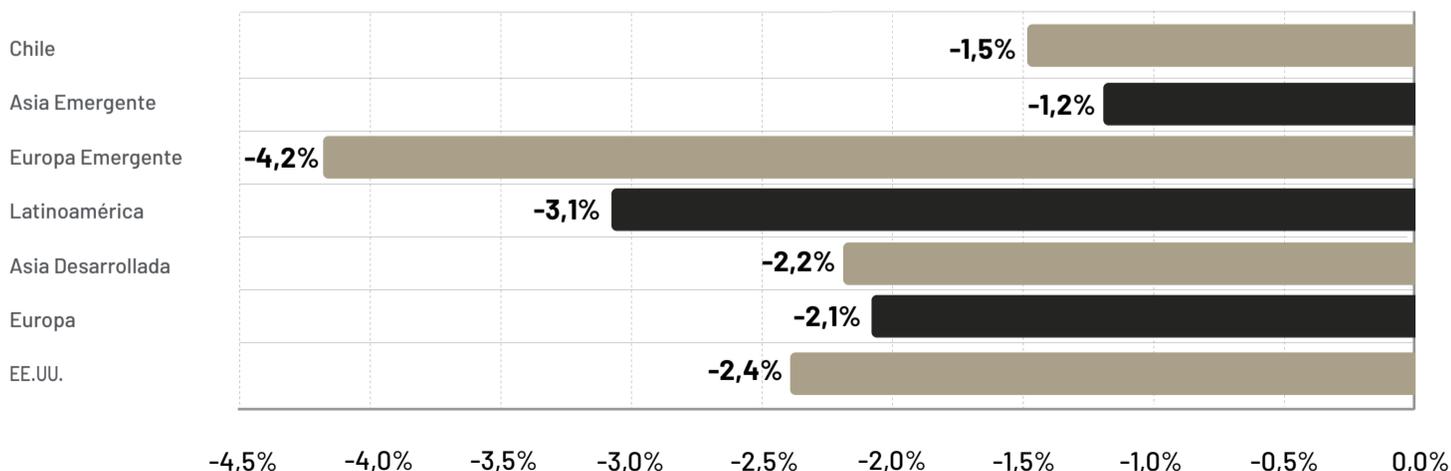
La Renta Variable cerró marzo con retornos mixtos, en un mes marcado por las tensiones en el sector bancario global. Esto, a partir de la quiebra del Silicon Valley Bank, en Estados Unidos, y de los problemas presentados por Credit Suisse, en Europa. Ambos casos llevaron a los reguladores a intervenir rápidamente con el fin de evitar un estrés mayor en el sistema financiero, además de generar caídas en las tasas de interés de mercado ante una expectativa de una política monetaria menos contractiva en el corto plazo por parte de la FED. De hecho, la entidad aumentó su tasa de interés de referencia en sólo 25 puntos base en su última reunión, con el mercado anticipando una subida más antes de llegar a su nivel terminal.

A nivel de regiones, nuestro posicionamiento sigue marcando una preferencia por los mercados emergentes sobre los desarrollados, siendo Asia nuestra principal convicción. Esto, a partir de las positivas cifras de actividad en China, el cual transita por un proceso de reapertura en su economía en un contexto de inflación controlada. Por otro lado, dentro de los desarrollados, mantenemos una subponderación en Estados Unidos, país que cuenta con mayores probabilidades de entrar en una recesión en los próximos 12 meses.

Estrategia sugerida: Privilegiamos a los mercados emergentes sobre los desarrollados, dejando a Asia Emergente como nuestra principal convicción.

DESEMPEÑO MERCADO RENTA VARIABLE

Caída del dólar impacta negativamente al retorno de la Renta Variable Internacional.



Conoce nuestra perspectiva y recomendaciones de las principales clases de activos.

Renta Variable Nacional e Internacional

Renta Fija Nacional e Internacional

Materias Primas

Renta Fija Nacional

La Renta Fija nacional cerró marzo con retornos positivos a partir de una caída en las tasas de interés en UF en todos los plazos, con el rendimiento a 5 años bajando 46 puntos base hasta 1,78%. Lo anterior, responde a factores nacionales e internacionales. Dentro de los primeros, destaca la publicación del IPC de febrero, el cual se contrajo en un 0,1%, a pesar de que el mercado esperaba un aumento en el indicador. Dentro de los segundos, la expectativa de una política monetaria menos contractiva en el corto plazo por parte de la Reserva Federal, a partir de las tensiones en el sector bancario global, generó fuertes retrocesos en las tasas de los bonos del tesoro norteamericano a 2 y 10 años, impactando directamente a las tasas de interés locales.

A pesar de esto, aun vemos espacios para que las tasas de interés se mantengan en niveles elevados, a medida que la inflación aun sigue estando alta y que el Banco Central anunció que probablemente mantendrá la TPM en su nivel actual por un tiempo mayor al que tenía pronosticado inicialmente. Lo anterior, sumado a que durante este mes debiese comenzar a discutirse un eventual nuevo retiro en los fondos previsionales, nos hacen seguir recomendando fondos de corta duración (cerca a los 3 años), con una neutralidad entre pesos y UF.

Estrategia sugerida: Recomendamos invertir en fondos que invierten en bonos en torno a 3 años, con una posición equilibrada entre pesos y UF.

Renta Fija Internacional

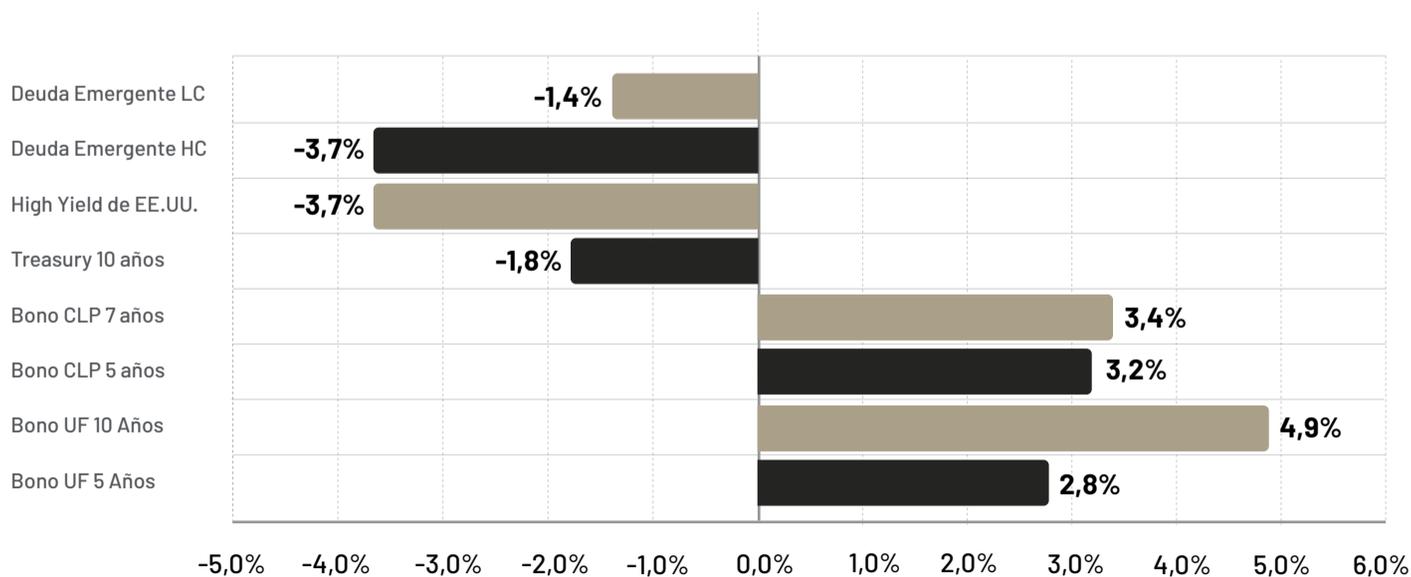
El mes de marzo estuvo caracterizado por una significativa volatilidad a lo largo de toda la curva, producto de inestabilidad generada a raíz de los eventos ocurridos en el sector bancario. Dichas fluctuaciones resultaron en una disminución de la curva en su totalidad, asociado a una mayor probabilidad de interrumpir el ciclo de aumento de tasas por parte de la FED ante un escenario macroeconómico más desafiante. De todos modos, durante la última reunión llevada a cabo por la máxima entidad monetaria en los Estados Unidos y en línea con las expectativas de mercado, se aumentó la tasa de referencia en 25pb, alcanzando de esta manera una tasa de referencia de 4,75%.

En el plano corporativo y en línea con la ya mencionada tensión económica, los diferenciales de tasas de las principales clases de activos han sufrido movimiento al alza, donde la deuda de menor calidad crediticia ha sufrido mayor volatilidad que sus pares. Dichos aumentos rompen con varios meses de tendencia contractiva específicamente en los instrumentos de grado inversor y los provenientes de regiones emergentes. Como era de esperar, la categoría de grado inversor ha sido la que mejor se ha defendido ante el escenario actual.

Estrategia sugerida: Se mantiene la neutralidad entre crédito y gobierno, favoreciendo dentro esta última a los activos de mejor calidad crediticia ante un escenario económico que mantiene importantes desafíos.

DESEMPEÑO RENTA FIJA

Caída en tasas de interés generan retornos positivos en la Renta Fija nacional.



Conoce nuestra perspectiva y recomendaciones de las principales clases de activos.

Renta Variable Nacional e Internacional

Renta Fija Nacional e Internacional

Materias Primas

Mercado Materias Primas

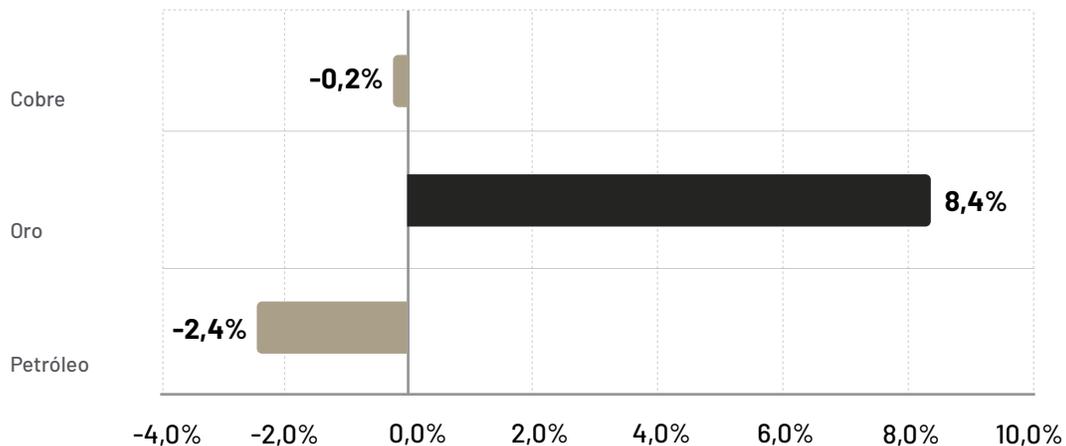
El mercado de materias primas acumuló su segundo mes de descenso en lo corrido del año, ante los temores de un escenario de desaceleración más fuerte y prolongado dado el contexto que se viene conociendo de algunos bancos regionales en EE.UU.

En esta ocasión, los precios del crudo sufrieron las desvalorizaciones más fuertes al ver caídas en su cotización cercanas al 5%, en promedio. Con esto, no solo la referencia WTI y Brent volvieron a situarse en niveles previos a la guerra de Ucrania-Rusia, sino que también acumularon 5 meses consecutivos de caídas. Para el caso del cobre, la coyuntura no incidió de manera particular sobre el precio, dado el escenario de bajos niveles de inventarios que mantiene el mercado. Finalmente, el oro fue el gran favorecido por el contexto de mayor incertidumbre. En efecto, su cotización retornó a niveles por encima de US\$1.900 la onza, favorecido por su característica de activo refugio.

En el corto plazo, la dinámica para las materias primas seguirá estando determinada por la evolución de la economía y los riesgos de un mayor deterioro del sector financiero global. Ante esto, mantenemos una visión positiva para el oro dado que se podría continuar viendo beneficiado del contexto de menor apetito por riesgo.

DESEMPEÑO MERCADO MATERIAS PRIMAS

Contexto de mayor incertidumbre global genera subidas en el precio del oro.



En el siguiente listado encontrarás conceptos y siglas clave que facilitarán la lectura de nuestros informes mensuales, para que comprendas de mejor manera los principales hechos de los mercados y nuestra estrategia de inversión.

- **IPC:** Índice de Precios al Consumidor, el cual mide la variación de precios de una canasta fija de bienes y servicios de un hogar urbano.
- **PIB:** Producto Interno Bruto, el cual corresponde al valor monetario de la producción de bienes y servicios de demanda final de una región durante un periodo determinado de tiempo. Se calcula en base a: Consumo + Inversión + Gasto Fiscal + Exportaciones - Importaciones.
- **IMACEC:** Indicador Mensual de Actividad Económica, el cual corresponde a una estimación que resume la actividad de distintos sectores económicos en un determinado mes.
- **TPM:** Tasa de Política Monetaria, principal instrumento de la Política Monetaria en Chile. Es revisado mensualmente por el Consejo del Banco Central y es una manera de orientar a los agentes económicos para lograr la meta de inflación definida por el Banco.
- **IPoM:** Informe de Política Monetaria, publicación trimestral del Banco Central de Chile donde se explicita el análisis que utiliza para la conducción de la política monetaria.
- **BCCh:** Banco Central de Chile, autoridad monetaria que determina, entre otras cosas, los estímulos fiscales y las tasas de interés de Chile.
- **BCE:** Banco Central Europeo, autoridad monetaria de la Euro Zona que determina, entre otras cosas, los estímulos fiscales y las tasas de interés.
- **BoJ:** Banco Central de Japón, ente encargado de la política monetaria japonesa.
- **Spread:** Diferencia entre los activos (Investment Grade y High Yield) y Treasury del tesoro americano.
- **Duración:** Plazo promedio en que serán pagados los flujos de un instrumento. A mayor duración promedio, mayor sensibilidad de los instrumentos a los cambios en las tasas de interés.
- **Hedge Fund:** También llamado "Fondo de Cobertura". Fondo especializado en la inversión de tipo especulativa, dirigido a grandes inversionistas.
- **Liquidez:** Mayor o menor facilidad con que se puede vender un activo y convertirlo en dinero en cualquier momento.
- **FED:** Reserva Federal de Estados Unidos, es la máxima autoridad monetaria de Estados Unidos, la cual determina entre otras cosas, los estímulos fiscales y las tasas de interés del país norteamericano. Es el equivalente al Banco Central de Chile.
- **PMI:** Indicador macroeconómico que intenta reflejar la situación económica de un país a través de una encuesta que se realiza a los gestores de compras de las empresas más representativas del país.
- **FMI:** Fondo Monetario Internacional, institución internacional que busca fomentar la cooperación monetaria internacional; facilitar la expansión y el crecimiento equilibrado del comercio internacional; fomentar la estabilidad cambiaria; contribuir a establecer un sistema multilateral de pagos para las transacciones corrientes entre los países miembros y eliminar las restricciones cambiarias que dificulten la expansión del comercio mundial.
- **High Yield:** Alto rendimiento, es la deuda corporativa (bonos) cuya calificación es inferior a BBB.
- **Investment Grade:** Grado de Inversión, es la deuda corporativa de empresas de países desarrollados cuya calificación es BBB o superior.
- **Treasury (Bonos del Tesoro):** Títulos de deuda emitidos por el Departamento del Tesoro y otras agencias federales de los Estados Unidos. Los de menor vencimiento (un año o menos) se denominan Treasury Bills, los de mediano plazo (de dos a diez años) son llamados Treasury Notes y, por último, los de mayor plazo (más de 10 años) son denominados Treasury Bonds.
- **Investment Grade:** Grado de Inversión, es la deuda corporativa de empresas de países desarrollados cuya calificación es BBB o superior.
- **WTI:** West Texas Intermediate o Texas Light Sweet, es un tipo de petróleo que se extrae en Texas (Estados Unidos). El precio del petróleo WTI es utilizado como referencia en el mercado norteamericano.
- **BRENT:** Petróleo Brent, es un tipo de petróleo que se extrae principalmente del Mar del Norte. Marca la referencia en los mercados europeos.

Este documento ha sido elaborado por el área de Estudios de Corredores de Bolsa SURA S.A. (SURA), 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.