

RECOMENDACIÓN MENSUAL DE INVERSIONES

Continúa la fortaleza económica, pero los bancos centrales reafirman expectativas de normalización.

ÍNDICE DEL INFORME

Puedes acceder a los contenidos haciendo click en la flecha*

- 02
ESCENARIO ECONÓMICO: Bancos Centrales alrededor del mundo mantienen el curso esperado aún con el buen dinamismo económico. >
- 03
PERSPECTIVA Y PREFERENCIAS: Mantenemos un posicionamiento neutral entre Renta Fija y Renta Variable, privilegiando alta calidad en instrumentos de deuda, y mercados accionarios más defensivos como el norteamericano. >
- 04
CAMBIOS RECOMENDADOS DEL MES: En Renta Fija mantenemos exposición a fondos de duración larga, mientras en Renta Variable sobreponderamos el mercado norteamericano. >
- 05
ESTRATEGIAS POR ACTIVOS DE INVERSIÓN: Conoce nuestra perspectiva y recomendaciones de las principales clases de activos. >
- 06
ANÁLISIS DE CHILE: Mes positivo para el crecimiento y con sorpresa en cifras inflacionarias. El BCCh se mantiene firme en su política de recortes. >
- 07
RENTA FIJA LOCAL: Tasas presentan comportamiento dispar, con retornos positivos en activos reales. Mantenemos visión constructiva y preferencia por duraciones largas. >
- 08
RENTA VARIABLE LOCAL: El contexto macro favorable se contrasta con riesgos regulatorios. Mantenemos una neutralidad en renta variable local. >
- 09
GLOSARIO: En este listado encontrarás conceptos y siglas claves que facilitarán la lectura de nuestros informes. >

ESCENARIO ECONÓMICO

[< Volver al índice](#)

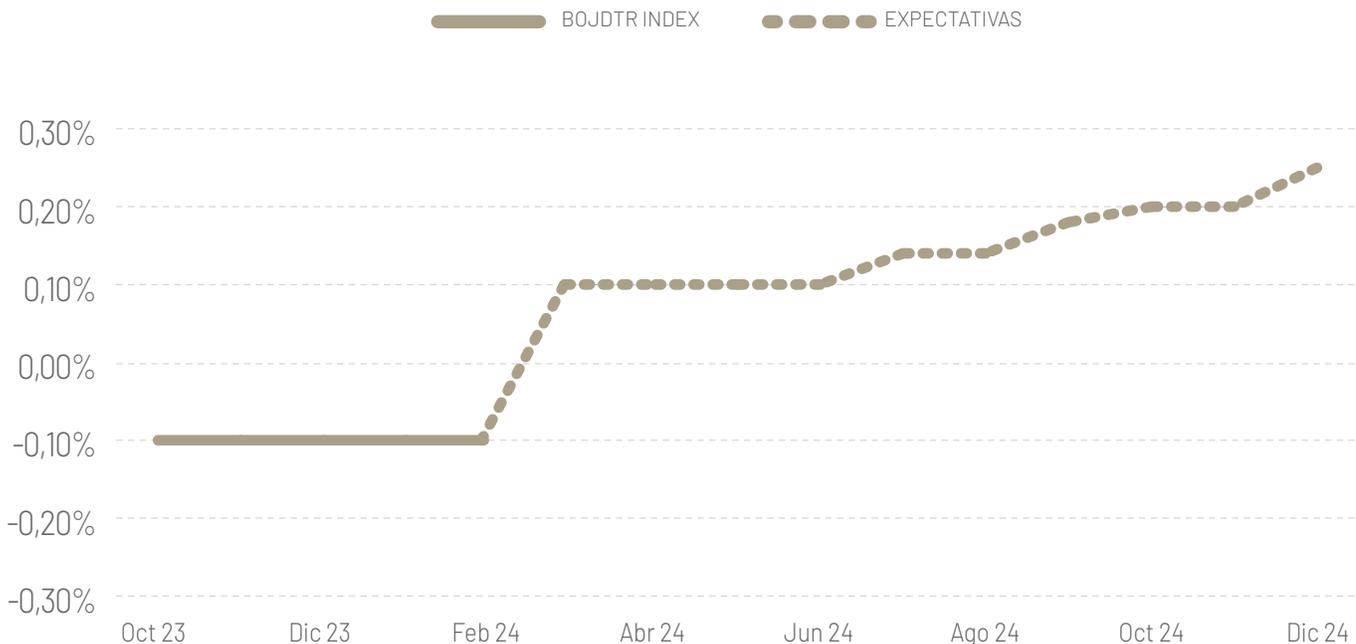
BANCOS CENTRALES ALREDEDOR DEL MUNDO MANTIENEN EL CURSO ESPERADO AÚN CON EL BUEN DINAMISMO ECONÓMICO.

Durante el mes de marzo la política monetaria volvió a dominar el escenario económico, con los Bancos Centrales de las principales economías del mundo reafirmando las expectativas respecto a una normalización de tasas en el 2024.

En los mercados desarrollados, los inversores estuvieron especialmente atentos a la reunión de la Fed, en la cual la autoridad monetaria de los Estados Unidos mantuvo la tasa de referencia sin cambios, pero ratificó su proyección de realizar tres recortes en el año a pesar de las sorpresas al alza en inflación y empleo que caracterizaron el primer trimestre. Por otra parte, luego de más de dos décadas batallando contra la deflación, el Banco de Japón comenzó su proceso de normalización de política, subiendo su tasa de referencia desde -0,10% hasta un nivel de 0,0%.

Por otro lado, en las plazas emergentes, destacó la decisión del Banco de México de recortar la tasa de referencia en 25 pbs, dando inicio al ciclo de normalización de política monetaria, aunque continuando con una postura cautelosa. En el resto de Latinoamérica, Colombia, Brazil y Chile continuaron con sus recortes según lo esperado, mientras que Perú mantuvo la tasa sin cambios.

TPM JAPÓN, TRAYECTORIA Y EXPECTATIVAS



MANTENEMOS UN POSICIONAMIENTO NEUTRAL ENTRE RENTA FIJA Y RENTA VARIABLE, PRIVILEGIANDO MAYOR DURACIÓN Y ALTA CALIDAD EN INSTRUMENTOS DE DEUDA. EN ACCIONES, TENEMOS PREFERENCIA POR ESTADOS UNIDOS.

Perspectivas internacionales

En línea con la dinámica observada en los últimos meses, los datos económicos más recientes continuaron reflejando solidez en la economía, particularmente para Estados Unidos, en donde el mercado laboral continuó incorporando nuevos empleos a un ritmo acelerado, y el sector manufacturero volvió, luego de un año y medio, a terreno de crecimiento. Lo anterior nos lleva a reforzar nuestra preferencia por este mercado dentro de la renta variable internacional.

Por otra parte, atendiendo a la expectativa de una continuidad en la volatilidad, mantenemos, en la renta fija internacional, una preferencia por duraciones cercanas al benchmark.

Perspectivas nacionales

La renta variable local siguió al alza, retornando un 3,1% en el mes de marzo. Los resultados del IPSA han reflejado desempeños dispares entre sectores. En términos de actividad, el IMACEC creció un 0,8% mensual, superando expectativas y manteniendo un sentimiento positivo por la reactivación económica.

Con respecto a las tasas locales la visión continúa siendo positiva. El IPC presentó una variación de 4,5% en 12 meses, rompiendo con la tendencia a la baja que llevaba la inflación. Este resultado desencadenó que las curvas de rendimiento reales se contrajeran, mientras que las tasas nominales mejoraran su desempeño con respecto al mes anterior.

Finalmente, sobre el tipo de cambio, seguimos manteniendo la neutralidad. Aun consideramos que el peso chileno sigue muy castigado con respecto al resto del mundo. Esto dado una perspectiva positiva en el crecimiento económico y un precio del cobre que se mantiene favorable. Por otro lado, es preciso considerar que el ciclo de recorte de tasas por parte de la Fed se sigue posponiendo, lo cual, dados los recortes esperados del BCCCh, continuaría reduciendo el diferencial de tasas.

RECOMENDACIÓN DE PONDERACIÓN

Chile	May - 23	Jun - 23	Jul - 23	Ago - 23	Sep - 23	Oct - 23	Nov - 23	Dic - 23	Ene - 24	Feb - 24	Mar - 24	Abr - 24
Recomendación												
RENTA VARIABLE DM	=	=	=	=	=	=	=	=	=	=	=	=
EE.UU.	=	=	=	=	=	+	+	+	+	+	+	+
Eurozona	=	=	=	=	=	=	=	=	=	=	=	=
Japón	=	=	=	=	=	=	=	=	=	=	=	=
RENTA VARIABLE EM	+	+	+	=	=	=	=	=	=	=	=	=
Asia ex-Japón	+	+	+	=	=	=	=	=	=	=	=	=
Latinoamérica	=	=	=	+	+	+	=	=	=	=	=	=
RENTA VARIABLE local	=	=	=	+	+	+	=	=	=	=	=	=
RENTA FIJA internacional	=	=	=	=	=	=	=	=	=	=	=	=
Tesoro americano	+	+	+	+	=	=	=	=	=	=	=	=
Grado de inversión	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	=	=
Alto devengo	=	=	=	=	=	=	=	=	=	=	=	=
Deuda emergente moneda dura	=	=	=	=	=	=	=	=	=	=	+	+
Deuda emergente moneda local	=	=	=	=	=	=	=	=	=	=	=	=
RENTA FIJA local	=	=	=	=	=	+	+	+	+	+	+	+

SUBPONDERAR  NEUTRAL  SOBREPONDERAR 

ESTRATEGIA POR ACTIVOS DE INVERSIÓN

[< Volver al índice](#)

CONOCE NUESTRA PERSPECTIVA Y RECOMENDACIONES DE LAS PRINCIPALES CLASES DE ACTIVOS.

Renta Variable Internacional

Durante el mes de marzo la renta variable extendió las ganancias observadas desde el comienzo de año, destacándose particularmente el desempeño de los mercados desarrollados, en donde el S&P 500 y el índice de Japón alcanzaron nuevos máximos históricos, y la referencia accionaria en la Eurozona presentó los mayores retornos entre los principales índices. Por otra parte, la bolsa de Asia ex-Japón volvió a liderar los rendimientos en los mercados emergentes, impulsada por las medidas de estímulo y las sorpresas positivas en materia de crecimiento en China.

Mantenemos un posicionamiento neutral en renta variable internacional, donde Estados Unidos es nuestra principal convicción, entendiendo que la región presenta fundamentos sólidos, y continuaría, además, viéndose beneficiada por los desarrollos en torno a la inteligencia artificial.

ESTRATEGIA SUGERIDA: Mantenemos una sobreponderación en Estados Unidos, en desmedro de Europa.

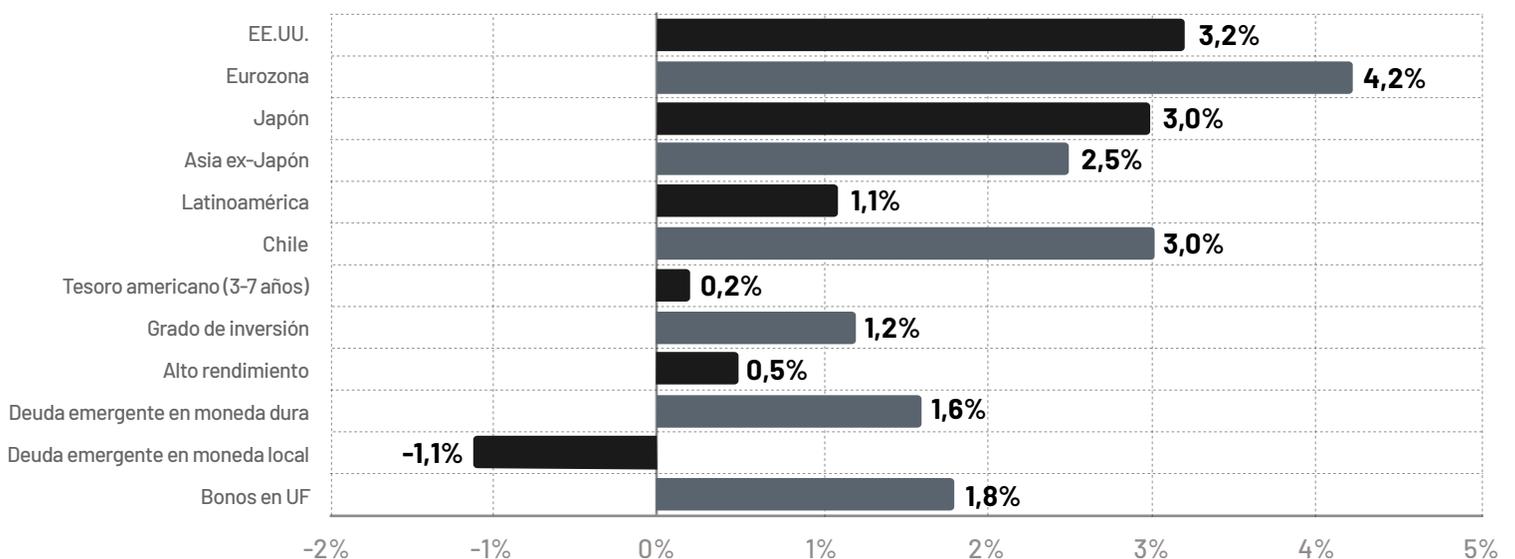
Renta Fija Internacional

A pesar de la volatilidad que registraron las tasas de referencia durante el transcurso del mes, presentando importantes aumentos para luego retroceder tras las distintas reuniones de política monetaria, la renta fija tuvo, a nivel general, retornos positivos en marzo. En particular, se destacó el desempeño de la deuda corporativa, en donde la deuda emergente en dólares y los activos de grado inversor presentaron los mejores retornos.

Si bien mantenemos, como escenario central, una continuidad en el proceso des inflacionario acompañado de recortes de tasa durante la segunda mitad del año, vemos en la fortaleza que continúa reflejando la economía estadounidense, un riesgo para nuestra visión. Esto, junto a la tendencia reciente en los precios del petróleo, podría continuar generando volatilidad en tasas, por lo que mantenemos, en nuestros portafolios internacionales, duración neutral.

ESTRATEGIA SUGERIDA: Continuamos con nuestra estrategia de neutralidad en duración, e igualamos la exposición de la deuda soberana y la deuda corporativa.

DESEMPEÑO MENSUAL DE MERCADOS



Fuente: Bloomberg

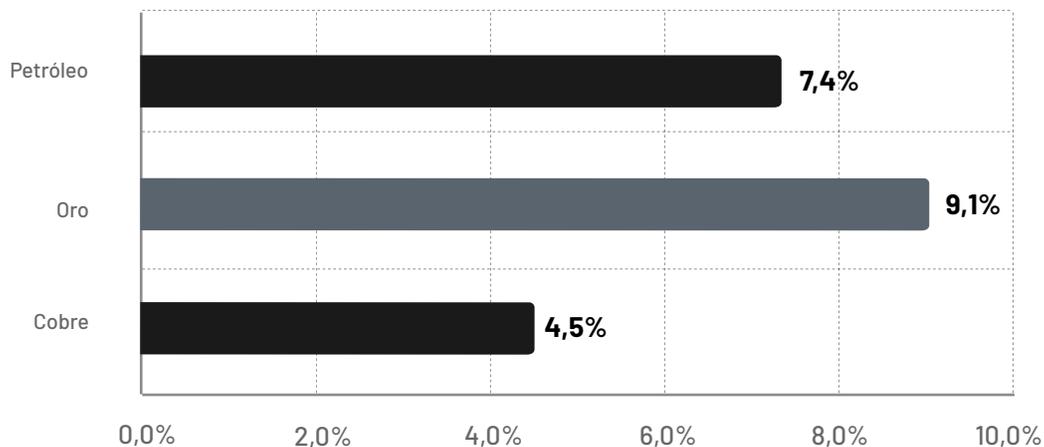
CONOCE NUESTRA PERSPECTIVA Y RECOMENDACIONES DE LAS PRINCIPALES CLASES DE ACTIVOS.

Mercado Materias Primas

Los precios de los energéticos marcaron un importante repunte en marzo, con el precio del petróleo Brent alcanzando los USD 87, con un aumento de 6,8% en el mes y 13,5% en lo corrido del año. La subida se explicó por recortes de producción de los países OPEC y de Rusia ante ataques a su infraestructura de refinerías por parte de Ucrania. Por el lado de la demanda, mejores expectativas de crecimiento en China y de producción industrial global, contribuyeron a la dinámica positiva. No obstante, la mayor producción por parte de EE.UU. (principal productor mundial) y otros países No-OPEC, así como una debilidad persistente en la economía china, nos llevan a esperar un mercado balanceado.

El precio del cobre también aumentó un 4,4% en el mes, donde el principal catalizador fue el anuncio de las principales compañías fundidoras de cobre de China, de haber llegado a un acuerdo para reducir la producción conjunta de cobre refinado, ante disrupciones en la cadena de suministros que ha limitado la disponibilidad del metal. Lo anterior, unido a mejores indicadores económicos, y a una demanda estructural proveniente de transición energética y AI, esperamos que continúe impulsando los precios.

DESEMPEÑO MERCADO MATERIAS PRIMAS



MES POSITIVO PARA EL CRECIMIENTO Y CON SORPRESA EN CIFRAS INFLACIONARIAS. EL BCCH SE MANTIENE FIRME EN SU POLÍTICA DE RECORTES.

Crecimiento económico

La economía chilena se mantuvo sólida en el primer trimestre de 2024, impulsada por factores como la flexibilización monetaria y la confianza del consumidor. En febrero, el IMACEC creció un 0,8% mensual, superando expectativas y reflejando la mejora en el dinamismo económico. El año bisiesto benefició sectores como la minería y el comercio, pero esto podría revertirse en marzo, dado que el mes tuvo tres días hábiles menos. Finalmente, la expectativa para 2024 se revisó al alza hacia 2,1%.

Tasa Política Monetaria

Si bien los datos de la actividad económica de febrero se ubicaron por encima del consenso de mercado y del escenario base del BCCh, mientras que la inflación de enero y febrero fue particularmente elevada, en su reunión de abril el Banco Central recortó la TPM en 75 pbs, llevando la misma hacia 6,5%, en línea con lo esperado por el mercado. Entendiendo que el aumento observado en la inflación no constituye un cambio de tendencia, continuamos esperando una normalización de la TPM.

EXPECTATIVAS 2024

	MÍNIMO	MEDIO	MÁXIMO
PIB	1.6%	1.90%	2.5%
INFLACIÓN	2.80%	3.45%	3.70%
TPM	3.75%	4.30%	4.75%
FX	821	930	1030

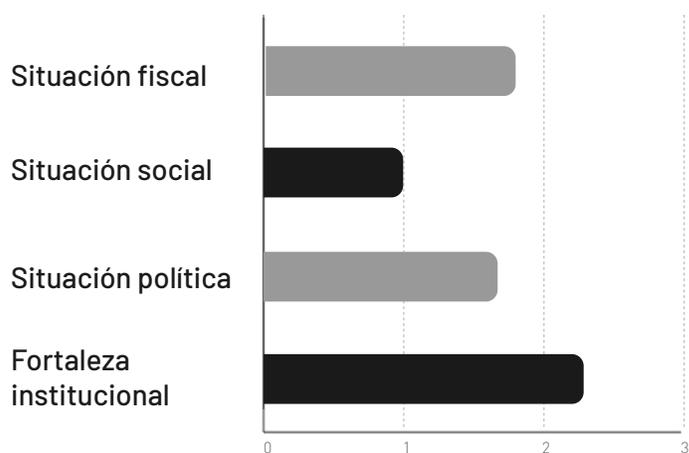
Tipo de Cambio

Mantenemos una visión neutral. La economía chilena ha mantenido un crecimiento positivo superando expectativas. Esto, sumado a un precio del cobre favorable, hace que el peso chileno tenga potencial de valorización, considerando además que a los niveles actuales se encuentra muy castigado con respecto al resto del mundo. Pero por otra parte, el diferencial de tasas se encuentra apretado mientras que el ciclo de recorte de tasas por parte de la Fed se sigue posponiendo.

Inflación

En febrero, el IPC anual rompió su tendencia de 14 meses a la baja, registrando una variación mensual de 0,6%, y acumulando de esta forma un crecimiento de 1,3% en el año y de 4,5% a doce meses, sorprendiendo al mercado. Dicho aumento habría sido causado por factores específicos y no se debería a un aumento general de precios, acorde a lo expresado por la presidenta del BCCh. Ante esto, la institución anunció el 2 de abril un recorte de 75 puntos básicos de la TPM.

MONITOR POLÍTICO



Fuente: Elaboración propia

INFLACIÓN

● INFLACIÓN ● EXPECTATIVA YOY



Fuente: Bloomberg

TASAS PRESENTAN COMPORTAMIENTO DISPAR, CON RETORNOS POSITIVOS EN ACTIVOS REALES. MANTENEMOS VISIÓN CONSTRUCTIVA Y PREFERENCIA POR DURACIONES LARGAS.

Dentro de Renta Fija

En marzo, las curvas de rendimiento reales se contrajeron entre 5-15 bps, mientras que las tasas nominales aumentaron entre 15-25 bps. Esto se debió a la sorpresa negativa en inflación y a la subida en las curvas de rendimientos a nivel internacional. Con todo, mantenemos una visión positiva esperando que la Fed seguirá con su plan base de recortes y que el BCCh seguirá con su política de reducciones, favoreciendo a la renta fija local.

Duración

Mantenemos un posicionamiento que favorece tasas de mayor duración, a pesar del ajuste en las expectativas de recortes de tasas de la Fed. En un contexto de convergencia inflacionaria y de tasas de interés hacia niveles neutrales tanto a nivel local como en EE.UU., vemos potencial de valorización en los papeles locales del tramo medio y largo de la curva, a pesar de que reconocemos que existirá volatilidad durante el proceso.

Reales vs. nominales

La inflación general sigue su camino hacia la meta, aunque el cambio de canasta generó algunas distorsiones para el mes de febrero en donde la inflación se incrementó un 0,6% mes contra mes, dejando el indicador en 4,5% considerando la serie empalmada, pero en 3,6% para la serie ajustada. A pesar de lo anterior el BCCH recortó 75 puntos básicos en su reunión del 2 de abril, lo que, por los altos datos de inflación, vuelve más atractiva la UF respecto a las tasas nominales.

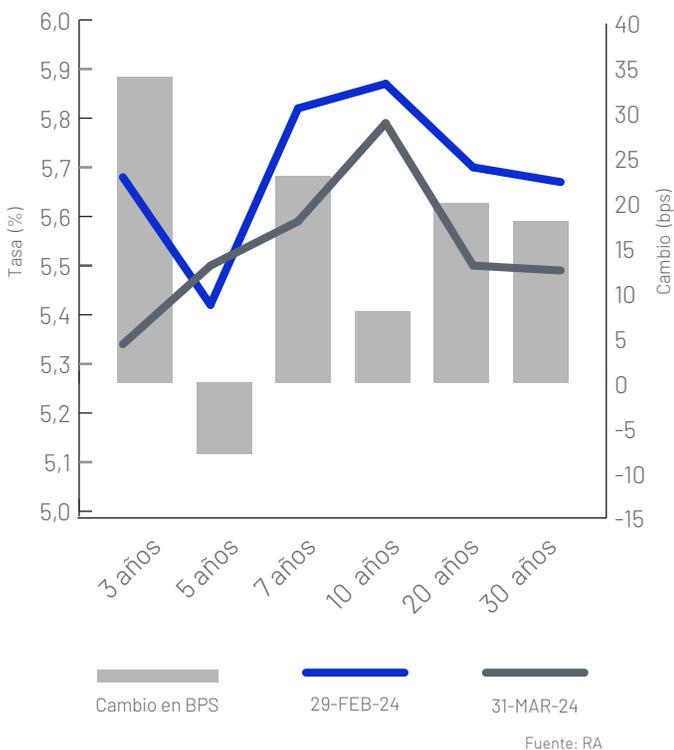
Corporativo

Continuamos viendo que los spreads corporativos del sector bancario siguen ofreciendo niveles atractivos respecto a su historia. Para el caso de los emisores AAA observamos diferenciales de rentabilidad en torno a 80-85 bps, además de que cuentan con una muy buena liquidez. Por otro lado, los emisores corporativos AA ofrecen aún buen potencial de retorno con miras al futuro. Los puntos anteriores nos llevan a seguir sobreponderando la renta fija corporativa local.

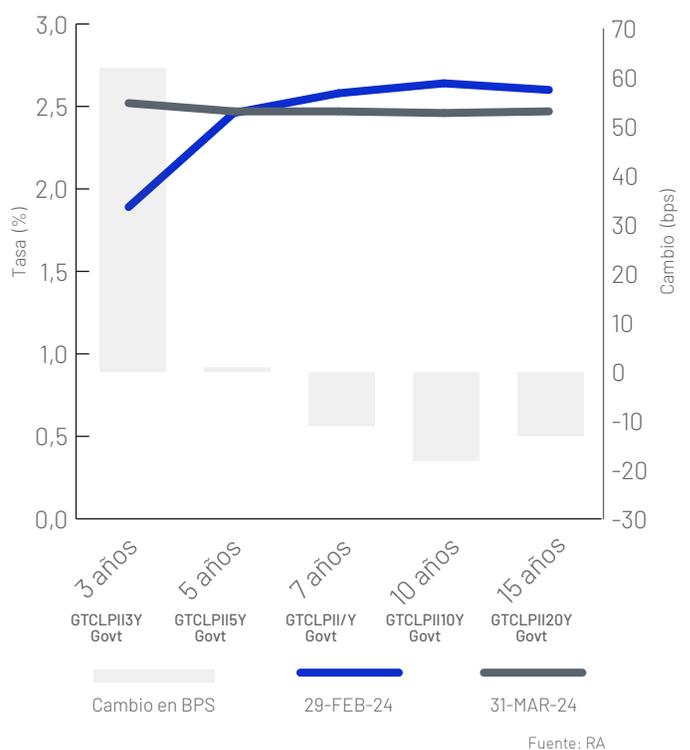
RENDA FIJA

	MARZO	ABRIL
DURACIÓN	OW	OW
CORPORATIVOS	OW	OW
REALES	OW	OW

CURVA NOMINAL



CURVA REAL



EL CONTEXTO MACRO FAVORABLE SE CONTRASTA CON RIESGOS REGULATORIOS. MANTENEMOS UNA NEUTRALIDAD EN RENTA VARIABLE LOCAL.

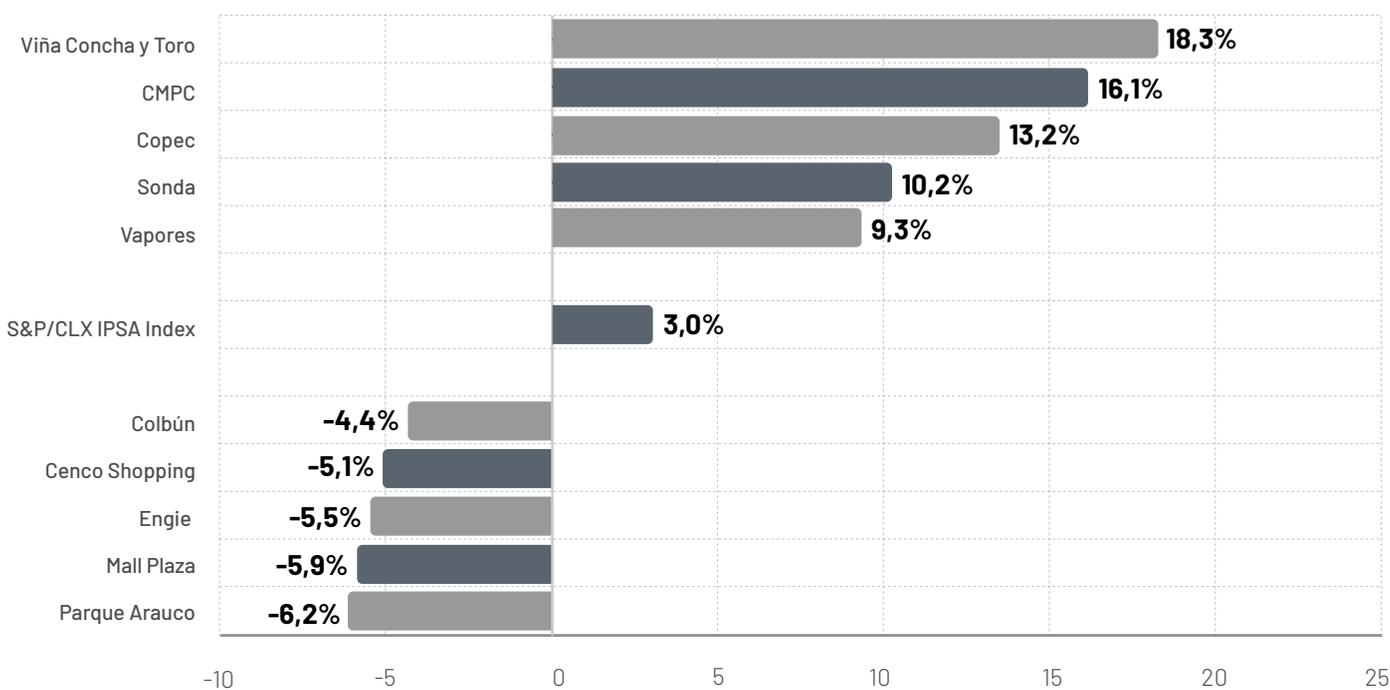
Análisis de Mercado

Durante marzo se extendió la tendencia al alza de la renta variable local, que retornó 3,1%, ganancia moderada respecto al 7,7% de febrero. Con las 29 empresas que componen el IPSA habiendo presentado resultados corporativos, los mismos han sido mayoritariamente negativos considerando la totalidad del índice. El desempeño fue dispar entre sectores, tanto en materia de ventas como de utilidad, en donde se destacaría, como sorpresa al alza, el rendimiento de las firmas de consumo discrecional.

¿Cómo se ve la Bolsa Local?

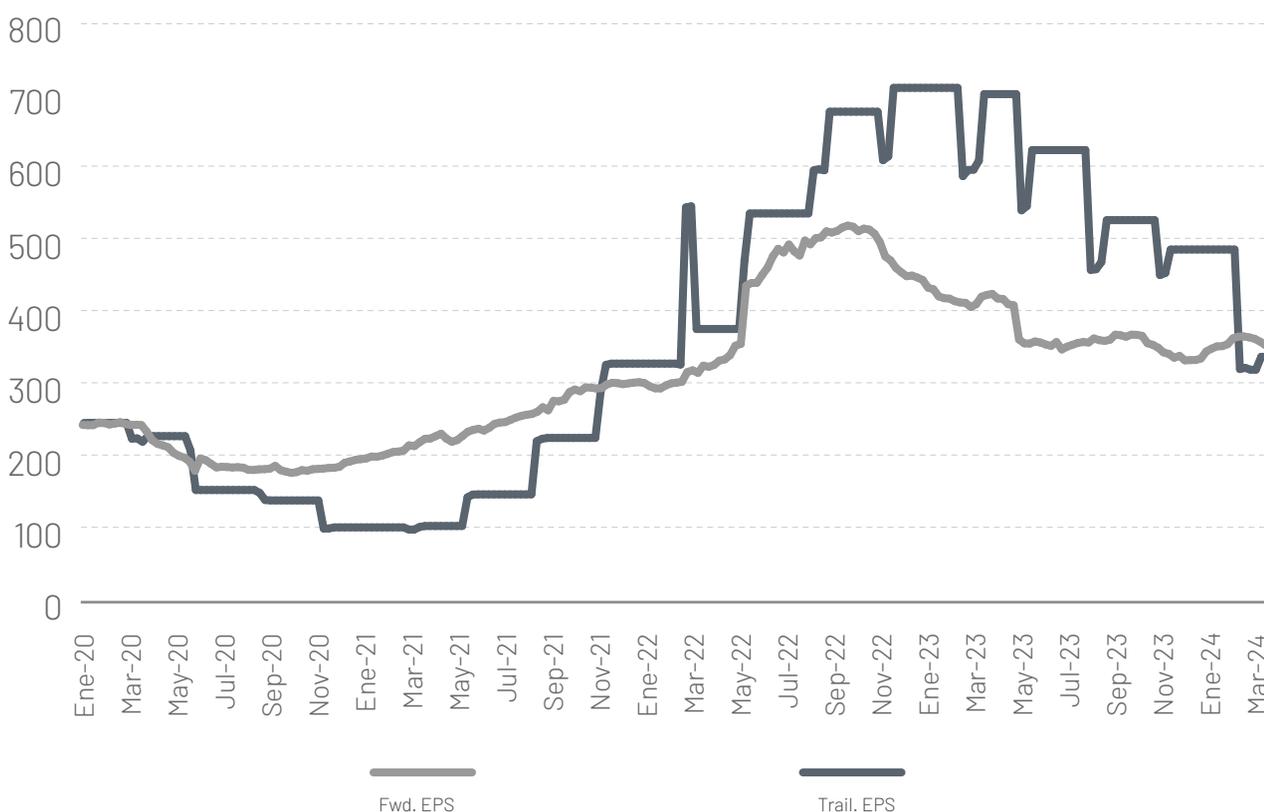
Factores como la flexibilización monetaria y la confianza del consumidor han mantenido al alza la economía chilena. Por otra parte, el IPC registró en febrero una variación interanual de 4,5%, cuyo aumento se explica por incidencias específicas y no por un alza generalizada de precios, dejando margen para más recortes de la TPM. En un enfoque político, persisten los riesgos regulatorios con la discusión de una reforma tributaria que incrementaría la carga impositiva. Por lo anterior, mantenemos un posicionamiento neutral en esta clase de activo.

PEORES/MEJORES DESEMPEÑOS DEL MES



Fuente: Bloomberg

EPS TRAILING & FOWARD



Fuente: Eikon

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 en tasa entre cualquier par de bonos: bonos de maduración corta contra larga, bonos soberanos y corporativos, o entre bonos americanos y los de cualquier otro país.
- **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:** Sistema de la Reserva Federal, el banco central de EE.UU. Conjunto de órganos encargados de salvaguardar el poder adquisitivo de su moneda, preservar el pleno empleo y velar por la estabilidad de su sistema bancario. Su principal herramienta es la tasa de interés objetivo.
- **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.