

Recomendación Mensual de Inversiones

Marzo 2023

Los mercados globales registran retrocesos tras renovados temores en torno a la persistencia de la inflación.

Índice del informe

Puedes acceder a los contenidos haciendo click en la flecha*



Escenario económico: La desaceleración de la inflación pareciera haberse estancado. La robustez de la economía global reduce las expectativas de recortes en las tasas de interés durante el año 2023.



Perspectiva y preferencias: Mantenemos una neutralidad entre Renta Variable y Renta Fija. En los primeros, favorecemos a las plazas emergentes y en la deuda a los de mayor clasificación de riesgo.



Cambios recomendados del mes: Mantenemos una neutralidad entre Renta Variable y Renta Fija. Dentro de esta última, disminuimos la duración recomendada.



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.



Robustez de la economía y moderación en la desaceleración de la inflación conducen a una desvalorización generalizada en las distintas clases de activos.

Luego de un comienzo de año mejor a lo esperado, los mercados bursátiles han visto un deterioro durante febrero. La resiliencia de la economía global y del sector laboral han llevado a los inversionistas a incrementar su cautela. Por una parte, la desaceleración de la inflación de meses anteriores pareciera haberse moderado recientemente en EE.UU., a la par de la relativa solidez desde su frente laboral y consumo. Por otro lado, las expectativas de una recesión han disminuido y un escenario menos disruptivo para regiones como Europa y China sostienen que el crecimiento se vea menos impactado.

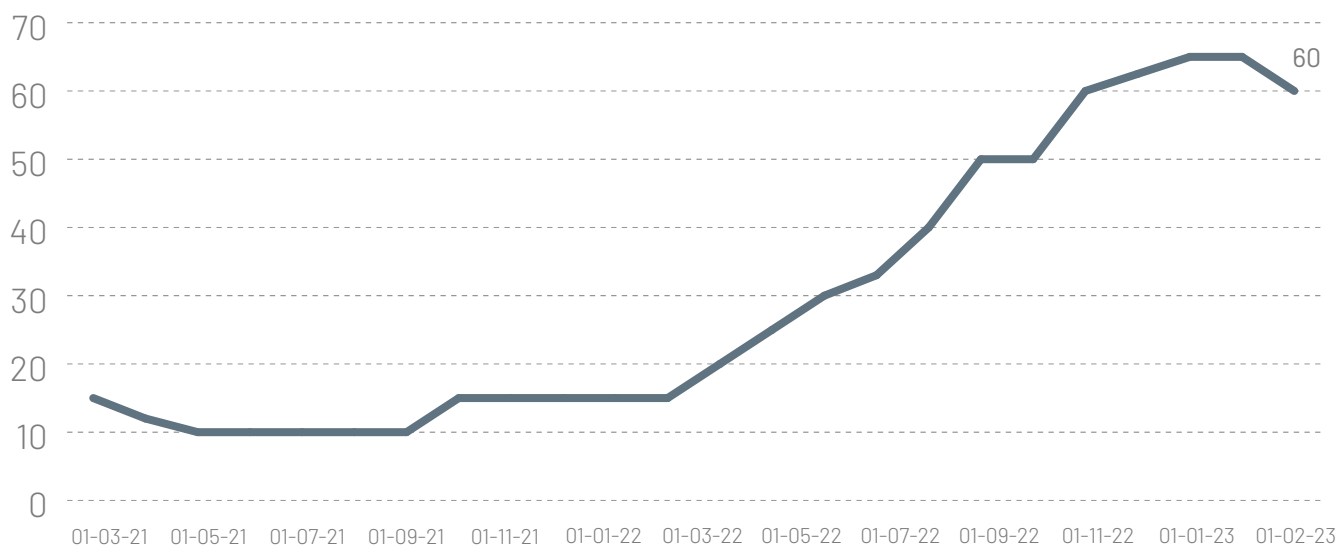
El proceso de reapertura por el que atraviesa China, sus propias fortalezas y lo decisivo que se ha mostrado la autoridad monetaria en dar preferencia al crecimiento económico, generaría mayor impulso a su economía.

En el viejo continente, reflejando mayor solidez económica y precios de energéticos más estables, aumenta las probabilidades de que la Zona Euro evite una recesión. Sin embargo, el actuar del Banco Central será clave hacia adelante.

Con esto, el riesgo de desaceleración global permanece vigente, llevándonos a mantener una posición neutral entre Renta Variable y Renta Fija.

PROBABILIDAD DE RECESIÓN EN ESTADOS UNIDOS

Probabilidad recesión en EE.UU. (próx 12 meses)



Fuente: Bloomberg.

Mantenemos una neutralidad entre Renta Variable y Renta Fija. En los primeros, favorecemos a las plazas emergentes y en la deuda a los de mayor clasificación de riesgo.

Perspectivas internacionales

Febrero se caracterizó por registrar desvalorizaciones en los activos de inversión. Esto en un escenario en que la economía muestra un buen desempeño, pero con señales de menor moderación en los indicadores de inflación. Ante ello, mantenemos un posicionamiento neutral entre la Renta Variable y Renta Fija internacional.

En los mercados accionarios, nuestra convicción sigue enfocada en la región emergente, principalmente a través de Asia, ante las diferentes señales que indican un proceso de reapertura económica cada vez mayor. Latinoamérica, en tanto, presenta indicadores de sorpresas económicas positivas. No obstante, la incertidumbre en materia de gasto fiscal local hace que mantengamos una exposición neutral.

En la región desarrollada mantenemos una preferencia equilibrada en Europa ante la mejora relativa de su economía y su exposición a la apertura de Asia, mientras que en Estados Unidos seguimos con una visión negativa ante las señales que indican una mayor desaceleración económica y las elevadas valorizaciones que presenta este mercado.

En lo referente a la Renta Fija, tenemos una preferencia neutral en la duración, y entre los bonos soberanos y corporativos, siendo en la categoría crediticia en donde empezamos a subponderamos la deuda de alto rendimiento con el objetivo de neutralizar nuestra exposición por los bonos emergentes en dólares.

Perspectivas nacionales

El IMACEC (Índice Mensual de Actividad Económica) de enero sorprendió a los analistas al crecer 0,4% en términos anuales, rompiendo así una racha de 4 meses seguidos de retrocesos. Si bien las perspectivas para este año en Chile siguen siendo las de una recesión, el positivo indicador abre la puerta a una caída en la actividad menos pronunciada que lo anticipado inicialmente. Lo anterior, en un contexto en donde las perspectivas de inflación a 12 meses (5,4%) se han corregido al alza, está llevando al mercado a anticipar un recorte de la Tasa de Política Monetaria (TPM), por parte de Banco Central, recién para finales del segundo trimestre del 2023.

En cuanto a las cifras sectoriales de enero, la producción industrial se expandió en un 0,5% con respecto al mismo mes del año anterior, a pesar de que se esperaba una contracción (-0,1%). Las ventas minoristas, por otro lado, cayeron 10,4%, en torno a lo anticipado por los analistas. Por último, la tasa de desempleo del trimestre móvil noviembre - enero subió una décima hasta 8,0%.

En Renta Fija, recomendamos invertir en fondos de corta duración. Lo anterior, a partir del ajuste en las expectativas de recortes de tasas de interés por parte del Banco Central y anticipándonos al ruido que pudiese generar en los próximos meses una discusión sobre un posible sexto retiro en los fondos de pensiones y otros temas relacionados a lo político.

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	Febrero	Marzo
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

El IPSA (1,36%) destacó positivamente en un mes muy negativo para los mercados emergentes, con Latinoamérica cayendo en torno al 7%. Lo anterior, se debe principalmente a una mejora significativa en encuestas de confianza a partir de un deterioro menor al esperado en la economía local en enero. En la misma línea, el IMACEC de dicho mes registró una variación de 0,4% respecto al mismo mes del año anterior, sorprendiendo al alza a los analistas y cortando una racha de 4 meses consecutivos de caídas.

A pesar de esto, los flujos nacionales e internacionales se mantienen alejados de la bolsa local, en un contexto de discusión de dos de las reformas más importantes que planea llevar a cabo el gobierno (tributaria y de pensiones).

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 continua en niveles elevados.

Renta Variable Internacional

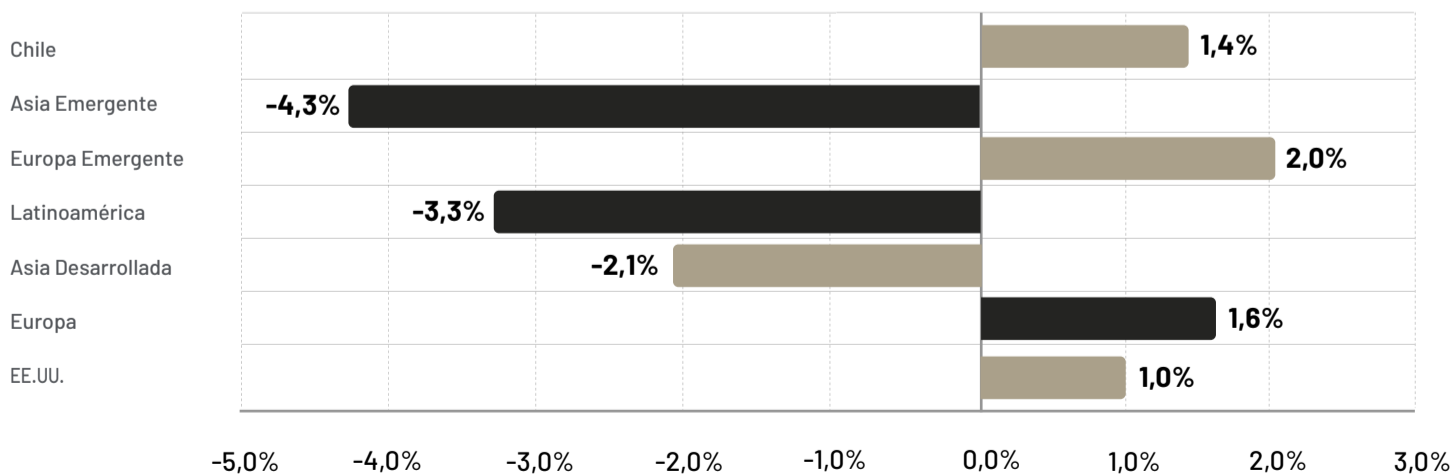
La Renta Variable internacional no pudo sostener los buenos rendimientos de inicio de año y cerró febrero con caídas en gran parte del mundo. El ritmo de desaceleración en la inflación en Estados Unidos está siendo más lento al pronosticado, lo cual ha ajustado al alza las expectativas de alzas de tasas por parte de la FED. Mientras que las bolsas de Asia Emergente y Latinoamérica fueron las más afectadas, la Zona Euro mostró ganancias moderadas.

Nuestro posicionamiento sigue marcando una preferencia por los mercados emergentes, en donde Asia es nuestra principal convicción. El proceso de reapertura que está viviendo China, en un contexto de inflación controlada y atractivas valorizaciones, nos hacen estar optimistas en esta región. Por otro lado, dentro de los mercados desarrollados, mantenemos una subponderación en Estados Unidos, país que cuenta con valorizaciones más caras relativas al resto del mundo y cuya última temporada de resultados corporativos ha decepcionado a los inversionistas. Por último, seguimos manteniendo una neutralidad en la Zona Euro, debido a una mejora en sus perspectivas económicas, a partir de una caída en los precios de la energía.

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

DESEMPEÑO MERCADO RENTA VARIABLE

Ajuste al alza en las expectativas de aumentos de tasas por parte de la FED, impacta negativamente a 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

Las tasas de interés en UF de mediano y largo plazo aumentaron en febrero, en línea con los movimientos de sus pares internacionales luego de conocerse cifras de inflación mayores a las pronosticadas. La tasa del bono del Banco Central a 5 años (2,24%) en UF subió 10 puntos base, generando rentabilidades negativas en la clase de activo. Lo anterior, además, generó una salida de flujos de fondos de la categoría durante las últimas semanas.

Si bien las perspectivas para la economía local este año siguen siendo las de una recesión, el positivo IMACEC de enero, el cual creció 0,4% con respecto al mismo mes del año anterior, abre la puerta a una caída en la actividad menos pronunciada que la anticipado inicialmente. Esto ha terminado por ajustar las expectativas de los primeros recortes de la Tasa de Política Monetaria (TPM) desde abril, hacia finales del segundo trimestre de este año.

Lo anterior, sumado a la volatilidad en las tasas de interés que pudiese generar la discusión de un posible sexto retiro en los fondos de pensiones, además del debate de importantes reformas y la cercanía a las elecciones del proceso constitucional de mayo, nos hacen comenzar a recomendar fondos de corta duración.

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

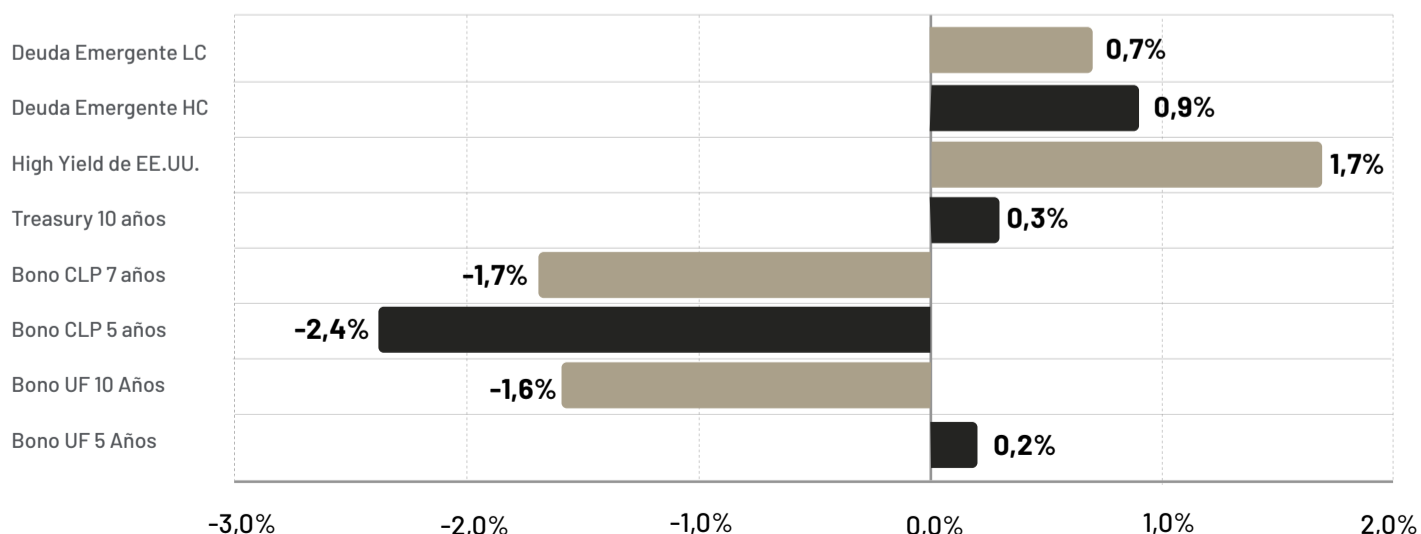
Durante el mes de febrero, los datos inflacionarios mostraron una rigidez que provocó un aumento en las tasas de interés de los bonos soberanos en EE.UU. Los bonos a 2 años registraron un alza de alrededor de 80 puntos base, mientras que los bonos a 10 años tuvieron un incremento de casi 60 puntos base. Como resultado, la curva de rendimiento se profundizó en su forma "invertida" con respecto al mes anterior. Es importante mencionar que la Reserva Federal ha reafirmado su compromiso con el control de la inflación, lo que ha aumentado la expectativa del mercado de que se produzcan aumentos en las tasas de interés en las próximas reuniones. Actualmente, se espera que la tasa de referencia se incremente hasta 75 puntos base, alcanzando una tasa terminal del 5,50%.

En el plano corporativo y acompañando la volatilidad que persiste en los mercados financieros, los diferenciales de tasas a lo largo de las principales categorías han sufrido movimientos al alza. Se destaca la categoría de mayor clasificación de riesgo por su mayor estabilidad respecto a sus pares corporativos. La deuda emergente junto a la de baja clasificación han sufrido sensibles aumentos en sus diferenciales de tasas, en línea con el mayor apetito de riesgo inherente a ambas categorías.

Estrategia sugerida: Mantenemos posición neutral entre crédito y gobierno. Si bien se mantiene la preferencia por la categoría de grado inversor, hemos modificado el financiador hacia la deuda de alto rendimiento, en línea con un escenario económico desafiante.

DESEMPEÑO RENTA FIJA

Renta Fija Local se vio afectada por nuevas alzas en las tasas de interés.



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

Luego del fuerte avance registrado al inicio de año, las principales materias primas vieron caídas pronunciadas en sus precios durante febrero.

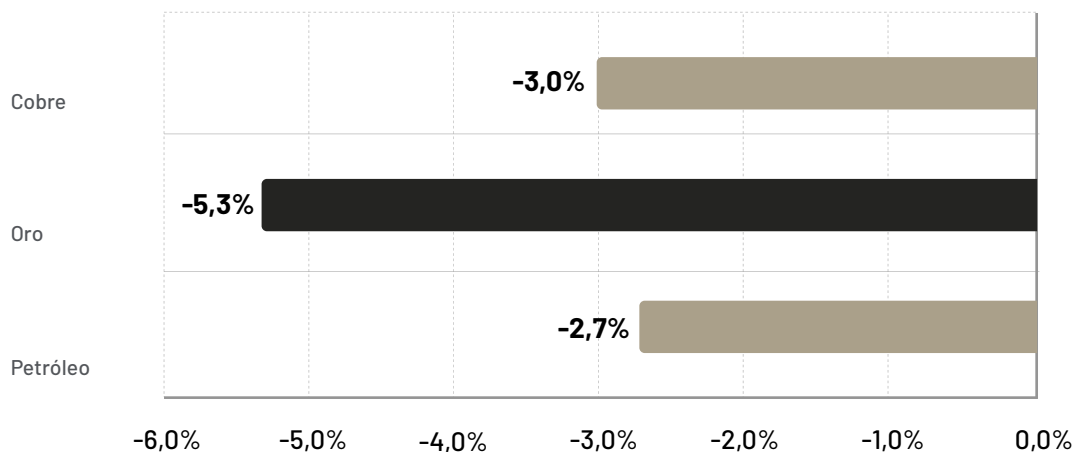
En esta ocasión, los precios del crudo, el cobre y el oro registraron desvalorizaciones de 2,3%, 3,1% y 5,2%, respectivamente. En el caso particular del petróleo, la dinámica en la cotización se vio afectada por la continua desacumulación de las reservas estratégicas de crudo de EE.UU., los temores de un escenario de desaceleración más fuerte dado un contexto de política monetaria más restrictivo y prolongado, y la fortaleza del dólar a nivel global.

Si bien estos mismos factores incidieron sobre el desempeño del oro y el cobre, desde el contexto técnico de mercado, logramos observar una toma de utilidades por parte de los distintos operadores luego del fuerte avance registrado en enero.

En adelante, nuestra visión sigue siendo constructiva. En efecto, esperamos que el escenario económico más positivo en China, el bajo nivel de inventarios que se mantiene a nivel global, en particular de crudo y cobre, y el contexto de desaceleración de la inflación, aunque a un ritmo más pausado, permitan nuevamente observar un avance en las cotizaciones.

DESEMPEÑO MERCADO MATERIAS PRIMAS

Desaceleración económica provoca caídas en las principales materias primas.



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.