

Recomendación de Inversiones

Junio 2019

DETERIORO EN RELACIONES COMERCIALES ENTRE CHINA Y EE.UU. IMPACTAN NEGATIVAMENTE EN LOS MERCADOS



RESUMEN ESTRATEGIA

- Durante mayo, los mercados accionarios presentaron retrocesos, mientras que las tasas a nivel global mostraron caídas. Lo anterior, responde al incremento en las tensiones entre China y EE.UU. y las cifras de actividad más débiles conocidas en el mes. Así, los bancos centrales han reforzado el mensaje de mantener sus estímulos por un período prolongado, llevándonos a sugerir una posición neutral entre Renta Fija y Renta Variable.
- En la Renta Variable, mantenemos preferencias por mercados emergentes, destacando nuestra mayor exposición a Latinoamérica y Asia, en base al mejor desempeño que esperamos para sus economías en el segundo semestre. En los mercados desarrolladas, sobreponderamos EE.UU., país que mantiene un desempeño económico y corporativo superior a Europa y Japón, regiones en donde sugerimos una menor exposición. En la Renta Fija Internacional, la categoría de Deuda Emergente ofrecería las mejores perspectivas en el escenario actual de tasas bajas.



RECOMENDACIÓN

TIPO DE ACTIVO	RECOMENDACIÓN	
	Subponderar (-)	Sobreponderar (+)
	Mayo	Junio
RENTA FIJA NACIONAL	=	=
RENTA FIJA INTERNACIONAL	=	=
· Emergente Moneda Dura	+	+
· Emergente Moneda Local	=	=
· High Yield	=	=
· Investment Grade	=	=
· Tesoro Americano	-	-
RENTA VARIABLE NACIONAL	=	=
RENTA VARIABLE EMERGENTE	+	+
· Asia Emergente	+	+
· Latinoamérica	+	+
· Europa Emergente	-	-
RENTA VARIABLE DESARROLLADA	-	-
· EE.UU.	+	+
· Europa Desarrollada	-	-
· Asia Desarrollada	-	-



Recomendación de Inversiones

Junio 2019

PERFIL
CONSERVADOR



RECOMENDACIÓN SIMPLE

• Esta recomendación está hecha para inversionistas que quieran delegar completamente la gestión de sus inversiones. Nuestra área de estrategia se preocupa de recomendar uno o dos fondos en base a horizonte y perfil de riesgo. La principal característica de los fondos es que son autogestionados, donde el equipo de inversiones monitoreará semanalmente las estrategias de inversión, realizando proactiva y meticulosamente los movimientos en la medida que las señales de mercado así lo indiquen.

CORTO PLAZO Menor a 1 año	100% SURA Renta Corto Plazo	Retornos Históricos*			
		PROMEDIO 30 DÍAS	RANGO 30 DÍAS	MESES POSITIVOS	AÑOS POSITIVOS
		0,44%	-0,39% y 1,27%	87%	100%

CORTO PLAZO Entre 1 y 3 años	100% SURA Renta Local UF	Retornos Históricos*			
		PROMEDIO 30 DÍAS	RANGO 30 DÍAS	MESES POSITIVOS	AÑOS POSITIVOS
		0,58%	-0,84% y 2,00%	82%	100%

LARGO PLAZO Sobre 3 años	100% SURA Estrategia Conservadora	Retornos Históricos*			
		PROMEDIO 30 DÍAS	RANGO 30 DÍAS	MESES POSITIVOS	AÑOS POSITIVOS
		0,63%	-1,45% y 2,70%	82%	93%

PERFIL
CONSERVADOR



CARTERA RECOMENDADA

• Es una recomendación ideal para inversionistas que buscan estar alineados con la estrategia de SURA, y a su vez, tener cierto grado de selectividad. Parte importante de la cartera está en un fondo autogestionado que se adecuará a las condiciones de mercado en los momentos oportunos, complementado con fondos que reflejan nuestras preferencias y permiten una adecuada diversificación del riesgo.

LARGO PLAZO Sobre 3 años		Retornos Históricos*			
		PROMEDIO 30 DÍAS	RANGO 30 DÍAS	MESES POSITIVOS	AÑOS POSITIVOS
		0,60%	-0,87% y 2,06%	83%	100%

Retornos Históricos*: Promedio 30 días: Corresponde al promedio de Retornos a 30 días en base a mes calendario respecto a un índice de elaboración propia que considera los tipos de activos similares a los de la recomendación, durante el período desde el 31/12/2004 hasta el 31/12/2018.
Rango 30 días: Corresponde al rango en que se podría encontrar el Retorno a 30 días con un 95% de probabilidades. Se calcula utilizando el mismo período que el Promedio 30 días.
Meses positivos: Corresponde al porcentaje de meses calendario en que el Retorno a 30 días fue positivo, considerando el mismo período evaluado anteriormente.
Años positivos: Corresponde al porcentaje de años calendario en que el Retorno fue positivo, considerando el mismo período evaluado anteriormente.

Recomendación de Inversiones

Junio 2019

RESUMEN ECONÓMICO



DESEMPEÑO RENTA VARIABLE

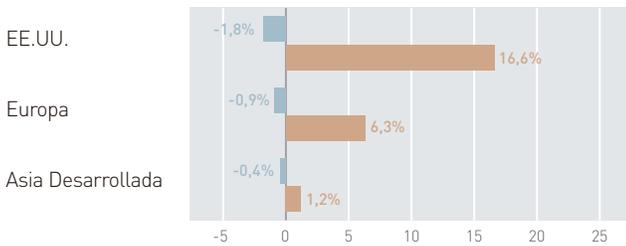
- Los mercados desarrollados mostraron retrocesos durante el mes, destacando la baja de EE.UU. dadas las mayores tensiones comerciales con China. Aunque también con retornos negativos, Europa presentó caídas más contenidas, luego de que los partidos que apoyan la integración regional dominaran en las elecciones parlamentarias.
- En tanto, los mercados de Asia Emergente anotaron las mayores caídas en mayo, como respuesta a los anuncios de nuevos aranceles a China. En el caso de Latinoamérica, el avance en las reformas fiscales de Brasil logró contener el desempeño de la región.

- En cuanto a la Renta Fija Internacional, las tasas de bonos del gobierno de EE.UU. presentaron importantes descensos, situación que responde al menor dinamismo de la economía global y las expectativas del mercado por futuras bajas en la tasa de la FED. Por el contrario, las preocupaciones sobre la actividad mundial generaron un aumento en los spreads corporativos, principalmente aquellos de menor clasificación de riesgo. Con todo, creemos que los bonos de mercados emergentes seguirían contando con las mejores perspectivas.

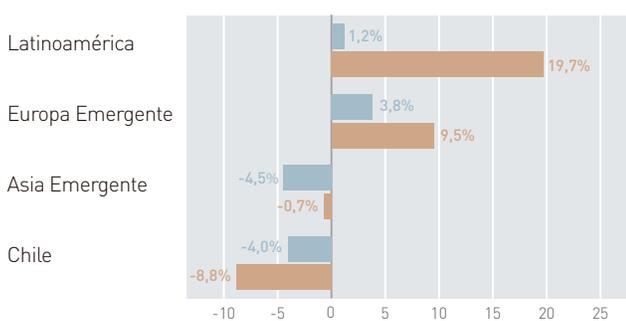
RETORNOS MERCADOS ACCIONARIOS

Último Mes Últimos 12 meses

MERCADOS DESARROLLADOS



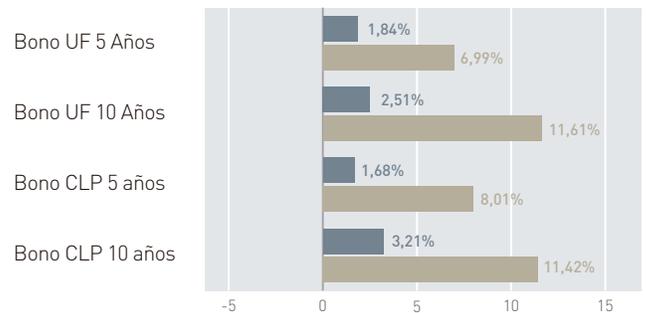
MERCADOS EMERGENTES



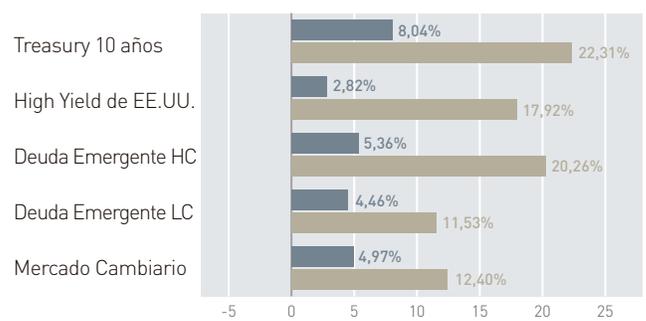
RETORNOS RENTA FIJA

Último Mes Últimos 12 meses

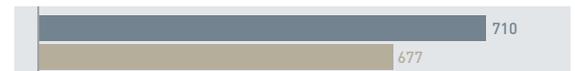
MERCADO LOCAL



MERCADO INTERNACIONAL



VALOR DEL US\$



Recomendación de Inversiones

Junio 2019

RESUMEN ECONÓMICO

TASAS DE INTERÉS

El último mes, las tasas de interés de mercado tanto en UF como en pesos cayeron a lo largo de toda la curva. Las bajas se produjeron debido a menores perspectivas de crecimiento, mayores preocupaciones por el crecimiento global, y a la intensificación del conflicto comercial entre Estados Unidos y China. Los BCU a 5 años cayeron en torno a 30 puntos base mientras los BCP 5 lo hicieron en 12 puntos base, acumulando retrocesos de 0,76% y 0,59% respectivamente en lo que va de 2019. Además, el apetito por Renta Fija ha aumentado de manera importante, lo que podría mantener presionadas a las tasas en el corto plazo.

SPREAD CORPORATIVOS

Los spreads corporativos se estabilizaron en mayo luego de caídas sostenidas desde diciembre de 2018, principalmente debido a las bajas experimentadas por las tasas base. Así, los bonos de alta calidad crediticia (AAA) subieron dos puntos base hasta 0,40%, mientras los papeles BBB aumentaron su diferencia con los bonos de gobierno en 10 puntos base hasta llegar a 1,48%. Con esto, los papeles corporativos ganan cierto atractivo, relativo respecto a las emisiones del Banco Central, aunque se mantienen en niveles cercanos a sus mínimos históricos.

CRECIMIENTO ECONÓMICO

El IMACEC de marzo experimentó una mejora respecto a los meses anteriores, alcanzando su mayor expansión anualizada desde diciembre de 2018. Específicamente, la actividad económica creció 2,1% en abril, respecto al mismo mes del año anterior, ubicándose en línea con las expectativas de los analistas. La serie desestacionalizada creció 0,3% respecto al mes anterior. La minería registró un aumento de 1,9% luego de tres meses de contracción, mientras el resto de la actividad se expandió 2,1%, impulsada principalmente por los servicios.

INFLACIÓN

El IPC de mayo creció 0,6% respecto al mes anterior, cifra por sobre el 0,5% esperado por el mercado. Con esto, la inflación acumula 1,5% en los primeros 5 meses del año, y 2,3% en los últimos doce meses, consolidándose dentro del rango meta del Banco Central (entre 2% y 4%). Las categorías que tuvieron mayor incidencia en el aumento de los precios fueron vivienda y servicios básicos (1,8%) y recreación y cultura (2,6%).

TASA DE POLÍTICA MONETARIA

En la reunión de política monetaria de junio, el Banco Central decidió sorpresivamente, bajar la tasa de interés en 50 pbs desde 3% a 2,5%. La decisión se debió en parte a una recalibración de sus estimaciones estructurales de la economía, donde se aumentó el PIB potencial a 3,4% para el periodo 2019-2021 y el PIB tendencial al rango de 3,25% -3,75%, así como también al débil desempeño que ha tenido la actividad durante el primer trimestre. La decisión era totalmente inesperada por los mercados, los cuales descontaban en los precios un primer y segundo recorte de la TPM en seis y nueve meses, respectivamente.

EXPECTATIVAS PRÓXIMOS 3-6 MESES

La evolución del escenario económico internacional y el resultado de las negociaciones comerciales entre Estados Unidos y China será clave para la recuperación de un mayor dinamismo interno e impulsar el crecimiento hacia niveles en torno a las expectativas actuales, que según la Encuesta de Expectativas Económicas publicada por el Banco Central se encuentra en 3,2% para 2019. Adicional a lo anterior, el reciente recorte de la TPM podría dar cierto alivio a la actividad local, en donde no solo sorprendió positivamente el amplio recorte (50 pbs) sino que también el timing de la decisión, ya que se esperaba un primer recorte de la TPM recién dentro de seis meses más.

Fondo	Proporción UF / Pesos	Duración	Rentabilidad		
			1 mes	3 meses	1 año
Renta Depósito Chile	17% / 83%	88 días	0,24%	0,70%	2,48%
Renta Corto Plazo Chile	53% / 47%	339 días	0,44%	1,26%	3,18%
Renta Local UF	92% / 8%	2,29 años	0,78%	2,25%	4,52%
Renta Nominal	41% / 59%	2,27 años	0,78%	1,95%	4,36%
Renta Activa	75% / 25%	2,89 años	0,91%	2,45%	5,09%
Renta Bonos Chile	93% / 7%	3,72 años	1,15%	3,09%	6,43%
Renta Corporativa Largo Plazo	93% / 7%	6,17 años	1,69%	4,22%	8,68%

Recomendación de Inversiones

Junio 2019

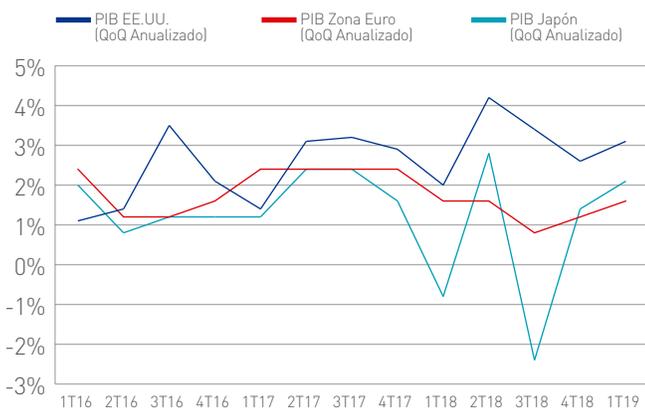


- EE.UU. continúa presentando los fundamentales más sólidos dentro de las economías desarrolladas, sin embargo, algunos datos económicos han comenzado a mostrar un menor dinamismo que lo observado en trimestres previos. En función de lo anterior, y considerando el contenido nivel de inflación, el mercado ha comenzado a esperar recortes en la tasa de interés de la Reserva Federal. Aunque en el corto plazo las negociaciones comerciales entre EE.UU. y China serán uno de los principales catalizadores para el desempeño del mercado estadounidense, creemos que las favorables perspectivas de las utilidades de las compañías seguirán entregándole un impulso a la bolsa de EE.UU. Bajo este entorno sostenemos nuestra preferencia por acciones de este país.

- En términos generales, el bajo crecimiento e incertidumbre en Europa han continuado. Si bien en el primer trimestre se observó un leve aumento en el ritmo de crecimiento de la economía, los principales indicadores de la industria manufacturera siguen mostrando debilidad. Por otra parte, las condiciones de salida del Reino Unido siguen generando incertidumbre en la región, mientras que las discusiones de comercio con EE.UU. aún se mantienen y las tensiones sobre Italia podrían retornar en la medida que sus cuentas fiscales se han debilitado. Dado lo anterior, continuamos con una posición negativa en la región.



EE.UU. mantiene un ritmo de crecimiento económico superior a otras regiones desarrolladas



Fuente: Reuters

- Japón sorprendió con la publicación de sus cifras de crecimiento para el primer trimestre, mejores a las esperadas por el mercado, con un aumento interanual de 0.8%. Sin embargo, el sustento de este incremento se dio por menores niveles en las importaciones y por el aumento voluntario de inventarios por parte de las corporaciones, ante la escalada de la tensión comercial entre EE.UU. y China. Mientras, los niveles de exportaciones y gasto de los consumidores se mantuvieron rezagados durante ese periodo. En líneas generales, para lo que resta del año, se espera que los niveles de producción industrial y actividad económica se mantengan débiles, principalmente por la menor demanda global. Ante esto, mantenemos una subponderación en el mercado de Japón.

Recomendación de Inversiones

Junio 2019



- En mayo, la extensión de los conflictos comerciales desvanecieron el apetito por riesgo. De este modo, las caídas en las bolsas estuvieron lideradas por Asia, en base a la baja del mercado chino, mientras que Latinoamérica y Europa mostraron retrocesos más contenidos. Lo anterior, se atribuye al impulso que ha recibido Brasil con el avance en las discusiones de gasto fiscal, mientras que el buen retorno de Rusia sostuvo a la región europea. En general, el mundo emergente sigue bajo presión a la espera de una resolución de la guerra comercial y la desaceleración de China. Sin embargo, sus perspectivas son algo favorables, debido al mejor desempeño que se espera para el segundo semestre, junto al estímulo de la FED que beneficiaría en mayor medida a las bolsas emergentes. Así, mantenemos una sobreponderación en Asia Emergente y en América Latina.

- El complejo escenario internacional no ha sido ajeno para la economía local, que continúa experimentando desaceleración en sus indicadores económicos, lo que ha llevado a recortar las expectativas de crecimiento desde el 3,5% inicial que tenía como meta el gobierno. La producción industrial, manufacturera y ventas minoristas no han logrado alcanzar las expectativas e incluso han pasado por meses de contracción. Sin embargo, luego de un primer trimestre muy complejo, donde la actividad económica creció solo 1,6%, comenzamos a ver desde abril un repunte en el sector de la minería, que beneficiaría la actividad hacia el segundo semestre. El desempleo, por su parte, se mantuvo en 6,9% en el trimestre febrero-abril, 0,2% sobre el mismo período del año anterior.

Índices de producción manufacturera de economías emergentes en la zona de expansión



Fuente: Bloomberg.

PIB trimestral respecto al año anterior



Fuente: Banco Central de Chile.

Recomendación de Inversiones

Junio 2019

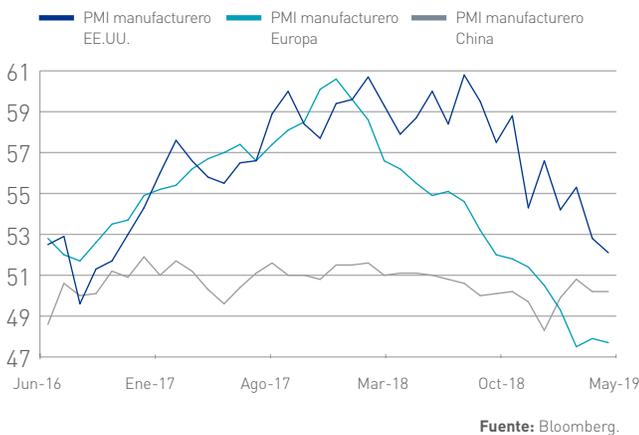
ESTRATEGIA DE INVERSIONES



¿MÁS ACCIONES O MÁS RENTA FIJA?

- Mantenemos nuestra postura neutral entre Renta Fija y Renta Variable. Esto refleja una posición cauta, debido a los principales riesgos latentes, como las menores perspectivas de crecimiento global y el empeoramiento en las negociaciones comerciales entre EE.UU. y China. Asimismo, el reciente mensaje más acomodativo por parte de la FED podría dar un soporte a los mercados.

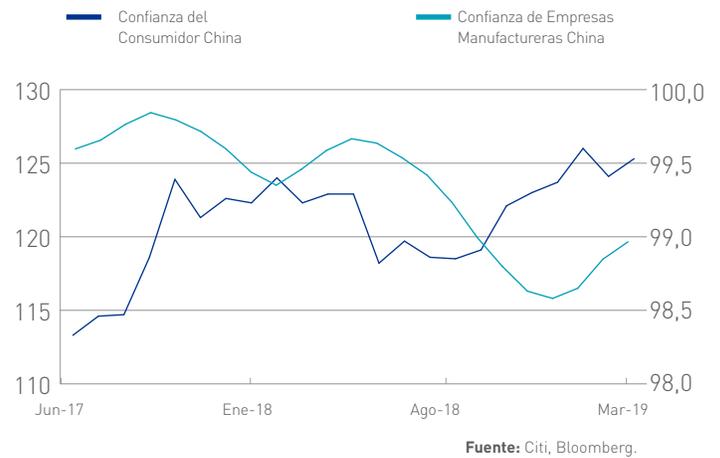
Correcciones en los niveles de PMI manufactureros globales sugieren una postura neutral entre Renta Fija y Renta Variable ante el riesgo de una mayor desaceleración económica



¿MÁS EMERGENTES O DESARROLLADOS?

- Mantenemos nuestra preferencia por mercados emergentes sobre desarrollados, teniendo como escenario base un arreglo comercial entre China y Estados Unidos en el mediano plazo, lo que sumado a los estímulos que podría seguir aplicando el gobierno chino y a posibles recortes en las tasas de interés, tendrían un impacto positivo en dichos mercados.

Recuperación en índices de confianza de China dan soporte a nuestra visión en los mercados emergentes



¿Y DENTRO DE CADA REGIÓN?

- Dentro de emergentes, mantenemos nuestra exposición a Asia, a la espera de que los mayores estímulos por parte del gobierno chino continúen teniendo un impacto positivo en indicadores económicos y de confianza. Además, mantenemos nuestra convicción en Latinoamérica, que se ha visto favorecido con el avance en las discusiones del gasto fiscal en Brasil. En cuanto a mercados desarrollados, Estados Unidos sigue siendo nuestra principal posición, y pese a mostrar cierta desaceleración, su economía y mercado laboral continúan fuertes. En Japón y Europa, no vemos signos de estabilización en el crecimiento, lo que nos hace mantener estos mercados subponderados.

Recomendación de Inversiones

Junio 2019

ESTRATEGIA DE INVERSIONES



DENTRO DE RENTA FIJA LOCAL

- El alza en el tipo de cambio ha impactado en las expectativas de inflación para los próximos meses, lo que nos hace mantener nuestra preferencia por bonos en UF. Por otro lado, las tasas tuvieron importantes caídas en el último mes, afectadas por una mayor tensión entre Estados Unidos y China, menores perspectivas de crecimiento global y la decisión del Banco Central de Chile. Al encontrarse en niveles mínimos históricos, preferimos mantener la cautela posicionándonos en duraciones en torno a dos años, ya que las pérdidas potenciales por eventuales subidas en las tasas, son mayores que las ganancias adicionales por bajas en las mismas.



¿CÓMO SE VE LA BOLSA LOCAL?

- Pese a que las valorizaciones se encuentran en niveles atractivos, los flujos nacionales e internacionales siguen dando cuenta de un debilitamiento. Además, los resultados corporativos del primer trimestre decepcionaron al mercado y no se ven mayores catalizadores de corto plazo. Se espera un crecimiento de las utilidades de 10% en 2019, el cual estará potenciado principalmente el segundo semestre. El desempeño de las acciones nacionales estará influenciado además por la evolución macroeconómica en Latinoamérica, y al resultado de las negociaciones comerciales entre Estados Unidos y China.



¿Y QUÉ SE PUEDE ESPERAR DEL DÓLAR?

- El tipo de cambio seguirá presionado en la medida que se mantengan las tensiones comerciales entre Estados Unidos y China, y sigamos viendo deterioro en las cifras macroeconómicas. En el mediano plazo, un acuerdo entre las partes y una eventual recuperación de la economía chilena hacia el segundo semestre, sería beneficioso tanto para el precio del cobre como para el peso chileno, lo que se traduciría en caídas en el dólar desde los niveles actuales.



PRINCIPALES SUPUESTOS PARA LA ESTRATEGIA

- a) Aunque la economía global se mantiene débil, esperamos un mejor desempeño hacia el segundo semestre.
- b) Medidas de política monetaria y fiscal en China podrían estabilizar a su economía en los próximos meses, beneficiando a los mercados emergentes.
- c) Principales bancos centrales del mundo mantendrán sus tasas por un período prolongado, pudiendo favorecer el desempeño de los activos de riesgo.
- d) Principales riesgos se relacionan con una desaceleración económica global, conflictos de comercio internacional y las tensiones que podría provocar la salida del Reino Unido de la Comunidad Europea.

Este informe ha sido preparado con el objetivo de brindar información a los clientes de Corredores de Bolsa SURA S.A. No es una solicitud ni una oferta de ningún producto comercializado por Corredores de Bolsa SURA S.A. La información que contiene este documento se ha obtenido de fuentes que consideramos confiables. Todas 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 de la persona que la realiza. Las carteras recomendadas solo buscan mostrar las preferencias entre distintos activos. La cartera de activos recomendada para cada persona depende de su perfil de riesgo.

Recomendación de Inversiones

Junio 2019

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



GLOSARIO

- **IPC:** Índice precios 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.
- **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 diez años) son denominados Treasury Bonds.
- **Spread:** Diferencia entre el activo (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.
- **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.
- **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.

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. Informese 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.