

Recomendación de Inversiones

Enero 2021

MANTENEMOS UNA MAYOR EXPOSICIÓN A RENTA VARIABLE, EN LÍNEA CON EL BUEN DESEMPEÑO DE LOS MERCADOS GLOBALES.



RESUMEN ESTRATEGIA

- Los mercados accionarios volvieron a presentar alzas en diciembre pasado, principalmente en aquellos de origen emergentes. El avance en el proceso de vacunación global, el anuncio de un mayor gasto fiscal en EE.UU. y la alta liquidez que proveen los bancos centrales, siguen impulsando las bolsas mundiales. Con esto, mantenemos una preferencia por mercados accionarios por sobre los activos de Renta Fija.

- En Renta Variable, seguimos privilegiando a EE.UU. entre los mercados desarrollados por sus herramientas fiscales y monetarias para hacer frente a la coyuntura actual, mientras que en emergentes, mantenemos una sobreponderación en Asia Emergente. En la Renta Fija internacional, favorecemos a las categorías corporativas, principalmente Bonos Emergentes y Grado de Inversión en EE.UU.



RECOMENDACIÓN

	− SUBPONDERAR	= NEUTRAL	+ SOBREPONDERAR
TIPO DE ACTIVO			
		Diciembre	Enero
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

Enero 2021

RESUMEN ECONÓMICO



DESEMPEÑO RENTA VARIABLE

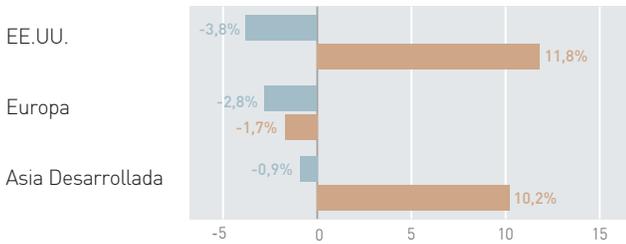
- Los mercados emergentes lideraron los retornos en el mes, principalmente Latinoamérica y Europa Emergente, tras el aumento de precios de las materias primas. Asimismo, Asia Emergente también registró favorables desempeños gracias al continuo crecimiento de China.
- En cuanto a los desarrollados, la bolsa de EE.UU. presentó un avance más contenido tras registrar mayores alzas durante el año, mientras que el aumento de casos de Coronavirus y restricciones de movilidad interna afectaron a Europa.

- En la Renta Fija Global, la recuperación económica y el nuevo programa fiscal en EE.UU. aumentaron las tasas de gobierno en dólares y disminuyeron los spreads corporativos. Sin embargo, la economía se mantiene débil y la FED seguirá otorgando una alta liquidez, lo que limitaría las alzas de tasas adicionales. En las categorías corporativas, los bonos emergentes siguen ofreciendo las mejores oportunidades, mientras que hemos disminuido nuestra exposición a la deuda de baja clasificación en EE.UU., privilegiando aquellos instrumentos de mayor nota crediticia.

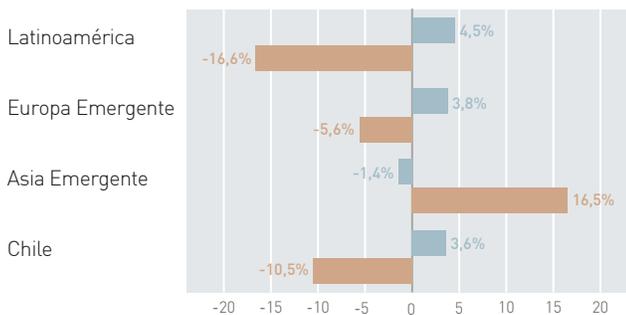
RETORNOS MERCADOS ACCIONARIOS

■ Último Mes ■ Últimos 12 meses

MERCADOS DESARROLLADOS



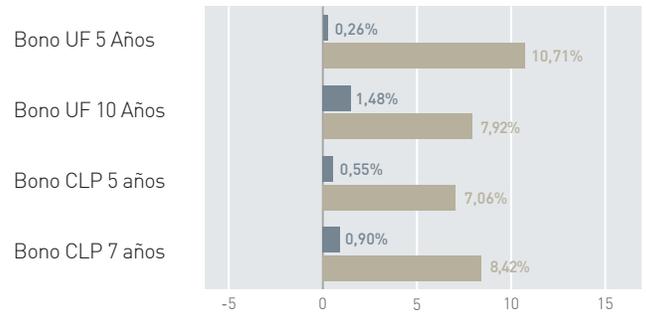
MERCADOS EMERGENTES



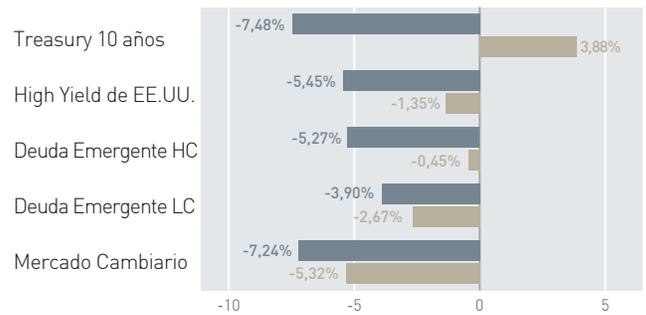
RETORNOS RENTA FIJA

■ Último Mes ■ Últimos 12 meses

MERCADO LOCAL



MERCADO INTERNACIONAL



VALOR DEL US\$



Recomendación de Inversiones

Enero 2021

RESUMEN RENTA FIJA

TASAS DE INTERÉS

En diciembre, las tasas de interés locales tuvieron un comportamiento dispar. Mientras la parte corta de la curva de bonos de Gobierno experimentó alzas, debido al sorpresivo IPC negativo de noviembre (el BCU-3 subió 12 puntos base), los plazos medianos y largos experimentaron nuevos retrocesos. Un mayor apetito por instrumentos de renta fija y el incremento en los flujos hacia fondos de la categoría, sumado a un deterioro en las expectativas de crecimiento ante el empeoramiento en el margen de la situación sanitaria, explican las caídas. EL BCU-5 (-1,06%) y el BCU-7 (-0,67%) retrocedieron 4 y 22 puntos base, respectivamente.

SPREAD CORPORATIVOS

Los grandes ganadores del mes fueron los bonos de clasificación crediticia BBB, cuyos spreads, medidos en su índice correspondiente, se comprimieron 87 puntos base llegando a un 6,71%. Las mejores expectativas para el 2021, con el inicio del proceso de vacunación de la población, reducen los riesgos de las compañías de dicha categoría. Los spreads AAA, en tanto, se mantuvieron estables en torno a 0,55%.

CRECIMIENTO ECONÓMICO

El IMACEC de noviembre del año pasado creció un 0,3% respecto al mismo mes del año anterior, superando levemente las expectativas del mercado. Con esto, se convierte en el primer mes desde el inicio de la pandemia en que se experimenta una variación anual positiva. Los sectores que contribuyeron de forma positiva fueron Comercio (+15,3%) e Industrias (+1,6%), mientras que Minería (-1,1%), Servicios (-2,3%) y Resto de bienes (-3,6%) mostraron retrocesos.

INFLACIÓN

El IPC de diciembre creció un 0,3% mensual, levemente por sobre las expectativas de 0,2%. Con esto, los precios cerraron el 2020 con un aumento de un 3%, justo en el punto medio del rango meta del Banco Central (entre 2% y 4%). Las categorías que más contribuyeron al alza en el último mes del año fueron: vestuario y calzado (3,7%) y equipamiento y mantención del hogar (0,8%).

TASA DE POLÍTICA MONETARIA

En su reunión de diciembre, el Banco Central acordó, de forma unánime, mantener la TPM (Tasa de Política Monetaria) en 0,5%. Además, mantendrá las medidas no convencionales de apoyo a la liquidez y crédito. En su comunicado, se enfatizó la necesidad de mantener un elevado impulso monetario por un tiempo prolongado, para así consolidar la recuperación económica y cumplir con los objetivos de la entidad. La tasa de interés de referencia se mantendría en el nivel actual por gran parte del horizonte de política monetaria de dos años.

EXPECTATIVAS PRÓXIMOS 3-6 MESES

En diciembre, la Encuesta de Expectativas Económicas mostró un retroceso en las proyecciones de crecimiento para 2020 hasta -5,8%, desde el -5,5% anterior. Para el año en curso, en tanto, se espera una recuperación de la actividad económica de un 4,7%. Respecto a la inflación, los precios aumentarían 3% en 2021. Por otro lado, la TPM se mantendría en su mínimo técnico de 0,5% por todo el horizonte de la política monetaria.

Debido al empeoramiento en la situación sanitaria local y el retroceso en el Plan Paso a Paso de la Región Metropolitana, el IMCE, encuesta que mide las expectativas de los empresarios, retrocedió hasta 48 puntos, su menor nivel desde agosto de 2019. El índice de percepción de la economía de los consumidores (IPEC), en tanto, se mantuvo estable.

Fondo	Proporción UF / Pesos	Duración	Rentabilidad		
			1 mes	3 meses	1 año
Renta Depósito Chile	5% / 95%	59 días	0,00%	0,01%	0,81%
Renta Corto Plazo Chile	39% / 61%	325 días	-0,10%	0,60%	1,73%
Renta Local UF	88% / 12%	2,88 años	-0,04%	2,13%	3,81%
Renta Nominal	26% / 74%	2,63 años	0,03%	1,55%	-1,75%
Renta Activa	25% / 75%	4,12 años	0,21%	2,42%	-0,27%
Renta Bonos Chile	93% / 7%	4,84 años	0,35%	2,60%	0,75%
Renta Corporativa Largo Plazo	95% / 5%	6,61 años	0,75%	2,79%	2,04%
Multiactivo Conservador	86% / 14%	5,57 años	0,43%	1,32%	-7,58%

Recomendación de Inversiones

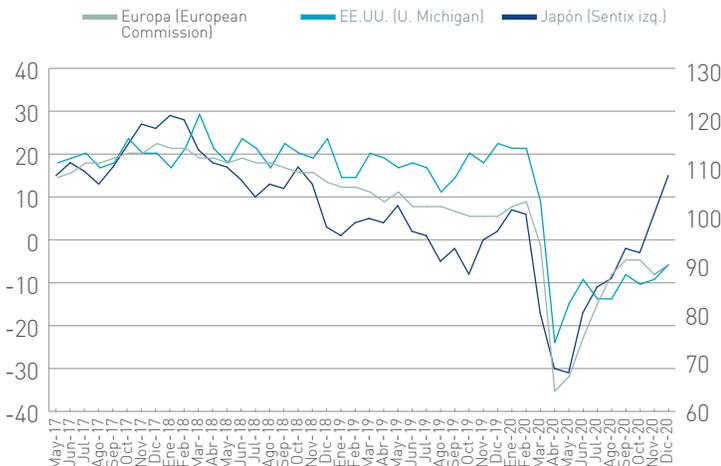
Enero 2021



• En diciembre, el índice S&P500 nuevamente registró un rendimiento positivo, cerrando en niveles máximos históricos. Actualmente, las valuaciones se ubican por encima de los promedios históricos, sin embargo, de cara al 2021, la expectativa de crecimiento en las utilidades por acción es de un 30% de acuerdo con el consenso, lo que brinda espacio para que, tentativamente, veamos más apreciaciones en los precios. La aprobación del paquete de estímulo fiscal por USD\$900 billones, así como la autorización del uso de emergencia de las vacunas de Pfizer/BioN-tech y Moderna, y una política expansiva por parte de la FED; son algunas de las razones que nos permiten mantener una sobre ponderación en las acciones estadounidenses.

• La creciente ola de contagios de Covid-19 y la irrupción de una nueva cepa en el Reino Unido, han generado nuevas restricciones de circulación en varios países, acciones que podrían tener un impacto negativo en la recuperación de la actividad del último trimestre del 2020 y comienzos de 2021. De todos modos, algunos indicadores macroeconómicos han arrojado resultados optimistas, llevando a que lo mencionado anteriormente pueda interpretarse como una posición temporal en línea con los actuales planes de vacunación. La situación económica en Europa se mantiene con cierta fragilidad, aunque a la espera de una recuperación posterior, lo que nos lleva a mantener una posición neutral en la Región.

Japón es la región donde mayor incremento de sentimiento económico se ha generado, mientras que Estados Unidos y Europa se mantienen estables (Puntos).



Fuente: Bloomberg

• En línea con el desempeño de los mercados globales, la bolsa japonesa se impulsó por el optimismo de los inversionistas. El mejor dinamismo que ha mostrado su actividad económica, permitió que esta superara el desempeño de sus pares desarrollados. Sin embargo, debemos recordar que las valorizaciones de su bolsa se encuentran elevadas en un contexto global, mientras que los crecientes casos de Covid-19 han llevado a las autoridades a declarar un nuevo estado de emergencia. Lo anterior, se atribuiría al débil manejo de la pandemia por parte del gobierno, lo que ha afectado la aprobación del mandatario Suga. Así, mantenemos una posición neutral en Japón.

Recomendación de Inversiones

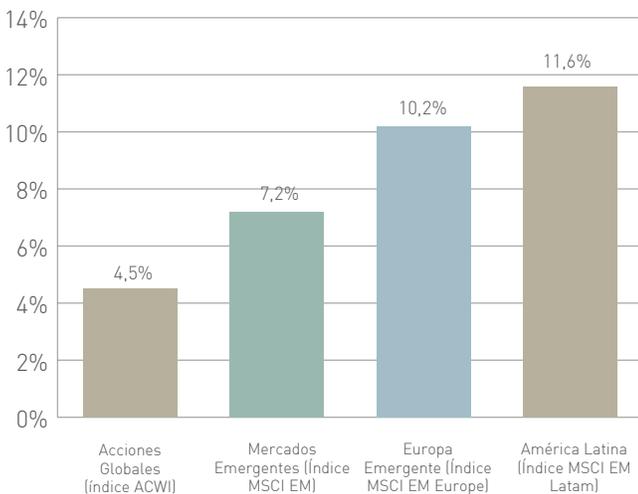
Enero 2021



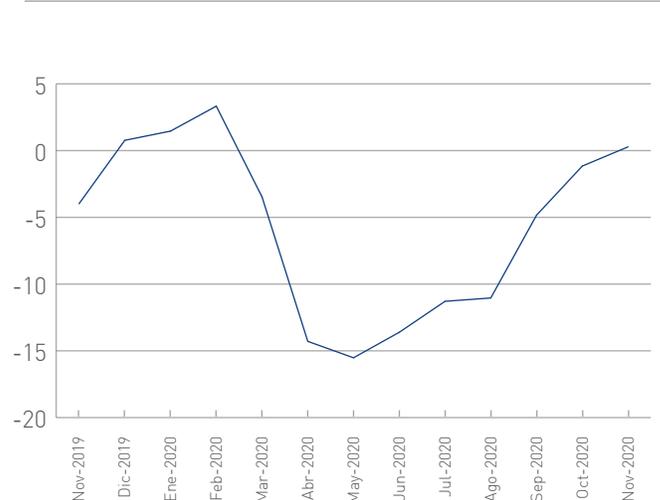
• El optimismo en los mercados continuó en diciembre, destacando el mayor desempeño de las bolsas emergentes. Mantenemos un posicionamiento neutral en emergentes, en la medida que el mayor apetito por riesgo de los inversionistas por mercados más rezagados y cíclicos se compensa con las menores herramientas de política monetaria y fiscal que estos poseen. Mantenemos altas preferencias por Asia Emergente, dado el buen desempeño de la economía de China, lo que contrasta con la subponderación de Europa Emergente como reflejo de su menor dinámica interna.

• Chile continúa con su proceso de reactivación económica, la cual se sigue viendo reflejada en los distintos indicadores macroeconómicos. El desempleo nacional retrocedió hasta un 10,8% en el trimestre móvil septiembre-noviembre, mientras el IMACEC en noviembre (0,3%) pasó a terreno positivo (medido en términos anuales) por primera vez desde el inicio de la crisis. La reactivación del comercio ha sido fundamental en este proceso, sector que se ha visto favorecido y potenciado gracias a los retiros de fondos de las AFP. Las ventas minoristas experimentaron un alza de un 25% anual en noviembre. Que se mantenga esta trayectoria positiva para la economía local dependerá, en gran medida, de la situación sanitaria y las posibles medidas de control que se apliquen.

En diciembre, el optimismo en los mercados se vio reflejado en un positivo de los mercados emergentes, que presentaron retornos superiores al índice de acciones globales.



IMACEC



Recomendación de Inversiones

Enero 2021

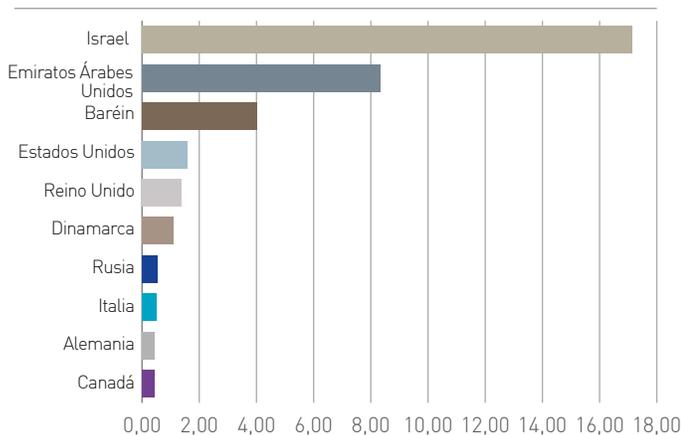
ESTRATEGIA DE INVERSIONES



¿MÁS ACCIONES O MÁS RENTA FIJA?

- Mantenemos nuestra sobreponderación en Renta Variable respecto de la Renta Fija, sustentado en un avance en las campañas de vacunación a nivel global, una mejora en las perspectivas económicas para este 2021 y altas probabilidades de un mayor gasto fiscal del gobierno estadounidense tras la reciente victoria del partido demócrata en el Senado.

Dosis de vacuna administrada por 100 personas en la población total (Al 6 de enero del 2021)



Fuente: OurWorldinData

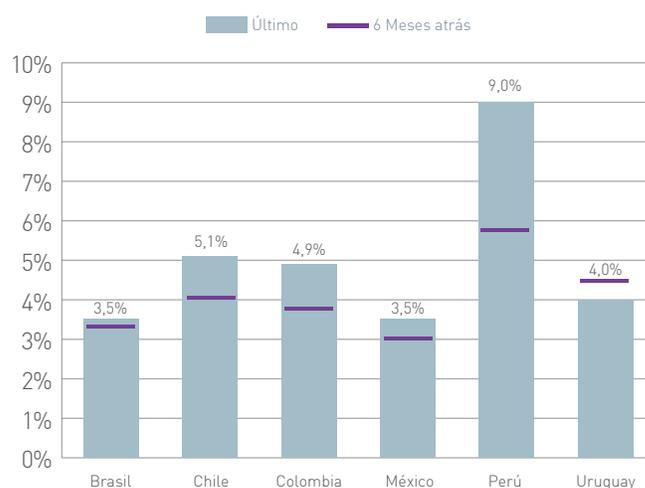


¿MÁS EMERGENTES O DESARROLLADOS?

- Mantenemos una leve preferencia por mercados desarrollados sobre emergentes, privilegiando la selectividad en cada una de dichas regiones. Sin embargo, cabe destacar que las perspectivas para mercados emergentes han mejorado de forma considerable a partir del inicio del proceso de vacunación de la población global y la conformación del gobierno de Estados Unidos.

Las perspectivas para el 2021 de los países en la región que han mejorado en los últimos meses

(Proyecciones PBI 2021)



Fuente: Bloomberg



¿Y DENTRO DE CADA REGIÓN?

- En los Mercados Desarrollados mantenemos nuestra preferencia por Estados Unidos por sobre Europa y Japón. La resiliencia mostrada por dicha economía frente a la pandemia, que mantiene tanto al sector manufacturero como el de servicios en terreno expansivo y la alta capacidad para aplicar estímulos monetarios y fiscales; refuerza nuestra convicción. En Emergentes, seguimos favoreciendo a los mercados de Asia Emergente, dado el avance de la economía de China y el mayor control en torno a la evolución del Coronavirus, lo que ha permitido que el proceso de recuperación de la actividad no se entorpezca.

Recomendación de Inversiones

Enero 2021

ESTRATEGIA DE INVERSIONES



DENTRO DE RENTA FIJA LOCAL

• Iniciamos el 2021, manteniendo nuestra preferencia por fondos que invierten en bonos con duraciones medias (entre 4 y 5 años) ante el bajo atractivo que presentan las duraciones más largas en un contexto de recuperación económica. Por otro lado, la política monetaria expansiva del Banco Central se mantendría por un tiempo prolongado, reduciendo el riesgo de alzas en la parte corta y media de la curva. Respecto a la moneda, recomendamos mantener una alta exposición a la UF, ya que existen fuerzas que podrían acelerar la inflación durante este año.



¿CÓMO SE VE LA BOLSA LOCAL?

• El IPSA subió un 3,5% en el último mes del año, en línea con la recuperación experimentada por las bolsas latinoamericanas tras las mejoras en las perspectivas para mercados emergentes para este 2021. Mantenemos una posición neutral en acciones nacionales ante la existencia de fuerzas contrapuestas. Mientras, por un lado, la bolsa local debería beneficiarse del mejor escenario para las materias primas, por otro, se mantiene la incertidumbre sobre la conformación de la Convención encargada de redactar la nueva Constitución.



PRINCIPALES SUPUESTOS PARA LA ESTRATEGIA

- El proceso de vacunación global está en marcha, lo que permitirá generar un mayor control de la pandemia durante el año 2021.
- A pesar de que EE.UU. y Europa podrían registrar una desaceleración en el corto plazo, las perspectivas económicas son más favorables para este año.
- Bancos Centrales y principales gobiernos del mundo seguirán estimulando sus economías durante los próximos trimestres.
- Principales riesgos se relacionan con la aparición de nuevas cepas de Coronavirus y un proceso de vacunación más lento que limite la recuperación de la economía global.



¿Y QUÉ SE PUEDE ESPERAR DEL DÓLAR?

• El dólar cayó un 7,24% en diciembre, llevándolo a cotizar en torno a los \$700, su menor nivel en 18 meses. Los factores que explicaron los retrocesos fueron el alza de más de un 20% en el precio del cobre (US\$3,65), el debilitamiento de la divisa a nivel internacional y las mejores perspectivas de crecimiento para emergentes este 2021. Además, los riesgos locales luego del Plebiscito Constitucional se han mantenido acotados. En el corto plazo, son más las fuerzas en favor del peso chileno que en contra, por lo que la depreciación del dólar podría continuar.

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

Enero 2021

En el siguiente listado encontrará conceptos y siglas claves que facilitarán la lectura de nuestros informes periódicos para que comprenda de mejor manera los principales hechos de los mercados y nuestra estrategia de inversión.



GLOSARIO

- **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.
- **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.
- **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 instrumento 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.