

Resumen Trimestral Económico y de Mercados

Abril 2020



Daniel Soto
Henríquez
Estratega Jefe
de SURA
Asset Management
Chile

Brote de coronavirus tendrá fuerte impacto en la economía global durante el primer semestre, cuya recuperación dependerá de la evolución de la enfermedad y las medidas que tomen las autoridades.



RESUMEN ECONÓMICO Y DE MERCADO

- Economía global presentará histórica caída en el primer semestre a tras el brote de coronavirus.
- Mientras en mercados desarrollados mantenemos nuestra preferencia por EE.UU., en emergentes incrementamos la exposición a Asia Emergente.
- Mantenemos una baja exposición a acciones locales, debido a la alta incertidumbre generada tanto por el Covid-19 como por la crisis social.
- Tasas de gobierno alcanzan nuevos mínimos históricos, mientras que spreads corporativos registran importantes avances.
- Ante el escenario de incertidumbre actual, preferimos bonos de corto y mediano plazo, denominados en UF.



MACROECONOMÍA

Las perspectivas económicas estarán marcadas por el avance del brote de coronavirus. Los gobiernos, con la intención de detener su propagación, han decretado severas restricciones internas, situación que terminará por impactar a la economía en el primer semestre.

Prácticamente todas las regiones del mundo atravesarán por un proceso recesivo, incluyendo a EE.UU. y los países más importantes de Europa. Por su parte, China ha conseguido reiniciar sus actividades, lo que permitirá que su economía se recupere de forma más prematura. Sin embargo, las restantes regiones emergentes no sólo se verán afectadas por las complicaciones de sus socios comerciales y bajos precios de

materias primas, sino que además por el avance de la enfermedad al interior de sus fronteras.

En caso de que los países logren contener el avance de la pandemia, la economía global presentará una importante recuperación en el segundo semestre. Así, la recesión podría ser profunda, pero de corta duración. Para esto, los principales gobiernos y bancos centrales han implementado históricas medidas de estímulos y apoyo al sector privado, con la intención de evitar impactos mayores sobre la economía.

RENDA VARIABLE



INTERNACIONAL

Los mercados globales han presentado históricas caídas, destacando tanto por ser consistentes con recesiones anteriores como por el corto período de tiempo en el que se han producido.

La agenda estará marcada por la evolución en las cifras de Covid-19. Aunque de continuar la tendencia de moderación en contagios los mercados podrían mostrar un mejor desempeño, existen riesgos a monitorear, tal como la compleja situación de EE.UU. y la aparición de nuevos brotes en la medida que se retome la actividad. Además, si bien se han implementado importantes medidas de estímulo, las utilidades de las compañías se verán fuertemente afectadas, condicionando potenciales revalorizaciones futuras.

Creemos que EE.UU. destaca favorablemente respecto de sus pares desarrollados, dada su calidad de mercado defensivo y espacios de política contra cíclica. En emergentes, Asia muestra una evolución más favorable de la enfermedad, lo que ya se refleja en mejores cifras de actividad. Por otro lado, Latinoamérica, comienza a enfrentar los embates del Covid-19 en un contexto de precios de materias primas bajos.



ESTRATEGIA SUGERIDA

Mantenemos marcadas preferencias por mercados de EE.UU. y Asia Emergente.



NACIONAL

La economía chilena se encontraba hasta febrero en una fase de recuperación post estallido social. Sin embargo, debido a la propagación del Covid-19, las medidas de aislamiento social y la paralización de la actividad económica, entraremos en una recesión económica, período en que se verá afectada la confianza, la demanda interna, la inversión, el comercio internacional y el empleo.

Todo esto impactará negativamente a las utilidades de las compañías, que ya mostraron retrocesos de 30% en el último trimestre de 2019, situación que podría agudizarse la primera parte de este año.

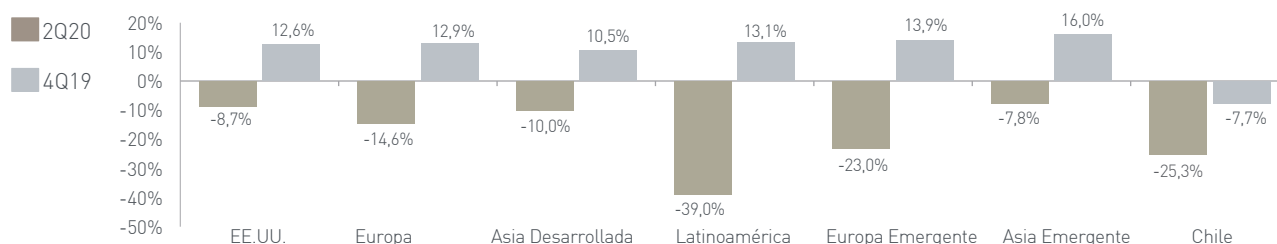
Parte de esto ya está integrado en los precios de mercado, donde el IPSA presenta una caída de en torno a 20% en lo que va del año.



ESTRATEGIA SUGERIDA

Debido al complejo escenario externo, a la alta dependencia de nuestra economía al precio del cobre, y a que además de la pandemia existe una alta incertidumbre a nivel local debido a la crisis social y de cara al proceso constituyente, mantenemos una baja exposición a acciones locales en nuestros portafolios.

MERCADOS GLOBALES REGISTRAN HISTÓRICAS CAÍDAS EN EL TRIMESTRE



RENTA FIJA

INTERNACIONAL

Los bancos centrales del mundo han anunciado estímulos monetarios sin precedentes. Así, las diversas instituciones han reducido sus tasas a niveles mínimos en un corto período de tiempo, al mismo tiempo que han iniciado agresivos programas de compras de activos. Con esto, las tasas de bonos de los principales gobiernos han retrocedido a mínimos históricos.

Los estímulos monetarios se mantendrían en los próximos trimestres, con lo que las tasas de gobierno podrían situarse en lo próximo en torno a sus niveles actuales.

En el caso de bonos corporativos, el deterioro de las expectativas económicas derivó en un importante aumento de spreads, destacando el mayor avance en papeles de compañías de menor clasificación de riesgo.

En base a las perspectivas para la actividad y los bajos precios de materias primas, el consenso no descarta que se incremente el número de compañías que ven reducida su nota crediticia, mientras que aquellas de menor clasificación enfrentarían mayores desafíos en términos de cumplimiento de sus obligaciones financieras.



ESTRATEGIA SUGERIDA

En base al escenario descrito, sugerimos una mayor exposición a papeles de grado de inversión en EE.UU.

NACIONAL

La Renta Fija Local presentó caídas poco habituales para este tipo de activo durante el primer trimestre de 2020. Luego de un final de año con alta volatilidad debido a la crisis social, el temor por una intensificación en las protestas durante marzo provocó una salida masiva de flujos de los fondos mutuos en febrero, resultando en alzas importantes en las tasas de interés de bonos de gobierno y empresas. Adicionalmente, el mercado comenzó a preferir instrumentos de mayor liquidez, situación que afectó principalmente a aquellos bonos de menor calidad crediticia.

La llegada del Covid-19 y la paralización de la actividad económica debido a las medidas de distanciamiento social,

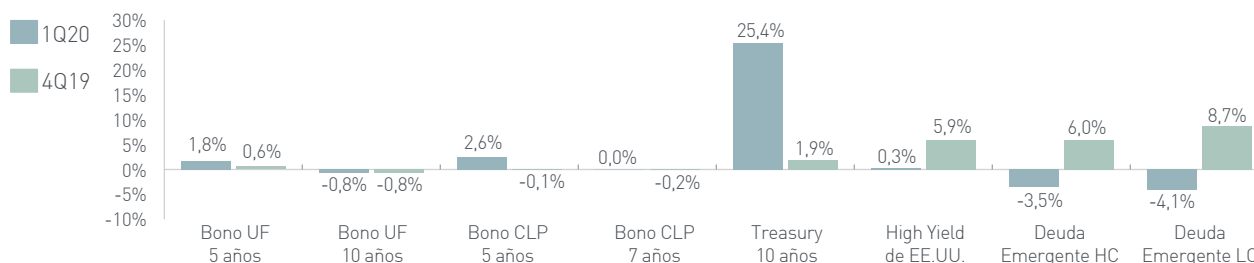
han aumentado el riesgo de crédito de las compañías, agudizando el alza en los spreads corporativos. Por otro lado, las tasas de los bonos de gobierno han retrocedido a niveles incluso menores que los de inicio de año, ante una mayor preferencia por activos más seguros.



ESTRATEGIA SUGERIDA

Ante un escenario de mucha incertidumbre respecto a la pandemia, preferimos disminuir la volatilidad de nuestro portafolio a través de un posicionamiento en bonos de corto y mediano plazo, denominados en UF.

CAÍDAS DE TASAS GLOBALES FAVORECE DESEMPEÑO DE LA RENTA FIJA



Este documento ha sido elaborado por el Equipo de Estrategias de SURA ASSET MANAGEMENT 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.