

Recomendación Mensual de Inversiones

Enero 2023

Preocupaciones en torno a nivel final de la tasa Fed Fund impacta a mercados accionarios. Mantenemos preferencia por Renta Fija.

Índice del informe

Puedes acceder a los contenidos haciendo click en la flecha*



Escenario económico: La volatilidad en los mercados globales se mantiene en línea con el accionar de los principales bancos centrales del mundo.



Perspectiva y preferencias: Mantenemos una sobreponderación en la Renta Fija, favoreciendo a Asia Emergente en la Renta Variable.



Cambios recomendados del mes: No hemos hecho cambios a nuestra estrategia de sobreponderar la Renta Fija sobre la Renta Variable. Dentro de esta última, mantenemos la preferencia por Asia Emergente.



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.



A pesar de una moderación en el ritmo de alzas de las tasas de interés, los bancos centrales comunicaron que el ciclo restrictivo aún no ha finalizado.

Durante diciembre, los mercados accionarios vieron resultados negativos. Lo anterior, ocurrió al mismo tiempo que los bancos centrales han comentado que sus tasas de referencia se ubicarían en niveles superiores a los previamente estipulados, a pesar de una moderación en la magnitud de los incrementos decretada por la FED en su última reunión.

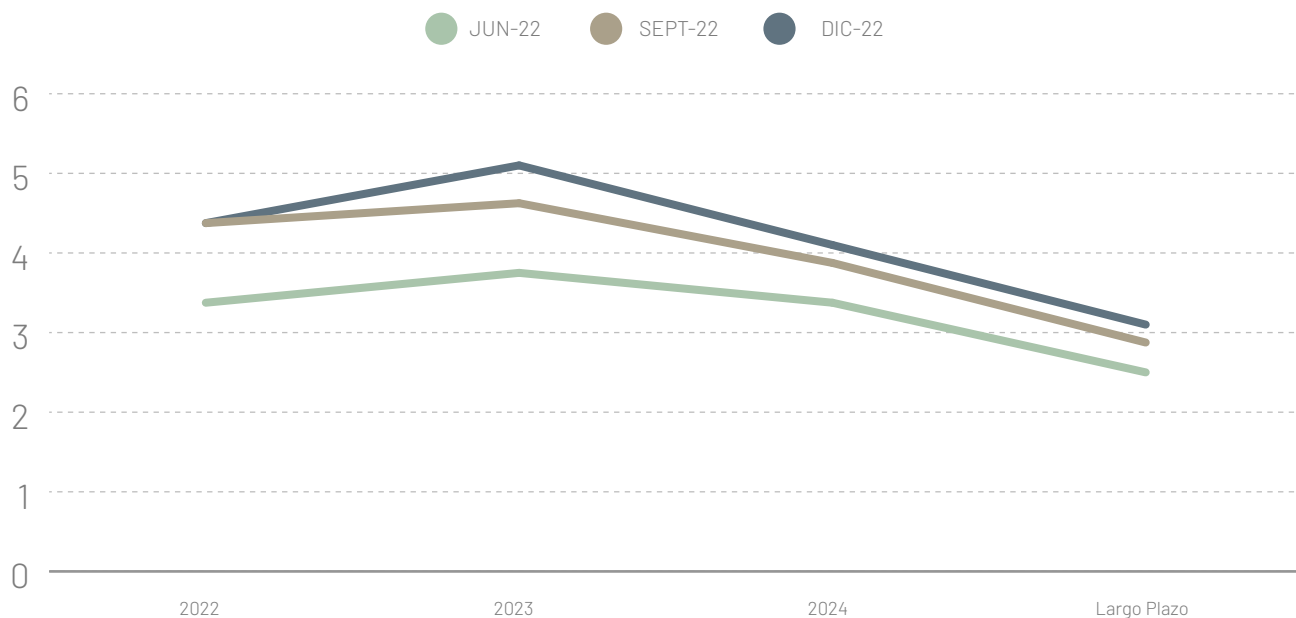
Las recientes cifras de actividad económica continúan brindando evidencia de un menor dinamismo en el último trimestre del año. Aunado a lo anterior, las expectativas de crecimiento económico para el siguiente año han sido revisadas a la baja, respondiendo en parte a las restricciones monetarias implementadas por los bancos centrales.

Si bien la tasa de inflación pareciera haber llegado a un punto máximo en los meses recientes, los encargados de la política monetaria de diversas regiones planean mantener durante un periodo indeterminado las altas tasas de interés, esto hasta encontrar certeza de mayor moderación y claro descenso de los precios de consumidores.

Finalmente, no es descartable que el fin del ciclo restrictivo (alzas en las tasas) tuviera lugar en la primera mitad del 2023. De todos modos, el impacto que esto pueda generar en la actividad y la incertidumbre en torno a su real trayectoria nos sigue llevando a sobreponderar a la Renta Fija respecto de la Renta Variable.

PROYECCIONES RESERVA FEDERAL

Proyecciones tasa de política monetaria: miembros del comité de la FED.



Fuente: Bloomberg.

Mantenemos preferencias por Renta Fija. En la Renta Variable, favorecemos a los mercados de Asia Emergente.

Perspectivas internacionales

Iniciamos el 2023 con un escenario de debilidad económica ante la continuidad de los incrementos de las tasas de interés por parte de los principales bancos centrales mundo. Ante ello, mantenemos un posicionamiento defensivo en la Renta Fija internacional.

En los mercados accionarios, nuestra recomendación radica en la región emergente, con especial énfasis en Asia, gracias al ciclo de recuperación económica que viene atravesando. Sin embargo, Europa sigue mostrando debilidad pese a que los costos de la energía han disminuido, manteniendo elevada la probabilidad de una recesión y, por ende, la menor convicción.

En cuanto a la Renta Fija, recomendamos los bonos de gobierno de menor duración frente a crédito, categoría en donde sobreponderamos la deuda con grado de inversión, al tiempo que tenemos una exposición neutral en los papeles de alto rendimiento.

Perspectivas nacionales

Las perspectivas de crecimiento para 2023 continúan corrigiéndose a la baja, con proyecciones que ya se ubican entre -1,5% y -2%. Las cifras sectoriales de noviembre muestran un deterioro relevante del consumo y de la producción industrial, mientras el mercado laboral ha mostrado resiliencia. Por otro lado, las lecturas de inflación de los próximos meses debiesen mostrar una moderación respecto a lo que fue el 2022, en línea con la mayor debilidad económica y el fin del exceso de liquidez que marcó los años anteriores. Pese a esto, esperamos que los próximos meses la tasa de política monetaria se mantenga en 11,25%, y que recién hacia el segundo trimestre se discutan eventuales recortes.

En Renta Fija, recomendamos invertir en fondos de duración media, con un posicionamiento equilibrado entre UF y pesos, ante la moderación de las expectativas de inflación.

En Renta Variable, mantenemos un posicionamiento neutral, a pesar de que las valorizaciones atractivas se mantienen. La debilidad macroeconómica y la incertidumbre política mantienen alejados los flujos.

RECOMENDACIÓN DE PONDERACIÓN

TIPO DE ACTIVO	Diciembre	Enero
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	=	=
Europa Emergente	-	-
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 (-0,39%) tuvo caídas más moderadas que el resto de los índices latinoamericanos y globales durante diciembre, permitiéndole cerrar el año con ganancias superiores al 20%, luego de años de retrocesos relevantes. A pesar de esto, los flujos nacionales e internacionales se mantienen alejados de la bolsa local, con una falta de confianza evidente ante eventos políticos de alta importancia y una situación macroeconómica muy débil.

El escenario central para el 2023 es de una recesión, la que afectaría a las utilidades de las compañías con caídas de 20%. Es esperable que el consumo se siga deteriorando ante la política monetaria contractiva que mantiene el Banco Central, y que poco a poco veamos alzas en la tasa de desempleo. Parte de esto se sigue apreciando en las cifras macroeconómicas, donde en noviembre las ventas minoristas se contrajeron más de lo esperado (-15,2%) y el IMACEC muestra una caída de la actividad de -2,5%.

Si bien las valorizaciones se mantienen con un atractivo importante, no vemos catalizadores en el corto plazo que puedan impulsar a la bolsa local. Esto, sumado a la debilidad macroeconómica y a la incertidumbre que genera el proceso constituyente y las reformas a discutirse por el Congreso, nos hace mantener un posicionamiento neutral en acciones locales en nuestros portafolios.

Estrategia sugerida: Mantenemos un posicionamiento neutral en acciones locales, a pesar de que las valorizaciones atractivas se mantienen. La debilidad macroeconómica y la incertidumbre política mantienen alejados los flujos.

Renta Variable Internacional

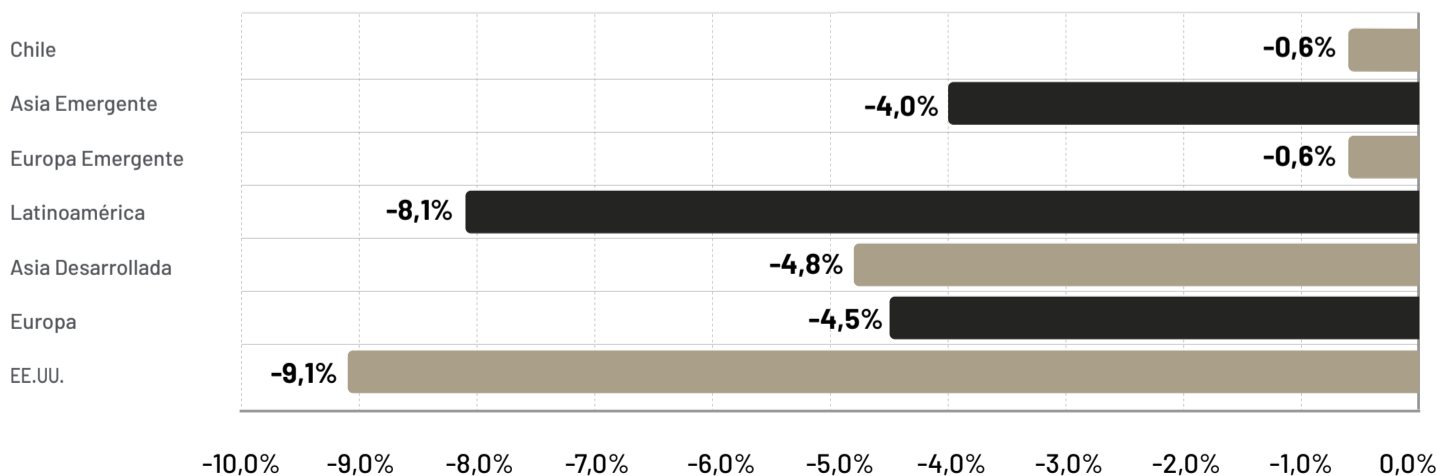
La tendencia positiva de los últimos meses se borró de los mercados durante diciembre, que reaccionaron con caídas a las proyecciones realizadas por la Reserva Federal luego de su última reunión de política monetaria y a los mensajes más contractivos respecto a la trayectoria de tasas de interés hacia adelante. Las bolsas de Estados Unidos y Japón fueron las más afectadas, mientras Asia Emergente tuvo retrocesos más moderados.

Nuestro posicionamiento sigue privilegiando a los mercados emergentes sobre los desarrollados. Dentro de ellos, la reapertura paulatina de la economía en China luego de un período de fuertes medidas de contención del coronavirus, acelerará el ritmo de su recuperación, dejando a la región de Asia Emergente en buen pie para los próximos meses, en un contexto de inflación controlada y estímulos focalizados a los sectores más deprimidos. Por otro lado, dentro de desarrollados, mantenemos una subponderación en Europa, región que mantiene su debilidad macroeconómica y corporativa, en medio de una alta inflación, políticas contractivas y una guerra entre Rusia y Ucrania que mantiene la tensión en niveles altos.

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

DESEMPEÑO MERCADO RENTA VARIABLE DICIEMBRE

Caídas generalizadas en la Renta Variable debido a mensajes contractivos por parte de los principales Bancos Centrales.



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

La Renta Fija local cerró uno de sus mejores años en términos históricos, beneficiándose de su alta indexación a la UF y de tasas de interés de mercado que se mantuvieron en niveles atractivos debido a la política monetaria contractiva aplicada por el Banco Central. Durante el último mes del año, las tasas de los bonos de corto plazo emitidos por la entidad monetaria cayeron en torno a 20 puntos base, mientras aquellas de mediano y largo plazo se mantuvieron estables.

2023 asoma como un año con buenas perspectivas para esta clase de activo. Una vez controlada la inflación, el Banco Central dirigirá su mirada hacia el complejo escenario en términos de actividad, para la cual se espera una caída en el PIB entre 1% y 2%. Esto abrirá la puerta a eventuales recortes de la tasa de política monetaria (actualmente en 11,25%) durante el primer semestre del año, lo que históricamente ha beneficiado a la Renta Fija. Con expectativas de inflación que vienen a la baja (5% para los próximos 12 meses), recomendamos tomar un posicionamiento más neutral entre pesos y UF, y mantener fondos que invierten en bonos de duración media (entre 3 y 5 años).

Estrategia sugerida: Recomendamos invertir en fondos de duración media, con un posicionamiento equilibrado entre UF y pesos, ante la moderación de las expectativas de inflación.

Renta Fija Internacional

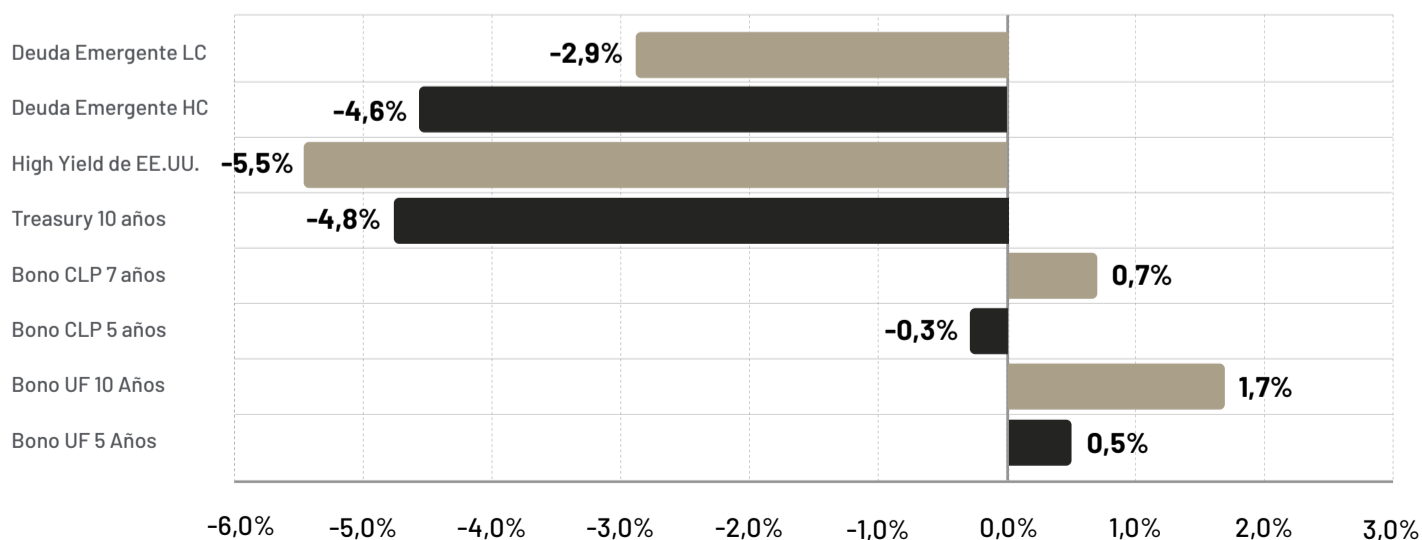
Diciembre estuvo marcado por cierta volatilidad en la curva de rendimientos del tesoro en Estados Unidos. Si bien, durante la primera parte del mes y acompañado por el buen dato inflacionario se observó cierta estabilidad, luego de la reunión de la FED y bajo el anuncio que hacía énfasis en la mantención de políticas monetarias contractivas con el fin de contener la espiral inflacionaria, la mayoría de los nodos a lo largo de todos los plazos tuvieron un corrimiento al alza, generando un leve aumento en la figura invertida de la curva. Aún cuando las proyecciones de la tasa terminal se mantuvieron estables, el posible comienzo de reducción en la referencia monetaria se vio aplazada hacia finales de año, incluso pudiendo dilatarse hasta comienzos del 2024.

En el terreno corporativo, la clase de activo de grado inversor ha sido la más estable, influenciado por la mejor calidad crediticia dentro del terreno de deuda empresarial. En contraposición, la deuda de alto rendimiento (High Yield) ha mostrado cierta volatilidad ante un escenario de incertidumbre para los primeros meses del año que comienza. Por último, aquellos instrumentos provenientes de países emergentes han mostrado estabilidad en el último mes del año.

Estrategia sugerida: Frente a un escenario de incertidumbre económica y ciertos riesgos coyunturales, mantenemos una preferencia por deuda soberana de corta duración. Dentro del terreno corporativo, continúa la preferencia por activos de mayor calidad crediticia.

DESEMPEÑO RENTA FIJA DICIEMBRE

Renta Fija Local logra desacoplarse del desempeño negativo de los bonos internacionales.



Conoce nuestra perspectiva y recomendaciones de las principales clases de activos.

Renta Variable Nacional e Internacional

Renta Fija Nacional e Internacional

Materias Primas

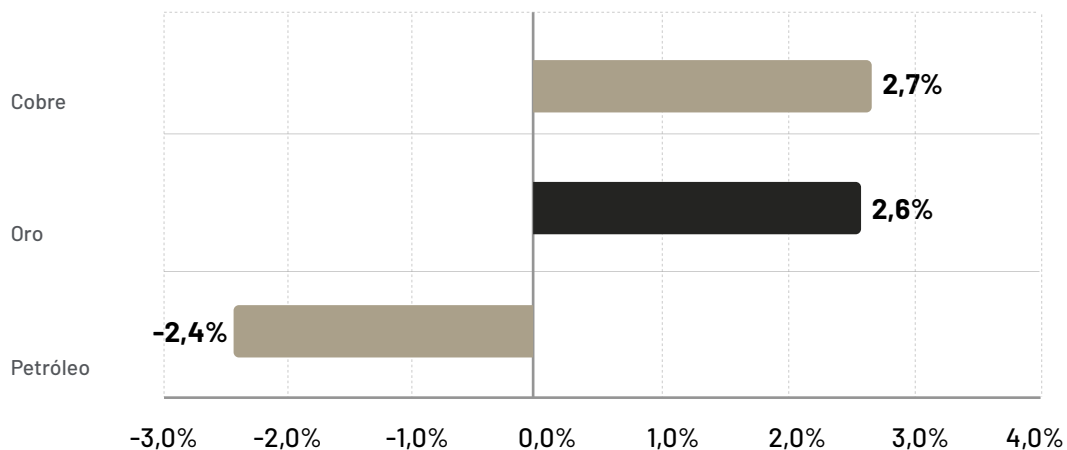
Mercado Materias Primas

Durante diciembre, el crudo mantuvo una dinámica negativa en su cotización. De hecho, en las primeras semanas del mes, tanto el WTI como el Brent se cotizaron por debajo de la referencia de los USD80 por barril. El dato de IPP y mercado laboral en EE.UU. conllevaron a que el mercado anticipara que el FED continuaría incrementando su tasa hasta inducir una recesión en la actividad económica. No obstante, en las semanas subsiguientes la implementación del nuevo paquete de sanciones a Rusia y el cambio en la política de manejo de la pandemia por parte de China, permitieron observar una leve corrección, con lo que el mes cerró con una ligera desvalorización.

En el caso del cobre y el oro, la dinámica fue mucho más favorable. Los bajos niveles de inventario, las menores restricciones en China y la continua desaceleración en la inflación en EE.UU., explicaron el movimiento. De cara al 2023, si bien el escenario de desaceleración incidirá sobre el comportamiento previsto, la oferta continuará siendo limitada dada la baja capacidad instalada y de inventarios en distintos sectores. Lo anterior, permitirá que observemos una dinámica favorable en la cotización de la mayoría de las materias primas. A esto se sumará un escenario de tasas reales estables y debilitamiento del dólar.

DESEMPEÑO MERCADO MATERIAS PRIMAS DICIEMBRE

Reapertura en China impactó positivamente al precio del cobre.



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 período 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.