

# Recomendación Mensual de Inversiones


Febrero 2023


El escenario macroinflacionario comienza a mostrar una estabilización, llevándonos a neutralizar nuestra posición entre Renta Fija y Renta Variable.


## Índice del informe


Puedes acceder a los contenidos haciendo click en la flecha\*

 **Escenario económico:** Mientras que la inflación global se ha moderado, economías de Europa y China comienzan a señalar una estabilización. Las tasas de bancos centrales se mantendrán elevadas por un periodo prolongado.

 **Perspectiva y preferencias:** Equilibramos nuestra exposición entre Renta Variable y Renta Fija, ante las señales de estabilización del escenario macro inflacionario global.

 **Cambios recomendados del mes:** Neutralizamos nuestra exposición entre Renta Fija y 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.

La inflación global comienza a estabilizarse, al tiempo que los bancos centrales mantendrán las tasas de interés elevadas hacia adelante.

Comenzó el 2023 con una fuerte alza en las principales bolsas de valores a nivel global. Lo anterior, se ha materializado en medio de señales en que la inflación global comienza a estabilizarse, mientras que algunas economías alimentan las expectativas de una mejora en su desempeño, respecto de lo esperado.

En primer lugar, las presiones de oferta se han moderado de manera relevante, al mismo tiempo que la baja en el precio de los combustibles y alimentos genera un escenario inflacionario menos tenso que lo registrado en meses previos. Por otro lado, las medidas generales de precios al consumidor se mantienen elevadas.

En segundo lugar, la moderación en las medidas de cero COVID, anunciadas por el Gobierno de China, hacen prever un mejor desempeño de la actividad hacia los próximos trimestres, comenzado a confirmarse con las últimas cifras de actividad.

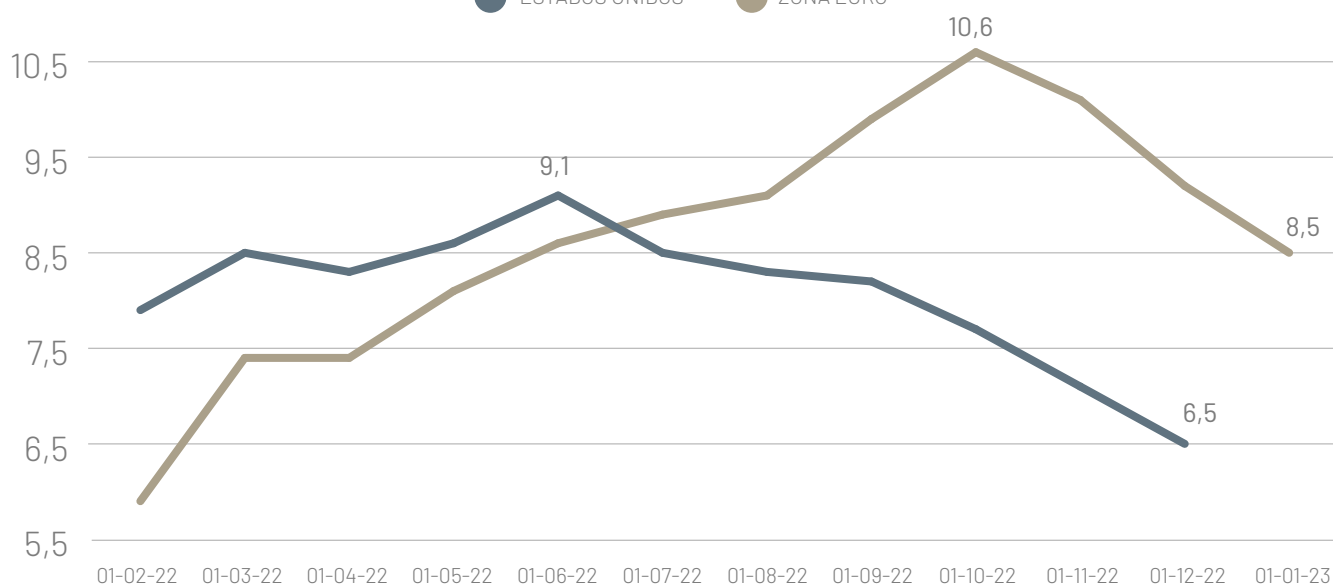
En esta línea, la cercanía de Europa con el gigante asiático y un invierno menos complejo, en materia de necesidad de suministros energéticos, llevaría a que la región pudiera incluso evitar el tan pronosticado proceso recesivo, lo que claramente modera la probabilidad de registrar escenarios más ácidos.

Todo lo anterior, se ha materializado finalmente en un mejor dinamismo de los activos globales, situación que al mismo tiempo nos lleva a neutralizar nuestra posición entre Renta Fija y Renta Variable.

## INFLACIÓN GLOBAL

### Variación IPC - Año/Año

● ESTADOS UNIDOS ● ZONA EURO



Fuente: Bloomberg.

Hemos neutralizado nuestra posición entre Renta Fija y Renta Variable, manteniendo una mayor exposición a Emergentes en esta última clase de activos.

## Perspectivas internacionales

El inicio del 2023 estuvo marcado por una recuperación de las principales bolsas del mundo, pese a la debilidad económica que aún sigue vigente. Si bien, la inflación global se mantiene en niveles elevados, ya empieza a mostrar signos de desaceleración. Ante ello y la incipiente estabilización que muestran regiones como Europa y China, hemos neutralizado nuestro posicionamiento entre Renta Variable y Renta Fija.

En los mercados accionarios, nuestra recomendación sigue enfocada en la región emergente, especialmente en Asia ante las perspectivas positivas del proceso de reapertura en China. Respecto a Latinoamérica, la región conserva fundamentos sólidos, sin embargo, las fricciones políticas internas de Brasil nos llevan a tener una exposición neutral en su mercado.

En la región desarrollada, neutralizamos nuestra exposición en Europa desde una subponderación previa ante la mejora relativa de sus resultados económicos, movimiento que es financiado con una menor preferencia en Estados Unidos tras el deterioro de sus indicadores de actividad y compañías.

En lo referente a la Renta Fija, mantenemos la preferencia por los bonos de menor duración con una neutralidad entre crédito y Gobierno, siendo en la primera categoría en donde sobreponderamos la deuda con grado de inversión.

## Perspectivas nacionales

Si bien las perspectivas de crecimiento para el 2023 continúan siendo negativas, con la Encuesta de Expectativas Económicas realizada en enero por el Banco Central, proyectando una caída de la actividad de 1,5%; la desaceleración a la que se enfrenta nuestra economía está siendo más lenta que lo pronosticado. Esto se pudo ver reflejado en el IMACEC de diciembre, indicador que se contrajo un 1,0% respecto al mismo mes del año anterior, a pesar de que se esperaba una caída mayor (-2,5%).

En cuanto a inflación, el IPC de enero sorprendió al alza a los analistas, aumentando 0,8% en términos mensuales. Con esto, se espera un aumento de precios acumulado en torno al 2% en el primer trimestre del año. Es en este contexto, el Banco Central mantuvo la tasa de política monetaria en 11,25% en su reunión de enero. El mercado anticipa un recorte en la tasa recién para el segundo trimestre del año.

En Renta Fija, el alto nivel de tasas presente en el mercado, sumado a las expectativas de eventuales recortes en la TPM, nos hacen mantener buenas perspectivas para la clase de activo en los próximos meses. Recomendamos una duración media (entre 3 y 5 años) y un equilibrio entre pesos y UF.

En Renta Variable, mantenemos un posicionamiento neutral. Si bien las atractivas valorizaciones se mantienen, se espera una caída de aproximadamente un 30% 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	Enero	Febrero
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

A pesar de que enero fue un mes positivo para el IPSA (1,15%), las ganancias fueron moderadas en comparación con el desempeño de Latinoamérica (11,31%) y del resto de las regiones del mundo. El principal selectivo nacional, sigue viéndose afectado por la incertidumbre tanto política como económica que existe a nivel local, sin grandes avances en cuanto a las reformas más ambiciosas que planea implementar el Gobierno (tributaria y de pensiones).

La actividad económica, en tanto, continúa mostrando señales de desaceleración, aunque a un nivel más lento que el pronosticado. Esto, se ve reflejado en el IMACEC de diciembre, el cual cayó 1,0% con respecto al mismo mes del año anterior, a pesar de que se esperaba una contracción mayor (-2,5%).

Si bien las atractivas valorizaciones se mantienen, las expectativas de caídas en las utilidades para el IPSA durante este año están en torno al 30% producto de la desaceleración económica. Por otro lado, en las últimas semanas se han mantenido los flujos de salida, tanto en Fondos Mutuos de acciones locales como en ETF. Lo anterior, sumado a la incertidumbre política y económica, nos hace mantener un posicionamiento neutral.

**Estrategia sugerida:** Mantenemos un posicionamiento neutral en acciones locales. Si bien las atractivas valorizaciones se mantienen, la incertidumbre política y económica continúa en niveles elevados.

### Renta Variable Internacional

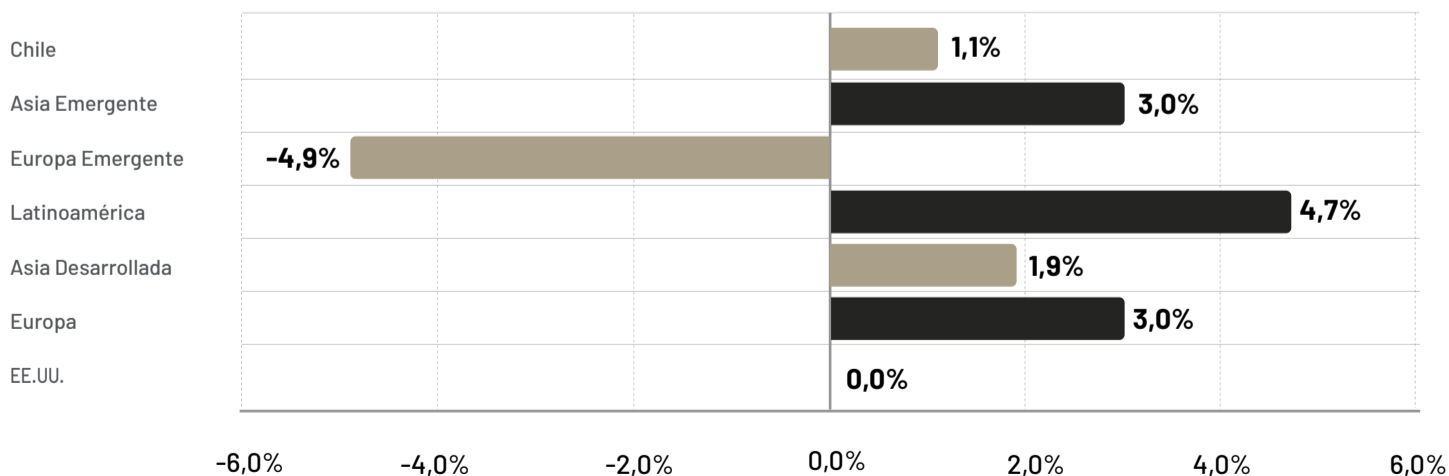
La Renta Variable Internacional cerró enero con rendimientos positivos generalizados, a partir de la reapertura de la economía China y a una moderación en las cifras de inflación en Estados Unidos, lo que incrementa las expectativas de menores alzas de tasas hacia adelante por parte de la Reserva Federal en el corto plazo.

A nivel de regiones, seguimos prefiriendo los mercados emergentes por sobre los desarrollados, en donde Asia Emergente es nuestra principal convicción. Esto, debido al proceso de reapertura que está viviendo China, sumado a los distintos estímulos que han entregado las autoridades con el fin de hacer crecer su economía, los cuales ya han generado impactos positivos en la actividad del gigante asiático. Por otro lado, dentro de desarrollados, aumentamos la exposición a Europa hasta un posicionamiento neutral, región que ha disminuido las probabilidades de llegar a una de una recesión a partir de una caída en las expectativas de inflación, además de presentar mejoras en materia de reportes corporativos y valorizaciones. Lo anterior, lo hacemos en desmedro de Estados Unidos, país que mantiene probabilidades de entrar en una zona recesiva.

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

## DESEMPEÑO MERCADO RENTA VARIABLE

La moderación de cifras de inflación en EE.UU. y la reapertura en China, impulsan 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

Enero fue un mes negativo para la Renta Fija Nacional, la cual se vio perjudicada por un aumento en las tasas de interés en UF en todos los plazos, con el rendimiento a 5 años subiendo 28 puntos base (2,12%). El mes estuvo marcado por una nueva reunión de política monetaria por parte del Banco Central, en donde se decidió mantener la TPM en 11,25%. En su comunicado, la entidad monetaria señaló que la inflación sigue siendo elevada y que la tasa seguirá en ese nivel hasta que el estado de la economía permita una convergencia de la inflación a su meta de 3%. En base a esto, el mercado pasó a anticipar un recorte en la tasa desde abril a mayo de este año.

A pesar del desempeño negativo del primer mes del año, mantenemos las buenas perspectivas para este tipo de activo. El atractivo nivel de tasas, sumado a eventuales recortes en la TPM una vez controlada la inflación, en un contexto de desaceleración económica, configura un escenario favorable para invertir en Renta Fija Nacional. Mantenemos una preferencia por fondos que invierten en duraciones medias (entre 3 y 5 años), con un posicionamiento equilibrado entre UF y pesos.

**Estrategia sugerida:** Recomendamos invertir en fondos de duración media, con un posicionamiento equilibrado entre UF y pesos.

## Renta Fija Internacional

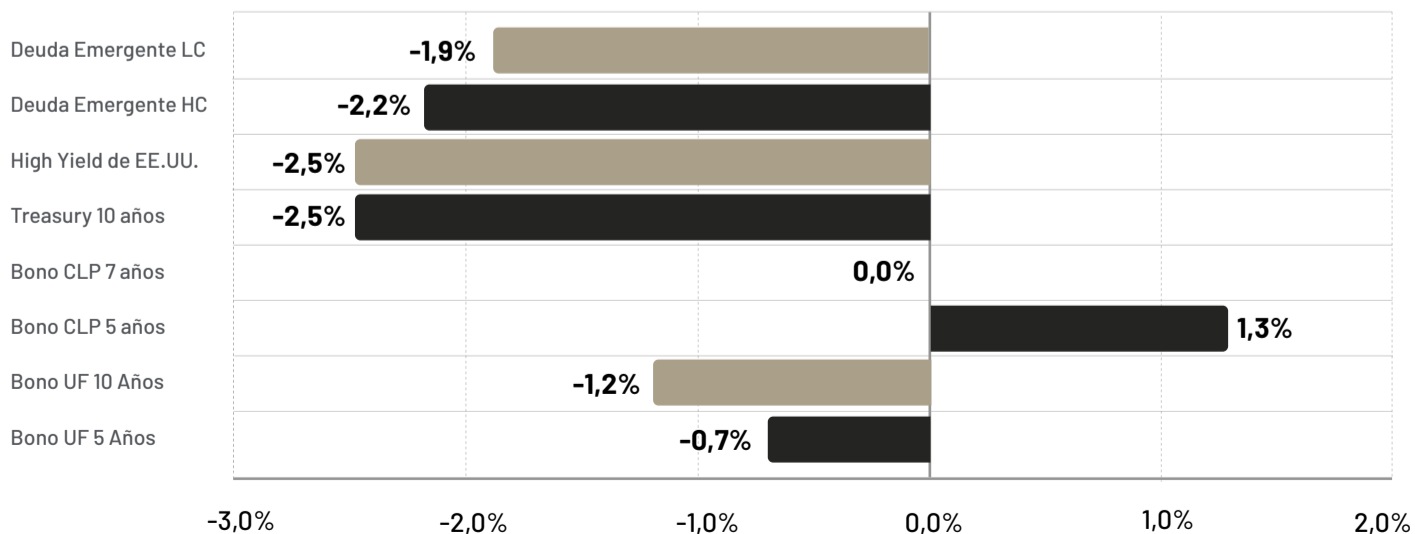
Las tasas de Gobierno en dólares volvieron a presentar retrocesos a lo largo de la curva de rendimiento, en la medida que la inflación global comienza a ceder, situación que generó una importante apreciación en la clase de activos durante el periodo. Al mismo tiempo, la Reserva Federal de EE.UU. volvió a incrementar su tasa de interés, pero esta vez el alza fue de sólo 25 puntos base hasta un rango de 4,50% a 4,75%. De todos modos, es importante notar que la institución sigue mencionando que es esperable observar aumentos adicionales y que se mantendrá en niveles elevados por un periodo prolongado. Esto, a la espera de la evolución de los indicadores de precios y actividad económica, en donde no se descarta aún un proceso recesivo, lo que lleva a que las tasas de mayores plazos se sitúen en niveles inferiores a las de duraciones más bajas.

En el plano corporativo, se destaca la nueva contracción en los spreads de la deuda emergente, consolidando un momento positivo para esta categoría. El crédito de grado inversor se mantiene estable con perspectivas positivas ante un escenario de debilidad económica, mientras que las emisiones de alto rendimiento aguardan expectantes los posibles efectos mencionados para el crecimiento.

**Estrategia sugerida:** Hemos decidido neutralizar nuestra posición entre crédito y Gobierno, favoreciendo activos de menor duración en Gobierno y deuda de grado inversor en el plano corporativo.

### DESEMPEÑO RENTA FIJA

La Renta Fija Internacional cierra el mes con rendimientos negativos.



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

Renta Variable Nacional e Internacional

Renta Fija Nacional e Internacional

**Materias Primas**

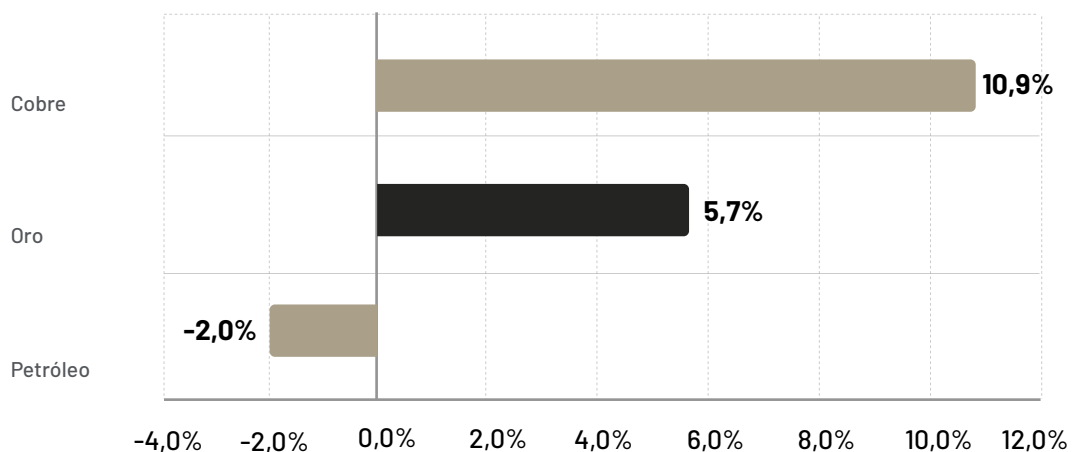
## Mercado Materias Primas

Enero estuvo enmarcado por un escenario mucho más positivo para el desempeño de las principales Materias Primas. En efecto, el precio del cobre y el oro mantuvieron una dinámica positiva al avanzar en dólares un 10,8% y 5,7%, respectivamente. Este mejor desempeño estuvo determinado en gran parte por la rápida reapertura que se ha observado en China, la disipación en los riesgos de recesión en el viejo continente y la constante debilidad del dólar a nivel global. En el caso del petróleo, su desempeño estuvo enmarcado en un contexto de amplia volatilidad, que lo llevó a cerrar con una caída promedio de alrededor de 1,5% en dólares. Si bien, el contexto del gigante asiático favoreció la cotización durante gran parte del mes, en la última semana la Agencia Internacional de Energía (EIA) reveló que, pese a la mayor demanda proveniente de Asia, el mercado podría ver un escenario de sobreoferta que se mantendría hasta 2024.

Pese a lo anterior, esperamos que el crudo mantenga una dinámica positiva y se cotice entre USD80 – USD90 por barril. El escenario más positivo para la demanda proveniente de Asia y la menor oferta por parte de Rusia, serían algunos elementos que sustentan la postura. En el caso del Oro y el Cobre, su desempeño estará determinado por la trayectoria de tasas y el bajo nivel de inventarios.

### DESEMPEÑO MERCADO MATERIAS PRIMAS

La reapertura en China sigue impactando de forma positiva el 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 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.