

Informe Estrategia de Inversiones

Agosto 2024



1 Mercados Globales

Durante julio los principales índices bursátiles mundiales mostraron movimientos mixtos, pausando el "momentum" positivo observado en el último tiempo. En la renta fija, las tasas de los instrumentos ajustaron a la baja, aumentando sus valorizaciones. Los movimientos del mercado respondieron a los datos económicos, declaraciones sobre el sector tecnológico en Estados Unidos y la creciente confianza a un próximo recorte de TPM por parte de la Fed.

Sobre lo anterior, se celebró una nueva reunión de política monetaria de la Reserva Federal estadounidense, donde se tomó la decisión de mantener los niveles de la tasa de referencia entre 5,25% y 5,50%, ya internalizado por el mercado. En la conferencia de prensa posterior a la decisión, el presidente de la institución si bien no entregó claridad de un potencial y esperado recorte para la próxima reunión, expresó que la percepción dentro del comité sobre la economía estadounidense es que se acerca al punto donde sería apropiado reducir la TPM. Por otra parte, en Europa se llevó a cabo la reunión de política monetaria del Banco Central Europeo, donde este se inclinó por mantener las tasas de interés sin variación en niveles de 4,25% y 4,50%, tal como esperaba el mercado. En la conferencia de prensa posterior a la decisión, la presidente del BCE manifestó que las presiones inflacionarias se mantienen latentes y que las futuras decisiones dependerán de la convergencia de la inflación hacia el rango meta.

Otro hecho relevante que afectó a los mercados fueron las declaraciones de Joe Biden, actual presidente de Estados Unidos, señalando un potencial incremento en las restricciones de las ventas desde Estados Unidos a China de chips, afectando a las empresas productoras de semiconductores, que han explicado parte de las alzas de los índices bursátiles estadounidenses en los últimos meses.

Evolución Ciclo Económico



2 Temas de Mercado



Economías Desarrolladas

En Estados Unidos, el PIB del segundo trimestre sorprendió positivamente al mercado, lo cual estuvo explicado por un fuerte gasto del consumidor. Sin embargo, en el margen, otros indicadores económicos apuntan a un debilitamiento de la actividad, como los PMI manufactureros, que permanecen en niveles contractivos y un mercado laboral perdiendo dinamismo. Relacionado al ámbito político, los inversionistas comenzaron a posicionar sus portafolios ante una posible victoria de Donald Trump, favorito en las encuestas. La carrera presidencial se vería sacudida días atrás luego de que Joe Biden se retirara oficialmente de la candidatura y apoyara a la vicepresidenta Kamala Harris como posible candidata.

En la Eurozona, los últimos datos evidencian que la actividad aún no se recupera con suficiente seguridad, sobre todo por el lado de la manufactura que se mantiene en niveles contractivos, además de débiles niveles de confianza. La inflación permanece en torno al 2,5%, pero el componente de servicios y el crecimiento de los salarios destacan como los principales riesgos de un rebrote inflacionario junto con la incertidumbre sobre el gasto fiscal y el comercio internacional en un nuevo contexto de elecciones tanto en Europa como en Estados Unidos.

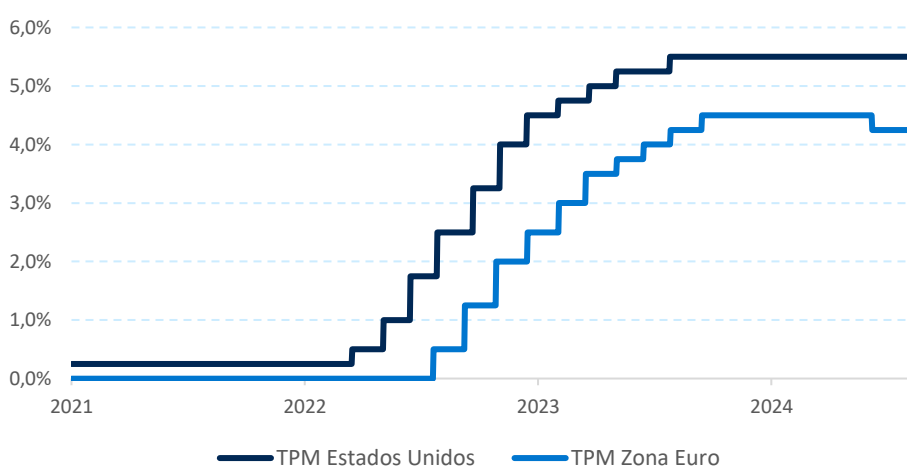
Economías Emergentes

En China, la actividad económica durante el segundo trimestre, medida por la variación del PIB, estuvo por debajo de las expectativas del mercado y se desaceleró respecto del trimestre previo ya que, si bien las exportaciones aportan y continúan siendo el principal motor de crecimiento, la demanda interna aún permanece débil. A esto se suma que tras el Tercer Pleno del Comité Central del Partido Comunista, no se anunciaron medidas relevantes para apuntalar la demanda interna y el crecimiento, sino más bien, se reforzó la idea de una economía centrada en el crecimiento de calidad, es decir, dejar de depender del sector inmobiliario e infraestructura para enfocarse en sectores más sofisticados y estratégicos como la inteligencia artificial y los semiconductores.

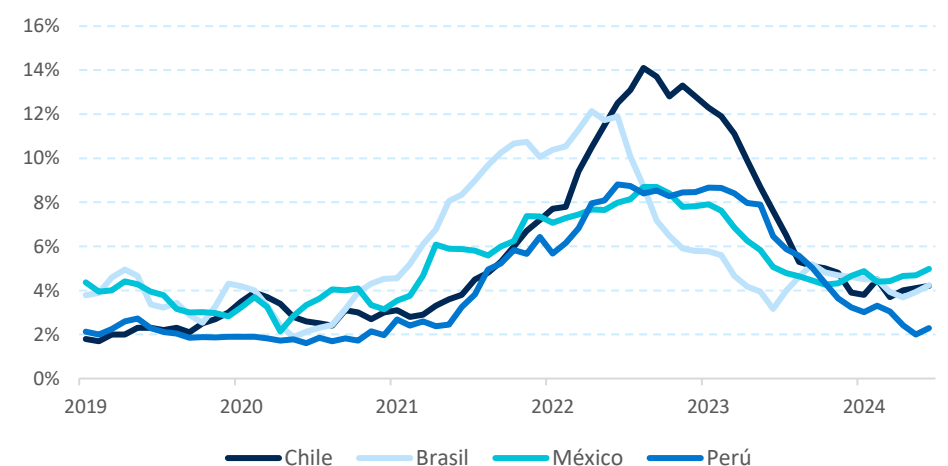
En Latinoamérica, la economía de Brasil sigue mostrando señales de fortaleza, con los PMI en niveles optimistas, el desempleo levemente a la baja y una demanda interna fuerte, por lo que las expectativas de crecimiento e inflación para el año 2024 se han ajustado al alza. Por otro lado, el último año el gasto público ha aumentado un 14% en términos reales versus el aumento de 9% que han tenido los ingresos netos el mismo período, por lo que se están encendiendo alertas sobre la salud fiscal. En México, la economía sigue mostrando dinamismo mientras que los precios se mantienen al alza. La inflación interanual subió de 4,98% a 5,61%, por sobre el 5,38% esperado por el mercado, al tiempo que las presiones inflacionarias producto de la depreciación del peso mexicano, las tensiones geopolíticas y los eventos climáticos adversos se mantienen latentes.

En Chile, la actividad económica sigue apuntando a una desaceleración, el IMACEC desestacionalizado ha mostrado caídas los últimos cuatro meses y ha destacado principalmente la debilidad en el consumo e inversión. Aunque se esperaba una recuperación de la actividad el mes de junio, ésta se volvió a mostrar frágil, con un sector del comercio sorprendiendo al alza pero con otros sectores que evidenciaron debilidad.

Recorrido TPM Estados Unidos y Zona Euro



Evolución Inflación a 12 meses en Latinoamérica



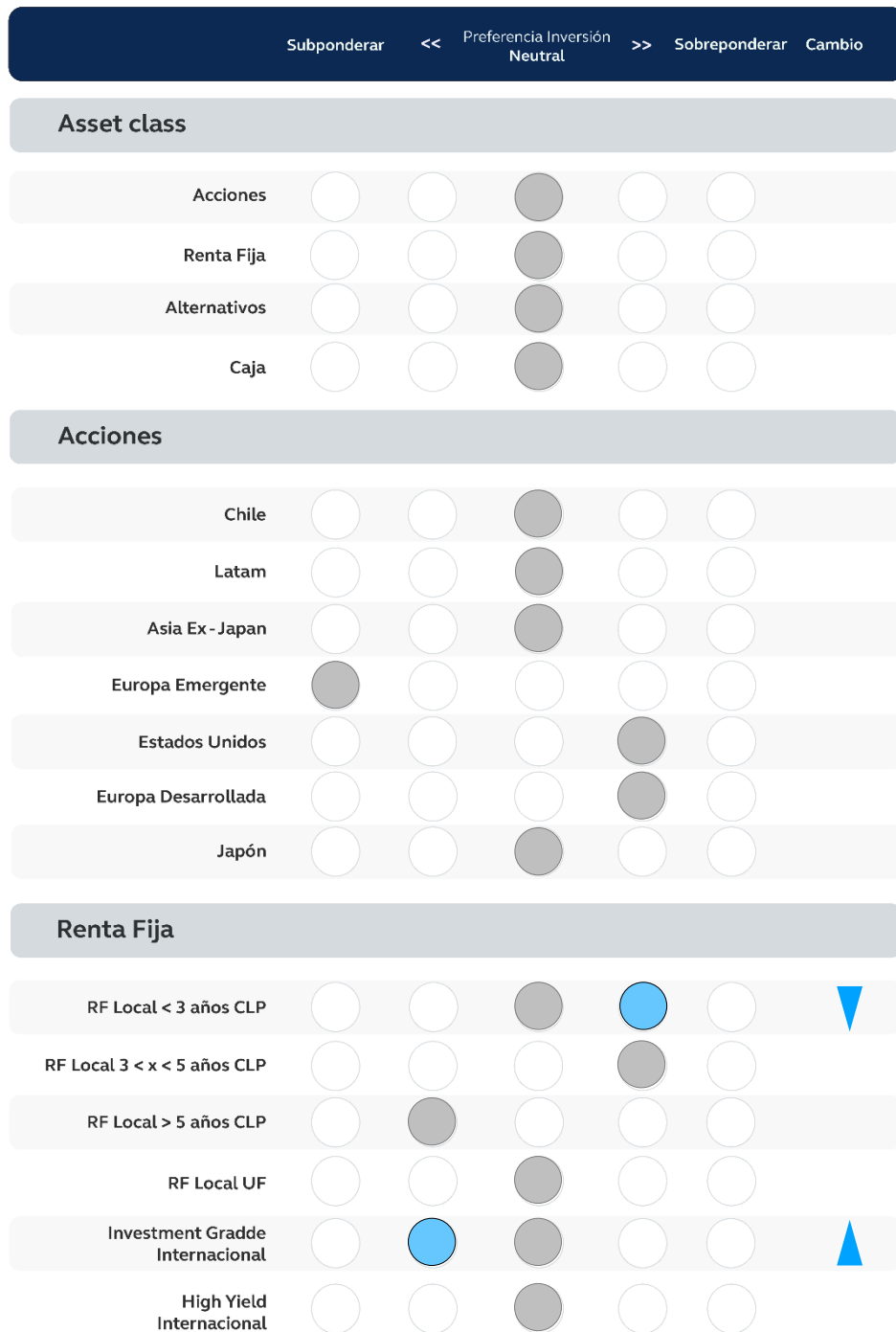
Informe Estrategia de Inversiones

Agosto 2024



3 Posicionamiento del Portafolio

Asset Allocation



Respecto a la estrategia de inversión, observando cómo se están comportando los mercados y atentos a lo que ocurra en las siguientes reuniones de la Fed y la evolución de los datos económicos para conocer en qué momento ocurrirán los esperados recortes de tasas, se ha optado por mantener la sobreponderación ligera en la renta variable estadounidense.

En el caso de Europa, el mercado se mantiene expectante al recorrido que pueda tomar la inflación que converge hacia su meta, y, en consecuencia, a la evolución de la política monetaria dando a entender que los datos económicos expuestos en el último tiempo supondrían nuevos recortes de tasas, pero aun así el Banco Central Europeo se mantiene cauto a los datos económicos futuros y su implicancia en los precios. Por lo anterior, se ha decidido mantener sin variación la posición de sobreponderación ligera.

Por otra parte, en Latinoamérica se mantiene la posición neutral, ya que a pesar de que es una zona que está adelantada en cuanto al ciclo económico y con avances en la política monetaria respecto del mundo desarrollado, se observa un agotamiento en los fundamentos que constituyeron el tema de los recortes de TPM y ciertos ruidos en los países con mayor peso en la zona como lo son Brasil y México. Además, se sigue observando una mayor oportunidad en Europa desarrollada y que representa un menor riesgo en comparación a Latinoamérica. En contraposición, es una zona que transa con descuento respecto de su historia, por lo cual genera cierto atractivo.

Respecto a otras zonas geográficas, para Asia Emergente, se decidió mantener la posición neutral, esto debido a que en China aún se observa debilidad por el lado de la demanda interna y sigue lidiando con importantes desafíos como es el caso de la compleja situación por la que atraviesa su sector inmobiliario, con un gobierno que ha entregado paquetes de estímulos tanto para el sector como para otros, por lo que hay que estar atentos a la efectividad de estos, ya que por el momento no han logrado convencer a los inversionistas. A la debilidad de China, se contrapone un buen *momentum* en otros países asiáticos, como es el caso de India, lo que nos hace optar por la citada neutralidad en la región. En el caso de Japón, se ha observado una apreciación del 5% del yen durante el mes, lo que ha afectado negativamente a las acciones,

tras una intervención cambiaria por parte de las autoridades niponas. Adicionalmente, una reciente alza en la tasa de política monetaria provocó el cierre de operaciones de *carry trade* generando una altísima volatilidad a inicios del mes de agosto. Por otro lado, las expectativas de inflación para lo que queda del año se han ajustado al alza, ya que entrará en vigor el histórico aumento salarial y la reducción de impuestos impulsada por el gobierno para amortiguar los mayores costos que enfrentan los hogares. Respecto de Chile, hemos mantenido la exposición en rango neutral.

En cuanto a la exposición a renta fija, se mantiene neutralizada la posición general de la categoría. Respecto a la posición en renta fija internacional, se decidió modificar al alza la posición de subponderación ligera respecto de los emisores con grado de inversión luego de la confirmación del escenario de recortes en la política monetaria por parte de la Reserva Federal, lo cual beneficiaría también a las tasas locales, creando un entorno favorable para nuestras inversiones. Con respecto a los instrumentos de clasificación High Yield, se decidió no variar la exposición neutral, en un escenario de *soft-landing*, donde la opción de que se llegue de manera amortiguada a la etapa descendente del ciclo favorece a los emisores. En relación con los instrumentos locales y ante un escenario de recorte de tasas que se ha ido agotando, se decidió por estar neutrales en ambas monedas, tanto en peso como en UF. Adicionalmente, se ha vuelto a observar un premio por duración, lo que podría implicar un mayor atractivo a la hora de invertir en posiciones de mayor duración que en plazos más cortos, por lo que se decidió modificar la ponderación en instrumentos de menor plazo a neutralidad.

En los últimos días de julio y en los primeros días de agosto se ha observado una alta volatilidad dentro de los mercados, por lo que además de dar a conocer nuestra estrategia de inversión, es crucial subrayar que tomar decisiones apresuradas sin tener toda la información disponible puede resultar contraproducente. Esta falta de análisis puede afectar negativamente los retornos de las inversiones y poner en riesgo la consecución de los objetivos financieros planteados. Dado lo anterior y en situaciones en las que el mercado presenta gran volatilidad, mantener una visión de largo plazo y diversificar adecuadamente nuestras inversiones se convierten en factores clave para sobrellevar este escenario.

Ante dudas o consulta, contacta a uno de nuestros expertos en Principal

*La información entregada no debe ser considerada como un consejo o recomendación para la adquisición o venta de valores. Principal no garantiza la exactitud de la información, la que no debe ser entendida como una recomendación de inversión ni como un pronóstico cierto o proyección de rentabilidad. Esta información no pretende representar el funcionamiento de ninguna inversión en particular. La rentabilidad pasada no es un indicador confiable de la rentabilidad futura y no resulta confiable para adoptar decisiones de inversión. La rentabilidad de las inversiones es variable.