

Informe Estrategia de Inversiones

Enero 2024

1 Mercados Globales



El último mes del año tuvo un buen rendimiento, al igual que en noviembre, en las principales clases de activos, como lo son renta fija y renta variable. Este movimiento positivo se debe en gran medida a lo ocurrido en la última reunión de la Reserva Federal de Estados Unidos (Fed), que si bien, tuvo como resultado la mantención de la tasa de política monetaria, tal como se esperaba, fue acompañado por un discurso y unas expectativas menos contractivas reflejadas en el conocido como “dot plot” entregado por la misma entidad. Este “dot plot”, dio a conocer que para el año 2024 se indica un descenso de la tasa de política monetaria de 75 puntos básicos, lo que se interpreta como la posibilidad de tres recortes de TPM de 25 puntos base cada uno. Además, en la posterior conferencia de prensa, el tono de las declaraciones del presidente de la Fed, Jerome Powell, fueron bien recibidas por el mercado, destacando por ser más suaves y menos restrictivas en comparación a la tendencia de gran parte de 2023. Todo lo anterior entrega luces de un posible cierre en el ciclo de alzas de tasas y recorte de éstas en 2024.

La percepción de los analistas, no solo se ha enriquecido con lo anterior, sino que también con los diferentes datos económicos que se han entregado durante el mes, como lo son los datos de inflación, desempleo y consumo personal, tanto en Europa como en Estados Unidos. Estos datos muestran que hay una convergencia hacia la meta inflacionaria estipulada por los diferentes bancos centrales, lo que genera que poco a poco se afiance el escenario base de un “softlanding”.



2 Temas de Mercado



Economías Desarrolladas

En Estados Unidos, la economía se mantiene sólida siendo impulsada principalmente por el sector servicios y comercio durante el mes de diciembre. Los últimos datos entregados sobre empleo siguen evidenciando un mercado laboral fuerte, con salarios crecientes en términos reales y caída en el desempleo, pero de igual forma se ven algunos indicios de mayores holguras dentro de otras encuestas. Por otro lado, se observa una tendencia a la baja en la inflación, siendo su último dato mensual de 0,1% y llegando a 3,1% en doce meses.

En relación a la renta fija, durante en el mes de diciembre la tasa del bono del Tesoro de Estados Unidos a 10 años, referente de la renta fija estadounidense, tuvo un descenso desde 4,22% a principios de mes a 3,88% actualmente, lo cual significó un aumento importante en las valorizaciones de los bonos.

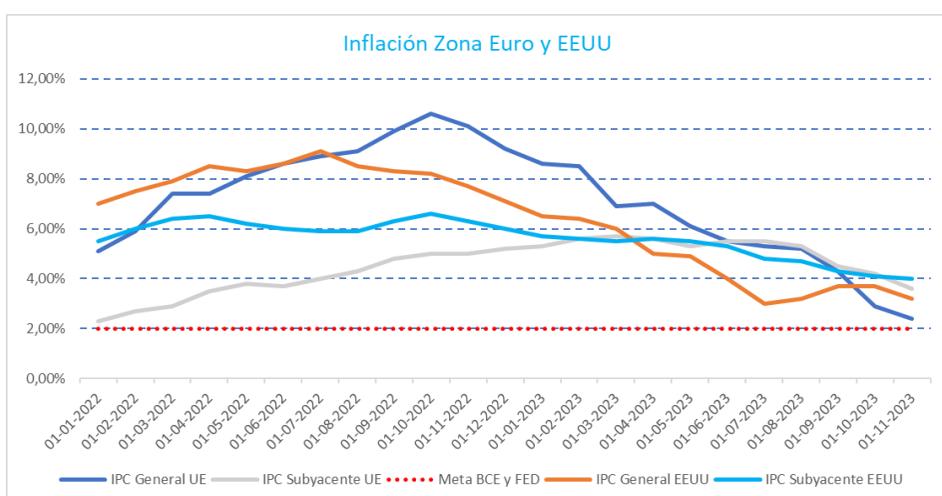
Respecto de Europa, la inflación sigue mostrando una desaceleración, llegando a un 2,4% en la medida interanual. Diferentes indicadores, sumados a la debilidad económica europea, dieron esperanza al mercado de que pronto vendrían recortes de tasas por parte del Banco Central Europeo (ECB), pero en la reunión del mes de diciembre del ente rector se mantuvo la tasa de política monetaria sin variación en 4,5% y, además, el consejo entregó un mensaje aún restrictivo, descartando al menos por ahora recortes.

Economías Emergentes

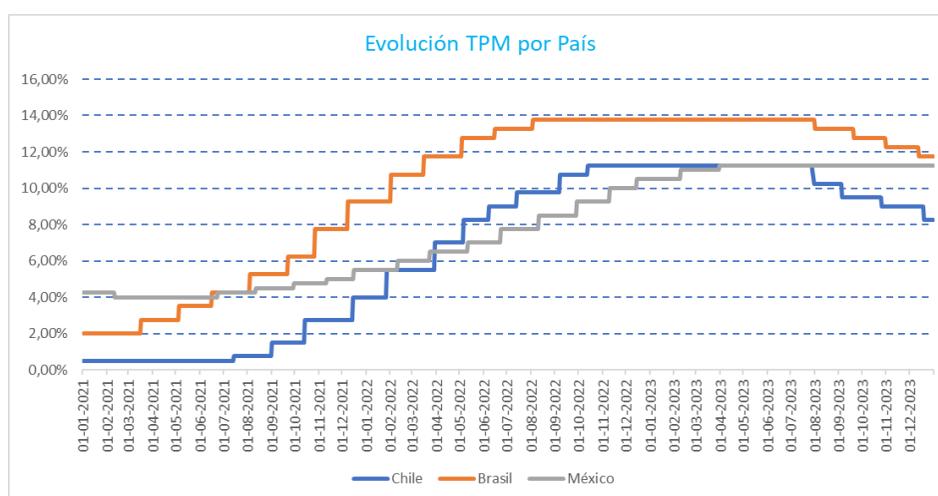
En cuanto a China, se observa una demanda interna débil y una actividad económica que entrega señales mixtas, como por ejemplo los indicadores de producción industrial y PMI's, que muestran un panorama optimista, sin embargo, las ventas de retail no han sido las esperadas, datos que se agregan en un contexto donde la inflación se encuentra en -0,5% anual. Para levantar la situación, el gobierno está intensificando la cantidad de estímulos para la economía, en especial para el sector inmobiliario, pero aún no son suficientes para convencer al mercado.

Desde Latinoamérica, en Brasil han continuado los recortes en la tasa de política monetaria de la mano de una inflación cada vez más cercana al rango meta establecido por el Banco Central de Brasil, esta vez el recorte fue de 50 puntos base, llegando a una tasa de 11,75%. Además, S&P decretó una mejora en la clasificación de riesgo del país, desde BB- a BB. En cuanto a México, se dio a conocer la nueva decisión de política monetaria, donde se mantuvo la tasa en 11,25% aún con un tono restrictivo, pero ya para 2024 se esperan recortes con moderación. La actividad económica en el país ha seguido un buen camino, ya que ha habido entradas importantes de capitales al país debido al “nearshoring”, fenómeno por el cual se intenta acercar en términos geográficos capacidad productiva hasta países menos distantes, beneficiando a México en desmedro de países asiáticos.

Finalmente, a nivel local, en cuanto a indicadores económicos, éstos apuntan a un enfriamiento de la economía a pesar de que el último dato de IMACEC publicado se posicionó levemente por sobre lo esperado. La variación mensual de la inflación fue de 0,7% para noviembre, muy por sobre lo esperado, pero el mercado lo observó como un dato puntual y siguió ajustando a la baja las expectativas de inflación hacia el futuro. Con respecto a la tasa de política monetaria, el Banco Central decidió recortar la tasa en 75 puntos base, desde un 9,00% a un 8,25%, descenso que estaba internalizado por parte del mercado. Por último, en diciembre se llevó a cabo el plebiscito constitucional, instancia donde el 55% de los votantes se inclinó por la opción “En Contra”, dando por finalizado este segundo proceso.



Fuente: Elaboración propia en base a cifras oficiales.



Fuente: Elaboración propia en base a cifras oficiales.

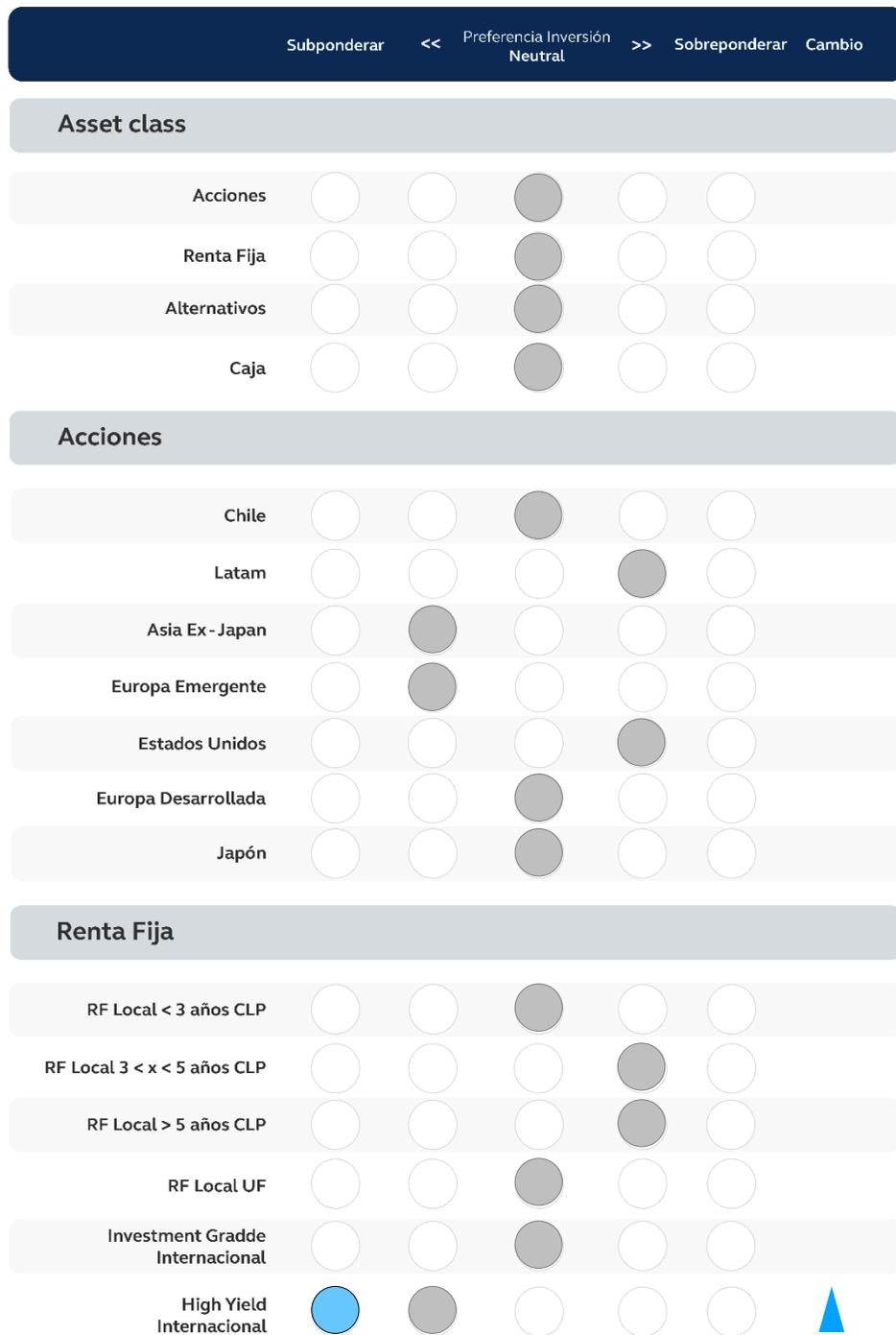
Informe Estrategia de Inversiones

Enero 2024

3 Posicionamiento del Portafolio



Asset Allocation



Respecto a nuestra estrategia de inversión, el panorama positivo y optimista que atraviesa el mercado y la posible “confirmación” de las expectativas que no habrá más aumentos de TPM en Estados Unidos, se ha optado por mantener la sobreponderación ligera. En el caso de Europa, en noviembre se cumplió la expectativa que se mantuviera intacta la TPM, pero el tono expuesto por parte de Christine Lagarde, presidenta del Banco Central Europeo, luego de la decisión, fue más restrictivo en comparación a su par estadounidense, sin embargo, una inflación que converge de manera consistente hacia su meta podría hacer cambiar el tono del discurso en los próximos meses, por lo que se ha decidido mantener la posición neutral en la zona. No obstante, se sigue privilegiando Estados Unidos respecto de la eurozona, ya que en este último caso se observan desafíos más importantes en el futuro próximo, por una economía menos dinámica y el riesgo que representa el conflicto en Ucrania para el precio de los combustibles y energías en el invierno del hemisferio norte. Por otra parte, se continúan priorizando las acciones de Latinoamérica, ya que estos países mantienen valuaciones atractivas y en algunos casos los ciclos de recortes de tasas ya se han iniciado.

De igual forma, esta tendencia positiva que se ha observado en los últimos dos meses no se encuentra exenta de riesgos. A pesar de que la decisión y expectativas para 2024 anunciadas por la Reserva Federal estadounidense consideran tres recortes de tasa de política monetaria, el mercado está internalizando un escenario con seis e incluso siete descensos. Lo anterior supera con creces lo esperado por el organismo, y en caso de no cumplirse lo que proyecta el mercado hoy en día, podría significar una decepción para los inversionistas, por lo que aún hay que estar cautos en términos de cuánto riesgo se introduce en las carteras de inversión, al menos hasta que haya mayores certezas.

Respecto a otras zonas geográficas, para Asia Emergente, en especial dada la tardanza en la reactivación de la economía China, junto con lo poco concreto de los paquetes de estímulos, se mantuvo la exposición en un rango de subponderación.

También se mantuvo neutral la renta variable de Japón, ya que la economía se encuentra bastante resiliente y la inflación pareciera ir volviendo paulatinamente hacia una zona más confortable para las autoridades niponas sin necesidad de emprender un ciclo de alzas de tasas de interés, pero de igual forma hay que estar atento a lo que haga el gobierno debido al terremoto ocurrido el 1 de enero de 2024. Respecto de Chile, seguimos en terreno 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 mantiene sin variación la exposición a renta fija con grado de inversión luego del ajuste que se ha observado en los bonos del Tesoro de Estados Unidos a 10 años. Con respecto a los instrumentos de clasificación High Yield, se decidió aminorar la subponderación debido al escenario de recorte de tasas y potencial softlanding que cada vez se afianza más.

En cuanto a la renta fija local, ésta se mantiene expectante del ciclo de recortes de tasas de interés que ya se ha iniciado y que entrega perspectivas positivas para los bonos locales para el inicio de este año 2024. Con respecto a los bonos en pesos se mantiene una sobreponderación ante un ciclo de caídas de tasas al que aún le quedaría espacio, mientras que en los instrumentos denominados en UF se decidió mantener la neutralización ante las expectativas de inflación en Chile para los próximos meses, que constantemente han sido revisadas a la baja.

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.