

# Informe Estrategia de Inversiones

Febrero 2024

## 1 Mercados Globales



Después de un inicio de año desafiante, los mercados se recuperaron, cerrando el mes con comportamientos mixtos en las principales clases de activos, como renta fija y renta variable, a diferencia de noviembre y diciembre, donde los retornos fueron altamente positivos. Estos movimientos respondieron tanto a los datos económicos dados a conocer durante enero, los cuales no destacaron tanto como lo ocurrido los meses previos, como también a las publicaciones de reportes de resultados corporativos del cuarto trimestre de 2023, tanto en Estados Unidos como en Europa.

A finales de enero, en la reunión de política monetaria de la FED, se decidió mantener la tasa de interés entre 5,25% y 5,50%. Al estar el resultado plenamente internalizado por los mercados, lo más relevante estuvo en la conferencia de prensa posterior al comunicado de la decisión de TPM, donde el presidente del Reserva Federal, Jerome Powell, al ser consultado sobre un potencial recorte de tasas en la reunión de marzo entregó un mensaje más restrictivo a lo que esperaba el mercado, señalando que no ve “posible que el comité llegue a niveles de confianza para identificar que marzo es el mes donde hay que realizar el recorte”. Lo anterior llevó a una fuerte reducción en las expectativas de recortes para marzo, trasladándose ya para mayo. En Europa, Christine Lagarde, presidenta del Banco Central Europeo mantuvo un tono restrictivo, señalando que evaluarán reunión a reunión si es o no necesario un recorte de TPM en base al avance en la economía.



## 2 Temas de Mercado



### Economías Desarrolladas

En Estados Unidos, los datos económicos publicados durante enero continúan mostrando una actividad económica fuerte, con datos y sorpresas positivas en ventas minoristas, producción industrial, sector inmobiliario y mercado laboral. En relación con la inflación, se mostró una leve sorpresa al alza en el mes de enero donde se dio a conocer que el dato se encontró ligeramente sobre lo esperado, siendo 0,3% cuando se esperaba 0,2% y en su medida anual alcanzó 3,4%.

En el plano político, asociado a las elecciones en el país, ya se observa una marcada ventaja de Donald Trump en la carrera presidencial por el partido republicano, quien también se consolida como la principal carta para la Casa Blanca hacia el 2025.

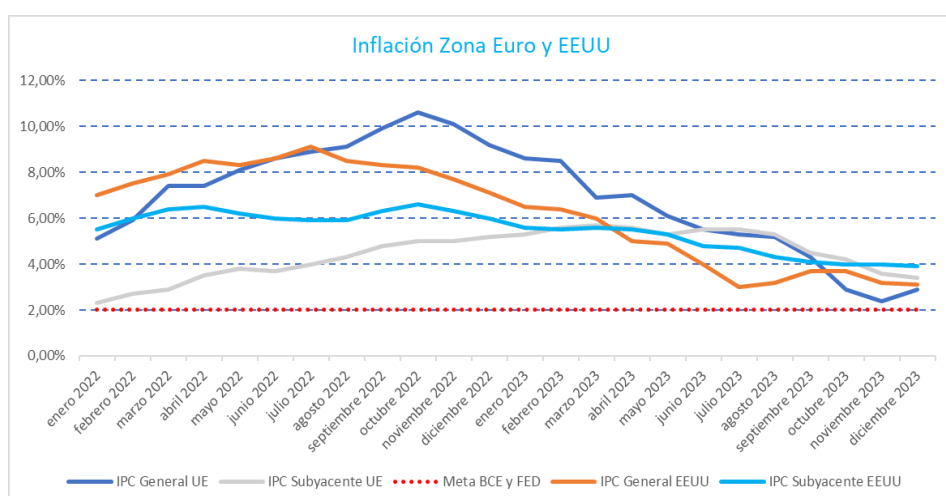
Respecto de Europa, la inflación sigue mostrando una continua tendencia a la baja, cerrando el año en un 2,9% anual. Sumado a lo anterior, diferentes indicadores dan indicios de que los recortes de tasa de política monetaria podrían comenzar aproximadamente a mediados de año por parte del Banco Central Europeo (BCE), pero luego de la reunión del mes de enero, donde se mantuvo la tasa sin variación en 4,5%, la presidenta del BCE entregó un mensaje aún restrictivo descartando recortes por el momento.

### Economías Emergentes

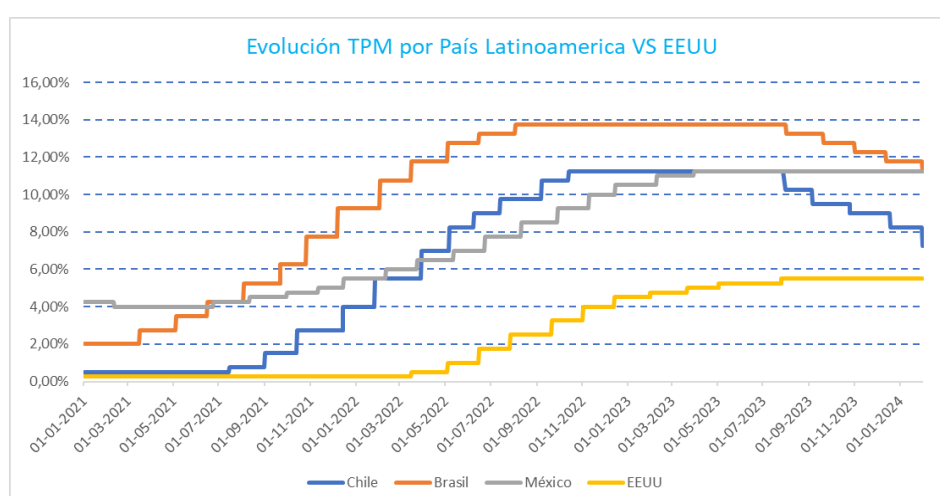
En cuanto a China, la última publicación del PIB muestra que la economía tuvo un crecimiento de 5,2% el 2023. Aunque este dato estuvo en línea con las expectativas, otros indicadores tales como las ventas de retail y desempleo siguen débiles en el margen, reflejando que la demanda interna sigue frágil y que la confianza del consumidor no ha podido recuperarse. Adicionalmente, la crisis en el sector inmobiliario se mantiene latente y las medidas gubernamentales no han restaurado la confianza de los inversores, lo cual se ha visto reflejado en las carteras globales con una exposición mínima histórica en China.

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. El nuevo recorte de TPM fue de 50 puntos base, llegando a niveles de 11,25%. En México los datos en el margen han sido decepcionantes, con fuertes registros inflacionarios en diciembre tanto en el índice general (0,71%) como en el subyacente (0,48%), y datos sectoriales de noviembre por debajo de lo proyectado tanto en ventas minoristas como producción industrial, aunque los últimos registros de inversión siguen apuntando a una continua y robusta alza. Las tasas de interés se mantendrían en los elevados niveles actuales producto de las incipientes alzas en precios, además de la mayor sincronía con la economía norteamericana.

En Chile, a pesar de que los indicadores de actividad han mostrado niveles de resiliencia, el mercado ha ido ajustando a la baja las expectativas de crecimiento para el año 2024, mientras que las expectativas de inflación siguen por debajo del 3,0%. Cabe destacar que el Imacec de diciembre registró una variación de -1,0%, muy por debajo de las expectativas, acumulando así un retroceso de 0,2% en la economía nacional para el año 2023. En enero, el peso chileno se depreció un 3,7%, atribuido al fortalecimiento global del dólar y flujos de no residentes apostando por su pérdida de valor. Esto se intensifica debido al diferencial de tasas entre Chile y Estados Unidos, donde mientras en el primero seguiría el ciclo de recortes este año, en el segundo se han experimentado retrasos en sus expectativas de descensos.



Fuente: Elaboración propia en base a cifras oficiales.



Fuente: Elaboración propia en base a cifras oficiales.

# Informe Estrategia de Inversiones

Febrero 2024



## 3 Posicionamiento del Portafolio

### Asset Allocation



Respecto a la estrategia de inversión, observando cómo está el ambiente dentro de los mercados y la confirmación de que no habrá más aumentos de tasa de política monetaria en Estados Unidos, pero atentos a lo que ocurra en las siguientes reuniones de la FED para conocer el timing de los potenciales recortes, se ha optado por mantener la sobreponderación ligera en la renta variable del país.

En el caso de Europa, durante el mes se cumplió la expectativa que se mantuviera intacta la TPM, pero el tono expuesto por parte de la presidenta del Banco Central Europeo luego de la decisión fue aún restrictivo, sin embargo, una inflación que converge hacia su meta, sumado a la desaceleración de la economía, podrían hacer cambiar el tono del discurso en los próximos meses, por lo que se ha decidido mantener la posición neutral en la zona. Respecto de esto último, 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 actualmente en relación con el invierno en el hemisferio norte.

Por otra parte, se decidió reducir la posición en Latinoamérica, pasando de una sobreponderación ligera a una posición neutral, esto debido a que el ritmo de recortes de tasas en Brasil está siendo algo lento, escenario que se esperaba que fuera más expansivo y que ya se encontraba internalizado en los precios.

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 a pesar del estímulo impuesto en el mercado de valores, se mantuvo la exposición en un rango de subponderación. En el caso de Japón, debido a 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, se decidió aumentar la posición, pasando a una sobreponderación ligera. Respecto de Chile, la exposición se mantiene 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 decidió reducir la posición a una subponderación ligera en los emisores 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 mantener la subponderación.

En cuanto a la renta fija local, ésta se mantiene expectante del ciclo de recortes de tasas de interés y que entrega perspectivas positivas para los bonos locales para el inicio de este año 2024. Debido al ciclo de caídas de tasas al que aún le quedaría espacio, se decidió por aumentar la ponderación en instrumentos de menor plazo y reducir la ponderación para los de largo plazo. Lo anterior, debido a que se observa más espacio de caída en la parte corta y media de la curva, mientras que la parte más larga ya habría tenido la mayor parte de su ajuste y se trata de una zona afectada por menor liquidez.

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.