

# Informe Estrategia de Inversiones

Marzo 2024

## 1 Mercados Globales



En el segundo mes del año, la renta variable continuó su tendencia positiva, la que acumula cuatro meses consecutivos al alza, mientras la renta fija enfrentó presiones por el aumento de tasas de los bonos, impactando negativamente en las valorizaciones de los instrumentos. Los movimientos del mercado no respondieron principalmente a los datos económicos mixtos publicados durante el mes, sino al apetito por riesgo de los inversionistas y a los destacados resultados corporativos del cuarto trimestre de 2023, como los de NVIDIA, impulsando a los índices estadounidenses a máximos históricos.

Luego de la reunión de enero de la Reserva Federal estadounidense, su presidente, Jerome Powell señaló 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” y que esperaba que los datos económicos se mantengan fuertes por un tiempo para poder realizar recortes de TPM. Hasta el momento, los datos no han sido del todo fuertes, sino que mixtos, llevando a los analistas a ajustar expectativas de cuándo comenzarían los anhelados recortes y la cantidad de ellos que habría durante el año, proyecciones que hasta el momento hablan de entre tres y cuatro disminuciones a partir de junio del presente año, cada uno de 25 puntos base, aunque la incertidumbre persiste. En el caso de Europa, la presidenta del Banco Central Europeo (BCE), Christine Lagarde, mantiene el tono restrictivo visto en reuniones anteriores en relación a hipotéticos recortes de la tasa rectora en la zona, comentando que se necesita que la inflación siga convergiendo a la meta estipulada por el BCE para saber si es o no momento de ver reducciones en la tasa y que evaluarán reunión a reunión si amerita realizar una disminución en la tasa de política monetaria.



## 2 Temas de Mercado



### Economías Desarrolladas

En Estados Unidos, los datos económicos apuntan a una leve moderación de la actividad, pero aún desde niveles robustos. A pesar de la disminución en enero de la producción industrial, ventas minoristas y la desaceleración de los índices PMI, el mercado laboral se mantiene sólido, con solicitudes por desempleo a la baja y un consumidor con buenos niveles de confianza. En cuanto a la inflación, hubo sorpresas al alza, manteniendo la medida subyacente por encima de la meta de la Reserva Federal.

En el ámbito político, las elecciones presidenciales se intensifican con Donald Trump y Joe Biden liderando las primarias dentro de sus partidos. Aun así, cada día el ex presidente Trump se consolida como un posible ganador para la casa blanca en 2025 de acuerdo a los sondeos, sin embargo, en marzo se realizarán las primarias en varios estados, destacando estados claves como Florida, Carolina del Norte, Arizona, Ohio y Georgia, en unas elecciones que cobrarán cada semana más importancia.

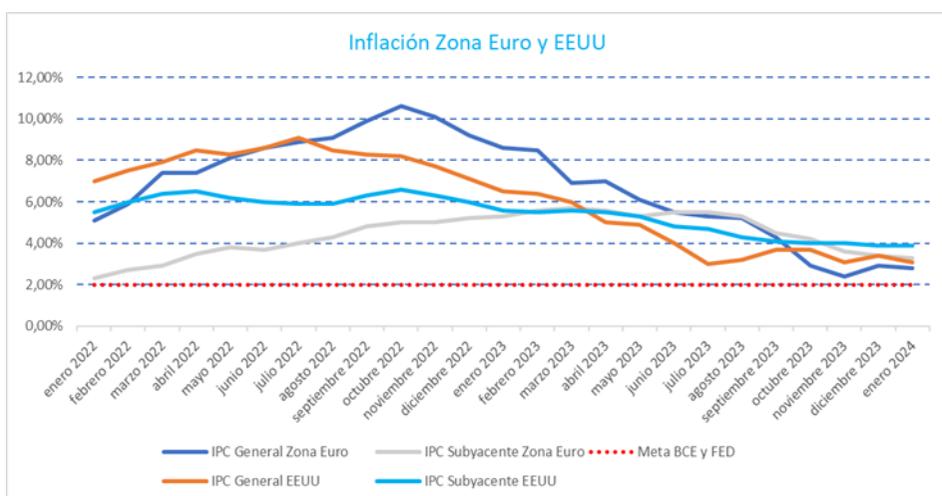
Respecto a Europa, la inflación general descendió en enero, pasando de 2,9% a 2,8% en términos anuales, mientras que la versión subyacente disminuyó de 3,4% a 3,3%. Sin embargo, durante el mes de febrero las expectativas respecto a la política monetaria se tornaron más contractivas, aplazándose el inicio de los recortes hacia junio y con menos descensos durante el año. El PIB del cuarto trimestre de 2023 sugiere una moderada estabilidad, mostrando un crecimiento anual del 0,5%.

### Economías Emergentes

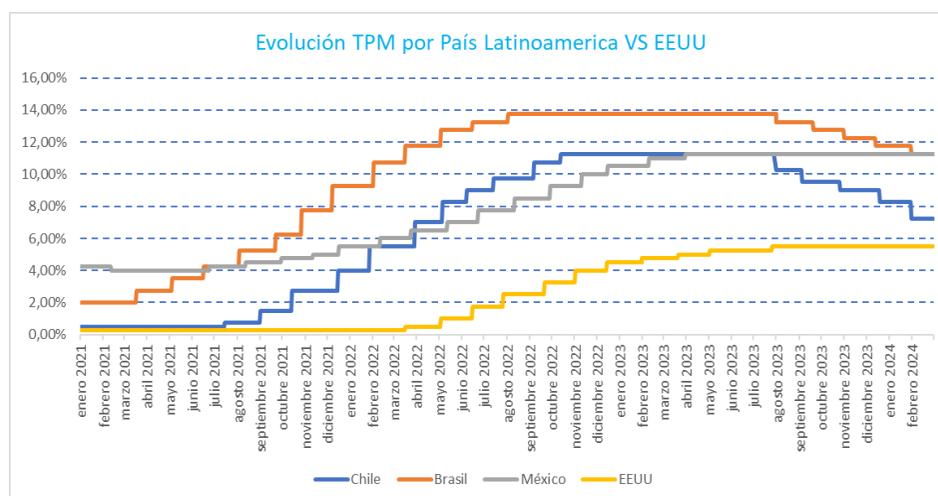
En China, la inflación revela una profundización de la deflación que desde septiembre de 2009 no se veía, con una caída interanual de -0,3% en diciembre a -0,8% en enero, atribuida a la débil demanda interna. Para estimular la economía, el Banco Popular de China anunció medidas, incluyendo un recorte de 25 puntos base en la tasa de referencia a cinco años, crucial para el sector inmobiliario y créditos hipotecarios, superando las expectativas del mercado, pero al mismo tiempo se mantuvo la tasa referencial a un año sin cambios, sorprendiendo al mercado. A pesar de los estímulos, se anticipa un impacto limitado, requiriendo medidas más agresivas mientras los indicadores de confianza sigan débiles.

Respecto a Latinoamérica, en Brasil se espera que el Banco Central siga recortando la TPM, aunque no en la magnitud que espera el mercado, sino que en 50 puntos base por reunión de la mano de una inflación cada vez más cerca del rango meta establecido por el ente rector. En México la actividad parece estar sintiendo el efecto de la política monetaria contractiva que mantiene la tasa rectora en 11,25%, la cual ha regido durante ya un año sin movimiento. Lo anterior, con una desaceleración en la actividad hacia cierre de año, que habría tenido un crecimiento total en torno a 3,2% durante el 2023, muy similar a Brasil. Las autoridades monetarias parecen haber cambiado el sesgo vigente, y ahora se esperaría un primer recorte de tasas entre marzo y mayo, habiendo suficiente espacio incluso si se materializan los riesgos inflacionarios vigentes.

En Chile, los datos de actividad han mejorado, el IMACEC al cierre de enero presentó un incremento de 2,5% respecto al mismo mes del año anterior, el que estuvo muy por sobre lo esperado versus el crecimiento de 0,6% proyectado por el mercado. Destaca el crecimiento en varios sectores de la economía, como el manufacturero, comercial y servicios entre otros. Por otro lado, la inflación del mes de enero generó sorpresa ante el alza de 0,7% reportado, casi el doble de las expectativas. A pesar del alza, la medida interanual sigue a la baja, desde un 3,9% en diciembre a 3,8%. Lo anterior corrigió al alza las expectativas de inflación para el 2024, más cerca del 3%, ya que hace unas semanas tras la fuerte sorpresa deflacionaria del mes de diciembre habían ajustado por debajo del 3%.



Fuente: Elaboración propia en base a cifras oficiales.



Fuente: Elaboración propia en base a cifras oficiales.

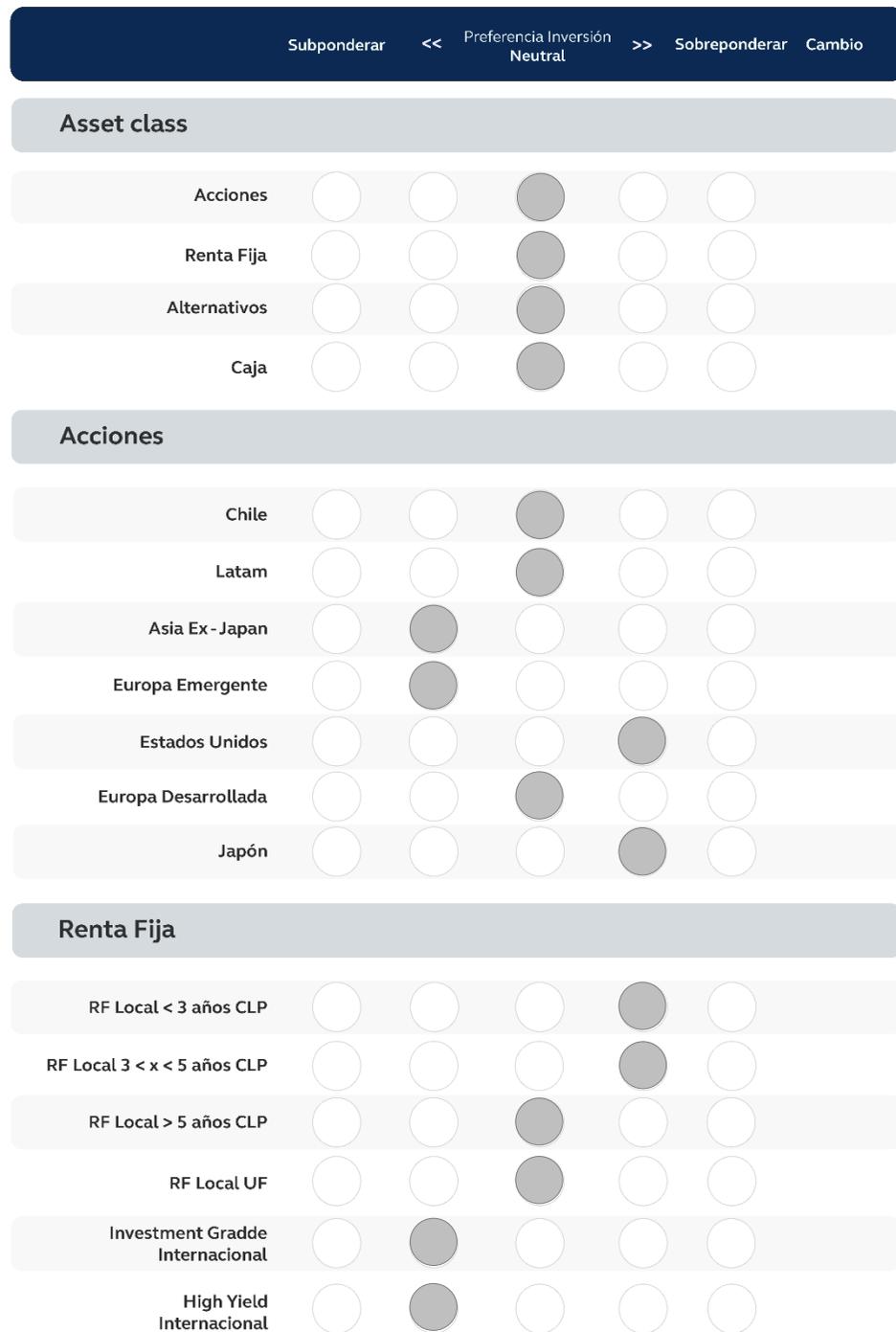
# Informe Estrategia de Inversiones

Marzo 2024

## 3 Posicionamiento del Portafolio



### Asset Allocation



Respecto a la estrategia de inversión, observando cómo está el ambiente dentro de los mercados y atentos a lo que ocurra en las siguientes reuniones de la FED para conocer el timing de los potenciales recortes de tasas, se ha optado por mantener la sobreponderación ligera en la renta variable del país. En el caso de Europa, el tono expuesto por parte de la presidenta del Banco Central Europeo persiste restrictivo, sin embargo, una inflación que converge hacia su meta podría hacer cambiar el tono del discurso en los próximos meses, ante lo cual, 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 mantiene la posición neutral en Latinoamérica, esto debido a que el ritmo de recortes de tasas en Brasil está siendo más lento de lo esperado, siendo que se esperaba un escenario menos restrictivo que ya se encontraba internalizado en los precios, y en el caso de México, aún no hay mucha claridad en materia de recortes de tasa.

Respecto a otras zonas geográficas, para Asia Emergente, en especial dada la tardanza en la reactivación de la economía, junto con lo poco concreto de los paquetes de estímulos a pesar del impulso impuesto en el mercado de valores y las proyecciones entregadas en la Asamblea Nacional Popular en China, se decidió por mantener la exposición en un rango de subponderación, pero atentos a lo que pueda ocurrir con la región en relación a un posible cambio de dirección en los mercados. En el caso de Japón, debido al buen momento del mercado, una economía que sigue resiliente y una inflación que 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 de momento, se decidió mantener la posición de sobreponderación ligera. Respecto de Chile, 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 mantener sin variación la posición en una subponderación ligera respecto de los emisores con grado de inversión ante el 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 permanecer en una exposición ligeramente por debajo de la neutralidad. La subponderación de la renta fija internacional entrega espacio para mantener la mayor exposición hacia instrumentos locales. Lo anterior debido a que a la renta fija local se mantiene expectante del ciclo de recortes de tasas de interés y a las perspectivas positivas para los bonos locales para la primera parte de este 2024. Debido al ciclo de caídas de tasas al que aún le quedaría espacio, se decidió por conservar la sobre ponderación en instrumentos de corto y mediano plazo.

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.