

# Informe Estrategia de Inversiones

Abril 2024

## 1 Mercados Globales



Terminado el mes de marzo, se observa como gran parte de los índices accionarios mostraron retornos positivos, destacando el rally en el mercado norteamericano que persiste luego de marcar el quinto mes consecutivo al alza. La Renta Fija tuvo rendimientos positivos durante marzo, debido al ajuste leve a la baja que experimentaron las tasas de los instrumentos, lo que favoreció a sus valorizaciones. Los movimientos dentro del mercado fueron provocados por el apetito por riesgo de los inversionistas, el rally de las empresas relacionadas a la inteligencia artificial y a lo ocurrido con la reunión de la Reserva Federal estadounidense.

Con respecto a esta última, el comité dio a conocer su decisión de mantener la tasa de instancia sin alteraciones en niveles de entre 5,25% y 5,50%, lo cual ya se encontraba internalizado por el mercado. El protagonismo se lo adjudicó el popularmente conocido como "dotplot", conjunto de proyecciones de cifras macroeconómicas que trimestralmente entregan los propios miembros de la Fed. En el cuadro, la Reserva Federal mantiene sin alteración el escenario de recortes de tasas estipulado en su versión de diciembre, donde se vislumbran tres recortes de TPM durante 2024 de 25 puntos básicos cada uno, acumulando entonces, una caída de 75 puntos base. En el caso de Europa, la presidenta del Banco Central Europeo (BCE), Christine Lagarde, en la conferencia de prensa posterior al comunicado de la decisión, mostró un tono menos restrictivo que en reuniones previas en relación a la posibilidad de recortes de la tasa rectora en la eurozona, comentando que se observa que la inflación está convergiendo a la meta estipulada por el BCE, pero aun así evaluarán reunión a reunión si amerita realizar una disminución en la tasa de política monetaria. Luego de las declaraciones de Lagarde, los mercados se encuentran esperando que las disminuciones de TPM comiencen en la reunión de junio.



## 2 Temas de Mercado



### Economías Desarrolladas

En Estados Unidos, los indicadores económicos muestran fortaleza, con datos positivos en PMI, ventas minoristas, ventas de viviendas y producción industrial. Adicionalmente, se ha observado cierta persistencia en la inflación y niveles de confianza sólidos, mientras que el mercado laboral muestra limitadas señales de holgura. Las presiones inflacionarias no ceden del todo, con expectativas de una mayor demanda impulsada por el buen desempeño económico. En el ámbito político, Donald Trump aseguró la candidatura a la presidencia por el partido Republicano, que se mantiene como favorito para volver a la Casa Blanca.

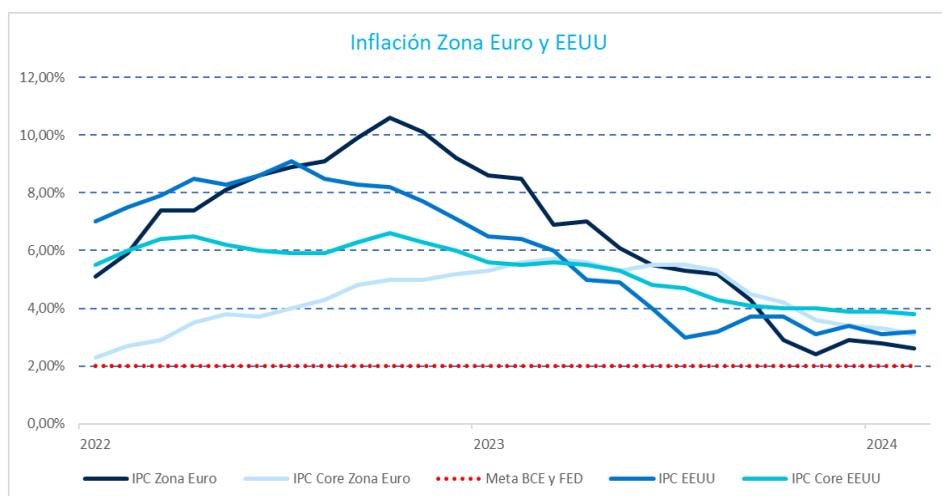
Respecto a Europa, la actividad económica se mantiene estable, con la manufactura e industria en terreno contractivo. El empleo y la inflación siguen a la baja, mientras que la medida subyacente de precios se mantiene en las cercanías del 3%. Lo anterior llevó a que el BCE mantuviera su tasa de referencia en su última reunión, pero, asimismo, adoptó un tono menos restrictivo, sugiriendo la posibilidad de cambiar la política monetaria este año si el crecimiento salarial se desacelera en los próximos meses. Además, el BCE redujo sus expectativas de inflación y crecimiento del PIB para 2024 y 2025.

### Economías Emergentes

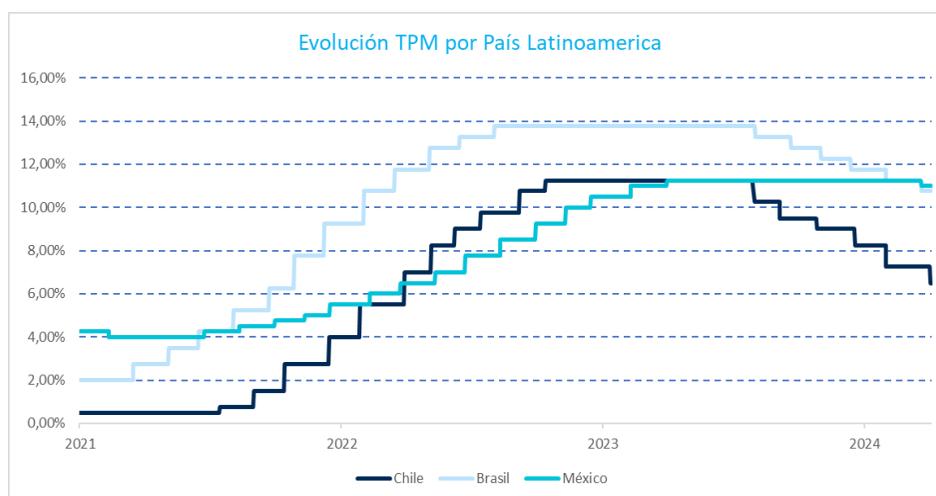
En China, hay señales de mejora en el sector industrial, especialmente en producción e inversión en activos fijos, sin embargo, aún se ve mucha debilidad por el lado del consumo interno. Aunque la inflación aumentó en febrero debido al efecto del año nuevo chino, que impulsa el consumo y los viajes, esto aún no indica un cambio de tendencia claro. El mercado está a la espera de medidas de estímulo más significativas para mejorar la confianza del consumidor, que se encuentra en niveles históricamente bajos.

Respecto a Latinoamérica, en Brasil, los últimos indicadores muestran una economía con mejor desempeño de lo esperado, mientras que las proyecciones siguen en terreno optimista. El Banco Central de Brasil recortó en 50 puntos base la TPM en su última reunión, situándola en 10,75%. En el ámbito político, la decisión de Petrobras de no pagar dividendos extraordinarios, influenciada por el gobierno, y comentarios del presidente Lula da Silva poco favorables para el mercado, han generado preocupaciones sobre un posible intervencionismo y la relación entre el gobierno y el sector empresarial. En México, el Banco Central recortó la tasa de interés en su última reunión, reconociendo la moderación en las expectativas de crecimiento y las amenazas persistentes para la inflación.

En Chile los datos de actividad han mejorado, el IMACEC al cierre de febrero presentó un incremento de 4,5%, muy por sobre lo esperado por el mercado, registrando un crecimiento en todos los sectores de la economía. Por otro lado, la sorpresa de inflación del mes de febrero, junto con ajustar al alza las expectativas de inflación del año a cerca de un 4% para el cierre de año, también ajustó a la baja las expectativas de recorte de la TPM para el año, poniendo en duda si llegará a la tasa neutral de 4% el segundo semestre. A comienzos de abril, el Banco Central recortó la Tasa rectora en 75 puntos base, posicionándose en 6,50%. Sumado a lo anterior, se publicó el IPOM del primer trimestre, donde dentro de lo más relevante del documento fue el ajuste al alza de la inflación a un 3,8% para 2024 y un escenario menos expansivo a nivel de recortes de tasa. Adicionalmente, la proyección de crecimiento del PIB para 2024 se ajustó fuertemente al alza desde el rango de 1,25% - 2,25% hasta 2,0% - 3,0%.



Fuente: Elaboración propia en base a cifras oficiales.



Fuente: Elaboración propia en base a cifras oficiales.

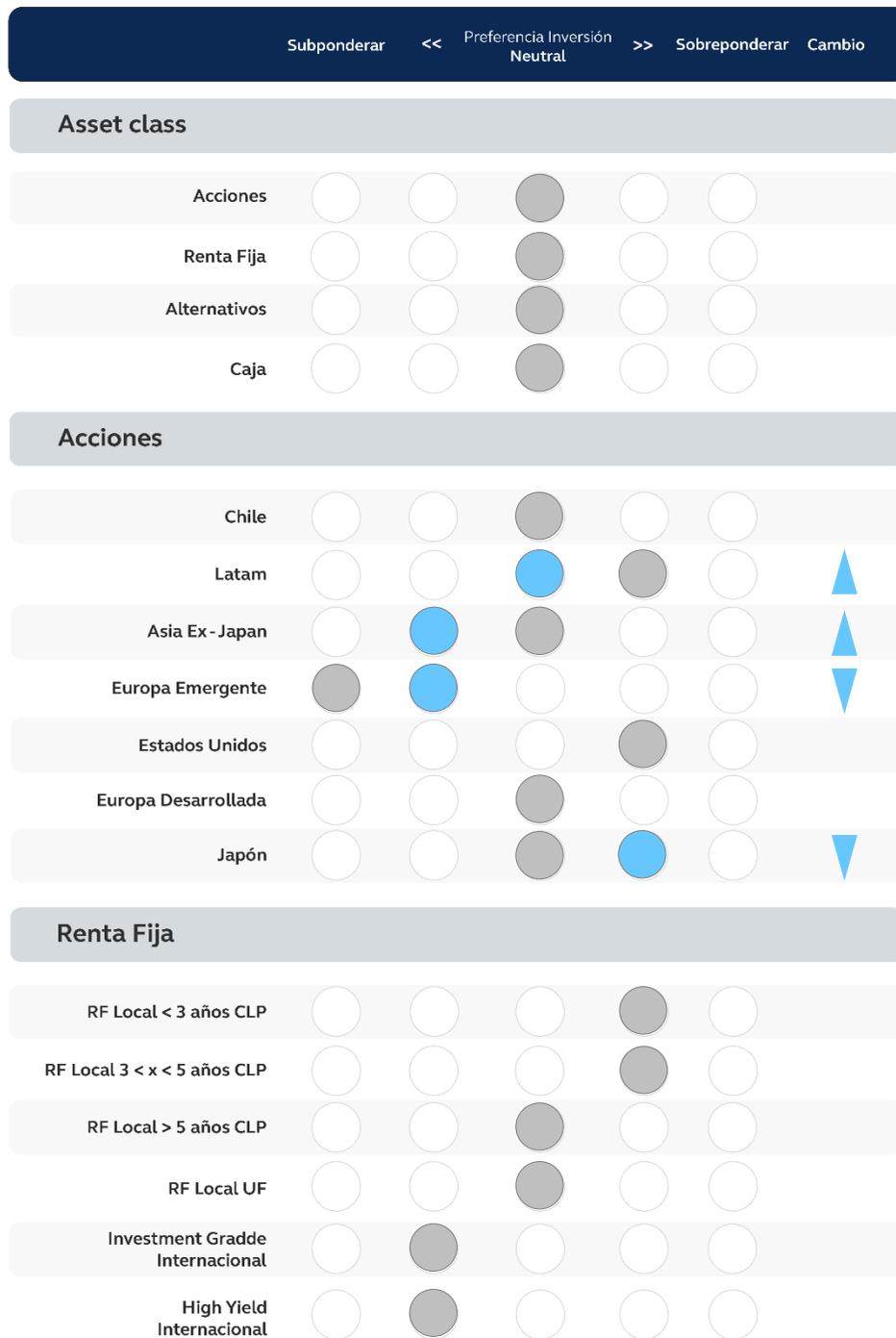
# Informe Estrategia de Inversiones

Abril 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 y los datos económicos para calibrar el timing de los potenciales recortes de tasas, se ha optado por mantener la sobreponderación ligera en la renta variable estadounidense.

En el caso de Europa, el tono expuesto por parte de la presidenta del Banco Central Europeo es menos restrictivo que en reuniones anteriores debido a una inflación que converge hacia su meta, pero se decidió esperar nuevos datos económicos para pensar en potenciales movimientos. De momento se ha decidido mantener la exposición 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.

Por otra parte, se determinó sobreponderar ligeramente Latinoamérica, considerando que es una zona que está adelantada en cuanto al ciclo económico y de política monetaria respecto del mundo desarrollado y que se vería influenciada positivamente cuando China se encuentre en una mejor situación, siendo que en los últimos días ha entregado datos económicos más positivos.

Respecto a otras zonas geográficas, para Asia Emergente, se decidió por cambiar la posición a neutral, esto debido a que en China se publicaron datos de PMI expansivos, que sorprendieron al mercado al igual que el avance en la inflación, lo que podría ser un indicador incipiente de cierta mejora a nivel de la demanda interna. En el caso de Japón, se redujo la exposición a neutral, debido a que a pesar de que la economía del país continúa mostrando datos positivos, el yen se ha depreciado hasta llegar a su nivel más bajo en 34 años, por lo que no se descarta que las autoridades intervengan para que la moneda se fortalezca, lo que restaría fuerza a los resultados de las compañías exportadoras, y con ello, a la bolsa. 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. En relación a la renta fija internacional, se decidió mantener sin variación la posición de subponderación ligera

respecto de los emisores con grado de inversión ante 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 permanecer en una exposición menor. La subponderación de la renta fija internacional entrega espacio para mantener la mayor exposición hacia instrumentos locales. Debido a que en el último tiempo las expectativas de inflación se han ajustado al alza, luego de los primeros datos de 2024 que sorprendieron negativamente al mercado, se observa una oportunidad de inversión para los instrumentos en UF. Debido al ciclo de caídas de tasas, al que aún le quedaría espacio, se decidió conservar la ponderación en instrumentos de menor 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.