

# Informe Estrategia de Inversiones

Mayo 2024

## 1 Mercados Globales



Durante abril se interrumpió el rally accionario en los índices estadounidenses iniciado en noviembre de 2023, cerrando cinco meses consecutivos de rendimientos positivos, donde el sector tecnológico fue el que presentó mejores resultados. En el caso de la renta fija, durante el mes se observó un alza considerable en las tasas de los instrumentos, lo que provocó que las valoraciones de los bonos presentaran rendimientos negativos. Los movimientos en los mercados fueron consecuencia de los datos económicos, como la inflación y las ventas minoristas en Estados Unidos, que se ubicaron por sobre las expectativas, y resultados corporativos del primer trimestre. Lo anterior provocó que los analistas ajustaran las expectativas de los que pueda hacer la Reserva Federal en las próximas reuniones retrasando hasta septiembre el inicio de los recortes, dilatando este momento en relación a lo esperado tiempo atrás. En relación con lo ocurrido en la reunión de la Reserva Federal, el organismo decidió mantener sin variaciones la tasa rectora en niveles de 5,25%-5,50%, esto ya estaba internalizado por el mercado. El protagonismo de la jornada fue para la conferencia de prensa posterior a la decisión, donde su presidente de la Fed, Jerome Powell, mantuvo el tono visto en eventos en los que participó durante el mes dando a entender que tomará más tiempo llevar la inflación al rango meta, y que reducir la tasa de referencia tardará entonces más de lo esperado.

En el caso de Europa, en la reunión de política monetaria del Banco Central Europeo se decidió mantener la tasa de interés en niveles de 4,50%, pero no contó con la unanimidad de los integrantes del comité, si no que hubo un par de ellos dispuestos a recortar tasas inmediatamente. En aquella instancia la presidenta del BCE, Christine Lagarde, comentó que si la disminución en la inflación persiste sería apropiado recortar la TPM en las próximas reuniones.



## 2 Temas de Mercado



### Economías Desarrolladas

En Estados Unidos, la economía sigue mostrándose robusta, superando las proyecciones de mercado en la mayoría de los datos publicados durante el mes, destacando el fuerte registro en ventas minoristas de marzo, y siendo la excepción el sector inmobiliario y construcción, donde aún se ve mayor fragilidad explicada, entre otros factores, por el elevado nivel de tasas de interés. Las proyecciones de actividad por parte del FMI fueron corregidas al alza y, al menos en su visión, la economía norteamericana ya no desaceleraría su ritmo de crecimiento este año, alineándose con las continuas mejoras en las expectativas de mercado.

En la Eurozona la situación es distinta, viéndose una tendencia a la baja en la inflación más estable, producto en parte a la economía notoriamente más débil que el caso de Estados Unidos. De hecho, las principales decepciones a la actividad vienen desde Alemania, principal economía del bloque, lo que ha presionado a la baja las proyecciones de crecimiento para el 2024. Las elecciones de junio del parlamento europeo han dado algo más que hablar ante el recrudecimiento de los conflictos geopolíticos alrededor del mundo, siendo las políticas migratorias y de financiamiento de la guerra en Ucrania los principales puntos de debate. En relación a la política monetaria en la zona, el mercado espera que el Banco Central Europeo recorte las tasas de interés en la reunión de junio, expectativas que se vieron respaldadas luego de lo ocurrido en la última efectuada en abril.

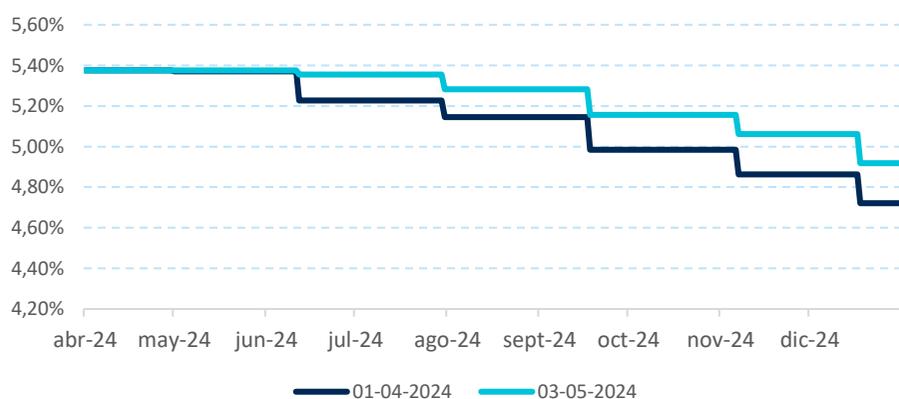
### Economías Emergentes

Durante abril, China sorprendió positivamente con las últimas publicaciones de datos relacionados a actividad y con el crecimiento del PIB del primer trimestre 2024 ubicándose en 5,3%, por sobre el 4,8% esperado por el mercado. Los principales impulsores de este desempeño fueron la industria y las exportaciones, sin embargo, el consumo sigue en terreno débil, lo que se ha reflejado entre otros indicadores, en las ventas de retail y los nuevos préstamos en yuanes, que han estado por debajo de lo esperado.

En el caso de Latinoamérica, en Brasil la actividad económica sorprende nuevamente impulsada por los sectores de servicios y del comercio. Se suma también, positivos datos de inflación que se acercan a la meta del Banco Central y una sólida generación de empleo, impactando positivamente la confianza empresarial y de los consumidores. Fruto de lo anterior, las expectativas de crecimiento del PIB para 2024 se corrigen al alza. Sin embargo, esta fortaleza económica de Brasil y un contexto internacional de tasas más altas por más tiempo aumentan las presiones inflacionarias y dejan poco espacio para que el Banco Central mantenga la intensidad y frecuencia de los recortes de la tasa Selic. En México, la actividad económica se mantiene en territorio expansivo explicado principalmente por la manufactura, mientras que la demanda interna sigue debilitándose. Lo anterior, ha llevado a la inflación a descender hasta el 4,4 % interanual, y aunque el Banco Central ya inició los recortes de tasa, las autoridades monetarias se han preocupado por el resurgimiento de las presiones inflacionarias y han asegurado que mantendrán una postura cauta y gradual.

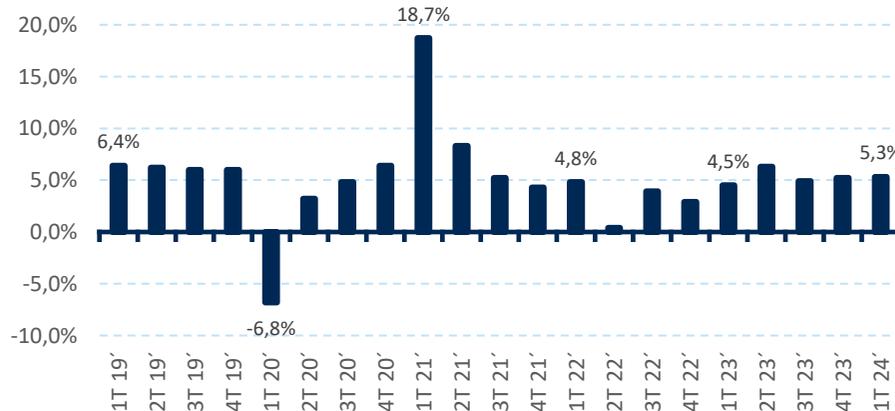
En Chile, los indicadores económicos continúan apuntando a una recuperación de la actividad, impulsada principalmente por minería y servicios. Las sorpresas positivas desde inicios de año han llevado al mercado y al Banco Central a ajustar al alza sus proyecciones de crecimiento del PIB e inflación para 2024, por lo que la convergencia a la TPM neutral de 4,0% se alcanzaría recién a finales de 2025. Consecuentemente, los próximos recortes de tasa serían más moderados de lo observado en los meses anteriores, lo que también ha llevado a una apreciación del peso junto con mayores precios del cobre.

Proyecciones Tasa de Política Monetaria EEUU



Fuente: Elaboración propia en base a cifras oficiales.

PIB Anual China



Fuente: Elaboración propia en base a cifras oficiales.

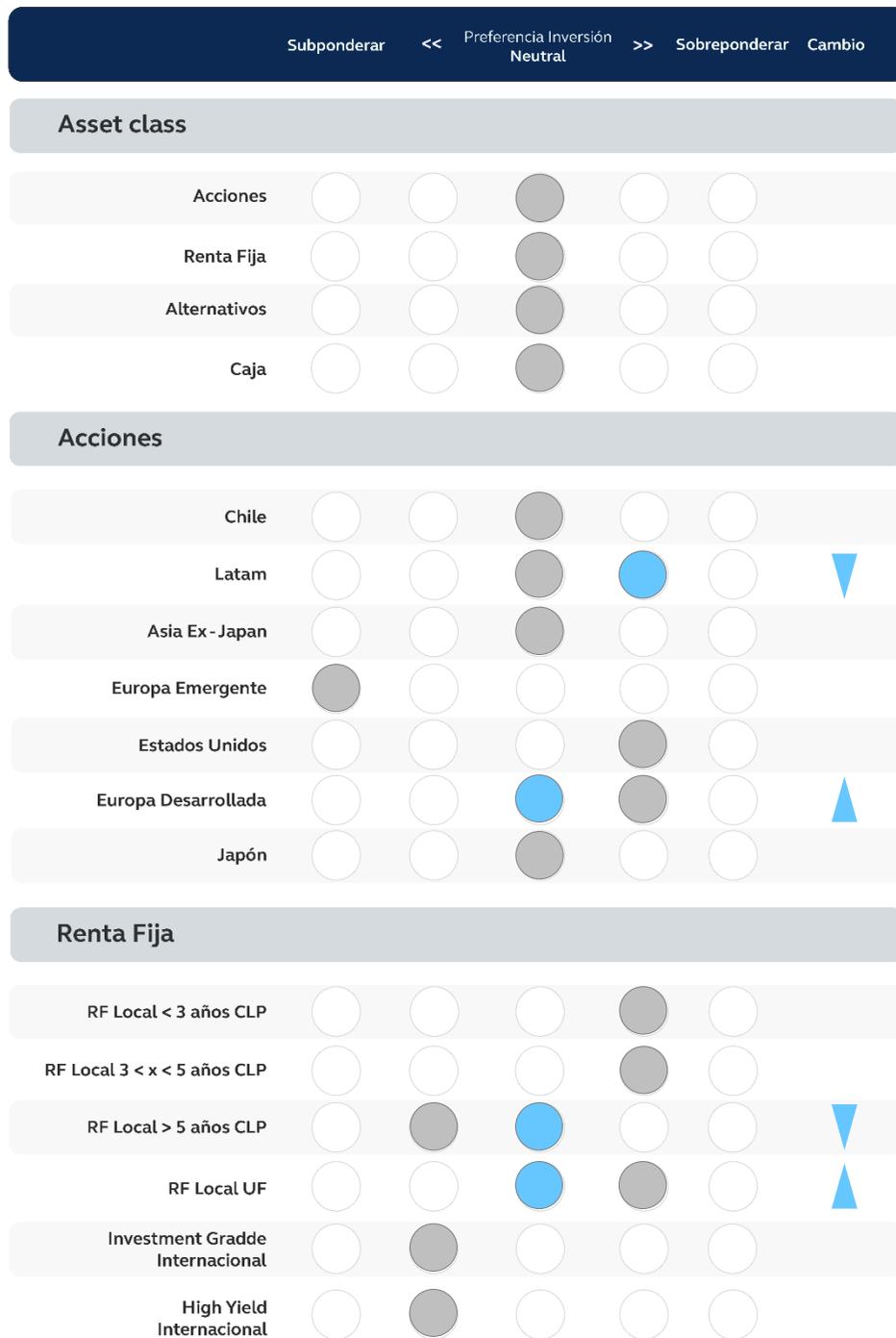
# Informe Estrategia de Inversiones

Mayo 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 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 tono expuesto por parte de la presidenta del Banco Central Europeo fue menos agresivo que en reuniones anteriores, debido a una inflación que converge hacia su meta, dando a entender que los datos económicos expuestos en el último tiempo supondrían recortes de TPM en el corto plazo. Por lo anterior, se ha decidido modificar la exposición neutral en la zona a una posición de sobreponderación ligera.

Por otra parte, se determinó pasar de una sobreponderación ligera a neutral en Latinoamérica, ya que a pesar de que es una zona que está adelantada en cuanto al ciclo económico y de política monetaria respecto del mundo desarrollado, se observa una mayor oportunidad en Europa desarrollada y que representa un menor riesgo en términos comparativos.

Respecto a otras zonas geográficas, para Asia Emergente se decidió mantener la posición neutral, esto debido a que en China se mantienen los índices PMI en zona expansiva y la inflación anual se mantiene en terreno positivo, lo que podría ser una señal de cierta mejora a nivel de la demanda interna, sin embargo, el gigante asiático sigue lidiando con importantes desafíos como es el caso de la compleja situación por la que atraviesa su sector inmobiliario. En el caso de Japón, no hubo variación en su posición neutral, ya que la recuperación de las exportaciones a nivel mundial y el repunte de la demanda china han sido vientos a favor para Japón y el panorama para el año es positivo, sin embargo, la demanda interna se mantiene en terreno débil, principalmente por el lado de 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 mantener sin variación la posición de 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 menor. La subponderación de la renta fija internacional entrega espacio para mantener la mayor exposición hacia instrumentos locales. Lo anterior, ante un escenario de recorte de tasas y debido a que en el último tiempo las expectativas de inflación se han ajustado al alza, luego de los primeros datos de inflación de 2024 que sorprendieron al mercado, creando así 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, y subponderar los instrumentos con un plazo mayor a cinco años.

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.