

Informe Estrategia de Inversiones

Junio 2024

1 Mercados Globales



Durante mayo gran parte de los índices volvieron a mostrar rentabilidades positivas, en línea a lo ocurrido entre noviembre de 2023 y marzo de este año. En el caso de la renta fija, las tasas de los instrumentos ajustaron a la baja, provocando un aumento en sus valorizaciones. Los movimientos del mercado respondieron a los datos económicos, al apetito por riesgo de los inversionistas, destacados resultados corporativos del primer trimestre de 2024 y publicaciones relevantes relacionadas al recorrido que pudiese adoptar la política monetaria en Estados Unidos. Luego de la última reunión de la Reserva Federal estadounidense, donde se tomó la decisión de mantener los niveles de la tasa rectora entre 5,25% y 5,50%, se publicaron las minutas de la reunión en cuestión, las cuales ofrecen información de la postura del comité sobre la política monetaria y que dieron a conocer el acuerdo en el rango actual, pero destacando que hay miembros del comité que, en caso de ser necesario, estarían dispuestos a subir más la TPM luego de las negativas lecturas de inflación vistas el primer trimestre del año en curso. Posterior a la publicación, las expectativas de un potencial recorte del instrumento bajaron considerablemente, pero manteniendo como escenario base que la anhelada primera reducción se llevaría a cabo en la reunión de septiembre. En el caso de Europa, hace pocos días se dieron a conocer las expectativas de inflación para mayo, donde el componente general y el subyacente se ubicaron por sobre las expectativas del mercado. Lo anterior, ocurre en un contexto donde los analistas esperan que para la reunión de junio comiencen las disminuciones de TPM, por lo que las cifras podrían afectar la confianza de los inversionistas con relación al futuro de la suavización monetaria. Por lo tanto, habrá especial importancia del discurso posterior a la decisión que hará la presidenta del BCE y las señales que podría entregarle al mercado de si el comité verá reunión a reunión los movimientos de TPM o si confirma un periodo de recortes justificado por una inflación más controlada y la debilidad económica en Europa.



2 Temas de Mercado



Economías Desarrolladas

En Estados Unidos la economía comienza a entregar luces de ralentización, pero aún no contundentes, tanto en algunos indicadores de actividad y confianza como en el mercado laboral, aunque de todas formas manteniéndose a un ritmo aún sólido. La inflación da un buen reflejo de esto, con una lectura menor a lo esperado, por primera vez en 2024, pero de todas formas manteniéndose elevada tanto en sus registros generales como subyacentes. Específicamente, se está viendo finalmente que la parte residencial estaría cediendo, pero otros servicios, como los financieros, mantienen presiones al alza, mientras la caída desde los productos se ve difícil ante la normalización en las cadenas de suministro, e incluso pareciese que en lo reciente éstas tenderían a estresarse más a que a relajarse.

En la Eurozona, en general, parece que lo peor habría pasado en materia económica, con la caída de la inflación apoyando los salarios reales y un mayor gasto en general. Al respecto, con la moderación en el alza de los precios de los servicios en abril, el escenario apunta a que se validarían las expectativas de recorte de tasa por parte del BCE en torno a junio, y se esperan, de momento, entre dos y tres recortes para este año de 0,25% cada uno. Por el lado del mercado laboral, la caída en el desempleo y la aún fuerte tendencia en salarios ya mencionada han apoyado el sentimiento positivo y la corrección en las expectativas de actividad para el bloque durante el año.

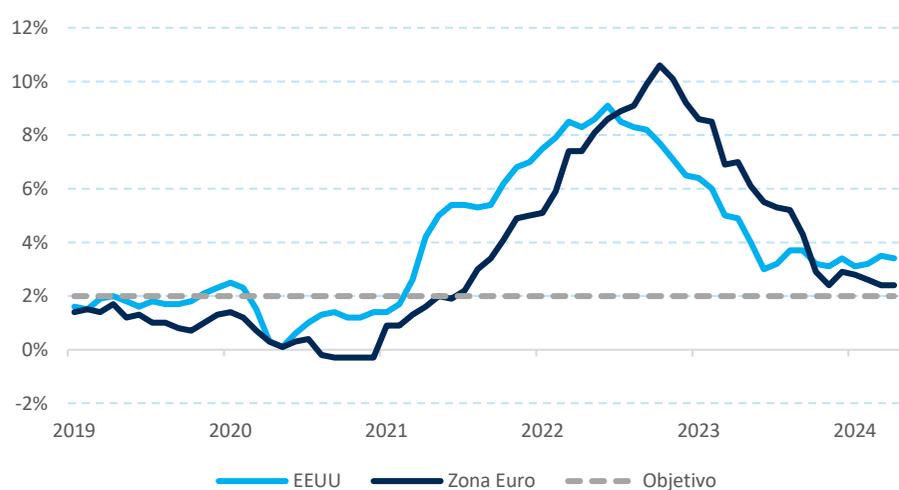
Economías Emergentes

La economía en China muestra señales mixtas con los últimos datos. Por un lado, el sector industrial ha mostrado una sólida recuperación, junto con algunos PMI y las exportaciones. Mientras que la demanda y la inversión privada se han mantenido en terreno débil y sin señales de mejora en el margen. Además, el sector de manufacturas vuelve a ubicarse en zona de contracción según el PMI correspondiente.

En el caso de Latinoamérica, en Brasil, la actividad permanece impulsada por los servicios y por un mayor consumo de los hogares en medio de aumentos salariales implementados por el gobierno. Si bien la inflación mantiene su tendencia a la baja, en el margen han aumentado las presiones inflacionarias tras las fuertes lluvias en el sur de Brasil que perjudicaron fuertemente al sector agrícola. Por lo que, tanto el Banco Central como los analistas corrigen al alza la proyección de inflación para 2024. Por el lado de la política monetaria, en la última reunión el organismo tomó la decisión de recortar 25 puntos base la tasa Selic hasta 10,50%. En México, la demanda interna se mantiene firme apoyada por el mayor gasto fiscal del gobierno y un fuerte mercado laboral, que se ha reflejado en una inflación más persistente durante los últimos meses. Dado lo anterior, no sorprende la decisión del Banco Central de mantener la tasa de política monetaria en 11%. En el ámbito político, la candidata presidencial por el partido gobernante, Claudia Sheinbaum, fue elegida con el 58% de los votos.

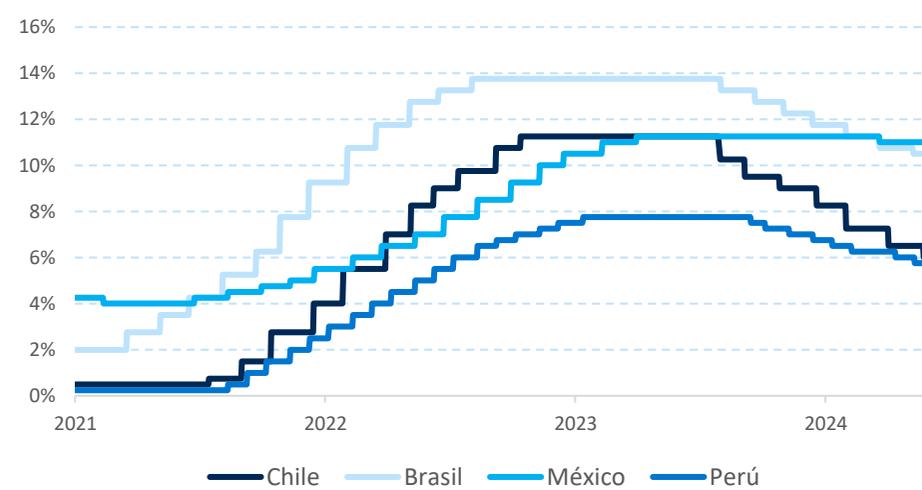
En Chile, el último dato de actividad económica, medida por el Imacec, correspondiente al mes de abril registró un avance de 3,5% anual cuando el mercado esperaba un 4,0%, evidenciando una contribución positiva para el crecimiento en todas las actividades. Las sorpresas económicas junto con el alza en el precio del cobre han llevado a los analistas a corregir fuertemente las expectativas de crecimiento del PIB para 2024. Además, la apreciación del peso ha aliviado las presiones inflacionarias para los próximos meses desde el lado de los productos importados, con lo que el Banco Central continuó con su flexibilización monetaria, recortando la TPM en 50 bps hasta el 6,0%.

Inflación Anual EEUU y Zona Euro



Fuente: Elaboración propia en base a cifras oficiales.

Recorrido TPM en Latinoamérica



Fuente: Elaboración propia en base a cifras oficiales.

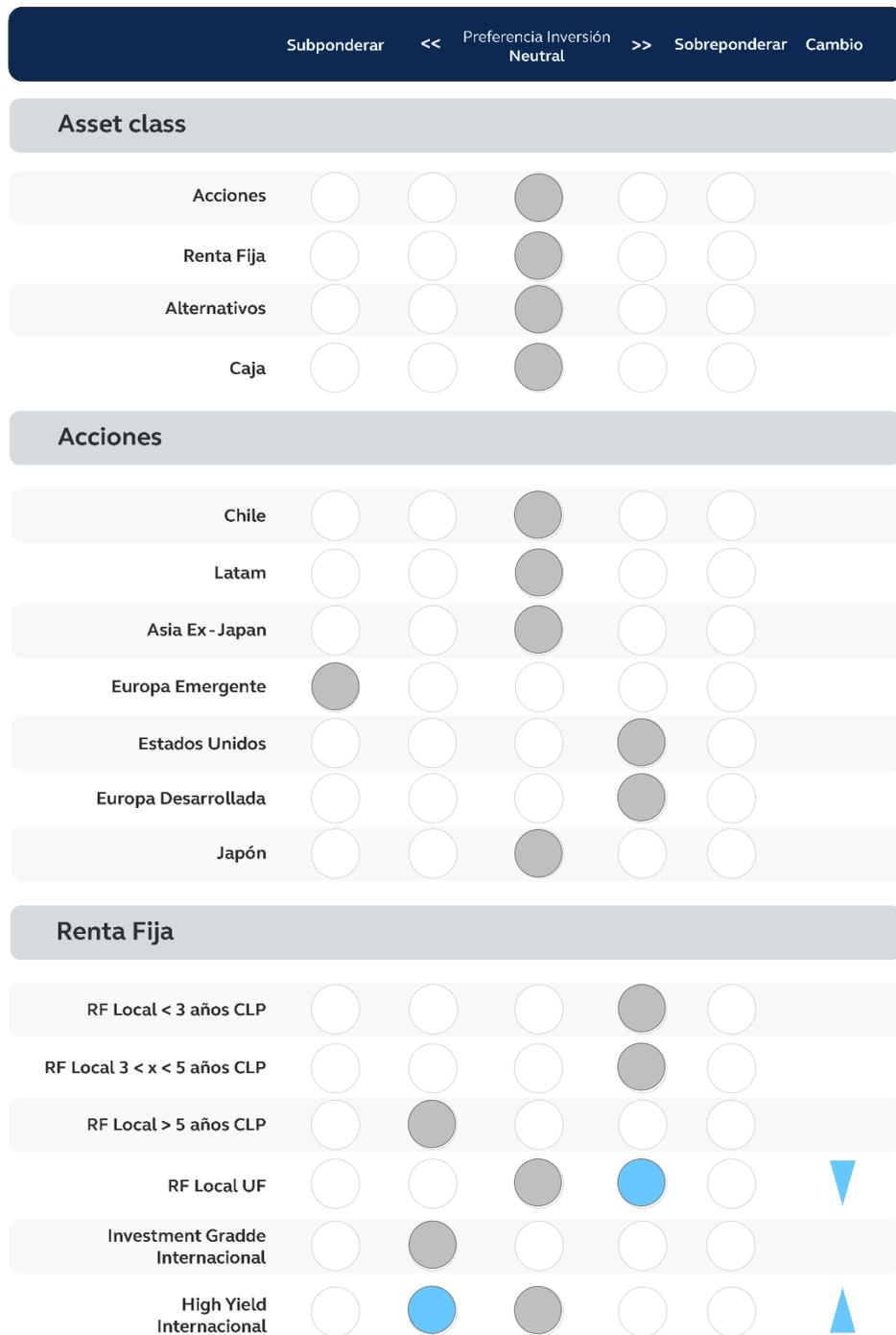
Informe Estrategia de Inversiones

Junio 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 mercado se mantiene expectante al tono que exprese la presidenta del Banco Central Europeo en relación al futuro del recorrido de la tasa de política monetaria, con una inflación que converge hacia su meta, dando a entender que los datos económicos expuestos en el último tiempo supondrían recortes de tasas en el corto plazo, empezando en junio según el mercado. Por lo anterior, se ha decidido mantener sin variación la posición de sobreponderación ligera.

Por otra parte, en Latinoamérica se mantiene la posición neutral, 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 un agotamiento del driver que constituyó el tema de los recortes de TPM. Además, se sigue observando una mayor oportunidad en Europa desarrollada y que representa un menor riesgo en comparación a Latinoamérica.

Respecto a otras zonas geográficas, para Asia Emergente, se decidió mantener la posición neutral, esto debido a que en China se observan señales incipientes de una potencial 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, pero con un gobierno que ha entregado paquetes de estímulos para el sector, por lo que hay que estar atentos a la efectividad de estos.

En el caso de Japón, mostró un desempeño negativo y por debajo de lo esperado por el mercado, sin embargo, esto se explicó por dos factores puntuales, (1) una caída en la producción industrial producto de la suspensión en las operaciones de un fabricante de automóviles, y (2) un retroceso en las exportaciones tras un alza muy grande el trimestre anterior. Con todo, el mercado espera un mejor desempeño el próximo trimestre, producto de un repunte en las exportaciones, principalmente por Estados Unidos y China, así como un mejor desempeño del sector industrial y la demanda interna. 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 la volatilidad que se ha observado en los bonos del Tesoro de Estados Unidos a 10 años y en otros instrumentos. Con respecto a los instrumentos de clasificación High Yield, se decidió cambiar la exposición de subponderación ligera a neutral debido a un cambio de escenario, pasando hacia un cada vez más probable soft-landing, lo que favorece a este tipo de emisores. En relación con los instrumentos locales, ante un escenario de recorte de tasas y debido a que en el último tiempo las expectativas de inflación se han ajustado levemente a la baja, ha surgido una oportunidad de inversión para los instrumentos en pesos. 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.