

Informe Estrategia de Inversiones

Septiembre 2024

1 Mercados Globales



Durante agosto los principales índices bursátiles mundiales mostraron movimientos mixtos, pero destacando los rendimientos positivos de los índices de Wall Street. En el caso de la renta fija, las tasas de los instrumentos con grado de inversión y *high yield* registraron caídas, lo que resultó en un aumento de sus valoraciones. Los movimientos en los mercados estuvieron impulsados principalmente por la divulgación de datos económicos, la publicación de resultados corporativos correspondientes al segundo trimestre de 2024, y declaraciones relacionadas al recorrido de la política monetaria en Estados Unidos.

El mes de agosto comenzó con un incremento en los niveles de incertidumbre debido a que el reporte de creación de empleo en Estados Unidos correspondiente a julio se ubicó muy por debajo de las expectativas del mercado, generando preocupación entre los analistas sobre una posible desaceleración más pronunciada de lo previsto. Esto también planteó dudas acerca de si la Reserva Federal estaba retrasada en cuanto a los recortes de la TPM, lo que podría comprometer el escenario de *"softlanding"* que impera en estos momentos. Dada esta preocupación y sumado a una alta volatilidad en la bolsa de Tokio producto del aumento en las tasas de interés en Japón, que provocó que se deshicieran estrategias de *carry trade* (estrategia que busca obtener ganancias aprovechando el diferencial de tasas entre dos monedas, obteniendo financiamiento a bajo costo en un lugar para llevarlo a otro donde obtener retornos superiores), los índices de volatilidad llegaron a posicionarse en niveles similares a los registrados durante la crisis financiera de 2008 o en el peor momento de la pandemia en 2020. Sin embargo, esta reacción no parecía estar completamente justificada, lo que se confirmó con un rápido descenso de dichos índices y con los mercados retomando sus tendencias anteriores.

En cuanto a la política monetaria en Estados Unidos, en agosto se celebró el simposio en Jackson Hole, instancia donde se reúnen diferentes presidentes de Bancos Centrales a nivel global. Las expectativas estaban centradas en posibles declaraciones de Jerome Powell, presidente de la Fed, que pudiesen clarificar la perspectiva del órgano sobre la economía actual y la dirección futura de la TPM. Powell no decepcionó, confirmando de manera explícita que el punto de inflexión en la política monetaria estadounidense ya se había alcanzado, afirmando que "ha llegado el momento de hacer ajustes en la política monetaria". Con lo anterior, el mercado descartó la idea de una mantención de la tasa de referencia e internalizó un recorte de 25 puntos en la próxima reunión a llevarse a cabo a mediados de septiembre.

Temas de Mercado



Economías Desarrolladas

En Estados Unidos, una nueva estimación del PIB del segundo trimestre sorprendió positivamente al mercado, lo cual estuvo explicado por un fuerte gasto del consumidor. Por otro lado, hay otros indicadores económicos que apuntan a un debilitamiento de la economía del país, como los índices PMI manufactureros, que permanecen en niveles contractivos y un mercado laboral con menor dinamismo. Relacionado al ámbito político, el partido demócrata confirmó a Kamala Harris como candidata a la presidencia del país, la cual según varias encuestas hasta ahora se posiciona en la delantera para llegar a la Casa Blanca.

En la Eurozona, tanto los últimos datos, así como una menor demanda y cifras de confianza a nivel general, han generado una pausa en la recuperación económica de la zona. Esta menor actividad ha tenido un impacto importante en la desaceleración de los salarios (3,6% anual). Se espera que la inflación general de agosto se ubique en 2,2% en su componente general y un 2,8% anual en el componente subyacente.

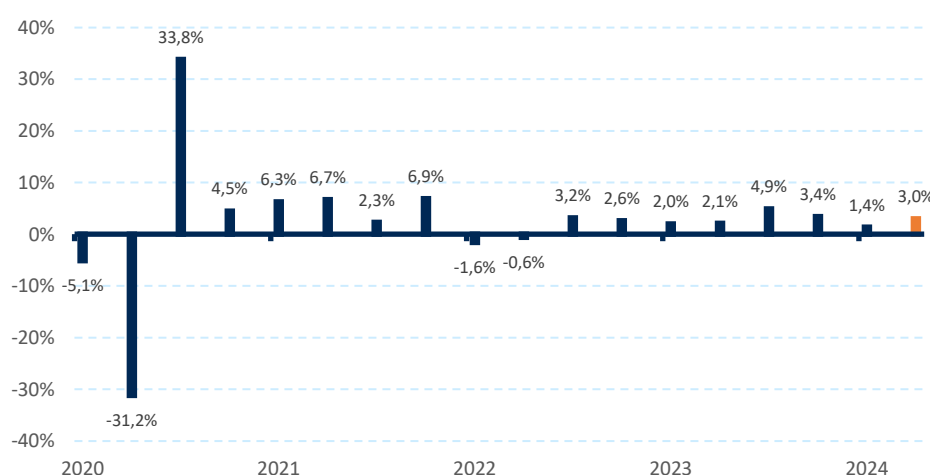
Economías Emergentes

En China la debilidad económica se ha extendido al tercer trimestre debido a una demanda interna que sigue por debajo de los niveles pre-pandemia. La caída de la demanda y la disminución de la confianza del consumidor han resultado en la primera baja del crédito bancario desde 2005, ya que la crisis en el mercado inmobiliario ha generado cautela en la compra de viviendas y en la expansión de inversiones, afectando negativamente tanto el precio de las viviendas como del acero.

En Latinoamérica, la economía de Brasil sigue mostrando señales de fortaleza, con los PMI en niveles optimistas, una demanda interna fuerte y producción industrial ubicándose por sobre las expectativas. En relación a política monetaria, el Banco Central carioca confirmó su compromiso de situar la inflación en 3,0% anual, la que en este momento se ubica en 4,5%. Dado lo anterior, el organismo ha expresado la opción de subir la tasa de política monetaria. En México, el Banco Central decidió recortar la tasa de referencia en 25 puntos base, posicionándola en 10,75%. La economía sigue mostrando dinamismo mientras que los precios se mantienen al alza.

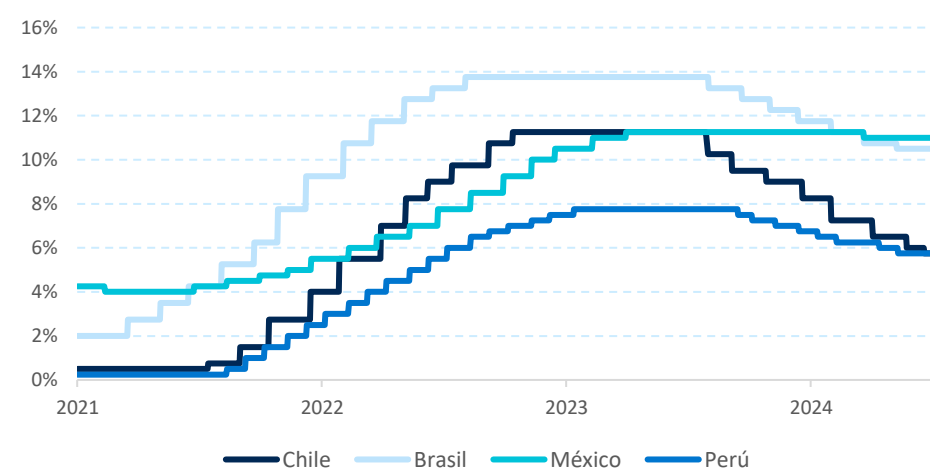
En Chile la actividad económica correspondiente al mes de julio sorprendió al alza al crecer un 4,2% interanual medido por el Índice Mensual de Actividad Económica (Imacec), cifra casi el doble de lo que se esperaba en promedio. Sobre política monetaria, el Banco Central decidió recortar la tasa de referencia en 25 puntos hasta 5,50%. Luego de la reunión, el ente rector dio a conocer proyecciones económicas en el Informe de Política Monetaria (IPoM) de septiembre, donde se dio a conocer una expectativa de crecimiento menor a lo declarado en junio, y una inflación para este año de 4,5%, por sobre el 4,2% anterior. Adicionalmente, el órgano rector señaló que la convergencia de la TPM hacia el nivel neutral sería más rápida que lo previsto tres meses atrás.

Producto Interno Bruto Estados Unidos



Fuente: Elaboración propia en base a cifras oficiales.

Evolución tasa de Política Monetaria en Latinoamérica



Fuente: Elaboración propia en base a cifras oficiales.

Informe Estrategia de Inversiones

Septiembre 2024



3 Posicionamiento del Portafolio

Asset Allocation



Respecto a la estrategia de inversión, observando cómo se están comportando los mercados, viendo la resiliencia de la economía, y atentos a lo que ocurra en las reuniones de la Fed y la evolución de los datos económicos para conocer el momento y magnitud de 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 recorrido que pueda tomar la inflación que converge hacia su meta, y, en consecuencia, a la evolución de la política monetaria dando a entender que los datos económicos expuestos en el último tiempo supondrían nuevos recortes de tasas y que podrían llevar a una reaceleración económica, pero aun así el Banco Central Europeo se mantiene cauto a los datos económicos futuros y su implicancia en los precios. 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 con avances en la política monetaria respecto del mundo desarrollado, se observa un agotamiento en los fundamentos que constituyeron el tema de los recortes de TPM, como lo es una inflación que aún permanece alta respecto de la meta. Además, dado el ambiente de volatilidad imperante, el hecho que se siga observando una oportunidad en Europa Desarrollada y que represente un menor riesgo en comparación a Latinoamérica nos hace preferirlo por sobre esta última.

Respecto a otras zonas geográficas, para Asia Emergente se decidió mantener la posición neutral, esto debido a que en China aún se observa debilidad por el lado de la demanda interna y que el gigante asiático sigue lidiando con importantes desafíos como es el caso de la compleja situación por la que atraviesa su sector inmobiliario, con autoridades que han entregado paquetes de estímulos tanto para este como para otros sectores, por lo que estamos atentos a la efectividad de estos, aunque por el momento no han logrado convencer a los inversionistas. A la debilidad de China, se contrapone un buen momentum en otros países, como es el caso de India, lo que nos hace optar por la neutralidad. Respecto de Chile, hemos mantenido la exposición en rango neutral.

luego que el riesgo observado a comienzos de agosto pareciera haber cesado, aun así el presidente del Banco Central trabajó en anticipar nuevos aumentos en la tasa de política monetaria. 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 la posición de neutralidad respecto de los emisores con grado de inversión, ya que la confirmación del escenario de recortes en la política monetaria por parte de la Reserva Federal beneficiaría a la categoría, creando un entorno favorable para nuestras inversiones. Con respecto a los instrumentos de clasificación High Yield, se decidió disminuir la exposición neutral a una subponderación ligera, esto debido a que los spreads de los instrumentos se encuentran en una zona donde es difícil que sigan a la baja, por lo que tendría beneficios acotados. En relación con los instrumentos locales y ante un escenario más inflacionario en el corto plazo, se decidió por variar la posición de neutral a sobreponderación ligera para los instrumentos denominados en UF. Adicionalmente, se mantiene la visión de premio por duración, lo que podría implicar un mayor atractivo a la hora de invertir en posiciones de mayor duración que en plazos más cortos.

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.