

Informe Estrategia de Inversiones

Octubre 2024

1 Mercados Globales



En septiembre, los principales índices bursátiles globales tuvieron movimientos mayormente positivos. En cuanto a la renta fija, las tasas de los instrumentos con grado de inversión y *high yield* presentaron caídas, lo que se traduce en un aumento en sus valorizaciones. Los movimientos en los mercados estuvieron impulsados principalmente por la divulgación de datos económicos, nuevos estímulos entregados por el gobierno chino para diferentes sectores de la economía y reuniones de política monetaria en diferentes zonas.

En la última reunión de la Reserva Federal de Estados Unidos, celebrada en septiembre, se tomó la decisión de iniciar el ciclo de recortes en la tasa de política monetaria con una reducción de 50 puntos base. Antes de la reunión, el mercado estaba dividido respecto a la magnitud de este ajuste, entregándole también, probabilidades a un recorte de 25 puntos base. En cuanto a las expectativas, reflejadas en el conocido como "dot plot" que entrega la entidad (conjunto de proyecciones macroeconómicas que entregan miembros de la Fed), se indicó que la mediana de los miembros del comité espera que la TPM se ubique en 4,4% para fines de este año, inferior al 5,1% proyectado en la reunión de junio. Esto implicaría que se podría esperar una reducción adicional de 50 puntos base en la tasa de referencia durante este año, quedando aún dos reuniones.

En otro ámbito, el gobierno chino anunció un nuevo plan de estímulos para reactivar la economía y al sector inmobiliario. A diferencia de iniciativas anteriores que no tuvieron un impacto duradero, este plan genera mayores expectativas debido a declaraciones más decididas de las autoridades respecto de un compromiso mayor con la situación. Entre los estímulos están la reducción de la tasa de créditos hipotecarios, menores exigencias para acceder a ellos, inyección de liquidez al sistema bancario y un recorte en la tasa de financiamientos. Aunque el mercado ha reaccionado positivamente, los próximos días serán claves para evaluar su efectividad.

Siguiendo con política monetaria, el Banco Central Europeo redujo su tasa de interés de facilidad de depósito de 3,75% a 3,5%, un movimiento esperado tras las señales de relajamiento monetario por parte de la Reserva Federal de EE. UU. Aunque el BCE ha enfatizado la importancia de evaluar los datos económicos antes de futuros ajustes, el mercado anticipa uno o dos recortes adicionales de 25 puntos base antes de fin de año.

2 Temas de Mercado



Economías Desarrolladas

En Estados Unidos, durante las últimas semanas no se observan cambios significativos en el nivel de actividad que permanece impulsada por servicios, mientras que el mercado laboral continúa debilitándose, pero no a niveles preocupantes. El consumo también se ha moderado a medida que el exceso de ahorro acumulado en pandemia se ha ido agotando, sobre todo en los segmentos de menores ingresos. Por el lado político, las encuestas de las elecciones presidenciales apuntan a una leve ventaja de Kamala Harris sobre Donald Trump, incluso en los estados claves, donde Harris se estaría imponiendo en cinco de siete de estos según los sondeos.

En la Eurozona, la fragilidad de la actividad sigue siendo el tema de gran preocupación, y aunque los últimos indicadores muestran que la economía europea ha evitado por poco la recesión, las expectativas sobre la región se han deteriorado, en general para el sector manufacturero e industrial y en particular para Alemania. Por otro lado, la inflación se ha mantenido algo persistente, en particular la medida subyacente, cuya caída durante el año ha mostrado un freno y se ha mantenido sin muchos cambios los últimos meses.

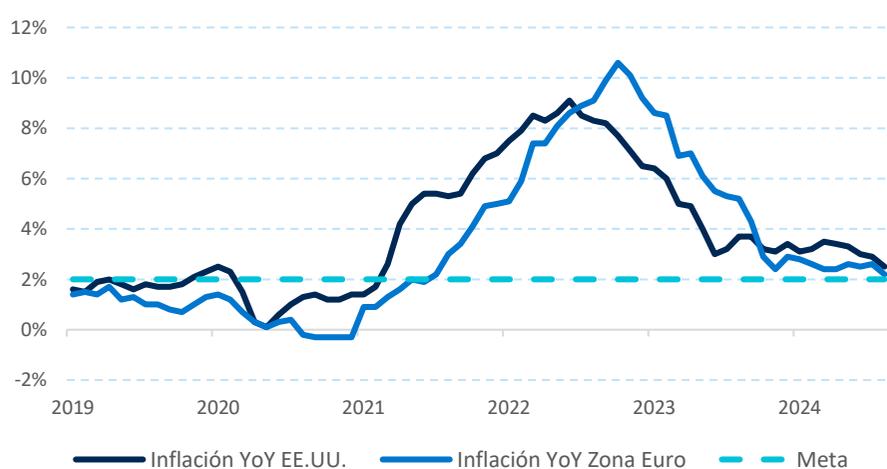
Economías Emergentes

En China las recientes cifras económicas siguen apuntando a una debilidad de la demanda interna y del mercado inmobiliario. Mientras que el comercio exterior ha impulsado el crecimiento este año, enfrenta incertidumbres por nuevos aranceles de Estados Unidos y las elecciones presidenciales. Por otro lado, las recientes medidas anunciadas por el Banco Popular de China para aumentar la liquidez y los anuncios del gobierno en materia fiscal impulsaron el precio de las acciones y las materias primas durante los últimos días, pero la sostenibilidad del repunte dependerá de mejoras económicas que restauren la confianza y la demanda interna.

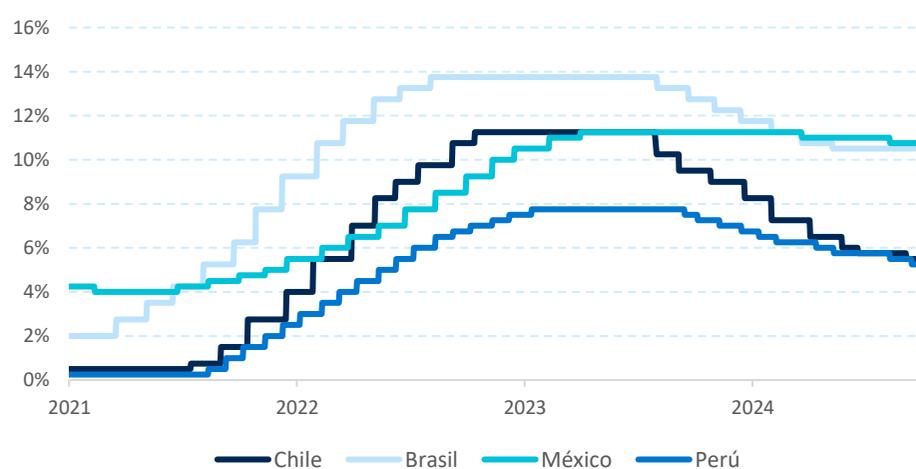
En Latinoamérica, Brasil vuelve a centrarse en la política monetaria con una nueva alza de tasas. En septiembre, el Banco Central aumentó la tasa Selic en 0,25% y así posicionarla en 10,75%, buscando recuperar credibilidad en la lucha contra la inflación. Aunque el crecimiento inflacionario interanual está dentro del rango objetivo, aún no alcanza el centro, algo deseado por el ente rector. En México, el Banco Central redujo la tasa de referencia por segundo mes seguido, anticipándose más recortes este año y el próximo.

En Chile la actividad económica correspondiente al mes de agosto se ubicó por debajo de las expectativas al crecer un 2,3% interanual medido por el Índice Mensual de Actividad Económica (Imacec), donde destaca el crecimiento en el sector minero y servicios. En cuanto a política monetaria, el Banco Central optó por recortar la tasa de referencia en 25 puntos base hasta 5,50%. Luego de la reunión, y posterior a esta decisión, el ente rector dio a conocer sus proyecciones económicas en el Informe de Política Monetaria (IPoM) de septiembre, donde mostró una expectativa de crecimiento menor a lo declarado en el documento de 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 en junio, de modo que el mercado comenzó a descontar nuevos movimientos de tasas en el corto plazo.

Inflación Anual Estados Unidos y Zona Euro



Evolución Tasa de Política Monetaria en Latinoamérica



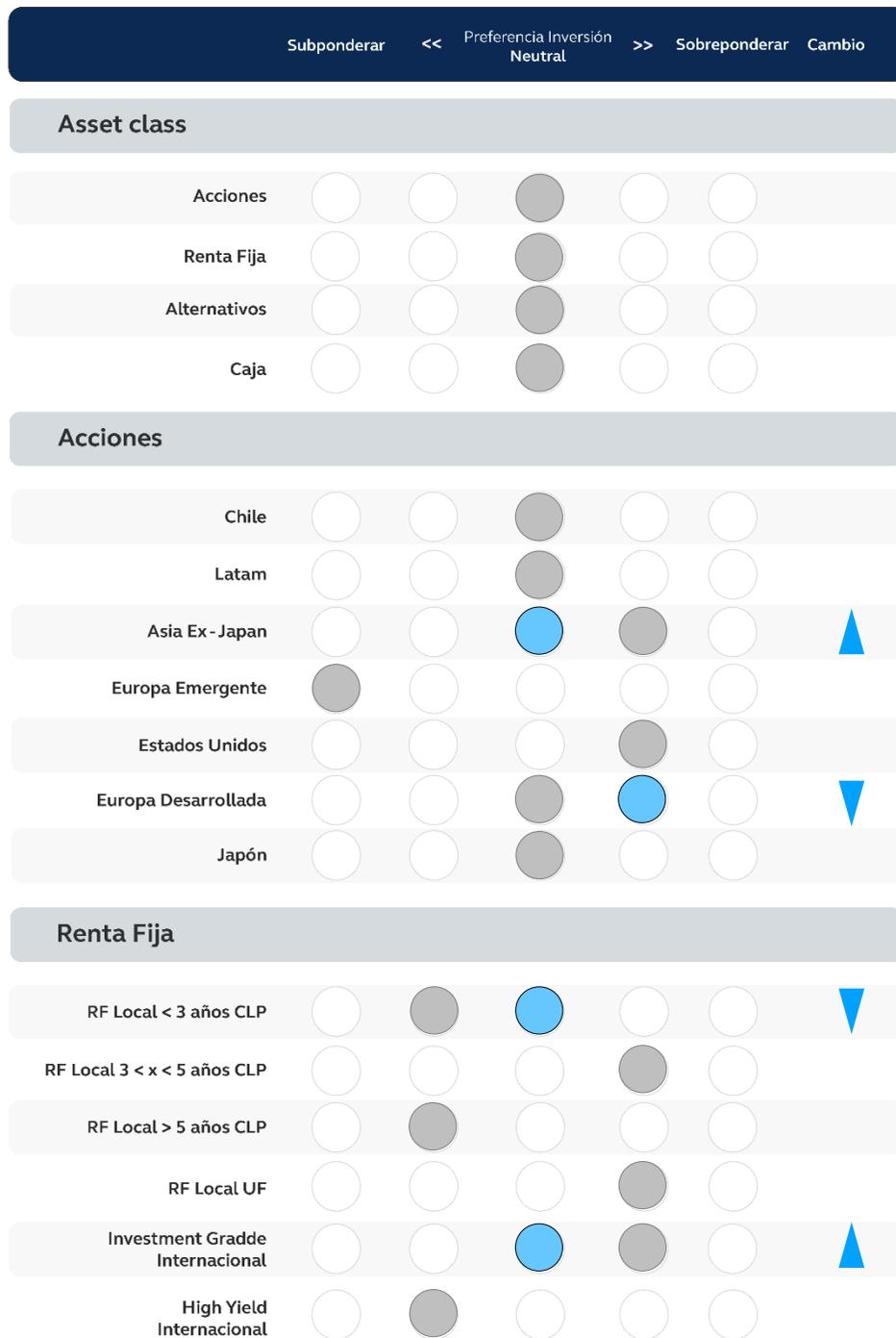
Informe Estrategia de Inversiones

Octubre 2024

3 Posicionamiento del Portafolio



Asset Allocation



Respecto a la estrategia de inversión, observando cómo se están comportando los mercados, atentos a lo que ocurra en las siguientes reuniones de la Fed y a la evolución de los datos económicos para conocer la senda que seguirán los recortes de tasas, se ha optado por mantener la sobreponderación ligera en la renta variable estadounidense.

Para Asia emergente, se ha optado por incrementar la exposición hasta una sobreponderación ligera. Lo anterior, debido a que el reciente paquete de estímulos anunciado por las autoridades chinas pareciera tener las características para marcar algún giro en los problemas que atraviesa el gigante asiático. A lo anterior se suma el buen momentum en otros países asiáticos, como es el caso de India. Por el momento esta sobreponderación solo cuenta con un carácter de táctico, mientras, nos encontramos a la espera de mayores detalles por parte de las autoridades de China sobre el paquete de estímulos, de modo que la duración de esta mayor exposición dependerá de cómo evolucionen los hechos en Asia.

En el caso de Europa, se ha optado por reducir la exposición hasta un terreno neutral de modo de poder financiar el incremento en Asia emergente, ante una economía que muestra ciertas señales de debilidad y por ser una región que se encuentra más expuesta a la volatilidad de los precios de la energía producto de la escalada en el conflicto en Medio Oriente y en momentos en que nos aproximamos a las estaciones más frías en el hemisferio norte.

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. Al respecto destaca la fortaleza de la economía brasileña, la cual ha venido acompañada de una inflación más persistente que ha llevado a una reciente alza de tasas de interés en Brasil.

En el caso de Japón, se decidió mantener la posición de neutralidad luego de que el riesgo observado a comienzos de agosto pareciera haber cesado. Aun así, el presidente del Banco Central japonés anticipó 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 ha optado por incrementar hasta una sobreponderación ligera la exposición a instrumentos con grado de inversión, como una manera de otorgar mayor estabilidad a las carteras en momentos de mayor volatilidad y en medio del inicio de los recortes en la política monetaria por parte de la Reserva Federal, lo que beneficiaría a esta categoría. Con respecto a los instrumentos de clasificación *high yield*, se ha mantenido una subponderación ligera ya 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 inflacionario en el corto plazo, se decidió por mantener la 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, lo que ha motivado reducir nuestra exposición en la parte más corta de la curva.

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.