

# VISIÓN DE LOS MERCADOS



## ESTRATEGIA DE INVERSIÓN



10.2023

En el último mes, la tasa de interés de 10 años en Estados Unidos ha experimentado un aumento significativo, pasando de niveles de 4,1% a 4,57% a fines de septiembre y alcanzando el 4,8% en los primeros días de octubre. Este aumento en la tasa de largo plazo se debe a la resiliencia observada en la economía estadounidense y a la perspectiva, de que la Reserva Federal mantendrá las tasas de interés altas por un tiempo prolongado. Además, el aumento en el precio del petróleo ha contribuido a presionar las tasas de interés, dado el efecto que tiene un aumento en su precio, en la inflación nominal. Como resultado, los mercados de acciones y deuda han mostrado rendimientos negativos y se espera que la volatilidad continúe en el último trimestre del año. En este sentido, el desarrollo de la inflación es la variable más relevante a monitorear en los próximos meses ya que determinará el proceder de la Reserva Federal.

En base a lo anterior, mantenemos la neutralidad entre acciones versus Renta Fija. En Renta Variable, mantenemos la preferencia por mercados emergentes versus mercados desarrollados. En este sentido, mantenemos la preferencia por América Latina (Ex Chile) y Chile. En Renta Fija, mantenemos la neutralidad entre la deuda local e internacional.

### ECONOMÍA

- En Estados Unidos, las cifras continúan mostrando dinamismo económico. La generación de empleos muestra una sólida sorpresa al alza, con 336 mil nuevos empleos en septiembre, muy por sobre los 170 mil esperados. En tanto, el indicador ISM de Servicios (índicador que ayuda a predecir la actividad económica), mostró una leve desaceleración hasta 53,6 puntos, pero aún se ubica en terreno de expansión económica.
- En tanto, en la Eurozona los principales indicadores apuntan a un estancamiento económico. En particular el PMI de Servicios se mantiene debajo de los 50 puntos, lo que apunta a un crecimiento cercano a cero, durante el tercer trimestre. No obstante, sí ha habido noticias positivas desde el frente inflacionario, con el indicador preliminar de inflación para septiembre anotando un 4,3% anual, por debajo del 5,3% del mes anterior.
- En China, los indicadores PMI muestran una mejora en el margen. Por una parte, el indicador Manufacturero de la Oficina Nacional de Estadísticas de China anotó 50,2 puntos, por sobre los 50,1 puntos esperados, saliendo de la zona de contracción económica. En tanto, el indicador No Manufacturero se mantuvo en expansión económica al anotar 51,7 puntos, por encima de los 51 puntos del mes anterior.

### RIESGOS

- Inflación subyacente más persistente a la esperada, que lleve a los bancos centrales a mantener las tasas de interés en niveles contractivos por más tiempo de lo esperado.
- Una desaceleración económica mayor a la esperada, lo que impactaría a su vez en las utilidades corporativas.
- Intensificación de algunas de las crisis geopolíticas (Rusia-Ucrania, China-Taiwán, China-Estados Unidos, Israel-Palestina).

### ESTRATEGIAS

- Mantenemos la exposición en acciones, buscando la neutralidad.
- En Renta Variable mantenemos la subponderación en Estados Unidos.
- Mantenemos la neutralidad en Europa, incluyendo Reino Unido.
- Mantenemos la neutralidad en China.
- Mantenemos la sobreponderación en América Latina.
- Mantenemos la sobreponderación en Chile.
- En Renta Fija, mantenemos la neutralidad entre deuda local y deuda internacional.
- En Deuda Internacional, mantenemos la subponderación en High Yield americano.
- Mantenemos la sobreponderación en High Yield Latinoamericano.
- Mantenemos la neutralidad en Deuda Emergente en USD.
- Mantenemos la neutralidad en Deuda Emergente en Moneda Local.
- Mantenemos la neutralidad en Deuda Latinoamericana IG en dólares.
- Mantenemos la sobreponderación en Deuda Investment Grade.
- Mantenemos una mayor duración en Renta Fija Internacional.
- En la parte local, mantenemos el rango de exposición a la UF en el rango de 55%-70%. A su vez, mantenemos la duración en el rango 4 - 5,5 años.

### ANÁLISIS DEL MERCADO



Durante septiembre, los mercados accionarios volvieron a mostrar resultados negativos, con caídas tanto en los mercados desarrollados como emergentes. En Estados Unidos, los datos económicos han seguido mostrando fortaleza y apuntan a que el momentum económico sería positivo en el corto plazo. Lo anterior ha seguido presionando al alza la tasa del tesoro a 10 años, llevándola por sobre el 4,5% a fin de septiembre. Por otra parte, si bien ha habido avances en términos inflacionarios en regiones como la Eurozona, en Estados Unidos dicha mejora se concentra en el segmento subyacente, con la inflación CPI siendo impulsada los últimos dos meses por los precios de la energía.



En términos de indicadores de actividad, se deja ver aún bastante dinamismo en el mercado laboral en Estados Unidos, por ejemplo, con una creación de 336 mil empleos en septiembre, muy por sobre lo esperado. En general, el mercado ha reaccionado a las buenas cifras de actividad, con alzas en las tasas largas de tesoro norteamericano, respondiendo a expectativas de que la política monetaria se mantendrá contractiva por más tiempo que lo esperado previamente. A pesar de lo anterior, el alto dinamismo no es generalizado, con cifras que hablan de un estancamiento económico en la Eurozona y que, de momento, no hablan de un repunte económico vigoroso en China. No obstante, ha habido algunas noticias positivas en este frente, como las especulaciones de mayor estímulo fiscal en el gigante asiático.

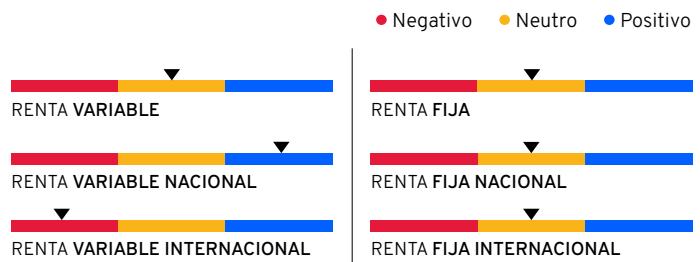


En Estados Unidos, los datos económicos han seguido mostrando fortaleza. Lo anterior ha seguido presionando al alza la tasa del tesoro a 10 años, llevándola por sobre el 4,5% a fin de septiembre.



El mercado ha reaccionado a las buenas cifras de actividad con alzas en las tasas largas de tesoro norteamericano, respondiendo a expectativas de que la política monetaria se mantendrá contractiva por más tiempo que lo esperado previamente.

### VISIÓN CLASES ACTIVOS



Información obtenida durante el período comprendido entre el 31/08/2023 y 30/09/2023.

## RENTA VARIABLE

- La renta variable a nivel global no tuvo un buen desempeño durante septiembre. Los principales mercados accionarios mostraron resultados negativos, con el índice de mercados desarrollados (MSCI World, en dólares) retrocediendo un 4,31%, mientras que el de sus pares emergentes (MSCI Emerging Markets, en dólares) cayó un 2,62%.
- En Estados Unidos, los datos de actividad económica siguen apuntando a un crecimiento moderado, al mismo tiempo que el mercado laboral continúa apretado. En base a lo anterior, continúan las perspectivas de que la Reserva Federal mantendría las tasas de interés elevadas por un tiempo más prolongado del previsto y, como consecuencia, la tasa de interés del bono del tesoro a 10 años ha seguido experimentando un aumento significativo, alcanzando niveles cercanos al 4,8% durante los primeros días de octubre. Este movimiento, ha generado una caída transversal en la mayoría de las acciones a nivel global, principalmente en aquellas con mayor sensibilidad a la tasa de interés, movimiento que fue particularmente notorio en Europa. A partir de la primera quincena de octubre, comenzará la entrega de resultados corporativos del tercer trimestre en Estados Unidos y, a pesar de que se espera un nulo crecimiento en las ganancias de este período, las expectativas para el 2024 continúan apuntando a un crecimiento de las utilidades de aproximadamente 12% (Fuente: Factset), lo cual sigue siendo bastante optimista, dejando un riesgo importante de corrección a la baja.
- Por el lado de los mercados emergentes, las bolsas asiáticas tuvieron caídas más moderadas durante septiembre, principalmente India, China y Taiwán. En cuanto a las acciones latinoamericanas, las caídas se acoplaron a los movimientos globales, aunque con algo más de volatilidad debido a la depreciación observada en el peso chileno y el real brasileño producto del recorte de tasas de interés por parte de los Bancos Centrales de Chile y Brasil.
- En vista de lo anterior, mantenemos la subponderación en las acciones estadounidenses y creemos que los mercados emergentes siguen ofreciendo un mayor potencial. En particular, mantenemos la sobreponderación en Latinoamérica y Chile, donde las valorizaciones siguen atractivas, a lo que se suma el proceso de reducción de tasas de interés que ya han iniciado los Bancos Centrales de la región.

## RENTA FIJA

- Con estos niveles de tasas en Estados Unidos, en particular la de 10 años, vemos oportunidad en duraciones más largas, por lo que mantenemos la duración algo mayor en las carteras. Además, dado que aún existe la posibilidad de entrar en una recesión a nivel global, seguimos prefiriendo bonos con mejor calidad crediticia (Investment Grade), subponerando aquellos con mayor riesgo (High Yield), para el mercado norteamericano. Fuera de Estados Unidos mantenemos una preferencia por deuda latinoamericana High Yield que mantiene un atractivo premio versus High Yield Americano.
- En renta fija nacional, el índice de precios subió 0,7% m/m, en la parte alta del rango esperado. Por su parte, el indicador ex Energía y Alimentos mostró una caída de 0,4% m/m. Con esto, la inflación anual cae hasta 5,1%, su décima baja consecutiva. En tanto, las tasas locales se acoplaron a los movimientos internacionales y mostraron alzas durante el mes en toda la curva, tanto en pesos como en UF. Nuestra expectativa es que la inflación continuará moderándose en lo que queda de 2023, por lo que mantenemos nuestra exposición en instrumentos reajustables al rango 55%-70% y la duración en el rango entre 4 y 5,5 años.

Queremos entregarte detalles sobre el desempeño de nuestras Carteras Dinámicas de Fondos Mutuos Bci serie clásica (información sobre otras series disponible en [bci.cl/inversiones](http://bci.cl/inversiones)). Te invitamos a escoger la Cartera Dinámica que mejor se adecúa a tu perfil de riesgo.

### Cuadro de Estadístico de Rentabilidades Nominales Acumuladas al 30 de septiembre de 2023:

Carteras Dinámicas de Fondos Mutuos Bci	1 mes	3 meses	6 meses	12 meses	Retorno Año a la Fecha
Cartera Dinámica Corto Plazo	0,72%	2,37%	4,98%	10,33%	<b>7,60%</b>
Cartera Dinámica Ahorro	-1,29%	-1,42%	-1,08%	5,60%	<b>0,65%</b>
Cartera Dinámica Conservadora	-1,54%	-0,94%	0,01%	5,60%	<b>0,81%</b>
Cartera Dinámica Balanceada	-1,01%	1,96%	3,90%	3,41%	<b>2,41%</b>
Cartera Dinámica Activa	-0,66%	4,50%	8,01%	2,23%	<b>4,68%</b>
Cartera Dólar Conservadora	-3,50%	-3,05%	1,20%	8,36%	<b>3,76%</b>
Cartera Dólar Balanceada	-2,54%	-2,38%	-0,41%	5,21%	<b>0,72%</b>

Datos al 30 de septiembre de 2023 serie clásica. Rentabilidades de cada Fondo expresadas en su moneda original.

Banco de Crédito e Inversiones es Agente para la comercialización de cuotas de fondos administrados por Bci Asset Management Administradora General de Fondos S.A.

Este informe ha sido preparado por Bci Asset Management Administradora General de Fondos S.A. con el objeto de brindar información a sus clientes. No es una solicitud ni una oferta para comprar y vender ninguno de los instrumentos financieros que en él se mencionan. Esta información y aquella en la que está basado, ha sido obtenida en base a información pública de fuentes que estimamos confiables. Sin embargo, esto no garantiza que ella sea exacta ni completa. Todas las opiniones y proyecciones emitidas en este informe pueden ser modificadas sin previo aviso.

Informese de las características esenciales de la inversión en cuotas de los fondos mutuos, las que se encuentran contenidas en sus reglamentos internos. La rentabilidad o ganancia obtenida en el pasado por los fondos mutuos no garantiza que ella se repita en el futuro. Los valores de las cuotas de los fondos mutuos son variables. La gestión financiera y el riesgo de los Fondos Mutuos no guarda relación con la de entidades bancarias o financieras del grupo empresarial al cual pertenece la administradora, ni con la desarrollada por sus agentes. La oferta de este Fondo Mutuo no está dirigida para personas que tengan la calidad de residentes de los Estados Unidos de América o U.S Person. Para acogerse a algún beneficio tributario debe realizar su inversión presencialmente con su ejecutivo de inversiones.