

VISIÓN DE LOS MERCADOS

ESTRATEGIAS DE INVERSIÓN



08.2021

En el mes de julio, se observaron alzas en los mercados desarrollados de la mano de una temporada de resultados, para la bolsa americana, que ha superado ampliamente las expectativas. En el caso de mercados emergentes, se observaron correcciones importantes luego de los anuncios del gobierno chino sobre una mayor regulación en el sector de educación. En términos de las tasas de interés de largo plazo en la economía americana, se observó una importante baja en el mes lo que permitió un mejor desempeño de la Renta Fija Internacional. En términos de estrategia, mantenemos una visión positiva para los activos de riesgo en 2021, por lo que mantenemos la sobreponderación de acciones versus Renta Fija. En conjunto con lo anterior, vemos que la selectividad será clave para el desempeño de los portafolios en la segunda mitad del año.

ECONOMÍA

- ▶ En Estados Unidos el mercado laboral crea 943 mil empleos en el mes de julio, por encima de los 870 mil esperados. En la misma línea, el ISM de Servicios anotó 64,1 puntos, por encima de lo esperado (60,5). No obstante, en los detalles de ambas cifras se deja ver que los cuellos de botella y las presiones inflacionarias producto de éstas aún permanecen.
- ▶ En la Eurozona, los indicadores PMI mostraron nuevas mejoras, con el segmento de Servicios anotando 59,8 puntos para el mes de julio, por encima de los 58,3 del mes anterior. El indicador apunta a un sólido crecimiento durante el tercer trimestre para el viejo continente.
- ▶ En China el PMI No Manufacturero anotó 53,3 puntos, en línea con lo esperado y levemente por debajo de los 53,5 puntos del mes anterior. En tanto, el PMI Manufacturero anotó 50,4 puntos, por debajo de los 50,8 puntos esperados. Ambas cifras apuntan a una continuación de la expansión económica en el gigante asiático, aunque muestran una desaceleración con respecto a los máximos vistos en marzo de este año.

RIESGOS

- ▶ Un nivel de inflación mayor a lo esperado y sostenido, podría presionar a los Bancos Centrales a retirar anticipadamente los estímulos monetarios, lo que sería perjudicial para los mercados.
- ▶ Una desaceleración mayor en la economía China que termine afectando a la economía mundial.
- ▶ Demoras en los procesos de vacunación que se están llevando a cabo a nivel mundial, así como la aparición de nuevas variantes que puedan generar nuevos brotes de Covid-19 y que puedan desafiar la efectividad de las vacunas existentes.

ESTRATEGIAS

- ▶ Mantenemos la sobreponderación en Renta Variable vs Renta Fija.
- ▶ En renta variable, mantenemos la sobreponderación en Europa sin Reino Unido.
- ▶ A su vez, mantenemos la sobreponderación en Chile, de manera selectiva, y Latinoamérica, mientras que mantenemos la neutralidad en Mercados Emergentes Globales (incluyendo Asia Emergente).
- ▶ Mantenemos la sobreponderación en Reino Unido.
- ▶ Mantenemos la neutralidad en Estados Unidos.
- ▶ En Estados Unidos y Europa, mantenemos la exposición en acciones de menor capitalización o Small Caps.
- ▶ También mantenemos la subponderación en Japón.
- ▶ En Renta Fija, mantenemos la neutralidad en Renta Fija Internacional y seguimos subponderando Renta Fija Local.
- ▶ Mantenemos la subponderación en Deuda Emergente en USD.
- ▶ Por otra parte, mantenemos la sobreponderación en High Yield Americano, Deuda Emergente en Moneda Local y High Yield Latinoamericano.
- ▶ Mantenemos la neutralidad en Deuda Latinoamericana IG en USD.
- ▶ Mantenemos la subponderación en Deuda Investment Grade Americana.
- ▶ En la parte local, mantenemos el rango de exposición a la UF entre un 80% y 90%, mientras que en términos de duración buscamos estar en torno a los 3,5-4 años.

ANÁLISIS DEL MERCADO



Durante el período, el mercado bursátil siguió mostrando alzas, liderado por los mercados desarrollados que mostraron un avance de 1,79%, en tanto Mercados Emergentes mostró un desempeño de -6,73%. Cabe destacar que el desempeño de los Mercados Emergentes se vio afectado, luego de los anuncios del gobierno chino sobre una mayor regulación en el sector de educación. En tanto, las tasas de interés de los bonos del Tesoro Norteamericano a 10 años cayeron nuevamente, en esta ocasión hasta 1,22% desde 1,47%. Con esto, las tasas se alejan del máximo de 1,74% alcanzado al fin del mes de marzo.



En tanto, los indicadores económicos siguen apuntando a una mantención del crecimiento económico, aunque regionalmente hay diferencias. En Estados Unidos, los indicadores del mes pasado parecían apuntar a que la actividad económica habría ya alcanzado un peak, sin embargo, la fortaleza de las cifras de empleos y del ISM de Servicios del mes de julio apuntan a una mantención del dinamismo, sólo limitado por problemas de oferta propios de la reapertura económica. En la Eurozona, todo parece apuntar a un aumento del dinamismo, con estimaciones para el tercer trimestre de 10% anualizado para el crecimiento de la actividad económica. Un PMI Compuesto de 60,2 puntos sugiere que esa cifra sería alcanzable. En ese contexto, uno de los mayores riesgos es el avance de la variante delta, sin embargo ya hay algunos indicios de que ante altos niveles de vacunación la propagación del virus no produce altos niveles de hospitalizaciones, siendo improbable nuevos confinamientos estrictos.

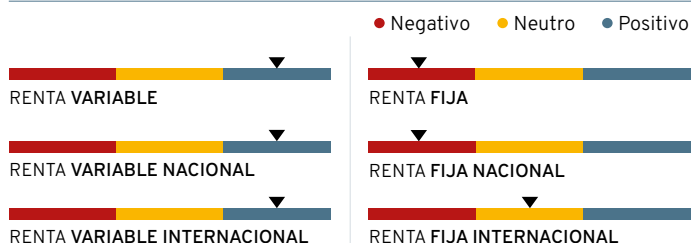


MERCADOS EMERGENTES SE VIO AFECTADO, LUEGO DE LOS ANUNCIOS DEL GOBIERNO CHINO SOBRE UNA MAYOR REGULACIÓN EN EL SECTOR DE EDUCACIÓN.



LA FORTALEZA DE LAS CIFRAS DE EMPLEOS Y DEL ISM DE SERVICIOS DEL MES DE JULIO APUNTAN A UNA MANTENCIÓN DEL DINAMISMO, SÓLO LIMITADO POR PROBLEMAS DE OFERTA PROPIOS DE LA REAPERTURA ECONÓMICA.

VISIÓN CLASES ACTIVOS



RENTA VARIABLE

► En julio, los positivos resultados corporativos han llevado a un buen desempeño de mercados desarrollados. En este sentido ya ha reportado el 89% de las compañías del S&P 500¹, en donde el 87% de ellas han entregado sorpresas positivas en sus utilidades. Lo anterior, ha llevado a que las empresas muestren un crecimiento de utilidades de 88,8% para el segundo trimestre, superando ampliamente el 63% que se esperaba al inicio de la temporada de resultados. Con esto, la expectativa para 2021 se sitúa con un crecimiento de utilidades de 41,6% y de 9,5% para 2022 (Fuente Factset).

► En el caso de mercados emergentes se observó una importante corrección en la bolsa China, luego de que el gobierno anunciase una mayor regulación al sector de educación, específicamente en las empresas de tutoría (clases después del horario formal). Las nuevas reglas obligarían a las empresas a transformarse en organizaciones sin fines de lucro, así como prohibir las clases en los fines de semana, días festivos y vacaciones. A su vez, estarán restringidas de realizar aumentos de capital en mercados públicos o el recibir inyecciones de capital desde el extranjero. Esta nueva ofensiva del gobierno, se une a otras medidas regulatorias tomadas en contra de empresas de tecnología como Alibaba y Tencent y no se descarta que la mayor regulación se traslade a otros sectores económicos.

► Con lo anterior, mantenemos una visión positiva para los activos de riesgo en 2021 por lo que mantenemos la sobreponderación de acciones versus Renta Fija. Sin embargo, es importante la selectividad regional de cara a la segunda parte del año y en este sentido mantenemos la preferencia por Europa (sin Reino Unido) y Reino Unido en el caso de mercados desarrollados, y subponderamos Japón. En el caso de mercados emergentes, mantenemos una postura neutral en Asia Pacífico (sin incluir Japón) y vemos mayores oportunidades en la región de América Latina, particularmente en Brasil y Chile.

¹ Al viernes 06 de agosto.

RENTA FIJA

► En Renta Fija Internacional, mantenemos la expectativa de un mayor empujamiento en la curva de rendimiento y seguimos viendo la baja en la parte larga de la curva de rendimiento (10 años), observada en el último mes, como un fenómeno transitorio, ya que esperamos mayores presiones inflacionarias en la economía americana y un buen crecimiento económico en la segunda parte del año.

► Con lo anterior, en términos de estrategia mantenemos la preferencia por clases de activo con Spread como High Yield Americano y evitamos las clases de activos que sean muy sensibles a las tasas base, como Investment Grade Norteamericano y Deuda Emergente en USD. A su vez, mantenemos la preferencia por High Yield Latinoamericano y Deuda Emergente en Moneda Local.

► En Renta Fija Nacional, mantenemos el rango de exposición a papeles reajustables hacia 80%-90% de la cartera, ya que en los próximos meses deberíamos tener buenos devengos dada los niveles de inflación esperados por el mercado. A su vez, el sorpresivo registro de inflación del mes de julio 0,8% (se esperaba un alza de 0,4%) permite la obtención de un buen devengo en los papeles reajustables.

► En términos de duración, nos mantenemos en torno a 3,5-4 años dado el aumento observado en la volatilidad de los instrumentos de renta fija. Por otra parte, las mayores necesidades de financiamiento de Hacienda, así como importantes traspasos de los afiliados de los fondos de pensiones desde los fondos más conservadores a los más agresivos han colocado presión en las tasas locales en el último mes.

● Negativo ● Neutro ● Positivo

▼ Disminuimos posición ▲ Aumentamos posición

RENTA VARIABLE

CATEGORÍA	JULIO	AGOSTO
Estados Unidos	=	=
Europa ex RU	+	+
Reino Unido (RU)	+	+
Japón	-	-
Mercados Emergentes	=	=
Asia Emergente	=	=
América Latina	+	+
Chile	+	+

RENTA FIJA

CATEGORÍA	JULIO	AGOSTO
INTERNACIONAL	=	=
HY US	+	+
Deuda Convertible	=	=
HY LatAm	+	+
IG LatAm	=	=
IG Global	-	-
EM Moneda Local	+	+
EM en USD	-	-
RENTA FIJA NACIONAL	-	-
UF	+	+
Pesos	-	-
Duración	+	+

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). Te invitamos a escoger la Cartera Dinámica que mejor se adecúa a tu perfil de riesgo.

Cuadro de Estadístico de Rentabilidades Nominales Acumuladas al 31 de julio de 2021:

Carteras Dinámicas de Fondos Mutuos Bci	1 mes	3 meses	6 meses	12 meses	Retorno Año a la Fecha
Cartera Dinámica Corto Plazo	0,01%	0,02%	0,63%	0,11%	0,06%
Cartera Dinámica Ahorro	-0,88%	-3,19%	-3,38%	-4,30%	-6,67%
Cartera Dinámica Conservadora	-0,36%	-0,51%	0,00%	2,18%	-1,97%
Cartera Dinámica Balanceada	-0,04%	1,04%	2,22%	7,86%	1,97%
Cartera Dinámica Activa	0,43%	3,25%	5,20%	14,74%	6,48%

Datos al 31 de julio de 2021 serie clásica con remuneración.

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.

Infórmese 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.