

VISIÓN DE LOS MERCADOS

ESTRATEGIAS DE INVERSIÓN



06.2021

En el mes de mayo, los activos de riesgo mostraron alzas de la mano de noticias positivas sobre la recuperación económica, así como un avance en los procesos de vacunación y una notable disminución en los contagios en Estados Unidos y Europa, lo que ha permitido disminuir las medidas de control sanitario. A su vez, se dio por terminada la temporada de resultados para las compañías norteamericanas (para el primer trimestre), con un crecimiento de utilidades que ha superado ampliamente las expectativas. Por su parte, la tasa de interés de largo plazo en Estados Unidos ha mostrado estabilidad, cerrando el período en un 1,59% aproximadamente, desde 1,63% al final de abril. 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.

ECONOMÍA

- ▶ En Estados Unidos las cifras del mercado laboral mostraron una expansión en el empleo menor a la esperada. De esta forma, los empleos mostraron una creación de 559 mil en mayo, algo por debajo de los 675 mil esperados. En tanto, los indicadores ISM siguen elevados, con el componente Manufacturero anotando 61,2 puntos en el mes de mayo, por encima de los 61 puntos esperados y de los 60,7 puntos del mes anterior. Sumado a lo anterior, el ISM de Servicios alcanzó 64 puntos, por encima de los 63,2 puntos esperados y de los 62,7 puntos del mes anterior.
- ▶ En la Eurozona, los indicadores PMI mostraron mejoras, en particular el segmento de Servicios, el que ahora apunta a una expansión económica, luego de mantenerse en zona de contracción económica por meses. Así, Servicios alcanzó 55,2 puntos, mientras que el PMI de Manufacturas anotó 63,1 puntos.
- ▶ En China el PMI No Manufacturero anotó 55,2 puntos para el mes de mayo, por encima de los 54,9 del mes anterior, y de los 55,1 puntos esperados. En tanto, el PMI Manufacturero anotó 51 puntos, prácticamente en línea con los 51,1 puntos esperados. Ambas cifras apuntan a una continuación de la expansión económica en el gigante asiático.

RIESGOS

- ▶ Un nivel de inflación mayor a lo esperado y sostenido, podría presionar a los Bancos Centrales a cambiar el actual sesgo expansivo, lo que sería perjudicial para los mercados.
- ▶ Una contracción del crédito excesivo por parte de China para controlar su nivel de endeudamiento, generando así una caída en su crecimiento.
- ▶ 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.

ESTRATEGIAS

- ▶ Mantenemos la sobreponderación en Renta Variable vs Renta Fija.
- ▶ En renta variable, aumentamos la exposición a Europa sin Reino Unido vía una disminución en Japón.
- ▶ A su vez, aumentamos la exposición a Chile vía una disminución en Mercados Emergentes (incluyendo Asia Emergente). Con esto buscamos llegar a una posición de neutralidad.
- ▶ 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.
- ▶ 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 4 años.

ANÁLISIS DEL MERCADO



En mayo los mercados bursátiles mostraron alzas, con los mercados desarrollados anotando un alza de 1,44%, mientras que los mercados emergentes anotaron un 2,32% en el mismo periodo.

En tanto, las tasas de interés de largo plazo no mostraron mayores variaciones, terminando el período en un 1,59%, para la tasa del Tesoro Norteamericano a 10 años, mostrando una disminución de 3 puntos base en el mes.



Los indicadores económicos muestran una mantención en el dinamismo económico de Estados Unidos y China, en tanto la Zona Euro ha dado muestras adicionales de una recuperación con el PMI de Servicios apuntando a una recuperación económica en los próximos meses. Sin embargo, la principal noticia económica fue la publicación de la inflación del mes de abril en Estados Unidos, la cual sorprendió al alza por un alto margen. La variación mes a mes alcanzó un 0,8%, muy por sobre el 0,2% esperado, con lo que la variación anual alcanzó un 4,2%. De la misma forma, la inflación subyacente también mostró una sorpresa, alcanzando un 0,9% mes a mes. Si bien la mayor parte del alza ha sido atribuida a cuellos de botella propios de la reapertura económica que deberían ser temporales, éstos no explican la totalidad de la sorpresa, por lo cual la reacción del mercado fue negativa al momento de la publicación. Lo anterior, ha moderado en parte el optimismo de los inversionistas ante las buenas perspectivas de crecimiento económico en las principales regiones del mundo.

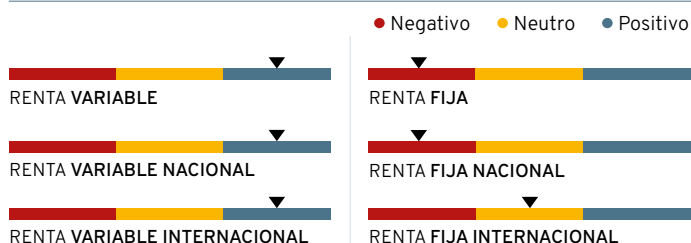


LOS INDICADORES ECONÓMICOS MUESTRAN UNA MANTENCIÓN EN EL DINAMISMO ECONÓMICO DE ESTADOS UNIDOS Y CHINA, EN TANTO LA ZONA EURO HA DADO MUESTRAS ADICIONALES DE UNA RECUPERACIÓN.



LA PRINCIPAL NOTICIA ECONÓMICA FUE LA PUBLICACIÓN DE LA INFLACIÓN DEL MES DE ABRIL EN ESTADOS UNIDOS, LA CUAL SORPRENDIÓ AL ALZA POR UN ALTO MARGEN.

VISIÓN CLASES ACTIVOS



RENTA VARIABLE

- En mayo, los mercados accionarios mostraron buenos desempeños de la mano de una temporada de resultados, en Estados Unidos, que mostró un crecimiento de utilidades que superó ampliamente las expectativas (52,4% vs 23,8% esperado por el consenso de mercado)¹. A su vez, el avance en los procesos de vacunación y la disminución de contagios ayudaron a mantener el positivismo en los mercados accionarios. Por otra parte, el dato de inflación del consumidor del mes de abril (4,2% año contra año) generó preocupación sobre un eventual retiro de los estímulos monetarios. Sin embargo, la Fed ha mantenido su visión sobre que el alza observada sería un fenómeno transitorio y que está convergiendo a niveles de 2% en el mediano plazo. Lo anterior, ha permitido una estabilización en la parte larga de la curva de rendimiento americana.
- 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.
- Hemos aumentado la exposición a Europa, donde vemos interesantes perspectivas en el mediano y largo plazo, vía una disminución en Japón donde los datos todavía muestran que no se ha logrado contener el avance de la pandemia (aunque se ha visto menos golpeado que otros países desarrollados), pero con un mínimo avance en la vacunación de su población (cerca de un 1% de población vacunada).
- En el caso de Chile, seguimos viendo valor en la bolsa local en donde apreciamos oportunidades interesantes en algunos emisores que han sido excesivamente golpeados por la incertidumbre generada en los procesos electorales, así como por los retiros de 10% de los fondos de pensiones.

¹Fuente: Factset para las compañías del S&P 500.

RENTA FIJA

- En **Renta Fija Internacional**, hemos apreciado un mejor desempeño en la clase de activo a medida que la parte larga de la curva de rendimiento se ha estabilizado en niveles de 1,59% a fines de mayo. 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. Lo anterior dado que todavía esperamos un mayor empujamiento en la curva de rendimiento.
- 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. Lo anterior se ha acentuado luego del IPO de junio, en donde el ente rector actualizó varias de sus expectativas económicas para este y los próximos años. Destacó, por ejemplo, el alza en la expectativa de crecimiento para 2021, desde un rango de 6%-7% en el IPO de marzo hasta un rango de 8,5%-9,5% ahora, de la mano de las transferencias directas desde el Estado (entre ellas el IFE) y del impacto que tendría el gasto del tercer retiro sobre la actividad local. A pesar de lo anterior, redujo sus expectativas de crecimiento para 2022 hasta 2%-3% (antes 3%-4%) y para 2023 hasta 1,75%-2,75% (antes 2,5%-3,5%), a causa de efectos base y del bajo dinamismo en la Inversión. Sumado a lo anterior, las expectativas inflacionarias fueron ajustadas al alza hasta un 4,4% hacia fin de año, dado el cierre más pronto a lo esperado de las brechas de actividad y un aumento en la presión de costos. Sin embargo, ésta debería volver a normalizarse hacia la meta (3%) durante 2022 y 2023.
- En términos de duración, nos mantenemos en torno a 4 años dado el aumento observado en la volatilidad de los instrumentos de renta fija, en parte debido a los resultados de las elecciones, así como los proyectos de retiro de 10% de los fondos de pensiones.

● Negativo ● Neutro ● Positivo

▼ Disminuimos posición ▲ Aumentamos posición

RENTA VARIABLE

CATEGORÍA	MAYO	JUNIO
Estados Unidos	=	=
Europa ex RU	+	+ ▲
Reino Unido (RU)	+	+
Japón	=	- ▼
Mercados Emergentes	+	= ▼
Asia Emergente	+	= ▼
América Latina	+	+
Chile	+	+ ▲

RENTA FIJA

CATEGORÍA	MAYO	JUNIO
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 mayo 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%	0,05%	0,12%	0,04%
Cartera Dinámica Ahorro	-0,53%	-4,98%	-3,90%	-2,19%	-4,11%
Cartera Dinámica Conservadora	0,80%	-1,80%	-0,48%	4,99%	-0,68%
Cartera Dinámica Balanceada	1,39%	-0,02%	1,71%	12,46%	2,32%
Cartera Dinámica Activa	2,27%	2,26%	4,05%	19,71%	5,47%

Datos al 31 de mayo 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.