

VISIÓN DE LOS MERCADOS



ESTRATEGIAS DE INVERSIÓN

07.2021

En el mes de junio, los activos de riesgo mostraron alzas de la mano de una continua recuperación económica y de un mayor avance en el nivel de vacunación a nivel global. Sin embargo, el cambio en el discurso de la Reserva Federal, quien adelantaría el proceso de alza en la tasa de interés, comenzando el 2023 y no en 2024, como lo habían señalado anteriormente, así como temores por nuevos brotes de Covid-19 dada la llamada variante “Delta”, han comenzado a colocar presión en los mercados accionarios y llevado a una baja importante en la tasa de interés de largo plazo en Estados Unidos. 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 de 850 mil empleos en junio, alza mayor a la esperada y mayor al aumento de 583 mil puestos de trabajo del mes anterior. En tanto, los indicadores ISM también dan muestras de una economía que se expande a alto ritmo, con el ISM de Servicios (60,1 vs los 63,5 puntos esperados) y de Manufacturas (60,6 vs los 60,9 puntos esperados) en altos niveles.
- ▶ En la Eurozona, los indicadores PMI mostraron nuevas mejoras, con el segmento de Servicios anotando 58,3 puntos para el mes de junio, tercer mes consecutivo apuntando hacia una expansión económica en el segmento más importante de la economía.
- ▶ En China el PMI No Manufacturero anotó 53,5 puntos, por debajo de los 55,2 del mes anterior, y de los 55,3 puntos esperados. En tanto, el PMI Manufacturero anotó 50,9 puntos, prácticamente en línea con los 50,8 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, 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 global continuó mostrando alzas, liderado por las alzas en el mundo desarrollado, que mostró un retorno de 1,49% en el período, con Mercados Emergentes quedándose rezagado y mostrando un alza de sólo 0,17% (ambas cifras en dólares). En términos financieros, el principal evento de significancia fue el aplanamiento de la curva de tasas en Estados Unidos, en gran parte por el adelantamiento de las alzas de tasas de referencia según la expectativa de los miembros de la Reserva Federal. Según el “Dot Plot” publicado en la reunión del ente emisor, éste apunta a dos alzas durante 2023, incluso con varios miembros del comité (aunque no la mayoría) prefiriendo un alza en 2022. Ante la noticia, los sectores y estilos asociados a la reflación (Value y Small Caps) sufrieron un peor desempeño que las grandes tecnológicas que dominan los índices Growth.



Los indicadores económicos siguen apuntando a una continua expansión económica en el mundo desarrollado, de la mano de una disminución en las medidas sanitarias y avance de los procesos de vacunación. Una de las principales interrogantes del período ha sido la transitoriedad de la inflación en Estados Unidos, con el consenso aún apuntando a una normalización de ésta en 2022 y 2023. En ese ámbito, los componentes de Empleos y Precios en los indicadores ISM apuntan hacia una mantención de los cuellos de botellas en el mercado laboral y de materias primas en el corto plazo. En tanto, la Eurozona parece estar saliendo del estancamiento económico del principio del año, con los indicadores de Servicios y Manufacturas muy por sobre los 50 puntos que denotan la expansión económica (58,3 y 63,4 puntos, respectivamente).

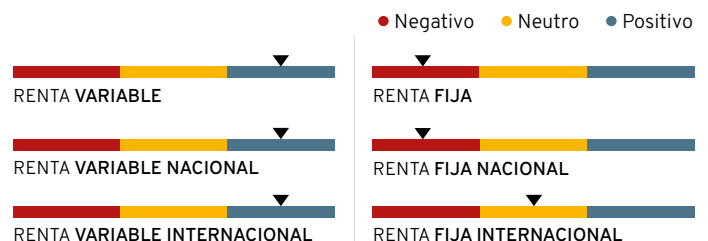


EL PRINCIPAL EVENTO DE SIGNIFICANCIA FUE EL APLANAMIENTO DE LA CURVA DE TASAS EN ESTADOS UNIDOS, EN GRAN PARTE POR EL ADELANTAMIENTO DE LAS ALZAS DE TASAS DE REFERENCIA SEGÚN LA EXPECTATIVA DE LOS MIEMBROS DE LA RESERVA FEDERAL.



UNA DE LAS PRINCIPALES INTERROGANTES DEL PERÍODO HA SIDO LA TRANSITORIEDAD DE LA INFLACIÓN EN ESTADOS UNIDOS, CON EL CONSENSO AÚN APUNTANDO A UNA NORMALIZACIÓN DE ÉSTA EN 2022 Y 2023.

VISIÓN CLASES ACTIVOS



RENTA VARIABLE

► En junio los mercados accionarios mostraron retornos positivos, de la mano de buenos datos de crecimiento económico, así como de un avance en el proceso de vacunación a nivel global. Sin embargo, a fines de mes y comienzos del mes de julio, hemos observado un menor apetito por riesgo que se debe a los siguientes factores:

1. Un cambio en el discurso de la Reserva Federal, anticipando el proceso de alza en la tasa de política monetaria.

► En el caso de la Reserva Federal, vemos una aproximación gradual a la normalización monetaria y en donde han mantenido su postura de que la mayor inflación observada en estos meses es un fenómeno transitorio más que permanente, por lo que a pesar de que comenzaran antes de lo esperado con el proceso de alza de tasas, estas se mantendrán en terreno expansivo y bajo la tasa neutral de la economía americana.

2. El avance de la variante Delta que puede ralentizar el proceso de normalización económica a nivel global.

► En relación al avance de la variante delta, efectivamente es un riesgo que puede ralentizar el proceso de apertura económica, pero no vemos la capacidad de detenerlo. En ese sentido, las vacunas existentes han mostrado ser eficaces ante esta nueva variante y la mayoría de los casos se concentran en la población que no ha sido inmunizada. Por ende, el continuo avance en los procesos de vacunación a nivel global, será clave para el control de la pandemia.

► Finalmente, hay que destacar los positivos resultados corporativos que hemos observado en lo que va del año. Para el segundo trimestre, hemos observado que los analistas han revisado sus expectativas de utilidades al alza en un 7,3%, lo anterior ha llevado a una expectativa cercana al 64% de crecimiento de utilidades para el segundo trimestre, lo que es un importante catalizador para los mercados accionarios (Fuente: Factset).

► 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.

RENTA FIJA

► En Renta Fija Internacional, mantenemos la expectativa de un mayor empujamiento en la curva de rendimiento y esperamos que la tasa de 10 años se ubique en el rango de 1,5%-2% a fin de año, por lo que la baja observada en el último mes no lo consideramos como un cambio de tendencia, sino más bien como un fenómeno transitorio y esperamos se revierta a medida que avance el proceso de normalización económica así como el de vacunación a nivel global.

► 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. 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. Las tasas de interés locales mostraron alzas de manera transversal en el último mes, tanto nominales como reajustables, con un importante premio idiosincrático en la parte más larga de la curva de rendimiento. En base a lo anterior, vemos valor en la Renta Fija local, pero reconocemos que en el corto plazo se mantendrán los factores que han presionado al alza las tasas de interés, como incertidumbre política, mayores necesidades de financiamiento por parte de Hacienda, así como el comienzo anticipado de la normalización monetaria por parte del Banco Central.

● Negativo ● Neutro ● Positivo

▼ Disminuimos posición ▲ Aumentamos posición

RENTA VARIABLE

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

RENTA FIJA

CATEGORÍA	JUNIO	JULIO
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 30 de junio 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%	0,11%	0,05%
Cartera Dinámica Ahorro	-1,81%	-4,92%	-5,84%	-3,83%	-5,84%
Cartera Dinámica Conservadora	-0,95%	-1,49%	-1,62%	2,45%	-1,62%
Cartera Dinámica Balanceada	-0,31%	0,20%	2,01%	7,41%	2,01%
Cartera Dinámica Activa	0,52%	2,85%	6,02%	13,01%	6,02%

Datos al 30 de junio 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.