

# Scotia Deuda Mediano Plazo<sup>1</sup>

Fecha de publicación: Octubre de 2024

## Comentario trimestral

Tercer trimestre 2024

En el tercer trimestre del año, el Fondo Scotia Deuda Mediano Plazo experimentó una rentabilidad positiva, explicada principalmente por una distensión de las condiciones financieras externas y un mensaje más expansivo por parte del Banco Central. En ese sentido, el ente rector más allá de reconocer la presencia de incertidumbres asociadas al proceso de normalización en el tarifario eléctrico, presentó un giro discursivo en cuanto a la voluntad de acentuar su proceso de bajas de tasas y con ello brindar un mayor soporte a una economía que sigue mostrando pocas señales de recuperación. No obstante, durante el periodo solo se acumuló una baja de 25 pb dejando la Tasa de Política Monetaria en niveles de 5.50%, cuyo movimiento se ejecutó a principio de septiembre.

En cuanto al escenario local, luego de que el primer trimestre del año evidenciara auspiciosos números ligados a actividad, lo cierto es que las cuentas nacionales del segundo trimestre han desvanecido tal optimismo. En ese sentido, se han observado algunos retrocesos en el componente de servicios y actividad minera, donde algunos problemas de oferta tales como inundaciones o problemas en faenas, han mermado la producción total. Por otra parte, la demanda interna también ha experimentado cierto letargo, donde el consumo privado asociado al gasto de los hogares particularmente en bienes no durables y servicios ha mostrado menor dinamismo. En tanto, el mercado laboral ha seguido confirmando la tendencia bajista de meses anteriores (8,9% desempleo trimestre terminado en septiembre), donde destacan factores como el bajo crecimiento de empleos formales y la alta volatilidad de empleos por cuenta propia y asalariados informales.

Respecto a la inflación, durante los meses de junio y julio se concretó la primera de las tres alzas contempladas en el plan de actualización de tarifas eléctricas, cuyo impacto acumuló alzas mayores a las esperadas e impulsó las expectativas de inflación de

## Equipo de Inversión



**Felipe Muñoz Figueroa**  
Portfolio Manager Renta Fija

Ingeniero Comercial Mención  
Economía Universidad de Chile.

Magister de Finanzas Universidad  
de Chile.

Experiencia mayor a 6 años en el  
análisis de estrategia de  
inversiones y asignación de  
activos.

# Scotia Deuda Mediano Plazo

corto plazo, donde instrumentos de mercados al cierre de este informe internalizaban un 0,3% más de inflación para el cierre del próximo año (3,3% dic 2025) respecto a lo que se estaba esperando a fines de junio. Pese a lo anterior, las expectativas de inflación a 2 años plazos siguen ancladas al 3%, situación que permitió al Banco Central volver a profundizar un mensaje más laxo respecto a los próximos movimientos en la tasa de política monetaria, donde en su último informe trimestral reconoció la necesidad de que la tasa rectora converja a su nivel neutral algo más rápido que en sus proyecciones anteriores, situación que cobra relevancia al considerar que dicha tasa de equilibrio no presentó modificaciones respecto a su última revisión (TPM Neutral en 4%). Es decir, considerando la reducción de 25 pb ejecutada a principios de septiembre, aún restaría un recorte acumulado de 150 pb entre el último trimestre del presente año y gran parte del 2025.

Por el lado internacional, los últimos datos del mercado laboral estadounidense han ido mostrando un menor ritmo en la creación de empleos y por ende un aumento marginal en la tasa de desempleo (4,2% agosto), situación que permitió a la Reserva Federal comenzar su ciclo de flexibilización monetaria. En ese sentido, con una inflación anual de 2,5% (IPC anual de agosto) y con un mercado laboral menos dinámico, la FED decidió recortar 50 pb en su reunión de septiembre, lo cual no estaba del todo internalizado por el mercado y abrió espacio para que los rendimientos de la curva del tesoro evidenciaran apreciaciones en promedio de 89 bp durante el trimestre. Así, la distensión de las condiciones financieras externas, junto con la intensificación de lo que queda del ciclo de recortes por parte del Banco Central, influyeron en una apreciación generalizada de las tasas soberanas locales, las cuales durante el periodo retrocedieron 72 pb y 93 pb en el caso de la curva nominal e indexada respectivamente. En tanto, el tipo de cambio (CLP/USD) durante el trimestre experimentó una apreciación de 4,42%, en línea con un diferencial de tasas entre el Banco Central y la Reserva Federal de EE.UU. que se iría reduciendo en los próximos trimestres.

Con todo, creemos que los nuevos antecedentes apuntan hacia un escenario externo con condiciones financieras menos hostiles, favoreciendo a que el Banco Central pueda seguir recortando tasas. No obstante, consideramos que dicho escenario ya se encuentra en gran parte internalizado por los actuales precios de mercado, cuyos instrumentos de mayor plazo podrían enfrentar correcciones si es que la Fed atenúa la intensidad con que pretende actuar en el corto plazo. De esta forma, vemos prudente mantener una duración levemente acotada respecto a la competencia, mientras que seguimos viendo mayores oportunidades en instrumentos indexados producto de los efectos de segunda vuelta que puedan venir con las otras dos fases restantes del programa de actualización en el tarifario eléctrico.

Felipe Muñoz Figueroa.  
Portafolio Manager Renta Fija.

# Scotia Deuda Mediano Plazo

## Aviso Legal

Scotia Administradora General de Fondos Chile S.A. es filial de Scotiabank Chile, su principal agente para la comercialización de las cuotas de los fondos mutuos administrados por aquella. La rentabilidad o ganancia obtenida en el pasado por estos fondos, no garantiza que ella se repita en el futuro. Los valores de las cuotas de los fondos mutuos son variables. Infórmese de las características esenciales de la inversión en estos fondos mutuos las que se encuentran establecidas tanto en sus Reglamentos Internos, como en el Contrato General de Fondos en [www.scotiabankchile.cl](http://www.scotiabankchile.cl) o en [www.cmfchile.cl](http://www.cmfchile.cl).

Scotia Global Asset Management y Scotia Fondos™ son marcas registradas de The Bank Of Nova Scotia, utilizada bajo licencia.

†Fondo Mutuo Scotia Deuda Mediano Plazo