

Scotia Portafolio Moderado¹

Fecha de publicación: octubre de 2024

Comentario trimestral

Tercer trimestre 2024

El tercer trimestre del año trajo el fin de la espera para el inicio del proceso de baja de tasas por parte de la Reserva Federal. Luego de más de un año de mantenciones (la última alza fue a fines de junio de 2023) y de 30 meses desde el inicio de alzas, el organismo rector de la política monetaria de Estados Unidos decidió bajar la tasa “Fed Funds” en 50 puntos base, incluso en mayor magnitud de lo que el consenso de economistas estaba esperando. Sin duda, este hito ha traído aparejado expectativas, que se han ido viendo reflejadas en los precios de los activos de riesgo. La renta variable global avanzó más de 6% en el periodo, llegando a acumular rendimientos de 18,7% en el año. Aunque la tendencia que han traído las acciones de gran capitalización ligadas al sector tecnológico liderando las ganancias ha continuado, hemos visto en este último periodo como sectores rezagados y ligados al sector inmobiliario y salud han tenido un importante repunte.

No obstante, un elemento que estuvo presente en el periodo fue el aumento en la volatilidad de las acciones, donde el índice VIX llegó a marcar 38 puntos a principios de agosto, luego de que los inversionistas recibieran con gran preocupación los datos de empleo en Estados Unidos, que señalaban un leve deterioro con respecto a los datos que se venían conociendo hasta el momento. Se sumó en este escenario la reversión del carry trade USD-JPY (inversión en un mercado con tasas altas, financiado con recursos provenientes de un mercado con tasas más bajas), lo que dio pie a los mercados para asignar mayores probabilidades de recesión en la primera economía mundial. De todas formas, el ánimo mejoró en el transcurso del trimestre, a medida que se ponderaron mejor las cifras macroeconómicas y la FED dio señales de flexibilización de la política monetaria.

En China, el mercado accionario tuvo un impulso luego de meses de malos desempeños. Las ganancias de las bolsas de China continental y Hong Kong se encumbraron 16% y 18%

Equipo de Inversión



Claudio Rodríguez Sepúlveda
Portfolio Manager Fondos
Balanceados

Ingeniero Comercial
Universidad de la Frontera

Máster en Banca y Mercados
Financieros, Universidad
Autónoma de Madrid.

Experiencia de 14 años en el
análisis de estrategia de
inversiones y asignación de
activos.

Scotia Portafolio Moderado

respectivamente, luego de que el gobierno chino activara una serie de medidas de estímulo y liquidez a los mercados, diseñadas con el ánimo de apuntalar la confianza de los inversores en la economía del país. Las primeras disposiciones estuvieron centradas en la política monetaria, pero luego de unos días le siguieron apoyos fiscales dirigidos específicamente al mercado de valores y al sector inmobiliario. Gran parte del repunte estuvo explicado por la reacción de cobertura por parte de los inversionistas que tenían posiciones cortas en los mercados de valores chinos.

En el plano geopolítico, siguen abiertas las incertidumbres de los conflictos bélicos en Rusia-Ucrania y Medio Oriente, con mayor fuerza en este último, donde las tensiones han escalado. Israel ha entrado en franca ofensiva en contra de El Líbano, con ataques aéreos en el sur y este del país, donde luchan por desmantelar todas las fuerzas del movimiento Hezbolá. Irán por su parte ha salido a defender los intereses del mundo musulmán con ataques de misiles aéreos sobre la capital israelita. Los precios del petróleo han reflejado la mayor tensión y las probabilidades de represalias de Israel sobre objetivos estratégicos en producción de crudo de Irán.

Por supuesto están las elecciones norteamericanas, donde luego de la salida de Joe Biden de la carrera presidencial y el nombramiento de Kamala Harris como la candidata demócrata, la disputa por la casa blanca se ha vuelto más estrecha y los mercados evalúan con atención las propuestas económicas de ambos candidatos y las probabilidades que tiene cada uno de ganar las elecciones y con que correlación de fuerzas en el congreso lo podrían hacer. Todo esto no parece tener mayores impactos por ahora en los precios de los activos, pero a medida que se acerca la fecha de las elecciones es probable que se vea un aumento en la volatilidad.

En el ámbito local, el Banco Central de Chile desaceleró su ritmo de bajas de tasa este trimestre, realizando un solo recorte de 25 puntos base, desde 5,75% a 5,50%, pero anticipando en su comunicado un sesgo más expansivo en las reuniones venideras reflejando la preocupación del consejo por una economía menos dinámica de lo esperado. Así lo reflejó, el Imacec de junio de 0,1% que se vio afectado por factores puntuales de oferta, pero con efectos permanentes sobre la actividad. Algo más positivas fueron las cifras del índice de actividad en julio, que mostró un crecimiento de 4,2% interanual y que reportó a la actividad no minera recuperándose de los trimestres anteriores.

La bolsa local en este periodo tuvo un desempeño positivo de 1,20%, nuevamente con papeles del sector consumo liderando las ganancias como son Falabella (14,79%) y Andina-B (13,74%), mientras que entre los perdedores del periodo estuvieron las dos empresas del sector industrial papelerero: Copec (-16,97%) y CMPC (-11,64%). En tanto en la renta fija local, las tasas de gobierno registraron fuertes caídas de 114 pb promedio la curva nominal y 119 pb la curva en UF, implicando rentabilidades positivas para los bonos locales. El peso chileno tuvo en el periodo una apreciación de 4,5%, cayendo desde \$941/USD a \$900/USD al cierre de septiembre.

En un escenario dinámico y complejo, mantenemos nuestra preferencia por estar sobre expuestos en renta variable, con preferencia por Estados Unidos y Chile. En las geografías desarrolladas mantenemos la neutralidad en Europa y Japón. En emergentes también estaremos neutrales, pero manteniendo como lo hacemos desde hace un tiempo, la selectividad positiva en Taiwán e India. En renta fija, estamos neutrales en concordancia a lo anterior, manteniéndonos cautos en duración en el mercado local y con preferencia en UF, y priorizando el corto plazo en la renta fija internacional, sumando selectividad positiva en deuda latinoamericana.

Scotia Portafolio Moderado

El fondo Scotia Portafolio Moderado obtuvo en el periodo una rentabilidad promedio de 5,30% y al cierre de septiembre mantenía una exposición de 18,1% en renta variable y 79,5% en renta fija.

Claudio Rodríguez Sepúlveda.
Portfolio Manager Fondos Balanceados.

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 o en 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 Portafolio Moderado