



Informe de estrategia

# Visión 2023

¿Qué esperamos para el III Trimestre?

**Banchile**  
INVERSIONES

## Desempeño

### ¿Cómo ha sido el desempeño de nuestras recomendaciones en lo que va del año?

Los activos locales, que fueron los recomendados en el último informe, han mostrado mayores retornos en comparación con los internacionales (ver gráfico 1). La renta variable local ha rentado 7,5% versus el 5,8% de mercados desarrollados. Del mismo modo, los activos de deuda local han obtenido mayores retornos que los internacionales, con un 2,8% frente a -2,9%, respectivamente.

Gráfico 1: Retornos en lo que va del año.\*



Fuente: Elaboración propia en base a datos de Bloomberg y RiskAmerica.

\*Retornos al 27 de junio de 2023.

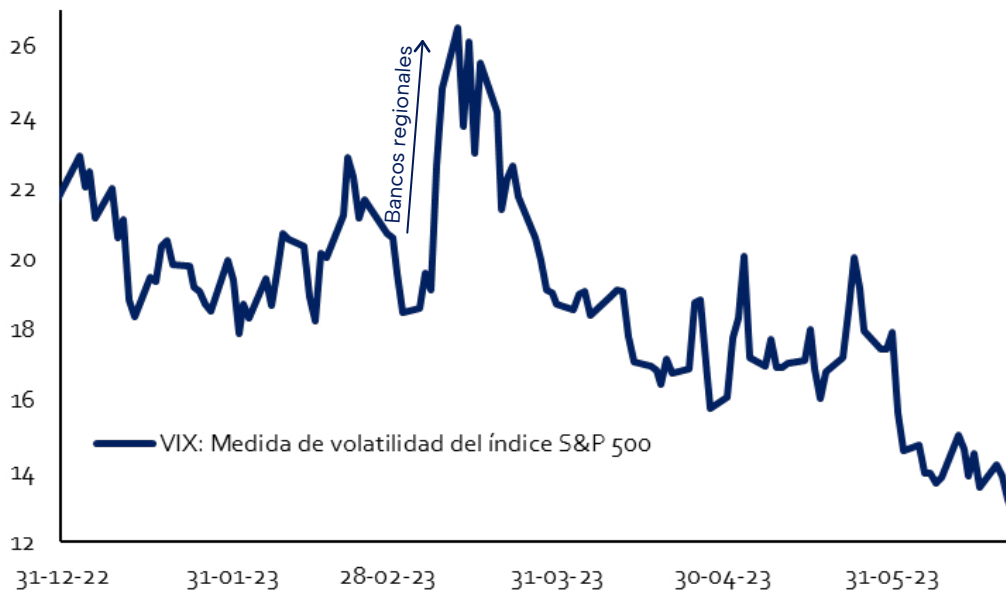
En relación con nuestra visión positiva de los activos de deuda local, durante la Reunión de Política Monetaria correspondiente al mes de junio, el Banco Central de Chile (BCCCh) comunicó que disminuirá la TPM (Tasa de Política Monetaria) en el corto plazo. Esto generaría un escenario favorable para los activos de renta fija local, producto de las ganancias de capital que se generarían.

## Escenario actual

### ¿Cuál es el escenario global de inversiones?

Durante las últimas semanas hemos visto que la mayor percepción de riesgo relacionada con el sistema bancario global ha comenzado a ceder. Es así como la volatilidad observada en el índice S&P 500 de Estados Unidos ha disminuido acercándose a los niveles prepandémicos (ver gráfico 2).

Gráfico 2: Volatilidad de las acciones de Estados Unidos.



Fuente: Elaboración propia en base a datos de Bloomberg.

Lo anterior, ha sido efecto del mensaje de la Reserva Federal respecto a que el sistema bancario estadounidense es sólido y resistente, y por tanto, los problemas financieros de los bancos regionales norteamericanos no se convertirían en un problema sistémico a nivel global.

Esto ha beneficiado a los activos de mayor riesgo de mercado y, por lo mismo, los índices accionarios han mostrado mayores retornos que los de renta fija a nivel global (ver gráfico 1).

## Visión de inversiones

### Mirando hacia adelante

La política monetaria más restrictiva por parte de los bancos centrales de países desarrollados seguirá haciendo más difícil el acceso al crédito por parte de hogares y empresas. Por esta razón esperamos que la actividad económica siga su trayectoria hacia la baja (ver gráfico 3). Esto ha perjudicado históricamente a las utilidades de las empresas, las cuales se desacelerarían durante el segundo semestre.

Gráfico 3: Relación entre PIB y disponibilidad de crédito en EEUU.

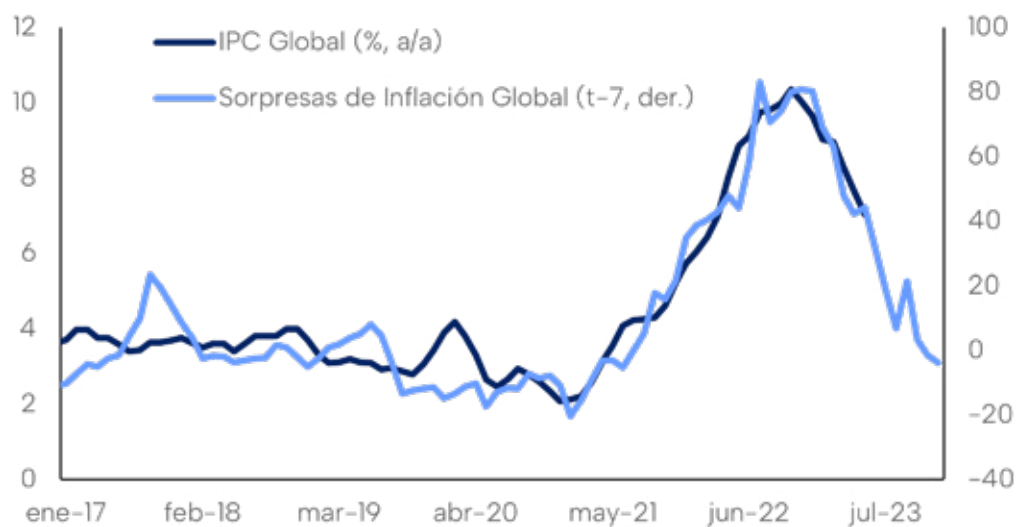


Fuente: Elaboración propia en base a datos de Bloomberg y Reserva Federal de EE.UU.

## Visión de inversiones

Al mismo tiempo, se observa una moderación en los aumentos de precios que pagan los consumidores, como resultado de que las sorpresas de inflación a nivel global se han vuelto negativas (la inflación efectiva ha sido inferior a las expectativas, ver gráfico 4). Esto posibilitaría un escenario de finalización de los ciclos de alza de tasas por parte de algunos de los bancos centrales de países desarrollados, como la Reserva Federal. Esta situación sería favorable para la renta fija internacional.

Gráfico 4: Sorpresas negativas de aumento de precios y menor inflación futura.



Fuente: Elaboración propia en base a datos del Banco Citi y Bloomberg.



## Recomendación

### ¿Cómo posicionarse para dicho escenario?

- Desde una perspectiva de clases de activos, seguimos viendo **mayor valor en la renta fija** respecto a la renta variable.
- Tanto en renta variable como en renta fija vemos **mayor valor en los activos locales** respecto a los internacionales.
- De esta forma observamos un **mayor potencial de retorno para la renta fija local** respecto del resto de las clases de activos.

### ¿En qué productos nos posicionamos?

Considerando un horizonte de inversión de 12 meses:

- a. FFMM Banchile Estratégico.
- b. FFMM Banchile Portafolio Activo Conservador.

## Clases de activos y mercados

### a) ¿Por qué recomendamos los activos de renta fija respecto de los de renta variable?

Al igual que en el informe anterior, recomendamos los activos de renta fija porque en escenarios de desaceleración económica suelen tener un mejor desempeño relativo respecto de la renta variable, que está más ligada al ciclo.

Además, las acciones se encuentran con una sobre valoración en comparación con los bonos. Desde una perspectiva histórica, respecto de los bonos, las acciones se encuentran “caras”. Por lo tanto, el aumento en el precio de los bonos en relación con las acciones debería llevar al premio por riesgo a niveles cercanos a la media histórica de aproximadamente 4% (ver gráfico 5). Esto implica un mejor desempeño relativo para los activos de renta fija.

## Clases de activos y mercados

Gráfico 5: Descuento de la renta fija versus la renta variable global.



Fuente: Elaboración propia en base a datos de Bloomberg.

### b) Pensando en la renta fija ¿Por qué preferimos los bonos locales a los internacionales?

Por un lado, la renta fija local ofrece una mayor tasa de interés respecto a la internacional. Por otro lado, en su última Reunión de Política Monetaria, el Banco Central de Chile dio señales en cuanto a que comenzarían prontamente las reducciones de la tasa de política monetaria (TPM)<sup>1</sup>, dando lugar a ganancias de capital para los tenedores de bonos locales.

Además de lo anterior, las menores expectativas de inflación futura producto de la desaceleración económica que está atravesando Chile, entre otras razones, posibilitaría una reducción de las tasas de mercado de la renta fija local, generándose ganancias de capital para los activos de renta fija local (ver gráfico 6).

<sup>1</sup> Según la última Encuesta de Expectativas Económicas publicada por el Banco Central, se espera que esta tasa disminuya del 11,25% actual al 8,5% para fines de 2023.

## Clases de activos y mercados

Gráfico 6: Las expectativas de IPC<sup>2</sup> afectan las tasas de interés de los bonos chilenos.



Fuente: Elaboración propia en base a datos de RiskAmerica y Banco Central de Chile.

### c) Pensando en las acciones, ¿por qué preferimos la renta variable local?

A pesar del débil crecimiento económico esperado para este año en Chile (-0,5% según la Encuesta de Expectativas Económicas), seguimos privilegiando la renta variable local debido a que muestra un descuento atractivo desde una perspectiva histórica. Además, el menor riesgo país observado recientemente, sería un catalizador positivo para la revalorización de las acciones locales (ver gráfico 7), dando lugar a un positivo desempeño futuro.

<sup>2</sup> Expectativas de inflación a un año según la Encuesta de Expectativas económicas del Banco Central de Chile.



## Clases de activos y mercados

Gráfico 7: El precio/utilidad a 12 meses del IPSA aumenta a menor riesgo país.



Fuente: Elaboración propia en base a datos de Bloomberg.

Este informe ha sido elaborado con el propósito de entregar información que contribuya al proceso de evaluación de alternativas de inversión. Entendiendo que la visión entregada en este informe no debe ser la única base para la toma de una apropiada decisión de inversión y que cada inversionista debe hacer su propia evaluación en función de su tolerancia al riesgo, estrategia de inversión, situación impositiva, entre otras consideraciones. Banchile Administradora General de Fondos S.A. y Banchile Corredores de Bolsa S.A. (ambos "Banchile Inversiones"), ni ninguno de sus empleados, es responsable del resultado de cualquier operación financiera. Este informe no es una solicitud ni una oferta para comprar o vender ninguno de los instrumentos financieros a los que se hace referencia en él. Aunque los antecedentes sobre los cuales ha sido elaborado este informe fueron obtenidos de fuentes que nos parecen confiables, no podemos garantizarlos. Cualquier opinión, expresión, estimación y/o recomendación contenida en este informe constituyen nuestro juicio o visión a su fecha de publicación y pueden ser modificadas sin previo aviso. La frecuencia de los informes, si la hubiere, queda a discreción de Banchile Inversiones. Se prohíbe la reproducción total o parcial de este informe sin la autorización expresa previa por parte de Banchile Inversiones.

Los fondos mutuos y fondo de inversión promocionados son ofrecidos por Banchile Administradora General de Fondos S.A. Infórmese de las características esenciales de la inversión en estos fondos, las que se encuentran contenidas en sus reglamentos internos. 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 son variables.

**Banchile**  
INVERSIONES