

MERCADOS



La mayoría de las bolsas terminaron el mes con retornos positivos y con una volatilidad que, si bien se mantiene alta, se redujo respecto del mes previo. El desempeño del S&P500 estuvo principalmente impulsado por los resultados corporativos de compañías que sorprendieron al alza. No obstante, lo anterior, los reportes de resultados muestran contracciones en los márgenes de las empresas. Ahora bien, se espera que para los próximos doce meses los resultados corporativos continúen mostrando una tendencia a la baja, incrementando la incertidumbre en la bolsa norteamericana.

La bolsa europea tuvo un desempeño modesto, en donde se mantiene la incertidumbre respecto de la trayectoria inflacionaria y las decisiones de política monetaria por parte del Banco Central Europeo, a pesar del mejor comportamiento que ha tenido la economía en el inicio de año.

Por la otra cara de la moneda, China está dando señales de un mayor nivel de actividad. El crecimiento en China superó con creces las expectativas que había para el primer trimestre, lo que fue explicado principalmente por la reapertura que ha generado un aumento en el consumo, particularmente en el sector de servicios. Sin embargo, la inversión y el ingreso disponible en los hogares se mantienen estancados, por lo que esta tendencia de crecimiento podría perder fuerza.

Latinoamérica de igual forma tuvo un rendimiento positivo, liderado por México y Brasil, mientras que Chile fue el mercado más rezagado con un desempeño casi plano durante el mes.

Los movimientos en Chile principalmente estuvieron marcados por el anuncio del gobierno sobre la nueva estrategia nacional del litio. La incertidumbre política se ha reducido, y el resultado de las elecciones del domingo 7 de mayo podría entregar más visibilidad al mercado en cuanto a la dirección y magnitud de los acuerdos que debiesen normar al país para el futuro y, por tanto, puedan también dar un impulso positivo al mercado.

Al cierre de abril las bolsas internacionales mostraron números verdes Wall Street anota ganancias tanto en el mes de marzo como abril pese a las preocupaciones por la trayectoria de los tipos de interés de la Reserva Federal y por los recientes problemas de algunos bancos. Ahora bien, se espera que para los próximos doce meses los resultados corporativos no alcancen a superar el avance inflacionario, dejando incierto el desarrollo de las bolsas americanas para los próximos meses.

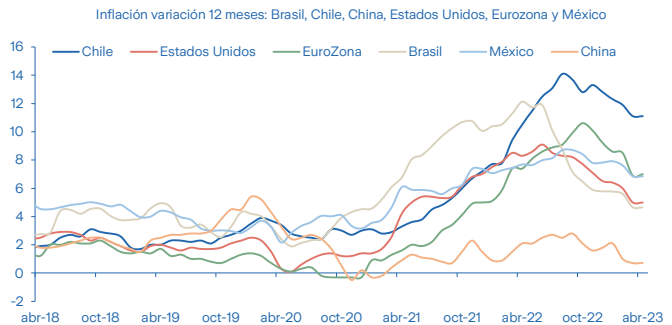
La bolsa europea tuvo un desempeño modesto, en donde se mantiene la incertidumbre respecto de la trayectoria inflacionaria y las decisiones de política monetaria por parte del Banco Central Europeo, a pesar del mejor comportamiento que ha tenido la economía en el inicio de año.

De todas maneras, lo anterior se enmarca en un escenario donde las expectativas económicas se mantienen alicaídas en lo relacionado al crecimiento, ya que se espera que 2023 sea un año de menor crecimiento que 2022 a nivel transversal en las principales economías

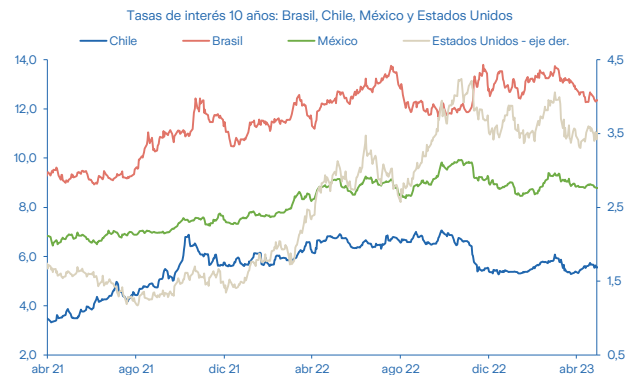
Por su parte, tras la decisión de la OPEP y países asociados de restringir el suministro de crudo, el precio del petróleo retomó la senda bajista.

Durante el mes, Latinoamérica tuvo un rendimiento positivo, liderado por México y Brasil, mientras que Chile fue el mercado más rezagado con un desempeño casi plano durante el mes.

Brasil cerró al alza, aunque continúa transando a dos desviaciones estándar por debajo de su promedio histórico, uno de los niveles más bajos desde 2009. Durante el mes, la propuesta del nuevo marco fiscal marcó las dinámicas de mercado. El proyecto contempla un crecimiento en el gasto fiscal alineado al crecimiento de los ingresos recurrentes para así alcanzar un superávit y consecuente estabilización del nivel de endeudamiento, lo que fue bienvenido por los inversionistas, pero todavía hay incertidumbre en cuanto a cuán vinculante y ejecutable pueda ser esta nueva regla en el mediano plazo. Por ahora, la discusión del proyecto pasa al Congreso donde se espera justamente que estos temas sean mejorados y, con su aprobación, gatillar un impulso positivo al mercado brasilero, de la mano de reducción en el riesgo país y una menor tasa de interés en el largo plazo.



Fuente: Bloomberg L. P. Elaboración Propia



Fuente: Bloomberg L. P. Elaboración Propia

Por el lado de México, los últimos datos económicos muestran una aceleración en el nivel de actividad, con el PIB creciendo 3,8% durante marzo, acumulando un crecimiento del 1,1% durante el primer trimestre del 2023 vs. el 0,5% del cuarto trimestre de 2022 y superando las expectativas del mercado, por lo que podría haber espacio para correcciones al alza para las estimaciones del 2023. Por su parte, los resultados corporativos han sorprendido positivamente y han generado una corrección al alza en las estimaciones para el año de 1,4% durante abril y de 8,43% durante el año, dándole soporte al momentum de los corporativos, ante valorizaciones también descontadas a más de una desviación por debajo de su promedio histórico.

Por otra parte, la bolsa local cerró el mes con un rendimiento levemente positivo, impactada principalmente por una caída en el nivel de actividad de 0,5% vs. expectativas planas por parte del mercado y la propuesta impulsada por el gobierno sobre la nueva estrategia nacional del litio y la creación de la empresa nacional del litio. Esta propuesta apunta a una mayor participación del estado en la extracción y refinación de este mineral. La bolsa local continúa transando en niveles descontados de 7,8 veces P/U forward versus 13,7 veces de su promedio de los últimos 10 años. Creemos que la próxima elección del consejo constitucional durante el primer fin de semana de mayo puede otorgar más visibilidad al mercado en cuanto a la dirección y magnitud de los acuerdos que debiesen normar al país en el futuro y, por tanto, puedan también dar un impulso positivo al mercado.

El mercado latinoamericano de renta fija corporativa en dólares retornó positivamente en abril. La contención de los bancos centrales de la crisis financiera en Estados Unidos y Europa fue efectiva, con lo que la demanda por activos de más riesgo volvió a aumentar. En ese sentido, el bono del Tesoro estadounidense a 10 años cayó 4 puntos base.

No obstante, la crisis financiera si tuvo un efecto en las expectativas de alza de tasa en los Estados Unidos, ya que el mercado internalizó que el proceso de normalización empezaría antes, hacia finales de año

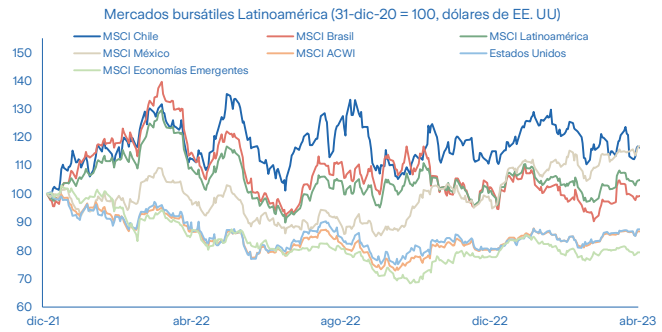
Para los mercados emergentes, lo anterior no cambió mucho respecto a las salidas de capital, las que sumaron preliminarmente US\$1.500 millones.

Entre los mercados emergentes, el comportamiento fue positivo, pero con un claro ganador, los activos con grado de inversión, que son más sensibles a la baja de tasas.

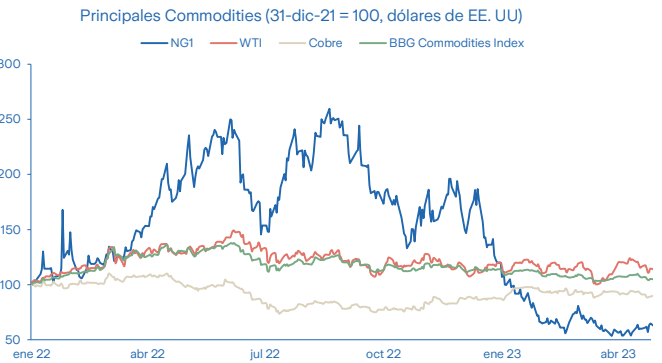
En términos de valoración, en comparación con su promedio de 5 años, el diferencial del high yield está 83pb por encima de su promedio, mientras que el diferencial de grado de inversión está en su promedio.

Finalmente, en el mercado de renta fija local, abril estuvo marcado por el IPOM del Banco Central donde continúa mostrando preocupación por la alta inflación local y la persistencia que ha tenido, en particular la inflación subyacente. En línea con esto desplaza su corredor de TPM comenzando las caídas a partir del tercer trimestre de 2023 y enfatizando que mientras no vea una convergencia inflacionaria clara, no comenzará el ciclo de bajas. Si bien el mercado es más optimista que el Banco Central respecto a la caída de la inflación y espera una TPM ajustando más rápido, las tasas de mercado muestran alzas en toda la curva principalmente en la parte corta en UF que comienzan a internalizar menores devengos para los próximos meses.

Por otro lado, tuvimos un mes con bastantes emisiones tanto de Hacienda como de bonos corporativos que fueron adquiridas sin mayor problema con algo más de premio en el caso de los corporativos



Fuente: Bloomberg L. P. Elaboración Propia



Fuente: Bloomberg L. P. Elaboración Propia

Posicionamiento

| | Subponderar | Neutral | Sobreponderar |
|-----------------------|-------------|---------|---------------|
| Renta Fija | | | ↑ |
| Local | | | ↑ |
| Internacional | ↓ | | |
| Renta Variable | ↓ | | |
| Local | | - | |
| Internacional | | - | |
| Alternativos | | - | |

Posicionamiento actual

© Copyright 2022 Zurich. Todos los derechos reservados. Prohibida su reproducción.

Este material fue preparado por personal de Zurich, solamente para propósitos informativos y no constituye una oferta o solicitud para vender o comprar algún valor, acción u otro instrumento financiero. Aunque está basado en información pública percibida como confiable, no se garantiza que ella sea exacta o completa. Las opiniones, proyecciones, estimaciones y valorizaciones contenidas en este material, son para la o las fecha(s) indicada(s), y pueden ser sujetos a cambio en cualquier momento sin previa notificación.

Los comentarios, proyecciones y estimaciones presentados en este informe han sido elaborados con el apoyo de las mejores herramientas financieras disponibles; sin embargo, por su naturaleza, no es posible garantizar que ellas se cumplan.

Las opiniones presentadas en este material no constituyen consejos específicos de inversión, situación financiera o necesidades individuales de cada interesado, quien para sus decisiones debe basarse en su propia evaluación, tomando en cuenta su perfil de riesgo, objetivos de inversión e ingresos disponibles, entre otras consideraciones.

La utilización de esta información es de exclusiva responsabilidad del usuario. Su contenido es de propiedad de Zurich, y no puede ser reproducido, redistribuido o copiado total o parcialmente sin mencionar su fuente