VALUE ADVICE
Wealth Management

The Crystal Ball – Septiembre 2020

Índice	Región	Valor	Ago-20	2020 YTD
S&P500	EEUU	3.500,31	7,01%	8,34%
Euro Stoxx 50	Eurozona	3.272,51	3,09%	-12,62%
Nikkei 225	Japón	23.139,76	6,59%	-2,18%
Hang Seng	Hong Kong	25.177,05	2,37%	-10,69%
SSE Composite	Shanghai	3.395,68	2,59%	11,33%
IPSA	Chile	3.767,15	-6,22%	-19,33%

Índice	Región	Valor	Ago-20	2020 YTD
MSCI World ACWI	Global	584,86	5,97%	3,47%
MSCI Emerging Mkts	Global	1.101,50	2,09%	-1,18%
Bovespa	Brasil	99.369,00	-3,44%	-14,31%
US Treasury 10yr	EEUU	0,74%	0,00%	-1,18%
BCU5	Chile	-1,25%	0,00%	-0,82%
CLP/USD	Chile	777,00	2,64%	3,19%

*Cifras al 31 de Agosto de 2020

Recomendación Táctica Global (Septiembre 2020)	- -	-	Neutro	+	+ +
Renta Variable		■			
Estados Unidos			■	←	
Reino Unido		→	■		
Europa (ex Reino Unido)		→	■		
Japon		■			
Asia Pacífico (Ex Japon)		■			
Asia Emergente			■	←	
EMEA		■			
Latinoamérica			■		
Chile		→		■	
Renta Fija		■			
Tesoro EEUU		■			
Corporativo EEUU			■		
High Yield EEUU			■		
EM Global		■			
EM Corporativo			■		
Chile	■				
Activos Alternativos				■	

Recomendaciones Tácticas

- Cambios en renta variable, manteniendo subponderación
- Reducción de (RV) EEUU y Asia Emergente
- Aumento de (RV) Reino Unido y Europa
- Aumento táctico de renta variable local
- Sin cambios de ponderación en renta fija
- Renta fija local - reducir duración: inferior a 3 años.
- Selectivamente, oportunidad de aumentar posiciones en dólares

Resumen Agosto 2020

Cuando parecía que julio ya era "demasiado" en cuanto al alza de la renta variable, luego vimos el mejor mes de agosto en 30 años con un alza del S&P500 de 8,3% en el mes. Con la acción de la Reserva Federal como soporte, en algunos casos las valorizaciones llegan a niveles irracionales. Por otra parte, los datos de empleo en EEUU siguen siendo débiles pero los de actividad manufacturera y consumo continúan mixtos con un sesgo expansivo. En el margen, se vieron factores que históricamente han sido positivos para los activos de riesgo: expectativas de reactivación, debilitamiento del dólar y alza de las materias primas.

La excepción del mes fue Chile, con uno de los peores retornos del mundo en renta variable: -6,2%. Nuestro mercado tiene factores internos complejos y esto es lo que se vio reflejado durante agosto.

VALUE ADVICE
Wealth Management

Indicadores Financieros

	Valor	Mes	Año
USD / CLP	777,00	+2,64%	+3,19%
USD / EUR	1,1936	+1,34%	+6,45%
USD / BRL	5,3900	+4,58%	+34,19%

**	Valor	Mes	Año
Cobre	3,0515	+6,40%	+9,10%
Petróleo	42,61	+5,81%	-30,22%
Oro	1.967,69	-0,31%	+29,43%

	Ago 20	Jul 20	Dic 19
BCU 5	-1,25	-1,22	-0,43
BCP 5	1,50	1,47	2,78
BCU 10	-0,42	-0,21	0,36
BCP 10	2,40	2,41	3,16

	Ago 20	Jul 20	Dic 19
TPM US	0,25	0,25	1,75
US Tr 2	0,14	0,11	1,58
US Tr 5	0,28	0,21	1,69
US Tr 10	0,74	0,55	1,92

*Cifras al 31 de Agosto de 2020

Outlook

Continúa la tónica de los últimos meses; la amplia liquidez entregada por los bancos centrales, así como una política fiscal expansiva, siguen apuntalando la renta variable, en particular, en USA y Asia Emergente. Sus valorizaciones muestran desviaciones (positivas) cada vez más significativas respecto a sus promedios históricos, en particular, en USA y China. Los números acompañan esta tendencia; tanto el crecimiento efectivo, resultados de empresas, como expectativas, han mejorado en el margen. Sin embargo, esto no se sostiene sobre bases sólidas. En consecuencia, sugerimos reducir exposiciones en USA y Asia, pasando a una posición "neutral". En Chile, en cambio, la renta variable muestra un rezago significativo, llegando sus valorizaciones a un buen punto de entrada. Los datos duros respaldan moderadamente este punto de vista; Imacec y resultados sectoriales. Además, respecto de la emergencia sanitaria, los resultados son alentadores, lo que nos hace estar más optimistas respecto a la reapertura de la economía. Sugerimos aumentar la exposición a renta variable chilena, de una posición de "subponderación" a una "neutral". En relación a la renta fija, mantenemos nuestra perspectiva; hay escaso valor en esta clase de activos, en CH$, UF y dólares. Mantenemos nuestra recomendación de incorporar activos alternativos en desmedro de la renta fija tradicional. Finalmente, dado el particular escenario de corto plazo que enfrentará nuestro país, se sugiere mantener una exposición relevante a activos en dólares.

Riesgos	***Oportunidades***	***Catalizador***
• Corrección debido a valorizaciones globales altas	• Rotación desde tecnología a cíclicos y commodities (EM)	• Toma de utilidades en tecnología
• Incertidumbre política local	• Valorizaciones rezagadas en renta variable local	• Debilitamiento global del dólar y alza de commodities
• Crisis de liquidez se convierte en crisis de solvencia	• Activos alternativos globales y locales en contexto de tasa cero	• Se agotan los efectos del estímulo monetario y fiscal
• Segunda (o tercera) ola de infecciones	• Re-apertura de las economias	• Velocidad de re-apertura • Vacuna y/o tratamiento para COVID 19