

The Crystal Ball – Octubre 2020

Índice	Región	Valor	Sep-20	2020 YTD	Índice	Región	Valor	Sep-20	2020 YTD
S&P500	EEUU	3.363,00	-3,92%	4,09%	MSCI World ACWI	Global	565,15	-3,37%	-0,02%
Euro Stoxx 50	Eurozona	3.193,61	-2,41%	-14,73%	MSCI Emerging Mkts	Global	1.082,00	-1,77%	-2,93%
Nikkei 225	Japón	23.185,12	0,20%	-1,99%	Bovespa	Brasil	94.603,00	-4,80%	-18,42%
Hang Seng	Hong Kong	23.459,05	-6,82%	-16,78%	US Treasury 10yr	EEUU	0,69%	-0,03%	-1,23%
SSE Composite	Shanghai	3.218,05	-5,23%	5,51%	BCU5	Chile	-1,23%	0,02%	-0,80%
IPSA	Chile	3.637,30	-3,45%	-22,11%	CLP/USD	Chile	785,50	1,09%	4,32%

*Cifras al 30 de Septiembre de 2020

Recomendación Táctica Global (Octubre 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

- Mantener subponderación en renta variable global
- Posición neutra en RV EEUU y Asia Emergente
- Mantener posición neutral en RV Reino Unido y Europa
- Mantener posición táctica neutra en renta variable local
- Sin cambios de ponderación en renta fija
- Selectivamente, oportunidad de aumentar posiciones en dólares

Resumen Septiembre 2020

Después de aumentos en los precios de las acciones durante julio y agosto, septiembre fue un mes de ajuste. El índice S&P500 bajó 3,9% durante el mes, el primer mes de rentabilidad negativa desde marzo. Sin embargo, durante el tercer trimestre, el índice subió 8,5%. A nivel global los precios de las acciones subieron 7% durante el trimestre. Hubo clara evidencia de rotación desde las acciones tecnológicas hacia sectores más cíclicos. Por lo general, los datos macroeconómicos fueron mejor de lo esperado sobre todo en cuanto al sector manufacturero. El consumo sigue fuerte y el sector inmobiliario residencial en Estados Unidos también ha estado fuerte. El dólar continúa débil y eso ha beneficiado al sector de las materias primas como el cobre. A pesar de esto, y un peso chileno relativamente fuerte, las acciones chilenas continúan débiles. Priman las preocupaciones sobre los cambios que pudiera generar el proceso de reforma constitucional.

Indicadores Financieros

	Valor	Mes	Año
USD / CLP	785,50	+1,09%	+4,32%
USD / EUR	1,1742	-1,48%	+4,72%
USD / BRL	5,6305	+4,46%	+40,17%

	Sep 20	Ago 20	Dic 19
BCU 5	-1,23	-1,25	-0,43
BCP 5	1,64	1,50	2,78
BCU 10	+0,01	-0,42	0,36
BCP 10	2,70	2,40	3,16

**	Valor	Mes	Año
Cobre	3,0265	-0,82%	+8,21%
Petróleo	40,22	-5,61%	-34,13%
Oro	1.887,76	-4,06%	+24,17%

	Sep 20	Ago 20	Dic 19
TPM US	0,25	0,25	1,75
US Tr 2	0,13	0,14	1,58
US Tr 5	0,28	0,28	1,69
US Tr 10	0,69	0,72	1,92

*Cifras al 30 de Septiembre de 2020

Outlook

En vísperas de una de las elecciones más importantes de los últimos tiempos, pensamos que no es el momento de tomar posiciones heroicas en los mercados financieros. El mensaje para nuestros clientes es un mensaje matizado: mantener una subponderación en acciones, pero no ausentarse por completo. Hay buenos argumentos para mantener posiciones en renta variable: 1) la probabilidad de otro estímulo fiscal del orden de US\$1.5 trillones o más en EEUU, sea antes o después de la elección, sigue alta; 2) las cifras macro en función de la reapertura de la economía global por lo general han sido mejor de lo esperado. Las expectativas que ya estaban muy bajas van en aumento, y 3) la probabilidad de la implementación de una vacuna para el virus pondría fin a la estrategia de “lockdown”. Por otro lado, los riesgos no son menores: la probabilidad que ninguno de los candidatos acepte la derrota frente a los problemas generados por votación por correo, y que haya un período de incertidumbre legal sobre el resultado de la elección, es alta. Si gana Trump, la probabilidad de que los Demócratas y sus aliados en Antifa y BLM, lleven la pelea a las calles nuevamente, es alta. Si bien septiembre no fue un buen mes para las acciones en Chile, reiteramos nuestra recomendación de mantener un posicionamiento “neutral”. En relación a la renta fija, seguimos pensando que 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
<ul style="list-style-type: none"> Transición política incierta en EEUU acompañada de violencia social. 	<ul style="list-style-type: none"> “Sentiment” sigue negativo. Otra ronda de estímulo fiscal global 	<ul style="list-style-type: none"> Resolución política del proceso electoral en Estados Unidos
<ul style="list-style-type: none"> Recuperación económica global más lenta de lo esperado 	<ul style="list-style-type: none"> Re-apertura de las economías genera más crecimiento de lo esperado. 	<ul style="list-style-type: none"> Aceleración del proceso de re-apertura de las economías globales
<ul style="list-style-type: none"> Segunda (o tercera) ola de infecciones. Demora en la implementación de una vacuna 	<ul style="list-style-type: none"> Fin a la incertidumbre generada a raíz del COVID 19 	<ul style="list-style-type: none"> Descubrimiento e implementación de una vacuna contra el COVID 19
<ul style="list-style-type: none"> Proceso constitucional en Chile genera Estallido 2.0 	<ul style="list-style-type: none"> El proceso político en Chile genera consenso sin violencia 	<ul style="list-style-type: none"> Proceso político ordenado y pacífico