VALUE ADVICE
Wealth Management

The Crystal Ball – Noviembre 2020

Índice	Región	Valor	Oct-20	2020 YTD
S&P500	EEUU	3.269,96	-2,77%	1,21%
Euro Stoxx 50	Eurozona	2.958,21	-7,37%	-21,01%
Nikkei 225	Japón	22.977,13	-0,90%	-2,87%
Hang Seng	Hong Kong	24.107,42	2,76%	-14,48%
SSE Composite	Shanghai	3.224,53	0,20%	5,72%
IPSA	Chile	3.539,92	-2,68%	-24,20%

Índice	Región	Valor	Oct-20	2020 YTD
MSCI World ACWI	Global	551,00	-2,50%	-2,52%
MSCI Emerging Mkts	Global	1.103,46	1,98%	-1,00%
Bovespa	Brasil	93.952,00	-0,69%	-18,98%
US Treasury 10yr	EEUU	0,88%	0,19%	-1,04%
BCU5	Chile	-1,16%	-0,06%	-0,73%
CLP/USD	Chile	773,50	-1,53%	2,72%

*Cifras al 30 de Octubre de 2020

Portafolio Táctico (Noviembre 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 sub-ponderación en renta variable global
- Bajar exposición a RV EEUU
- Subir exposición a RV 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 Octubre 2020

Octubre fue otro mes de ajuste para los activos riesgosos alrededor del mundo. El S&P500 terminó un mes de bastante volatilidad, abajo 2,8%, el segundo mes consecutivo de rentabilidad negativa después de marzo. El indice europeo STOXX600 bajó 7,4% en términos de Euros. En este contexto, los mercados emergentes tuvieron un desempeño relativamente bueno, subiendo 2%. Shanghai también fue positivo y el mercado está arriba 5,7% en lo que va del año. Siguió la 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 pero en la medida que la segunda ola de infecciones del COVID 19 aumenta, sobre todo en Europa, hay señales de un mercado laboral más débil. Las expectativas para el crecimiento económico en el cuarto trimestre han ido bajando.

VALUE ADVICE
Wealth Management

Indicadores Financieros

	Valor	Mes	Año
USD / CLP	773,50	-1,53%	+2,72%
USD / EUR	1,1679	-0,54%	+4,16%
USD / BRL	5,7778	+2,62%	+43,84%

**	Valor	Mes	Año
Cobre	3,0475	+0,69%	+8,96%
Petróleo	35,79	-11,01%	-41,39%
Oro	1.878,59	-0,49%	+23,56%

	Oct 20	Sep 20	Dic 19
BCU 5	-1,16	-1,10	-0,43
BCP 5	1,48	1,64	2,78
BCU 10	-0,14	0,01	0,36
BCP 10	2,59	2,70	3,16

	Oct 20	Sep 20	Dic 19
TPM US	0,25	0,25	1,75
US Tr 2	0,14	0,13	1,58
US Tr 5	0,38	0,28	1,69
US Tr 10	0,88	0,69	1,92

*Cifras al 30 de Octubre de 2020

Outlook

- Al momento de publicar esta nota ha transcurrido casi una semana desde las elecciones presidenciales en EEUU. No está todo dicho, pero el escenario base es que Joe Biden es el nuevo presidente y que el Congreso estará dividido, con el Senado con mayoría republicana. En resumen, la conclusión hasta ahora es que los inversionistas estarían más que conformes con el equilibrio de poder en Washington.
- Lo anterior es lo que estarían reflejando los precios de mercado, que en los tres días posteriores a las elecciones, tuvieron un alza de 4,2% (S&P500) y 7,3% en la primera semana de noviembre. Esto vuelve a poner el énfasis en los fundamentos económicos de mediano plazo: vacuna / tratamiento para Covid, nuevo estímulo fiscal y relaciones EEUU-China.
- En un escenario de recuperación gradual en EEUU, sigue teniendo sentido la rotación desde el sector de tecnología a otros más expuestos al ciclo económico, como small caps, consumo discrecional, mercados emergentes y commodities. Esta perspectiva está en línea también con un potencial debilitamiento del dólar. En renta fija global nuestra preferencia sigue siendo la deuda corporativa, aumentando mercados emergentes versus EEUU grado inversión.
- Ante un eventual escenario de alzas aún más fuertes en los mercados, podríamos llegar a territorio de sobre-valoración, en nuestra opinión, y sería prudente reducir renta variable de EEUU para aumentar Asia Emergente y eventualmente renta fija emergente.
- En nuestro newsletter de septiembre recomendamos aumentar renta variable local. El argumento es que históricamente la correlación del IPSA con el precio del cobre es muy alta, sin embargo, hemos visto un alza sostenida de este último, sin un alza correspondiente del IPSA. La recomendación sigue siendo válida y el *hedge* podría ser comprar dólares y comprar el IPSA.

Riesgos	***Oportunidades***	***Catalizador***
• Transición política incierta en EEUU acompañada de violencia social.	• Al aclararse el panorama político, se abre el camino a mayor gasto fiscal	• Resolución política del proceso electoral en Estados Unidos
• Recuperación económica global más lenta de lo esperado	• Re-apertura de las economias genera más crecimiento de lo esperado.	• Aceleración del proceso de re-apertura de las economías globales
• Segunda (o tercera) ola de infecciones. Demora en la implementación de una vacuna	• Fin a la incertidumbre generada a raíz del COVID 19	• Descubrimiento e implementación de una vacuna contra el COVID 19