

# ECONOMÍA GLOBAL PORTAFOLIO OCTUBRE: INCERTIDUMBRE GLOBAL

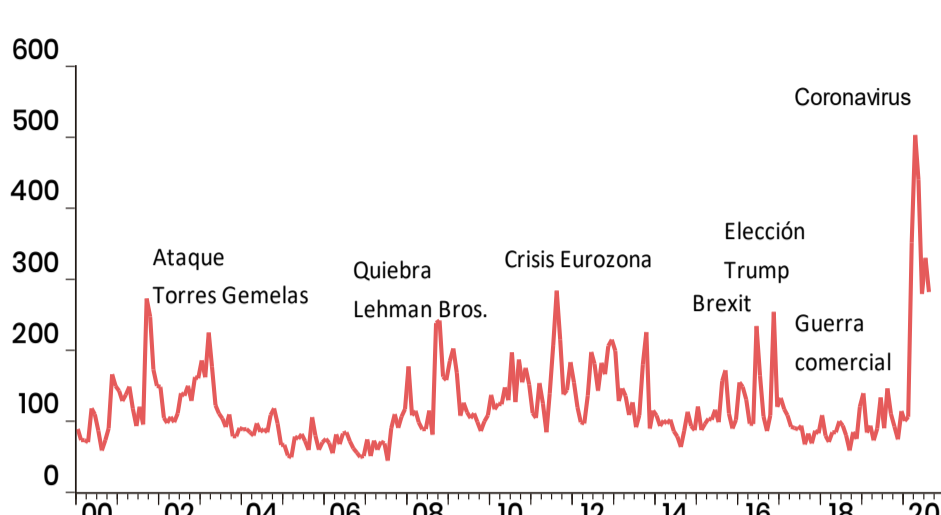
06 de octubre, 2020.

En esta oportunidad vamos a revisar las **recomendaciones del portafolio del mes de octubre**, donde destacan tres factores en su composición a corto y mediano plazo.

**En primer lugar, la elevada incertidumbre política que se mantiene debido a las elecciones en Estados Unidos**, respecto a lo que pueda ocurrir en términos relativos entre mercados desarrollados y emergentes. En segundo lugar, la incertidumbre respecto a cómo impactarán en la reactivación de las economías los **rebotes de coronavirus que se están dando en Estados Unidos y en Europa** y, en tercer lugar, los **ruidos locales que se están registrando en América Latina y en Chile** en particular, que también serán relevantes para el posicionamiento en los activos locales.

## Incertidumbre global continúa elevada, lo que pone cautela en perspectivas de recuperación de la actividad

Índice de incertidumbre política



Las recomendaciones que surgen de esta revisión son, **mantener una posición más neutral entre la renta variable en Estados Unidos, Europa y Japón versus las regiones emergentes**. En particular, **llevar a posición neutral la bolsa chilena** considerando las correcciones que ha mostrado en las últimas semanas, lo que vemos como una oportunidad de revalorización en el corto y mediano plazo.

**Bolsas globales recuperan parte de las pérdidas, con EE.UU. liderando, mientras Chile muestra caída en línea con otros emergentes**

AI	2 de octubre de 2020	2020	2 sem	1m	3m	6m	12m
<b>Total Mundo</b>		-0.2	-0.5	-5.0	5.9	32.6	10.6
<b>Países Desarrollados</b>		0.2	-0.2	-5.3	6.1	33.0	10.8
Estados Unidos		5.4	1.1	-6.3	7.7	37.2	17.1
Eurozona		-9.6	-3.4	-4.3	2.6	31.5	0.8
Reino Unido		-25.0	-2.0	-3.7	-12	13.5	-14.7
Japón		-31	-31	-0.7	5.1	24.3	4.0
Asia ex Japón*		-13.7	-31	-5.9	-2.3	22.0	-7.7
<b>Países Emergentes</b>		-3.0	-2.4	-3.3	4.7	30.1	9.0
Asia Emergente		6.3	-1.8	-2.9	6.8	32.8	20.0
China		14.0	-1.3	-5.2	5.8	29.0	30.2
Taiwán		0.2	-0.2	-5.3	6.1	33.0	10.8
Corea		-26.6	-1.7	-0.7	-0.6	24.5	-21.6
América Latina		-37.7	-7.7	-9.6	-6.9	22.6	-31.0
Brasil		-42.5	-10.4	-12.7	-9.2	24.5	-34.0
México		-26.6	-1.7	-0.7	-0.6	24.5	-21.6
<b>Chile (MSCI)</b>		-27.9	-4.8	-5.8	-11.9	5.5	-34.6
<b>Chile (SP IPSA US\$)</b>		-25.2	-4.9	-6.1	-11.4	9.4	-33.4
M.Oriente/Africa/Europa		-22.1	-2.9	-2.4	-1.1	17.9	-13.5

Dentro de esta renta variable, preferimos las compañías exportadoras que están más ligadas al ciclo externo y, dentro del ámbito local, las compañías que están más ligadas al consumo masivo.

**Exposición a compañías ligadas a demanda externa en las carteras accionarias locales...**

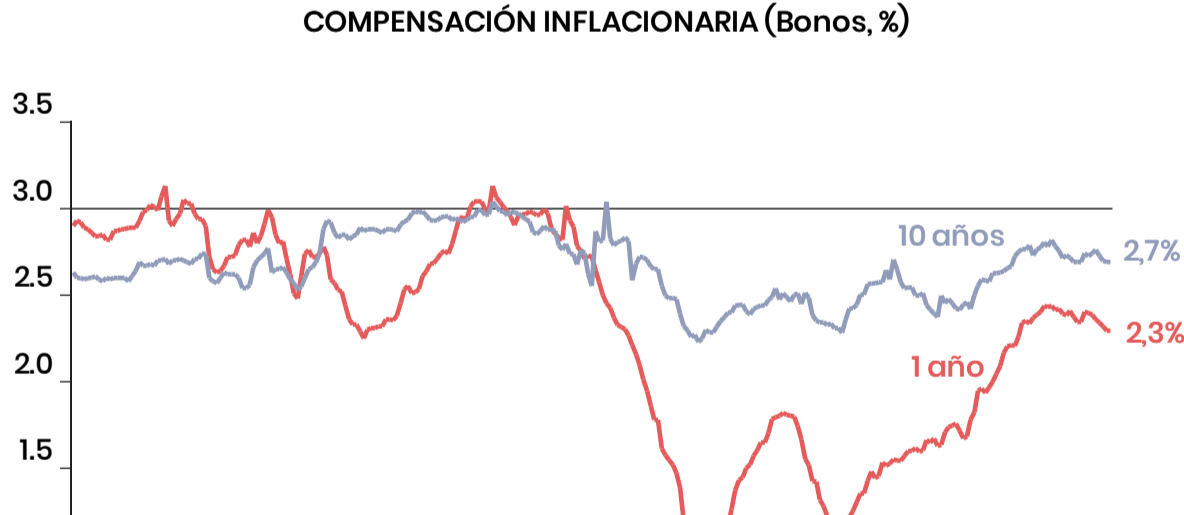
CAF		CAT	
ENELAM	18	ANDINA-B	
BSANTANDER	13	BSANTANDER	
SOM-B	10	CONCHATORO	←
COPEC	11 (+1)	CMPC	
CMPC	10 (+1)	COPEC	
CHILE	7	ENELAM	
ANDINA-B	7		
FALABELLA	7		
COLBUN	6		
CONCHATORO	5 (+5)		
CAP	3		
SMU	3 (-2)		
<b>TOTAL</b>	<b>100</b>		

En la CAF y CAT ingresa CONCHATORO a cambio de CENCOSHOPP

**En renta fija, consideramos que hay menos espacio para las apuestas a favor de los papeles denominados en UF versus los papeles nominales, por lo que nos movemos a una posición neutral entre estos dos activos**, considerando que las expectativas de mercados implícitas en los precios ya se han alineado bastante con nuestro escenario base, de una inflación en torno al 2,3% a fin de año y de 2,8% hacia el cierre del 2021.

**Expectativas de inflación se alinean con escenario base 2020 y 2021**

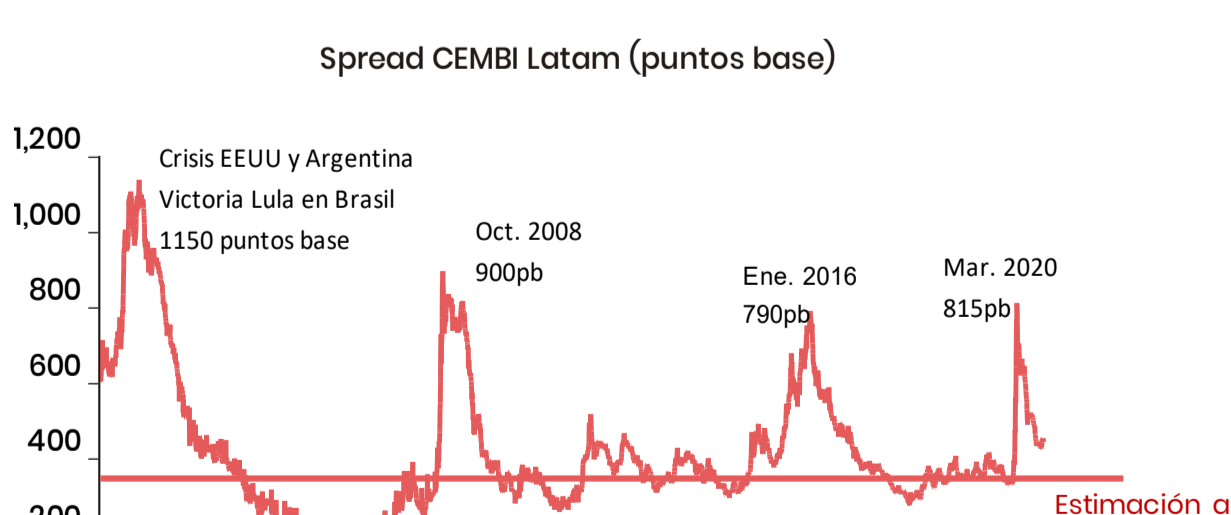
COMPENSACIÓN INFLACIONARIA (Bonos, %)



**Respecto a la renta fija corporativa, seguimos prefiriendo los activos en moneda extranjera versus aquellos en moneda local**, en particular porque esperamos cierta volatilidad que podría persistir a nivel de tipo de cambio. Adicionalmente, estimamos que podría darse una caída adicional de los spreads, a pesar de la presión al alza que hemos visto en las últimas semanas por un leve aumento de la percepción de riesgo de los inversionistas. Mantenemos así una visión positiva en ese activo de cara al cierre del año.

**Deuda corporativa en dólares para América Latina muestra espacio para caídas adicionales de spreads**

Spread CEMBI Latam (puntos base)



Los riesgos latentes para este portafolio seguirán asociados a los niveles de incertidumbre que han aumentado respecto de los mínimos que alcanzamos entre agosto y septiembre. En particular, se deberá **monitorear el proceso electoral en Estados Unidos y la contención de los rebotes de coronavirus en las economías desarrolladas**, lo que estará determinando el nivel de percepción de riesgo de los inversionistas, el nivel de refugio que busquen en el dólar a nivel global, **y finalmente el impacto que tendremos en los activos de mercados emergentes en el corto y mediano plazo**.

