Scotia Fondos℠

Scotia Deuda Mediano Plazo[1]

Fecha de publicación: Enero de 2024

Comentario trimestral

Cuarto trimestre 2023

En el cuarto trimestre, el Fondo Deuda Mediano Plazo experimentó una rentabilidad positiva, toda vez que el proceso de normalización monetaria ha ido avanzando conforme a la evolución que ha tenido la inflación hacia el objetivo de 3% del Banco Central. En ese sentido, durante el periodo en cuestión el ente rector concretó 2 bajas de 50 pb y 75 pb en octubre y diciembre respectivamente, acumulando un retroceso de 300 pb desde que comenzó el proceso a fines de julio. Al mismo tiempo, la Reserva Federal de EE.UU. (FED) en su reunión de política monetaria de diciembre confirmó el fin del ciclo contractivo y pavimentó el camino hacia el inicio del proceso de bajas durante el 2024, situación que imprimió mayor optimismo respecto a la intensidad que pueda tener nuestro Banco Central en cuanto a las bajas de TPM que se avecinan.

En cuanto a la economía local, la corrección de los desequilibrios macroeconómicos ha seguido en curso, donde si bien los últimos datos de actividad asociados al tercer trimestre han evidenciado cierta mejoría en algunos sectores, lo cierto es que en términos agregados el país sigue operando con bajo dinamismo. En particular, el consumo privado ha visto cierta recuperación de la mano de una leve reactivación en compras de bienes durables, mientras que la inversión sigue presentando un panorama desafiante y volátil, donde sectores como construcción y obras se han visto afectados por el encarecimiento de las condiciones financieras y los efectos que tiene ésta en el segmento habitacional principalmente. Por otro lado, desde hace varios meses que el mercado laboral se encuentra alicaído, situación que ha significado que el desempleo se ubique en niveles de 8.9%, aunque con una normalización en los salarios los cuales han ido recuperando terreno en la medida que los precios se han ido estabilizando. En ese sentido, la inflación total a pesar de que no ha carecido de volatilidad y ha resultado ser algo mayor a lo previsto, los ítems subyacentes (excluyendo alimentos y energía) si han tenido una convergencia mayor a la esperada, explicada mayormente por un

Equipo de Inversión

Felipe Muñoz Figueroa
Porfolio Manager Renta Fija

Ingeniero Comercial Mención Economía Universidad de Chile.

Magister de Finanzas Universidad de Chile.

Experiencia mayor a 6 años en el análisis de estrategia de inversiones y asignación de activos.

descenso en el componente de bienes, lo cual es coherente con los actuales niveles de restrictividad con que opera la economía local. De esta forma, las expectativas inflacionarias se encuentran ubicadas en 3% hace algún tiempo, mientras que el consenso de los economistas se ha ido inclinando con que el objetivo inflacionario se alcance durante los dos primeros trimestres del 2024, situación que inclina la balanza hacia tener una intensificación en el proceso de bajas en la tasa de política monetaria. No obstante, los riesgos externos siguen añadiendo incertezas al proceso, donde la evolución de la política monetaria en EE.UU., los conflictos geopolíticos o el desempeño económico de los principales socios comerciales de Chile, asoman como los principales puntos de interés al momento de formular escenarios.

En relación con eso mismo, la FED en su última reunión del 2023, a pesar de haber mantenido los tipos de interés en el rango de 5,25% - 5,50%, experimentó un cambio comunicativo importante respecto a lo mostrado en reuniones anteriores, reconociendo que el descenso inflacionario en EE.UU. había registrado una aceleración en los últimos meses, situación que pavimentaría recortes por hasta 75 pb durante el 2024 según la media de sus mismos consejeros. De esta forma, los Bonos del Tesoro norteamericano a 10 años plazo, que habían alcanzado máximos de 15 años a finales de octubre (5.0%), registraron una importante apreciación de 112 pb desde ese entonces, lo cual se extrapoló a los bonos soberanos locales los cuales han venido mostrando un alto grado de correlación con la deuda norteamericana. Así, durante el trimestre, los bonos soberanos denominados en pesos experimentaron en promedio una apreciación de 101 pb, mientras que sus pares en UF lo hicieron en 80 pb.

Finalmente, dado que se ha observado una alta correlación respecto a los movimientos de las tasas de interés estadounidenses, favorecemos mantener un posicionamiento neutral en duración hasta que existan mayores certezas respecto a la futura trayectoria de política monetaria de la Reserva Federal, donde a pesar de que se ha observado cierta mejora en los datos de inflación, lo cierto es que los datos asociados a la actividad y mercado laboral podrían generar algo de corrección al alza en dichos instrumentos, toda vez que el mercado internaliza en sus precios un volumen de recorte mayor al expuesto por la media de las proyecciones de los consejeros de la FED para el 2024. En tanto, en cuanto a inflación favorecemos un posicionamiento con mayor inclinación hacia instrumentos nominales que la competencia, ya que prevemos que la actual debilidad evidencia de la actividad local permeará en los futuros registros inflacionarios.

Felipe Muñoz Figueroa.
Portafolio Manager Renta Fija.

Aviso Legal

Scotia Administradora General de Fondos Chile S.A. es filial de Scotiabank Chile, su principal agente para la comercialización de las cuotas de los fondos mutuos administrados por aquella. La rentabilidad o ganancia obtenida en el pasado por estos fondos, no garantiza que ella se repita en el futuro. Los valores de las cuotas de los fondos mutuos son variables. Infórmese de las características esenciales de la inversión en estos fondos mutuos las que se encuentran establecidas tanto en sus Reglamentos Internos, como en el Contrato General de Fondos en www.scotiabankchile.cl o en www.cmfchile.cl.

Scotia Global Asset Management y Scotia Fondos™® son marcas registradas de The Bank Of Nova Scotia, utilizada bajo licencia.

[1]Fondo Mutuo Scotia Deuda Mediano Plazo