

Scotia Portafolio Conservador¹

Fecha de publicación: enero de 2022

Comentario trimestral

Cuarto trimestre 2021

El alto dinamismo del gasto privado que exhibe la actividad local, que ha sido consecuencia de las extensas medidas de liquidez entregadas por el gobierno y los tres retiros de fondos previsionales, ha sido el principal factor detrás de las constantes sorpresas positivas de inflación. Si bien, parte importante del incremento se explica por aumentos en precios volátiles como es el costo de la energía, los últimos IPC han develado un aumento en precios de servicios vinculados hacia una economía que ha dejado atrás las restricciones de movilidad asociadas a la pandemia y está operando por sobre su capacidad potencial. Otro factor relevante ha sido el traspaso a precios que ha significado la depreciación del peso chileno, el cual ha reaccionado de forma negativa ante ruidos idiosincráticos derivados de mayor incertidumbre político-legislativa, como lo son las iniciativas de retiros de fondos previsionales. Con todo, y considerando también la persistencia de problemas logísticos y mayores costos de transportes a nivel internacional, la inflación efectiva cerró el año en niveles de 7,2%, mientras que se avizora una persistencia en esos niveles por varios meses hacia el 2022.

Ante dicha situación, el Banco Central ha acelerado su proceso de contracción monetaria, donde el último trimestre aplicó dos ajustes de 125pb dejando la TPM en nivel de 4%. Así, el ente rector reconoció que deberá seguir implementando ajustes en la tasa de referencia, recalcando la necesidad de ubicar la TPM por sobre su nivel neutral nominal durante gran parte del horizonte de política monetaria, con el fin de que la dinámica inflacionaria no tenga un impacto persistente en la formación de precios.

En ese contexto, las mayores previsiones inflacionarias, junto con los sucesivos ajustes que ha implicado el proceso de contracción monetaria antes descrito, han significado importantes alzas especialmente en las tasas soberanas de corto plazo. En particular,

Equipo de Inversión



Claudio Rodríguez Sepúlveda
Portfolio Manager Fondos
Balanceados

Ingeniero Comercial
Universidad de la Frontera

Master en Banca y Mercados
Financieros, Universidad
Autónoma de Madrid.

Experiencia mayor a 12 años en el
análisis de estrategia de
inversiones y asignación de
activos.

Scotia Portafolio Conservador

durante el trimestre observamos alzas promedio de +42pb para la curva en pesos y de +59pb para la curva en UF.

Por otra parte, los resultados de las elecciones parlamentarias y presidenciales en noviembre dejaron una sensación positiva en el mercado que vio con buenos ojos el nuevo equilibrio de fuerzas en el congreso y la ventaja en primera vuelta del candidato José Antonio Kast, dando un fuerte impulso al IPSA. Posteriormente en diciembre, el balotaje presidencial dejó como vencedor al candidato de izquierda y menos cercano al mercado financiero, golpeando los principales activos en los días posteriores al evento. Sin embargo, hacia el cierre de año acciones, tasas y tipo de cambio habían recuperado gran parte de las pérdidas. De todas formas, los activos locales seguirán bajo presión ya que el mercado se sigue centrando en cómo quedará finalmente la regulación de algunos sectores relevantes para la actividad nacional como resultado del proceso constituyente.

Durante el periodo, el Fondo Scotia Portafolio Conservador recuperó parte de las pérdidas del año, consiguiendo una rentabilidad promedio de 1,51%, gracias en gran parte a los activos de riesgos incorporados en el portafolio: 6,3% en renta variable internacional y 1,6% en acciones locales. Los cuales tuvieron un buen comportamiento, en línea con lo conseguido por los índices globales, donde el ACWI (All Country World Index) rentó 6,68% en el periodo. Este avance estuvo liderado por las bolsas desarrolladas que avanzaron 7,77%, mientras que el mundo emergente tuvo un retroceso de 1,31%. Se cierra así un tercer año de ganancias de doble dígito en las acciones globales.

La Reserva Federal de Estados Unidos entregó al mercado, en respuesta a los datos, varias señales de que su política ultra expansiva aplicada al inicio de la pandemia está llegando a su fin, reconociendo que el escenario inflacionario será más persistente que lo anticipado. La FED señaló que acelerará la reducción de las compras mensuales de bonos y publicó que las proyecciones de sus miembros indican hasta tres alzas de tasas durante 2022.

En cuanto a la pandemia, a fines de noviembre se conoció la variante denominada Ómicron, la cual terminó el año siendo la dominante en muchas geografías. Lo que se ha confirmado de esta mutación es su alta capacidad de contagio, pero con menor letalidad, lo cual ha llevado a los inversores a prestar menos atención a su propagación bajo el supuesto que se estaría llegando al punto en que la pandemia se convierta en endemia. Las respuestas de las autoridades ante Ómicron han sido disímiles, dado que los confinamientos han demostrado ser costosos y poco eficaces, muchos gobiernos han evitado tomar las medidas más estrictas.

Bajo este escenario, internacional y local, consideramos que la actual coyuntura amerita seguir sobre ponderando los activos de riesgo, moderada y selectivamente, privilegiando un posicionamiento más agresivo en renta variable de Estados Unidos y Europa. Nuestra visión actual del mercado local de renta variable es neutra, privilegiando la selectividad de papeles ligados al ciclo externo y menos regulados. En renta fija, seguimos privilegiando una cartera con alta exposición de instrumentos en UF ante un balance de riesgos que sigue sugiriendo la posibilidad de tener variaciones adicionales en los precios en los meses venideros. Adicionalmente, se mantiene una posición neutral en duración, donde pese a que la política monetaria sigue su curso contractivo, los precios de mercado ya internalizan gran parte de la futura trayectoria que pueda tener la tasa rectora.

Scotia Portafolio Conservador

Claudio Rodríguez Sepúlveda.
Portfolio Manager Fondos Balanceados.

Scotia Portafolio Conservador

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.

†Fondo Mutuo Scotia Portafolio Conservador