



BANMERCHANT CAPITAL

Visión de Mercado

Octubre 2020

| Mercado Internacional

- Como esperábamos, los mercados accionarios internacionales se mantienen volátiles y sin dirección clara ante la incertidumbre generada por las elecciones presidenciales del próximo mes en Estados Unidos, la demora en la tramitación del nuevo programa de estímulo fiscal de ese país y los rebrotes de Covid en el hemisferio norte.
- El FMI actualizó sus proyecciones económicas para el presente año, mostrando una leve mejoría respecto a las fuertes caídas proyectadas en el informe anterior. A nivel global la contracción del PIB alcanzaría un 4.4%, Estados Unidos caería un 4.3%, Europa un 8.3% y en Países Emergentes la contracción sería de un 1.7%. China crecerá un 1.9% mientras que la región Latam sufrirá una caída de un 8.3%.
- A dos semanas de las elecciones norteamericanas, el mercado internaliza el triunfo del demócrata Joe Biden ya que las encuestas lo mantienen con una ventaja de 9 puntos. Existen 2 grandes incertidumbres respecto a este proceso. La primera es sobre el resultado de la elección en el senado, donde se podría producir un cambio de fuerzas y los demócratas podrían obtener la mayoría en las dos cámaras. La segunda es si Trump aceptará el resultado si pierde o se embarcará en una disputa legal para intentar anular la votación. Seguimos manteniendo la recomendación de mantener neutral la ponderación en Estados Unidos hasta tener un poco más de claridad respecto al desenlace del proceso electoral.
- En el viejo continente los temores de un Brexit desordenado vuelven a reflotar ante la falta de avances en las negociaciones respecto a los términos definitivos de la salida del Reino Unido que se producirá el 31 de Diciembre de este año. A casi 2 meses del plazo definitivo del período de transición, las negociaciones entre Bruselas y Londres se mantienen estancadas lo que podría generar un complicado final de año en Europa.
- Los últimos datos económicos de China muestra una mejoría en el desempeño económico de la nación asiática. La posibilidad de un triunfo demócrata en Estados Unidos podría disminuir las tensiones comerciales entre ambas potencias lo que probablemente traería una mejoría en las perspectivas para los commodities.
- Seguimos recomendando mantenerse con baja exposición a la renta fija de países desarrollados ante el riesgo de un empinamiento de la curva norteamericana. Los spreads de bonos HY se encuentran muy apretados y esperamos que la tasa de default aumente en el corto plazo por lo que recomendamos mantenerse defensivos en esta clase de activo.

- A nivel local la dinámica económica ha estado marcada por las discusiones políticas respecto al 18 de Octubre y por el desarrollo del Plebiscito Constitucional el 25 de este mes. El mercado ha internalizado un triunfo del “apruebo” pero la gran incógnita es respecto al margen de la victoria. Si la diferencia entre el “apruebo” y el “rechazo” es baja, el mercado podría reaccionar de manera positiva ya que la opción por el cambio constitucional no contaría con toda la fuerza estimada. En cambio, si el diferencial en la votación fuese amplio en favor del “apruebo”, el mercado podría sufrir una corrección ya que la opción por cambios constitucionales más radicales tomaría mayor fuerza.
- El cobre ha seguido recuperándose y se sitúa en torno a los 3.15 dólares la libra producto de mejores expectativas de crecimiento en China y de disminución en la oferta por la paralización de importante faenas mineras. Este elevado precio del metal junto con la depreciación del dólar a nivel global, debería presionar el tipo de cambio a la baja. Sin embargo, la divisa se mantiene en torno a los 785 pesos ante la incertidumbre político y social que enfrenta el país.
- La bolsa local continúa deprimida a medida que el mercado internaliza un desenlace en favor del “apruebo” en el plebiscito constitucional, lo que traerá dos años de incertidumbre legislativa y afectará particularmente a la inversión. Continuamos recomendando sub-ponderar la bolsa local ante un aumento en la volatilidad que esperamos durante las próximas semanas.
- La inflación aumentó un 0.6% durante Septiembre producto de factores estacionales y asociados al retiro del 10% de las AFPs, con lo cual el índice anual se elevó a 3.1%. Esperamos que la inflación se mantenga controlada en torno a los actuales niveles y que la TPM se mantenga también en 0.5% por un período prolongado mientras se mantengan las brechas de producción. Seguimos recomendando mantenerse en la parte corta de la curva y mejor calidad crediticia por los bajos niveles de tasas de interés de los instrumentos de largo plazo y el elevado nivel de riesgo crediticio en el sistema.

Visión de Mercado

Clase de Activo	Underweight	Underweight	Neutral	Overweight	Overweight +
Caja			Neutral		
Renta Fija Local				Overweight	
Renta Variable Local		Underweight			
Renta Fija Internacional			Neutral		
Renta Variable Internacional				Overweight	
Exposición a Dólar				Overweight	
Renta Fija Local					
Gobierno			Neutral		
Corporativo			Neutral		
UF				Overweight	
Peso				Overweight	
Duración		Underweight			
Renta Variable Local					
Sector Bancos			Neutral		
Sector Consumo			Neutral		
Sector Construcción				Overweight	
Sector Materias Primas				Overweight	
Sector Retail			Neutral		
Sector Utilities			Neutral		
Sector Industrial					
Renta Fija Internacional					
Investment Grade Global			Neutral		
High Yield Global					
Tasa Flotante		Underweight			
Soberano Desarrollado		Underweight			
Soberano Emergente			Neutral		
Corporativo Emergente			Neutral		
Duración					
Renta Variable Internacional					
Estados Unidos			Neutral		
Europa			Neutral		
Asia					
Emergentes			Neutral		
Alternativos					
Renta Inmobiliaria Local			Neutral		
Renta Inmobiliaria Internacional				Overweight	
Commodities Genérico			Neutral		
Petróleo			Neutral		
Oro			Neutral		
Volatilidad			Neutral		

| Comportamiento Clases de Activos 2020

ASSET CLASS	ANNUALIZED RETURNS (%)							YIELD	VALUATION			VOLATILITY (%)		CORRELATION TO GLOBAL EQUITIES	
	YTD	1-Yr	2019	3-Yr ¹	5-Yr ¹	10-Yr ¹	20-Yr ¹		Current YTM	Current YTM	Avg YTM ³	30 Days	20 Yrs. ¹	30 Days	20 Yrs. ¹
CASH								0.10	0.10	1.46	0.0	0.52	0.27	-0.08	
90-Day US Treasury Bills	0.6	0.9	2.3	1.6	1.2	0.6	1.5	Current Div. Yld.	Current P/E ²	Avg. P/E ³					
GLOBAL EQUITIES															
US Large-Cap Growth	33.4	45.8	38.2	23.7	21.3	18.2	6.3	0.64	33.6	19.4	24.7	16.7	0.83	0.90	
US Large-Cap Value	-7.8	-0.7	25.6	3.4	8.4	10.1	5.8	2.96	16.3	13.5	15.7	13.9	0.88	0.91	
US Mid-Cap Growth	24.5	33.5	34.8	15.7	14.5	14.1	5.6	0.36	40.3	22.0	17.0	20.7	0.86	0.86	
US Mid-Cap Value	-11.7	-6.2	26.7	0.0	6.7	9.9	8.6	2.38	17.7	14.4	20.3	16.1	0.80	0.89	
US Small-Cap Growth	14.6	23.8	31.8	11.5	13.6	13.7	8.4	0.47	42.2	23.8	19.3	20.4	0.90	0.87	
US Small-Cap Value	-14.8	-8.5	22.9	-4.6	4.0	8.0	8.1	2.34	22.8	17.5	24.7	17.5	0.77	0.86	
Europe Equity	-6.8	-0.4	24.6	0.0	4.9	4.9	4.2	2.71	17.1	13.4	21.5	17.9	0.67	0.95	
Japan Equity	-0.5	5.2	20.1	4.3	7.9	6.5	2.4	2.27	17.8	17.0	12.4	16.0	0.34	0.72	
Asia Pacific ex Japan Equity	-8.1	-4.2	18.5	0.4	6.9	3.9	7.7	3.50	17.7	14.4	17.0	19.3	0.55	0.88	
Emerging Markets	3.0	12.1	18.9	2.8	9.4	2.9	8.2	2.35	14.9	11.2	14.0	21.5	0.69	0.88	
GLOBAL FIXED INCOME								Current YTM	Current Spread	Avg. Spread ³					
Short-Term Fixed Income	3.1	3.6	4.0	2.8	2.1	1.6	3.1	0.32	14.0	31.0	0.2	1.4	-0.06	-0.17	
US Fixed Income	6.8	7.2	8.7	5.2	4.2	3.6	5.0	1.20	57.0	52.5	1.9	3.4	-0.31	-0.06	
International Fixed Income	5.6	6.0	5.8	3.4	3.8	1.6	4.7	0.73	42.0	49.0	4.3	7.8	0.40	0.33	
Inflation-Protected Securities	4.9	5.7	9.2	3.5	4.4	2.9	5.9	-	-	-	5.9	7.7	0.48	0.45	
High Yield	0.5	3.4	12.6	2.7	6.1	5.9	7.7	5.92	524.0	494.5	5.0	9.5	0.64	0.76	
Emerging Markets Fixed Income	-5.4	-2.3	13.5	0.2	4.8	0.5	6.3	4.45	320.0	322.5	9.1	11.5	0.52	0.66	
ALTERNATIVE INVESTMENTS								Current Div. Yld.							
Real Estate/REITs	-18.6	-17.5	23.6	-0.8	3.5	5.2	7.6	4.44	-	-	18.9	17.7	0.72	0.80	
Master Limited Partnerships ⁴	-41.5	-40.7	6.6	-20.8	-11.6	-4.2	-	16.67	-	-	37.7	17.6	0.54	0.50	
Commodities ex Prec. Metals	-15.8	-12.7	5.9	-7.6	-5.8	-7.8	-2.1	-	-	-	16.0	16.7	0.24	0.49	
Precious Metals	24.3	26.1	17.0	11.8	9.6	2.2	8.9	-	-	-	24.7	18.9	0.60	0.20	
Hedged Strategies ⁵	2.7	5.3	8.6	1.5	2.1	1.1	-	-	-	-	2.2	5.2	0.80	0.70	
Managed Futures ⁶	0.0	2.5	4.8	1.4	0.1	-0.2	-	-	-	-	4.1	7.1	0.70	0.13	
S&P 500	9.4	18.4	31.5	12.3	14.1	13.7	6.4	1.66	22.0	15.4	18.69	14.6	0.93	0.96	
Russell 2000	-1.0	7.5	25.5	1.8	8.0	9.9	6.9	1.51	37.4	21.1	23.66	19.2	0.84	0.84	
MSCI EAFE	-5.3	0.6	22.7	1.1	5.8	5.1	4.0	2.67	17.3	14.0	16.46	16.3	0.68	0.97	
MSCI AC World	5.1	13.2	27.3	7.7	10.9	9.1	5.6	2.04	19.5	14.7	14.66	15.3	1.00	1.00	

Fuente: Morgan Stanley 16-10-2020

Este informe ha sido elaborado con el propósito de entregar información que contribuya al proceso de evaluación de alternativas de inversión. La información, los datos, opiniones y análisis incorporados en este informe han sido obtenidos o, en su caso, emitidos con vigencia a la fecha de la elaboración del mismo y poseen exclusivamente una finalidad informativa que contribuya al proceso de evaluación de inversión, por lo que: (i) los mismos pueden sufrir modificaciones con posterioridad a la emisión del presente informe, y (ii) no constituyen necesariamente una descripción íntegra, exacta y detallada de la totalidad de los aspectos relevantes y los riesgos inherentes a la propuesta presentada.

Banmerchant S.A. ni ninguna otra entidad relacionada, aseguran o garantizan de ningún modo el resultado o rendimiento de las inversiones mencionadas en este informe; y por lo tanto, esta información no constituye en caso alguno garantía o declaración respecto del éxito, la rentabilidad, el rendimiento, el resultado, la consecuencia o el beneficio esperado o proyectado.



Alonso de Córdova 2860 Of 205
Vitacura, Santiago -Chile-
Tel. +56 2 2580 6001

CONTACTO:

Agustín Larrain Campbell
Socio
alarrain@banmerchant.cl

Luis Méndez Varas
Gerente General
lmendez@banmerchant.cl

Matías Cantergiani Sepúlveda
Asesor de Inversiones
mcantergiani@banmerchant.cl