

ABRIL 2023

Informe Trimestral



Joaquín Aguirre E.
Gerente de Estudios



Cristián Araya M.
Gerente de Estrategia



El primer trimestre de este año trae alivio para los mercados de inversión después de un 2022 violento. El crecimiento económico en China y la perspectiva de tasas más bajas han llevado a un mercado alcista.

¿Qué pasó en el trimestre?

- En enero, los mercados abrazaron con optimismo el levantamiento de las restricciones sanitarias en China.
- Febrero se tornó correctivo, con la mayoría de los activos mostrando desempeños negativos, ya que los registros positivos de actividad empujaron la perspectiva de alzas de tasas.
- Durante marzo, la quiebra de algunos bancos regionales en EE.UU. levantaron temores en los mercados, pero duró poco ante la percepción de que el sistema financiero se encuentra más resiliente y de que esta situación empujaría las tasas de política a un sendero más bajista.



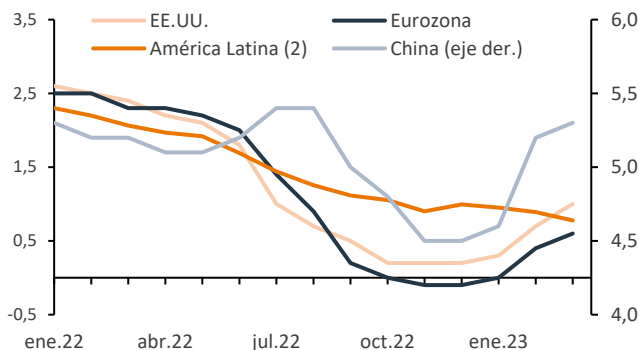
Actividad global mejor a lo esperado

Durante el primer trimestre, el aumento en empleo y consumo en EE. UU. impulsó las predicciones de crecimiento global, mientras que en China, la relajación de las restricciones de Covid-19 impulsó la demanda, especialmente en servicios.

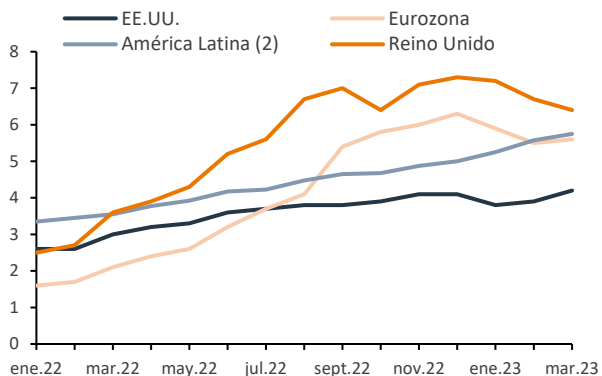
En la Eurozona, los efectos de la crisis energética fueron menos intensos, lo que empujó la demanda interna. Por otro lado, en América Latina, las proyecciones de crecimiento siguen siendo inciertas debido a condiciones financieras rígidas e inestabilidad regional.

La reciente crisis bancaria ha generado incertidumbre en la política monetaria, lo que podría llevar a cambios temporales en las tasas de interés. Sin embargo, la persistente inflación y la solidez de las economías desarrolladas, como EE. UU. y China, sugieren que las tasas podrían mantenerse elevadas por más tiempo.

Proyecciones de Crecimiento para 2023
(porcentaje)



Proyecciones inflación para 2023
(variación promedio anual, porcentaje)



Mercado Internacional

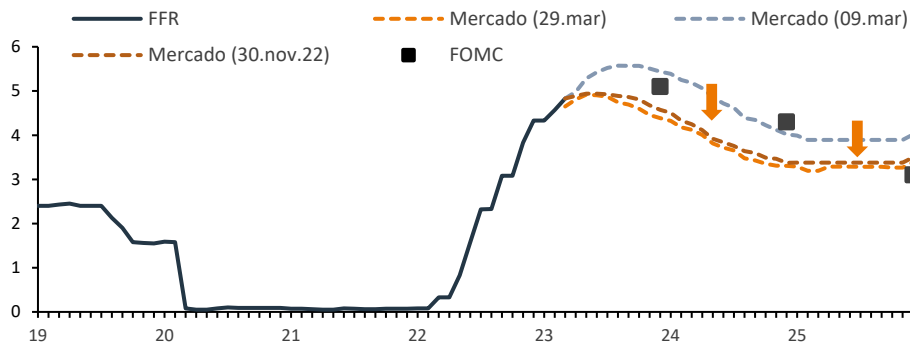
Los mercados han registrado un sólido desempeño debido al crecimiento global inesperadamente positivo en el primer trimestre de 2023, impulsado por la reducción en los precios de la energía y la reapertura de China. A pesar de los desafíos geopolíticos y la inflación persistente, las acciones de los mercados desarrollados han obtenido buenos rendimientos.

Además, producto del colapso de algunos bancos regionales, la expectativa de una menor trayectoria de tasas de interés ha brindado cierto impulso a los mercados financieros. Los inversores han ajustado sus expectativas sobre la política monetaria hacia un sendero más bajista.

Desempeño de Mercado al primer trimestre.

2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	Q1 '23
US S&P 500 2.1%	MSCI Asia ex-Japan 22.7%	Japan TOPIX 54.4%	US S&P 500 13.7%	Japan TOPIX 12.1%	UK FTSE All-Share 16.8%	MSCI Asia ex-Japan 42.1%	US S&P 500 -4.4%	US S&P 500 31.5%	MSCI Asia ex-Japan 25.4%	US S&P 500 28.7%	UK FTSE All-Share 0.3%	MSCI Europe exUK 10.5%
UK FTSE All-Share -3.5%	Japan TOPIX 20.9%	US S&P 500 32.4%	Japan TOPIX 10.3%	MSCI Europe exUK 9.1%	US S&P 500 12.0%	MSCI EM 37.8%	UK FTSE All-Share -9.5%	MSCI Europe exUK 27.5%	MSCI EM 18.7%	MSCI Europe exUK 24.4%	Japan TOPIX -2.5%	US S&P 500 7.5%
MSCI Europe exUK -12.1%	MSCI Europe exUK 20.0%	MSCI Europe exUK 24.2%	MSCI Europe exUK 7.4%	US S&P 500 1.4%	MSCI EM 11.6%	Japan TOPIX 22.2%	MSCI Europe exUK -10.6%	UK FTSE All-Share 19.2%	US S&P 500 18.4%	UK FTSE All-Share 18.3%	MSCI Europe exUK -12.2%	Japan TOPIX 7.2%
Japan TOPIX -17.0%	MSCI EM 18.6%	UK FTSE All-Share 20.8%	MSCI Asia ex-Japan 5.1%	UK FTSE All-Share 1.0%	MSCI Asia ex-Japan 5.8%	US S&P 500 21.8%	MSCI Asia ex-Japan -14.1%	MSCI EM 18.9%	Japan TOPIX 7.4%	Japan TOPIX 12.7%	US S&P 500 -18.1%	MSCI Asia ex-Japan 4.4%
MSCI Asia ex-Japan -17.1%	US S&P 500 16.0%	MSCI Asia ex-Japan 3.3%	UK FTSE All-Share 1.2%	MSCI Asia ex-Japan -8.9%	MSCI Europe exUK 3.2%	MSCI Europe exUK 14.5%	MSCI EM -14.2%	MSCI Asia ex-Japan 18.5%	MSCI Europe exUK 2.1%	MSCI EM -2.2%	MSCI Asia ex-Japan -19.4%	MSCI EM 4.0%
MSCI EM -18.2%	UK FTSE All-Share 12.3%	MSCI EM -2.3%	MSCI EM -1.8%	MSCI EM -14.6%	Japan TOPIX 0.3%	UK FTSE All-Share 13.1%	Japan TOPIX -16.0%	Japan TOPIX 18.1%	UK FTSE All-Share -9.8%	MSCI Asia ex-Japan -4.5%	MSCI EM -19.7%	UK FTSE All-Share 3.1%

Fed Funds Rate (1) (2) (puntos porcentuales)



(1) Las proyecciones del FOMC corresponden a las de marzo 2023, las del mercado corresponden a los futuros a las fechas respectivas. (2) Las fechas corresponden al cierre estadístico del IPoM de diciembre (30.nov.22), previo a la quiebra del Silicon Valley Bank (09.mar) y cierre del IPoM de marzo (29.mar).

Mercado Local

En su informe de política monetaria (IPOM), el Banco Central señaló que la inflación terminará el año en un 4,6%, en lugar del 3,6% previsto anteriormente. También se espera un crecimiento económico más bajo de lo esperado, en un rango de -0,5% a +0,5% para este año. La inflación persistente se debe a una demanda agregada más sólida.

Según el informe, la economía chilena se encuentra en una situación difícil debido a una menor demanda global y condiciones financieras más estrictas. También menciona que el alto consumo privado ha sido un factor importante en la inflación elevada. El Banco Central de Chile cree que es necesario mantener la Tasa de Política Monetaria en 11,25% hasta que la convergencia a la meta de inflación se consolide.

Además, Se dio a conocer el índice de precios al consumidor correspondiente al mes de marzo, que registró un incremento del 1,1% respecto al mes anterior, coincidiendo con las expectativas del mercado. El índice que excluye los productos volátiles, aumentó un 1,6% en comparación al mes anterior.

Esto podría resultar en que las esperadas reducciones en la Tasa de Política Monetaria se concreten más en julio que en mayo, fecha en la que el mercado se había posicionado inicialmente.

Cambio en Proyecciones del IPOM (marzo 2023 vs diciembre 2022)

Cambios en proyecciones IPOM	dic-22	mar-23
PIB 2023 (crecimiento real)	-1,75% -0,75%	-0,5% + 0,5%
PIB 2024 (crecimiento real)	2% 3%	1% 2%
Inflación 2023 (variación IPC)	3,6%	4,6%
Demanda Interna (crecimiento real)	-4,6%	-3,0%
Cobre (US\$ cent/ lb)	355	385



¿Qué oportunidades vemos?

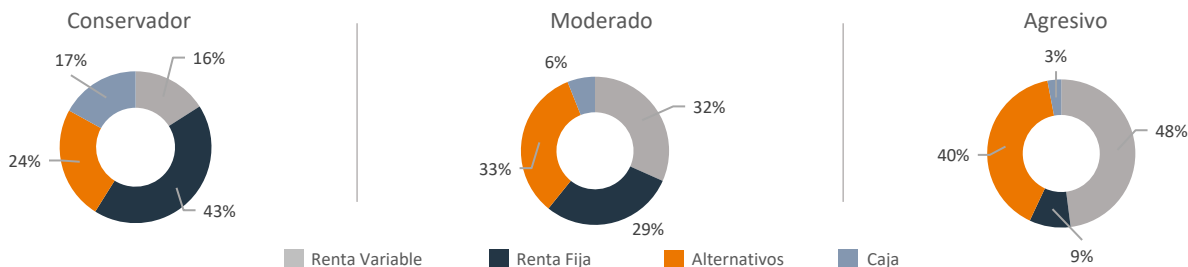
Internacional

- Los sectores que se benefician de las condiciones financieras favorables y la caída en la inflación son los cíclicos y las PYMES globales, respectivamente. Recomendamos construir posiciones en **Small Caps** en el mercado de renta variable, con una postura más **neutral** en riesgo. En cuanto a los sectores, sugerimos invertir en Energía, Salud e Industria.
- Los descuentos en valoración continúan en las **acciones emergentes**, con un buen pronóstico, dada la normalización de China. Aún vemos un dólar menos fuerte, apoyando la idea de mejores desempeños en EEUU.
- Caídas en la inflación, promueven menores tasas, abriendo espacios para ganancias de capital en la **Renta Fija internacional**, además, del devengo atractivo actual. Continuamos prefiriendo la **deuda en dólares** con duración media y clasificación de riesgo Investment Grade (enfocado en la zona A y BBB).

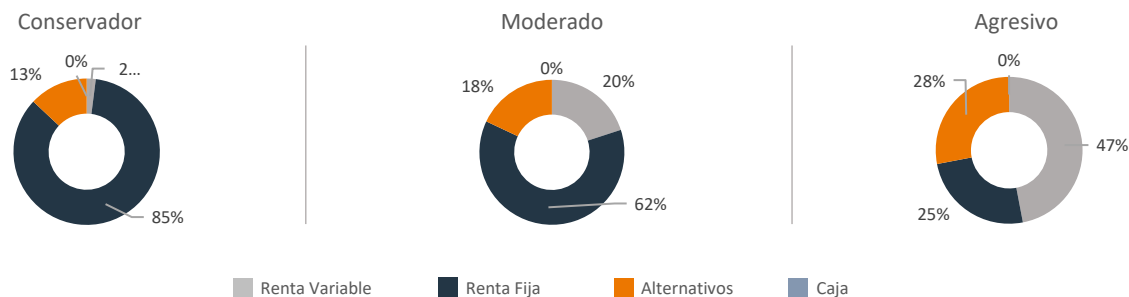
Nacional

- Somos cautelosos con la **Renta Variable**. Si bien los múltiplos están muy castigados, los resultados corporativos hablan más de resiliencias que catalizadores de crecimiento. Crecimiento de utilidades se proyecta en -27% para el 2023, tras una fuerte base comparativa.
- En la **Renta Fija local** somos muy **constructivos y optimistas**. Observamos muy buenos rendimientos tanto en depósitos como en bonos, los que se encuentran en niveles inusualmente elevados debido a las fuertes presiones inflacionarias. La paciencia puede ser buena consejera, toda vez, que el mix entre PIB e inflación aún no se torna benigna para los activos financieros.
- La **Deuda Privada** sigue favorecida, por baja volatilidad, con provisiones y castigos bajo control. Endurecimiento en el otorgamiento de créditos de la banca, entrega espacios para crecimiento en este segmento.

Recomendaciones Internacionales



Recomendaciones Locales



ABR. 2023

Informe Trimestral

Área Estudios & Estrategia

SARTOR
Finance Group

Entérate de lo que sucede en los mercados semana a semana en nuestro canal de Spotify.



The graphic is split into two sections. The left section shows two men in a modern office hallway. A white microphone icon is overlaid on the image, and a white audio waveform is at the bottom. The right section has a dark blue background with the SARTOR Finance Group logo at the top. Below the logo, the text reads 'Resumen Semanal E&E' in white, followed by a call to action in orange and white: '¡ Escanea el código o haz click aquí y sigue nuestros Resúmenes Semanales !'. A QR code is centered below the text, and the Spotify logo is at the bottom right.

Finalmente, si necesita más información o asesoría, no dude en contactarnos.



www.sartor.cl



+562 28699000



[@sartorfinancegroup](https://www.instagram.com/sartorfinancegroup)



[@sartorfinancegroup](https://www.linkedin.com/company/sartorfinancegroup)



contacto@sartor.cl