

COMENTARIO DE MERCADO

10 de enero de 2021

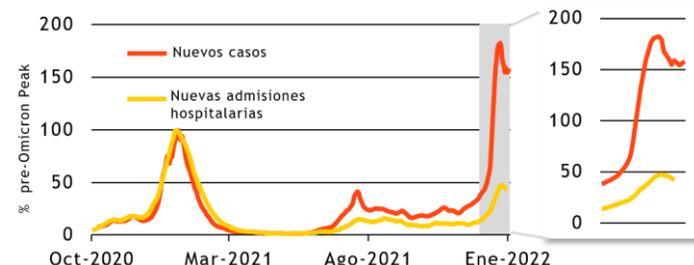
COMENTARIO SEMANAL – “Ómicron puede retrasar pero no descarrilar el reinicio económico”

Los mercados han comenzado el nuevo año muy nerviosos, con preocupaciones centradas en las alzas de tasas por parte de la Fed y la normalización de las políticas en general. **Recomendamos mantenerse invertido** en este periodo de volatilidad asociada al COVID, ya que creemos que la tensión en última instancia solo retrasaría el poderoso reinicio de la actividad económica, que ha apuntalado un aumento en los beneficios de las empresas. La mayor claridad sobre Ómicron en las últimas semanas ha fortalecido nuestra convicción, incluso cuando el aumento de COVID puede parecer aterrador.

¿Por qué? Primero, las personas vacunadas o que estuvieron infectadas anteriormente aún cuando no son inmunes al contagio, no muestran niveles graves de síntomas con la cepa Ómicron. En segundo lugar, los estudios científicos sugieren que la nueva cepa es intrínsecamente algo menos grave que las cepas anteriores. Tercero, las poblaciones han ganado una mayor inmunidad a medida que más personas han contraído COVID o han recibido su dosis de refuerzo. Todo esto sugiere un aumento en los casos, pero un aumento más silencioso en hospitalizaciones. Vemos la situación en el reciente *peak* de Ómicron en Londres como un presagio de lo que vendrá: el alza de casos se ha elevado hasta casi el doble respecto del *peak* anterior a principios de 2021 (línea roja en el gráfico), sin embargo las admisiones hospitalarias han permanecido un 50% por debajo de la marca más alta anterior (línea amarilla).

Una cepa menos severa

Casos de COVID-19 y admisiones hospitalarias en Londres vs Peak anteriores, 2020-2022



Fuente: BlackRock Investment Institute, with data from UK Coronavirus (COVID-19) Dashboard .

Tanto los casos activos como las hospitalizaciones en Londres han **comenzado a disminuir**, lo que sugiere que lo peor de la ola Ómicron ya pasó en este país y esperamos que otras áreas sigan un patrón similar durante los próximos meses. Como advertencia eso si es de esperar que los resultados en otros lugares sean probablemente peores que en el Reino Unido, considerando las altas tasas de vacunación, refuerzo e inmunidad en este país (*comparado a otros*), como también debido a la escasez de personal de la salud a nivel mundial, que puede aumentar la presión sobre hospitales y servicios de salud.

La pregunta clave es cómo la política de cero COVID de China se enfrentará a Ómicron. Hasta ahora, la política ha demostrado ser eficaz y disfruta del apoyo popular, pero ha dejado a China casi sin inmunidad natural. Esperamos que el país mantenga la política - *al menos ópticamente* - en este año políticamente importante. Esto plantea el espectro de más restricciones en la actividad, desde medidas específicas en regiones hasta bloqueos a gran escala. Como resultado, creemos que los riesgos a la baja en el crecimiento de China han aumentado, incluso cuando el gobierno parece empeñado en lograr su objetivo de crecimiento (*flexibilizando la política*) este año. El panorama general de Ómicron sigue siendo de un retraso del poderoso reinicio global, donde menor crecimiento ahora significa mayor crecimiento más adelante. A su vez, Ómicron también puede tener un lado positivo: Su naturaleza altamente infecciosa puede convertir al COVID en una enfermedad endémica similar a la gripe, ya que las poblaciones aumentan su inmunidad y las inyecciones de refuerzo anuales reducen el número de víctimas.

La semana pasada los activos de riesgo mostraron una clara preocupación por las posibles acciones de la Fed sobre Ómicron. Nuestro caso base es que los bancos centrales “sacarán el pie del acelerador”, alejándose del estímulo de emergencia y acostumbrándose a vivir con la inflación, en lugar de “apretar el freno”, elevando las tasas a niveles restrictivos. Los mercados parecen estar preparados a que tasas más altas podrían afectar negativamente a la renta variable, sin embargo hemos visto esto antes y no estamos de acuerdo.

Si vemos la semana pasada la FED ha señalado tres subidas de tasas este año - *más de lo que esperábamos*- sin embargo lo que realmente importa es que ha seguido señalando una **baja suma total de subidas de tasas**, y eso no cambió la semana pasada. La respuesta moderada a la inflación debería mantener bajas las tasas de interés reales hacia adelante, lo que históricamente ha respaldado a la renta variable y continuaría siendo así en nuestra opinión. Es importante mencionar que no todas las alzas en las tasas de largo plazo son lo mismo; por ejemplo el salto de la semana pasada en las tasas de los bonos del Tesoro de EEUU se debió a que la Fed indicó que estaba lista para comenzar a contraer su balance, lo que podría resultar en que vuelva la prima por plazo que los inversionistas suelen exigir por el riesgo de mantener bonos más largos. **Esto no es necesariamente negativo para los activos de riesgo**, ya que puede reflejar una preferencia de los inversionistas por las acciones sobre bonos del gobierno.

Como conclusión, queremos enfatizar nuestra **preferencia por las acciones** y creemos que las ventas relacionadas al COVID son oportunidades para aprovechar de **aumentar el riesgo en los portafolios**. Respecto a la renta fija, estamos **subponderados** en bonos gubernamentales de mercados desarrollados dado que vemos que las tasas continúan subiendo gradualmente, pero aún así se mantendrán en niveles históricamente bajos.

Fuente: BlackRock, al 10 de Enero de 2022, BlackRock Investment Institute Weekly Commentary- traducido y adaptado por Noosa Capital

Para más información: <https://www.noosa.cl/noosa-invest>

RETORNO PORTAFOLIOS INTERNACIONALES UCITS DISEÑADOS POR BLACKROCK (al 31 de diciembre de 2021)

Rentabilidad 2021

	Portafolio Income	Benchmark 0/100	Portafolio Conservative	Benchmark 20/80	Portafolio Moderate	Benchmark 60/40	Portafolio Aggressive	Benchmark 80/20	Portafolio Equity	Benchmark 100/0
Enero	-0.60%	-0.63%	-0.41%	-0.58%	-0.12%	-0.49%	0.01%	-0.45%	0.35%	-0.40%
Febrero	-1.59%	-1.91%	-0.92%	-1.16%	0.75%	0.34%	1.42%	1.10%	2.18%	1.85%
Marzo	-0.33%	-1.16%	0.52%	-0.30%	1.99%	1.37%	2.67%	2.20%	3.01%	3.00%
Abril	0.71%	0.84%	1.54%	1.55%	2.78%	2.89%	3.37%	3.53%	3.84%	4.16%
Mayo	0.34%	0.38%	0.62%	0.59%	1.09%	0.97%	1.31%	1.15%	1.30%	1.33%
Junio	0.80%	0.73%	0.83%	0.93%	1.07%	1.32%	1.18%	1.51%	1.16%	1.70%
Julio	0.76%	1.00%	0.96%	0.94%	0.98%	0.80%	1.02%	0.74%	0.70%	0.67%
Agosto	0.03%	-0.07%	0.65%	0.46%	1.66%	1.52%	2.11%	2.05%	2.43%	2.58%
Septiembre	-0.83%	-0.85%	-1.46%	-1.47%	-2.38%	-2.70%	-2.82%	-3.30%	-3.27%	-3.90%
Octubre	-0.06%	-0.08%	1.11%	0.95%	2.75%	3.00%	3.49%	4.03%	4.18%	5.06%
Noviembre	-0.01%	0.12%	-0.23%	-0.33%	-0.99%	-1.21%	-1.34%	-1.63%	-1.77%	-2.05%
Diciembre	0.24%	-0.07%	1.09%	0.72%	2.72%	2.28%	3.57%	3.06%	4.09%	3.85%
YTD	-0.56%	-1.10%	4.33%	2.81%	12.86%	10.92%	16.99%	15.12%	19.44%	19.42%

Rentabilidad Anualizada periodos anteriores

	Portafolio Income	Benchmark 0/100	Portafolio Conservative	Benchmark 20/80	Portafolio Moderate	Benchmark 60/40	Portafolio Aggressive	Benchmark 80/20	Portafolio Equity	Benchmark 100/0
1 año	-0.55%	-1.10%	4.33%	2.78%	12.86%	10.88%	16.99%	15.10%	19.44%	19.42%
3 años	4.92%	5.15%	8.40%	8.31%	14.26%	14.54%	17.20%	17.60%	19.29%	20.62%
5 años	3.71%	3.84%	6.46%	6.14%	10.66%	10.64%	12.58%	12.82%	13.93%	14.95%
10 años	3.64%	3.31%	6.22%	5.21%	9.88%	8.91%	11.29%	10.70%	12.53%	12.45%

**Benchmark compuesto por Índice MSCI ACWI Net Total Return EUR, GBP hedged y BBG Barclays U.S. Universal Index en las proporciones correspondientes a cada portafolio

COMENTARIO DE MERCADO

MERCADOS (al 7 de enero de 2022) *

Renta Variable	Retorno Índices (%)						
	MTD	dic-21	YTD	1Y	3Y*	5Y*	10Y*
Dow Jones	-0,25	5,53	-0,25	18,9	18,03	15,21	14,04
Nasdaq 100	-4,44	1,19	-4,44	21,33	35,13	26,73	22,17
S&P 500	-1,73	4,47	-1,73	24,82	24,61	17,64	16,14
Russell 2000	-2,84	2,23	-2,84	5,03	17,21	11,18	12,76
MSCI USA Large Cap Value	0,59	7,01	0,59	24,37	16,46	11,37	12,68
MSCI USA Large Cap Growth	-3,87	1,23	-3,87	22,52	33,62	24,96	19,99
MSCI US Small Cap Value	1,2	4,96	1,2	22,25	16,54	9,51	12,63
MSCI US Small Cap Growth	-3,71	1,79	-3,71	1,99	22,5	16,58	15,52
MSCI ACWI	-1,41	4,02	-1,41	15,3	19,69	14,24	12,21
MSCI World Momentum	-2,52	1,47	-2,52	9,42	21,96	18,29	14,89
MSCI World Quality	-2,41	3,69	-2,41	19,14	21,3	15,31	13,09
MSCI World Min Volatility	-2,14	5,81	-2,14	11,46	11,96	9,91	10,17
MSCI World Size	-1,4	3,69	-1,4	9,03	14,12	9,73	10,15
MSCI World Value	2,24	6,97	2,24	18,31	10,71	7,68	9,18
Euro Stoxx 50 (EUR)	0,23	5,81	0,23	21,9	15,75	8,68	10,37
MSCI Emerging Markets (USD)	-1,23	2,17	-1,23	-3,81	10,65	9,32	5,46
Nikkei (JPY)	-1,09	3,6	-1,09	5,29	14,58	10	15,14
MSCI Pacific ex Japan (USD)	-1,81	3,29	-1,81	0,15	8,51	7,33	6,46
MSCI Canada (CAD)	-0,52	3,2	-0,52	20,86	16,33	9,32	8,89
FTSE 100 (GBP)	1,37	4,75	1,37	13,07	7,17	4,74	6,85
CSI 300 (CNY)	-2,39	2,24	-2,39	-10,98	18,84	9,82	10,06
Ibovespa (BRL)	-2,19	2,85	-2,19	-16,23	3,79	10,7	5,75
IPSA (CLP)	-0,28	-2,8	-0,28	-5,13	-6,11	0,59	0,22

Renta Fija	Tasas de Gobierno				
	Today	1W	1M	6M	1Y
Fed Fund Rates (%)	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25
UST 2Y	0,87	0,73	0,69	0,21	0,14
UST 5Y	1,5	1,26	1,25	0,78	0,46
UST 10Y	1,77	1,51	1,47	1,32	1,08
UST 30Y	2,11	1,9	1,8	1,94	1,85
UST 2/10Y Spread (bps)	0,9	0,78	0,78	1,1	0,94
TIPs 5Y	-1,32	-1,65	-1,61	-1,69	-1,67
TIPs 20Y	-0,28	-0,57	-0,6	-0,44	-0,5
Breakeven 2 años	3,17	3,22	3,37	2,61	2,31
Breakeven 5 años	2,82	2,91	2,87	2,45	2,11
Breakeven 5/5	2,2	2,27	2,15	2,11	2,04

Índice	Spread Actual (pbs)	1 semana	dic-21	Promedio 2003-Actual	Promedio 5 Años	Tasa (%)	Duración
Investment Grade Global							
Barclays US Universal Index	70	70	70	100	84	2,3	6,5
Barclays US Corp IG 3-5 Yr	58	57	57	130	83	1,9	3,6
Barclays US Corp IG	92	92	92	150	114	2,5	8,6

High Yield							
Barclays US High Yield	293	283	283	510	391	4,5	3,9

Mercados Emergentes							
EMBI Global	350	349	349	358	353	5,3	8,3
CEMBI Broad Diversified	302	312	312	347	330	4,2	4,6
CEMBI Investment Grade	144	150	150	227	185	3,1	5,4
CEMBI High Yield	474	484	484	652	492	6,2	3,5
CEMBI Latinoamérica	339	350	350	375	367	5	5,3

Fuente: Noosa Capital, Bloomberg

COMENTARIO DE MERCADO

MERCADOS (al 7 de enero de 2022) *

Monedas (Variación %)	Actual	1W	MTD diciembre	3M	YTD	1Y	Anualizado			10Y
							3Y	5Y		
Desarrollados										
DXY - US Dollar	95,7	0,1	0,1	-0,3	1,6	0,1	6,6	0	-1,3	1,7
Inglaterra - Libra	1,36	0,4	0,4	1,8	-0,2	0,4	0,1	2,1	2	-1,3
Europa - Euro	1,14	-0,1	-0,1	0,3	-1,7	-0,1	-7,4	-0,3	1,5	-1,1
Japón - YEN	115,6	-0,4	-0,4	-1,7	-3,4	-0,4	-10,2	-2	0,3	-4
Australia - AU Dollar	0,72	-1,1	-1,1	1,9	-1,8	-1,1	-7,6	0,2	-0,3	-3,5
Latinoamérica										
Brasil - Real	5,63	-1	-1	0,9	-2	-1	-4,1	-12,8	-10,6	-10,5
México - Peso	20,4	0,6	0,6	4,5	1,2	0,6	-1,9	-1,7	0,8	-3,9
Chile - Peso	828,7	2,8	2,8	-2,7	-1,8	2,8	-14,3	-6,4	-4,2	-4,7
Colombia - Peso	4.051,10	0,7	0,7	-2,9	-6,8	0,7	-14,2	-7,5	-6,3	-7,4
Perú - Sol	3,94	1,7	1,7	1,6	4	1,7	-8	-5,2	-3	-3,7
Argentina - Peso	103,3	-0,5	-0,5	-1,7	-4,2	-0,5	-17,7	-28,8	-31,3	-27,2
Otros Emergentes										
China - Renminbi	6,4	-0,3	-0,3	0,1	1,1	-0,3	1,6	2,4	1,7	-0,1
India - Rupee	74,3	0	0	1,1	0,6	0	-1,3	-2,1	-1,8	-3,4
Rusia - Rublo	75,8	-1,4	-1,4	-0,8	-5,4	-1,4	-2,4	-3,7	-4,7	-8,3
Sudáfrica - Rand	15,6	2,3	2,3	-0,3	-4	2,3	-0,9	-3,8	-2,5	-6,2

Commodities (Variación USD %)	Actual	1W	MTD diciembre	3M	YTD	1Y	Anualizado			10Y
							3Y	5Y		
Commodities										
CRB	237,9	2,4	2,4	6	1,5	2,4	38,1	10,9	4,2	-2,6
Energía										
Petróleo WTI (Barril)	79	5,1	5,1	13,6	0,9	5,1	55,5	17,7	7,9	-2,5
Petróleo Brent (Barril)	82	5,8	5,8	11,1	-0,9	5,8	52,3	12,9	7,8	-3,2
Metales										
Cobre (Libra)	4,4	-1,1	-1,1	4,1	4,1	-1,1	18,9	18,6	11,5	2,5
Oro (Onza)	1.794,70	-1,9	-1,9	3,1	2,2	-1,9	-6,2	11,7	8,9	1
Plata (Onza)	22,3	-4,3	-4,3	2,1	-1,3	-4,3	-17,8	12,5	6,2	-2,5
Granos										
Trigo (Bushel)	7,6	-1,3	-1,3	-0,4	2,6	-1,3	18,4	13,7	12,4	2
Maiz (Bushel)	6,1	2,2	2,2	4,6	13,6	2,2	22,8	16,6	11,1	-0,6
Soya (Bushel)	14,00	5,5	5,5	9,2	12,4	5,5	3	15,4	7,3	1,7
Café (Libra)	2,4	5,5	5,5	-3,1	20,5	5,5	96,9	32,4	10,8	0,7
Cotton (Libra)	1,2	2,2	2,2	0,9	1,3	2,2	44,3	16,5	9,2	1,8
Otros										
Iron Ore (Tonelada)	126,2	12,2	12,2	18,5	6,9	12,2	-25,5	19,4	10,8	-0,8
Baltic Dry Index	2.296,0	3,6	3,6	-26,5	-59,4	3,6	58,6	22,6	19	5,5
Madera (Pie Tabla)	1.192,0	3,8	3,8	39,2	76,1	3,8	34,1	54,2	30,7	16,9
Litio (USD/Ton)	46.803,0	7,6	7,6	39,8	69,6	7,6	423,7	55,4	18,8	22,9

Fuente: Noosa Capital, Bloomberg