

PERSPECTIVAS 2026

Perspectivas 2026:
Navegando la volatilidad,
capturando el potencial

CONTENIDO

Puedes acceder a los contenidos
haciendo click en la flecha*

- 01 Estrategia global >
- 02 Perspectivas macro y riesgos >
- 03 Renta variable global >
- 04 Renta fija global >
- 05 Materias primas >
- 06 Activos alternativos - inmobiliarios >
- 07 Chile >
- 08 Asesoría y Oportunidad >

2026: MERCADO CONSTRUCTIVO, VALOR EN LA SELECTIVIDAD

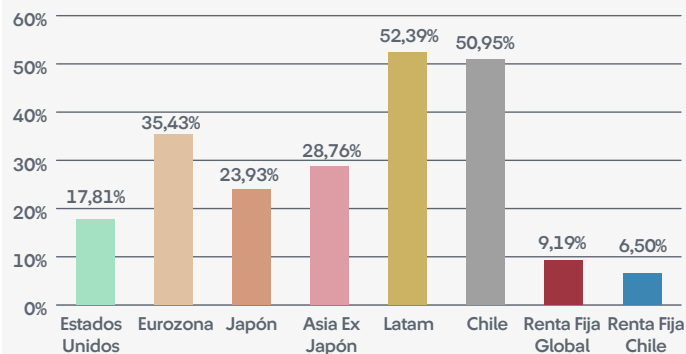
En 2026, los mercados operarán en un entorno constructivo para el riesgo, con crecimiento global estable y recortes moderados de tasas. Anticipamos un dólar más débil por diferenciales reducidos, elevando el atractivo de activos globales. En renta variable, EE. UU. mantendrá liderazgo por inversión en IA y utilidades firmes; Asia ex Japón captará parte del impulso tecnológico; la Eurozona y Japón quedarán rezagados por la competencia china. En emergentes, la selectividad será esencial dada su sensibilidad a flujos y al ciclo tecnológico.

En renta fija, la duración seguirá vulnerable ante una Fed que recortará menos de lo esperado. El valor estará en el crédito: el papel con grado especulativo de EE. UU. estará respaldado por fundamentos sólidos y la deuda emergente seguirá ofreciendo tasas reales elevadas y devengo atractivo. En commodities, el oro será apoyado por recortes y riesgos geopolíticos; el cobre mantendrá impulso por oferta limitada; el petróleo se moverá lateralmente por exceso de producción. En real estate, valuaciones estables y poca nueva oferta favorecen activos modernos y logísticos. Deuda privada e infraestructura presentan oportunidades selectivas impulsadas por demanda digital y energética.

¿QUÉ PASÓ EL 2025?

El 2025 sorprendió por la resiliencia económica, pese a la ola de incertidumbre comercial y política. Por su parte, el proceso de convergencia de la inflación no pudo completarse y mantuvo las tasas de interés más altas de lo anticipado.

Desempeño principales mercados



*Actualizado al 30/11/2025

*Los activos locales se miden en moneda local

ENTRE EL OPTIMISMO Y LA INQUIETUD: LA ECONOMÍA GLOBAL EN 2026

La economía mundial saluda 2026 con moderado optimismo, previendo un crecimiento cercano al 3% (similar a 2025) aunque con un balance de riesgos al alza gracias a menor incertidumbre respecto al año que concluye. El auge de la inteligencia artificial, condiciones financieras favorables y diversos estímulos fiscales deberían compensar las fricciones comerciales y geopolíticas que seguirán afectando el sentimiento y la actividad.

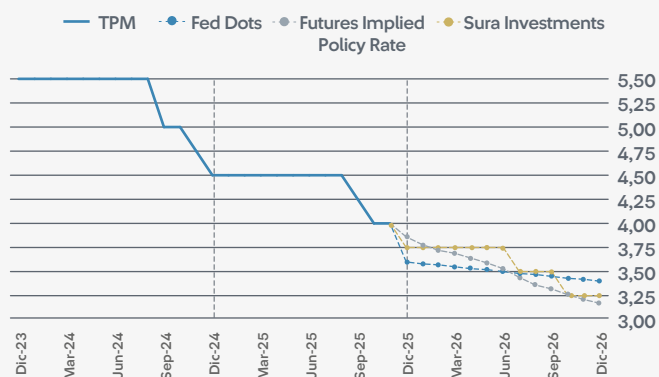
En EE. UU. el panorama presenta algunas ambivalencias. Ciertas políticas del gobierno de Trump (como aranceles elevados, expansión fiscal y restricciones migratorias) mantendrán la inflación por encima del objetivo de la Reserva Federal; aun así, esperamos recortes graduales de tasas en un contexto de enfriamiento del mercado laboral. China, por su parte, presentará menor dinamismo por el exceso de capacidad en construcción e industria y a una demanda externa debilitada por el proteccionismo global. Anticipamos que las autoridades respondan con estímulos focalizados en consumo y desarrollo tecnológico.

Japón crecerá cerca de su potencial, apoyado en una nueva expansión fiscal y pleno empleo; la inflación se acercaría al 2%, propiciando alzas prudentes del Banco de Japón. La Eurozona entrega señales encontradas, con riesgos a la baja si el mayor gasto en infraestructura y defensa decepciona; sin embargo, una inflación contenida y en descenso, junto con recortes de la Fed y fortaleza del euro, abrirían la puerta a nuevos recortes del BCE hacia finales del año.

Latinoamérica mantendrá un crecimiento moderado entre 2% y 2.5%, con dinámicas divergentes entre países: Brasil seguirá desacelerándose, permitiendo un ciclo agresivo de bajas de tasas; México enfrentará presiones derivadas del proteccionismo estadounidense y de la revisión del T-MEC; Chile y Perú registrarán inflaciones cercanas a la meta y crecimientos modestos, mientras que Colombia lidiará con presiones alcistas en los precios.

Así, 2026 se perfila como un año de retos contenidos y crecimiento moderado, en el que la inflación no se acelera y las políticas monetarias siguen ajustándose. Persisten riesgos que sugieren cautela: probables excesos fiscales, mayor proteccionismo global y señales de posibles burbujas en nombres ligados a la inteligencia artificial son algunos de ellos.

Expectativas de TPM de EE. UU.





[VOLVER AL ÍNDICE](#)

LA RENTA VARIABLE BRILLÓ EN 2025, IMPULSADA POR UN LIDERAZGO MÁS DISPERSO Y NO CENTRADO EN EE. UU.

El entorno macro ofreció condiciones favorables para la toma de riesgo, combinando un crecimiento global resiliente frente a los shocks de política, la recuperación de los ingresos reales en varias economías avanzadas y un fuerte impulso del sector tecnológico, donde las compañías ligadas a la inteligencia artificial volvieron a concentrar buena parte de los retornos. Aunque el año se inició con incertidumbre tras el “Liberation Day” y la propuesta de nuevos aranceles masivos en EE. UU., las negociaciones bilaterales redujeron los temores de una disrupción comercial mayor. Esto permitió que EE. UU., la Eurozona y Japón mantuvieran un desempeño sólido, mientras que Asia ex Japón y Latam se beneficiaron del renovado apetito global por riesgo y de un crecimiento chino que, si bien fue algo más moderado, terminó siendo mejor de lo inicialmente temido gracias a nuevos estímulos y medidas de apoyo.

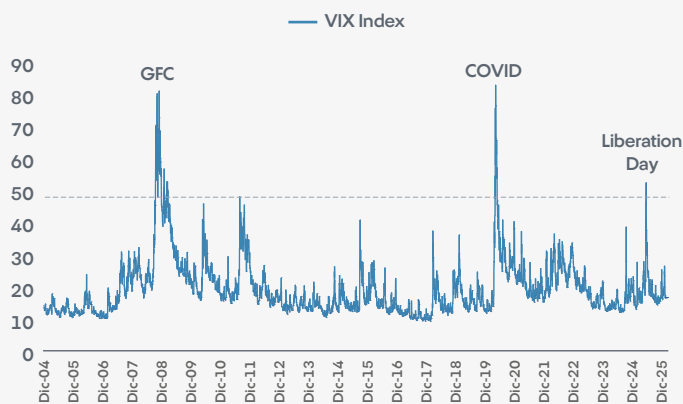
Para el 2026, esperamos un panorama más heterogéneo entre regiones. En EE. UU., la combinación de un ciclo de inversión tecnológica aún robusto y un impulso fiscal ligeramente expansivo sugiere que su excepcionalismo

económico persistirá. En contraste, la Eurozona y Japón enfrentarán mayor presión competitiva desde China, que continuará desplazando su canasta exportadora hacia productos de mayor valor agregado, reduciendo precios globales y limitando la recuperación industrial en estas economías. En los emergentes, Asia ex Japón debería seguir capturando parte del impulso tecnológico global, mientras que Latam enfrentará un entorno más dependiente de factores idiosincráticos y de la sensibilidad a los flujos. A nivel agregado, anticipamos otro año de crecimiento global estable y retornos favorables en activos de riesgo, aunque sin la amplitud y sincronía observadas en 2025.

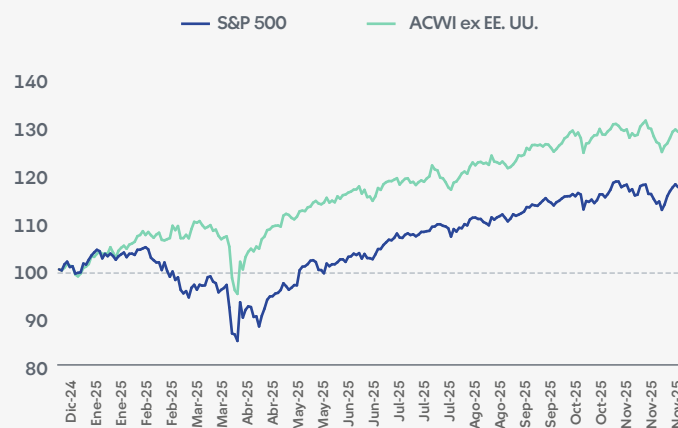
¿A qué estar atentos?

Al ciclo de inversión en IA, que puede mantenerse como motor del crecimiento global o, por el contrario, convertirse en un punto de vulnerabilidad que amplifique los riesgos derivados de un entorno comercial más proteccionista.

Volatilidad en la bolsa con los aranceles de EE. UU.



EE. UU. se vio rezagado ante las bolsas globales





[VOLVER AL ÍNDICE](#)

EL DEVENGO SEGUIRÁ SIENDO UN PILAR CENTRAL DEL RETORNO EN EL PANORAMA DE 2026

Para 2026 anticipamos tres recortes adicionales por parte de la Reserva Federal, una visión que implica un nivel cercano a 3.25% por debajo de lo que descuenta el mercado. Este ajuste más limitado responde a una inflación que continúa estancada por encima del objetivo, sostenida por la rigidez del componente de servicios, el impulso fiscal todavía expansivo y el efecto rezagado del shock arancelario. Bajo estas condiciones, vemos acotado el espacio para un descenso más pronunciado de las tasas y consideramos que el balance de riesgos sigue sesgado hacia movimientos al alza en los tramos medios y largos de la curva, sugiriendo una postura cautelosa en duración.

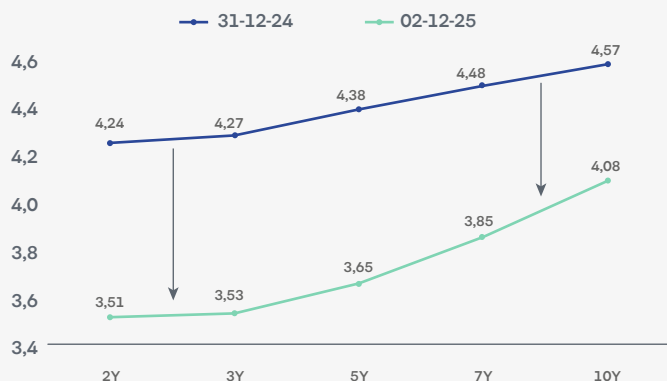
En crédito mantenemos una visión positiva, con un mayor atractivo en los segmentos que ofrecen tasas más elevadas, como mercados emergentes y alto rendimiento en EE. UU. En muchos países emergentes, los bancos centrales iniciaron el ciclo de alzas antes y con mayor intensidad que sus pares desarrollados, lo que actualmente mantiene el espacio para recortes graduales en la medida que avanza la desinflación. Este escenario refuerza el valor de la deuda emergente, donde las tasas reales continúan elevadas y el devengo sigue siendo un aporte relevante al retorno total,

además de brindar soporte frente a eventuales ampliaciones de spreads. A ello se suma que un aterrizaje suave de la economía ha sido históricamente favorable para el crédito emergente, al combinar tasas a la baja con estabilidad macroeconómica. Al mismo tiempo, dentro del segmento de alto rendimiento en EE. UU. observamos fundamentos sólidos, apoyados en la fortaleza de la economía, el buen desempeño corporativo y una mejora en la calidad promedio de su rating crediticio. En conjunto, el crédito ofrece un balance atractivo de devengo y fundamentos sólidos.

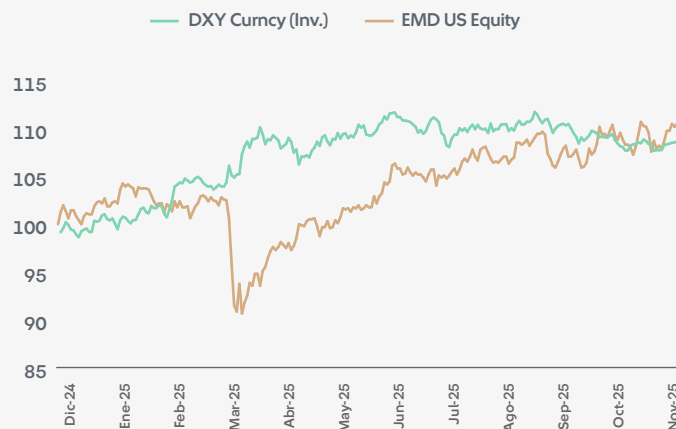
¿A QUÉ ESTAR ATENTOS?

A la definición del próximo presidente de la Reserva Federal y su efecto en la independencia de la política monetaria. A las trayectorias de la inflación, del mercado laboral y al alcance de los estímulos fiscales.

La curva de rendimientos de los tesoros estadounidenses descendió y se empinó



Debilidad del dólar fue un soporte para la deuda emergente



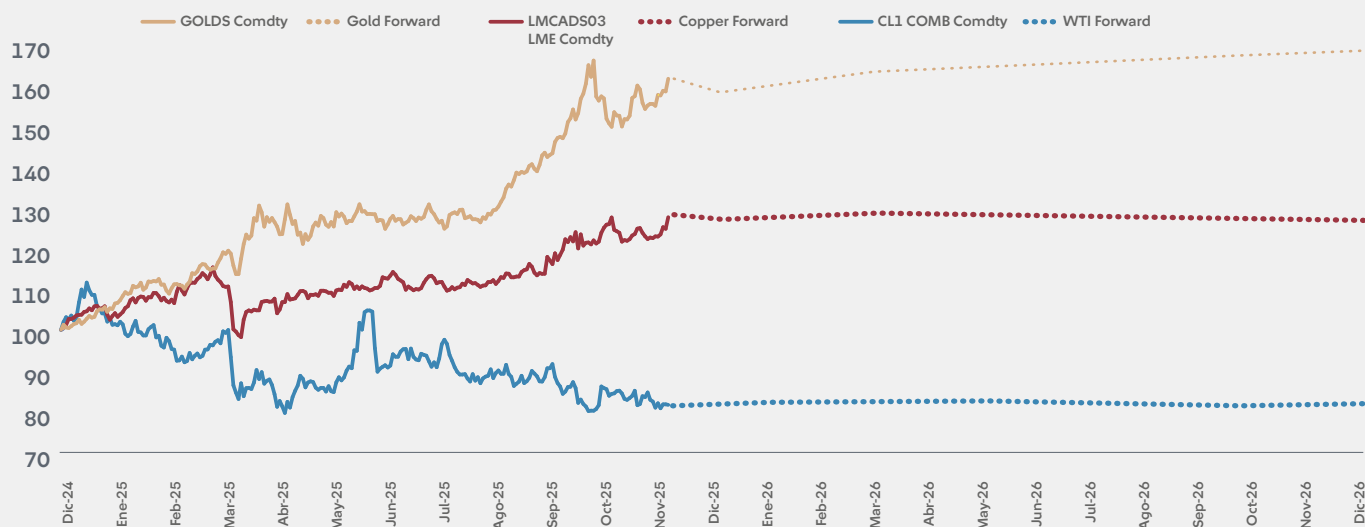
MATERIAS PRIMAS: ORO FIRME, COBRE AL ALZA Y PETRÓLEO LATERAL EN 2026

Al cierre de noviembre, el oro se situó 61.5% por encima de su nivel de inicio de año, alcanzando máximos históricos. Lo favorecieron tensiones geopolíticas, recortes de tasas de la Fed y la debilidad del dólar, lo que llevó a los inversionistas a buscar una alternativa a la divisa. De cara a 2026, el panorama continúa siendo positivo: los recortes de la Fed y la incertidumbre global sostendrían la demanda. Sin embargo, debido al fuerte desempeño reciente, los precios exhibirán volatilidad ante un repunte inesperado del dólar o de las tasas.

Por su parte, el cobre LME avanzó 27.6%, apoyado por disrupciones mineras, distorsiones comerciales por aranceles de EE. UU. y una demanda firme desde sectores eléctricos e industriales. Para 2026, se espera una oferta limitada y mayor consumo por proyectos de energía limpia y tecnología, por lo que nuestra visión es positiva, aunque reconociendo que un mayor enfriamiento económico y una recuperación rápida de la producción podrían moderar los precios.

Por último, el petróleo WTI acumuló un descenso de 13.7% a noviembre, afectado por exceso de oferta y una demanda moderada, aunque riesgos geopolíticos limitaron las caídas. En 2026, se espera un panorama de relativa lateralidad, en medio de una oferta que debería seguir superando la demanda, aunque contrarrestado por muy probables recortes y disrupciones geopolíticas que mantendrían los precios contenidos.

Desempeño observado y descontado en el mercado forward





[< VOLVER AL ÍNDICE](#)

REAL ESTATE: EN EL PUNTO DE INFLEXIÓN

En 2025, el mercado global de real estate mostró señales de recuperación tras varios años de contracción. A septiembre, la recaudación acumulada alcanzó USD 127 bn (prácticamente lo recaudado en todo 2024), mostrando que tras varios años de alzas en tasas, menor actividad y ajustes de precios, las valorizaciones comenzaron a estabilizarse, los retornos avanzaron y los cap rates se normalizaron. Estos factores vienen devolviendo confianza al mercado, sobre todo en segmentos con oferta rezagada y demanda firme. La caída en construcción desde 2022 está ayudando a que diversas áreas del mercado retomen el equilibrio entre oferta y demanda, mientras que las necesidades de refinanciar y recapitalizar activos crean oportunidades atractivas. Además, la brecha entre propiedades modernas y edificios antiguos sigue creciendo. En 2026, el foco será la calidad, la ubicación y la adaptabilidad de los activos.

En cuanto a los sectores, oficinas sigue siendo el más retador, con un mercado que favorece a los edificios modernos y bien ubicados frente a los más antiguos; multifamily se mantiene fuerte gracias a la alta demanda y baja construcción reciente; retail muestra estabilidad, apoyado en una oferta controlada; y el sector industrial/logístico continúa siendo uno de los ganadores, impulsado por el crecimiento del e-commerce y el nearshoring.

DEUDA PRIVADA: UN MERCADO QUE SE RECUPERA, PERO EXIGE MAYOR SELECTIVIDAD

En 2025, la deuda privada mostró una recuperación consistente. A septiembre, la recaudación de nuevos fondos alcanzó USD 131.4 bn, ligeramente por debajo de USD 140 bn registrados en el mismo periodo de 2024. En el tercer trimestre se captaron USD 39.3 bn, de los cuales el 78% provino de direct lending, confirmando la fortaleza del segmento pese al descenso gradual de tasas.

El entorno macro continuó siendo favorable: los principales bancos centrales mantuvieron recortes graduales, reduciendo costos de financiamiento y reactivando el flujo de transacciones. Los defaults disminuyeron a 1.76% en el segundo trimestre, mientras que el repunte en la actividad de private equity impulsó nuevas necesidades de financiamiento.

Hacia el cierre del año, el mercado sigue resiliente, aunque con mayor dispersión. Cerca del 15% de prestatarios no cubre intereses, especialmente de préstamos previos al ciclo de alzas, donde el EBITDA no creció lo suficiente para compensar mayores costos de deuda. Si bien el alivio por tasas es limitado, la presión surgirá en los vencimientos, donde algunas compañías podrían requerir capital adicional para sostener su estructura. La disciplina de underwriting y la selección del gestor serán claves para capturar retornos.



MACRO

La economía chilena muestra un panorama más constructivo para 2026, con una actividad que mostraría mayor dinamismo luego de un 2025 marcado por la recuperación de la demanda interna. Para el próximo año, prevemos que la inversión vuelva a ganar protagonismo gracias a un entorno local y externo más favorable. En el ámbito doméstico, el cierre de reformas que habían elevado la incertidumbre, junto con condiciones financieras más holgadas derivadas del ciclo monetario generan una base más sólida para sectores intensivos en capital. A ello se suma un precio del cobre en niveles elevados, lo que mejora expectativas de ingresos y aporta un impulso relevante.

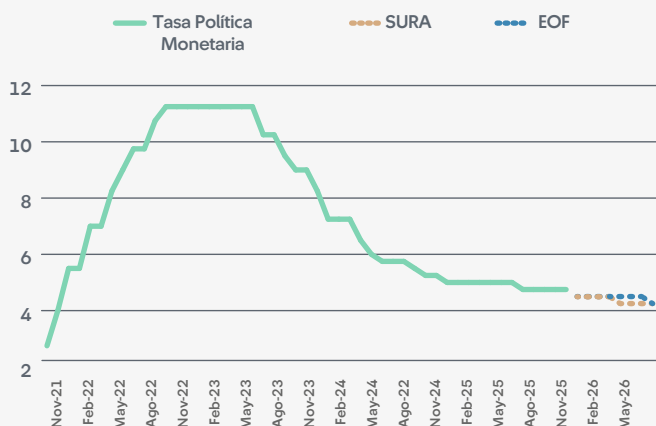
Un elemento clave será el avance del nuevo gobierno en la implementación de la Ley de Permisos Sectoriales, que busca reducir tiempos y costos de tramitación. Si esta agenda avanza, podría acelerar la inversión privada y fortalecer la confianza empresarial.

En el frente externo, el escenario también mejora. Estados Unidos mantiene un ritmo de actividad más sólido, China conserva espacio para aplicar estímulos y los términos de intercambio permanecen en niveles históricamente altos gracias al cobre, favoreciendo flujos y amortiguando shocks, aunque persisten riesgos del ciclo financiero global.

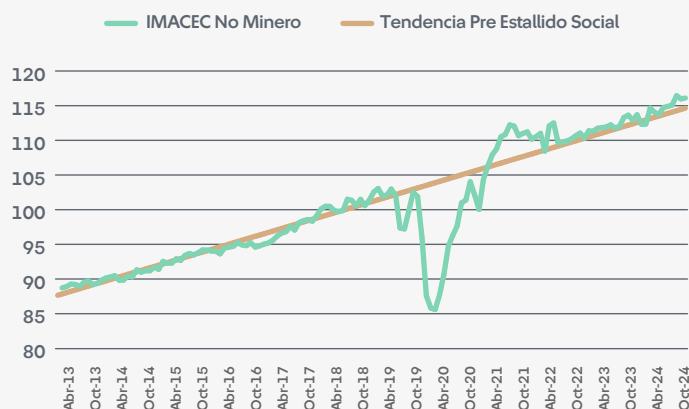
En política monetaria, estimamos dos recortes adicionales de la TPM, uno en diciembre y otro en la primera mitad de 2026, llevando la tasa a 4.25% hacia mediados de año. Los últimos datos afianzan la probabilidad de un recorte en diciembre, en línea con lo contemplado por el Banco Central.

Respecto a la inflación, esperamos que converja a la meta durante el primer trimestre del 2026. Esto responde a la salida de una base afectada por el alza excepcional de tarifas eléctricas en 2025 a ajustes derivados de su cálculo y a la apreciación del tipo de cambio, factores que facilitarían una normalización más rápida de los precios.

Prevemos que la tasa se mantenga en 4.5% por un período prolongado, para luego recortarse a mediados de 2026 hacia 4.25%



La actividad no minera seguirá siendo un pilar del crecimiento en 2026, con un consumo e inversión que mantienen tracción





RENTA FIJA LOCAL

La inflación ha mostrado señales claras de moderación en los últimos meses y esperamos que esta tendencia continúe con variaciones más contenidas en promedio. Este comportamiento permite una convergencia más rápida hacia el 3.0%, configurando un entorno macroeconómico más estable.

En este contexto, el Banco Central ya realizó el primer recorte de la TPM en 2025 y los datos recientes refuerzan la posibilidad de un ajuste adicional en diciembre, que llevaría la tasa a 4.5%, en la parte alta del rango neutral. Una vez en ese nivel, prevemos que la tasa se mantenga en 4.5% por un período prolongado, para luego recortarse a mediados de 2026 hacia 4.25%.

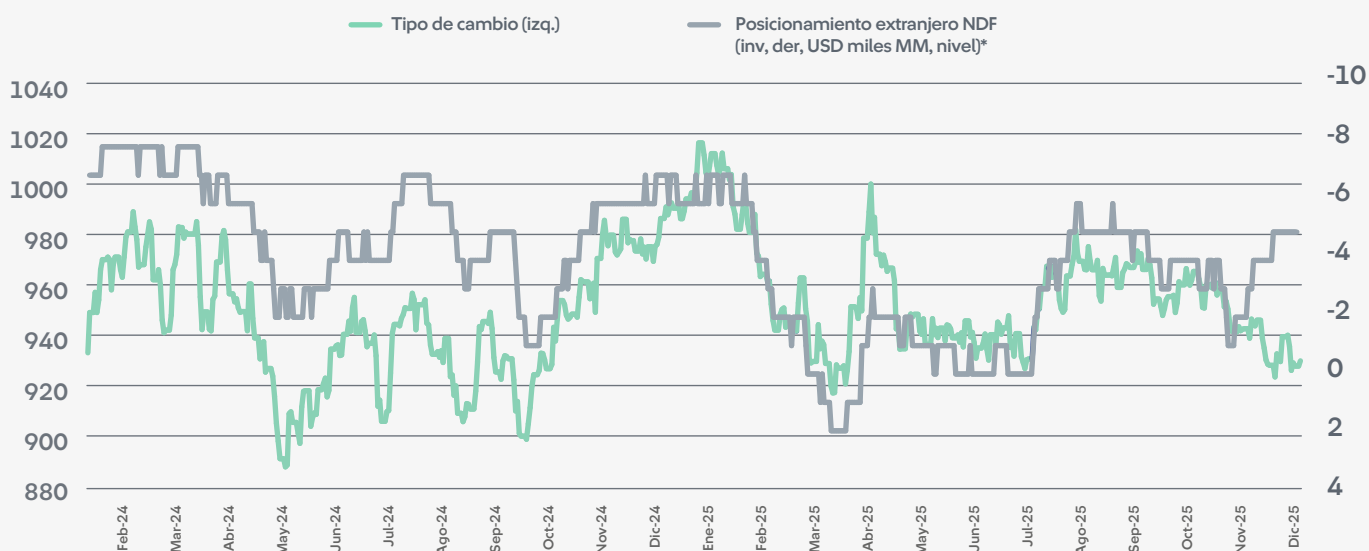
Las tasas siguen siendo altas, especialmente en la parte media de la curva, lo que mantiene un escenario favorable para la renta fija, tanto por el devengo de los instrumentos como por el potencial de ganancias de capital ante una compresión de tasas. Por ello, privilegiamos papeles con duración entre 3 y 5 años, los que siguen exhibiendo puntos de entrada atractivos.

RENTA VARIABLE LOCAL

En 2025, la renta variable local vivió un año excepcional, con el IPSA alcanzando su máximo histórico y logrando uno de sus mejores desempeños en décadas. Este resultado respondió a un ciclo de utilidades más sólido, mayor apetito global por materias primas y un contexto externo favorable para emergentes, que impulsó flujos hacia la región. Internamente, la mayor estabilidad macroeconómica y señales de un giro político promercado mejoraron la confianza y reforzaron el atractivo del mercado accionario chileno.

De cara a 2026, anticipamos que la recuperación de utilidades continúe, especialmente en sectores ligados a inversión, consumo y materias primas. La bolsa chilena podría seguir beneficiándose de un entorno político que refuerce la confianza y facilite acuerdos en áreas como agilización de permisos, crecimiento económico y posibles ajustes tributarios corporativos. La actual conformación del Congreso exige mayor negociación, por lo que los consensos serán claves para avanzar en estas materias.

La normalización del escenario electoral abre espacio para un retorno de flujos y una apreciación del CLP



(*)Un NDF más alto refleja expectativas de mayor depreciación del peso.

¿A QUÉ ESTAR ATENTOSOS?

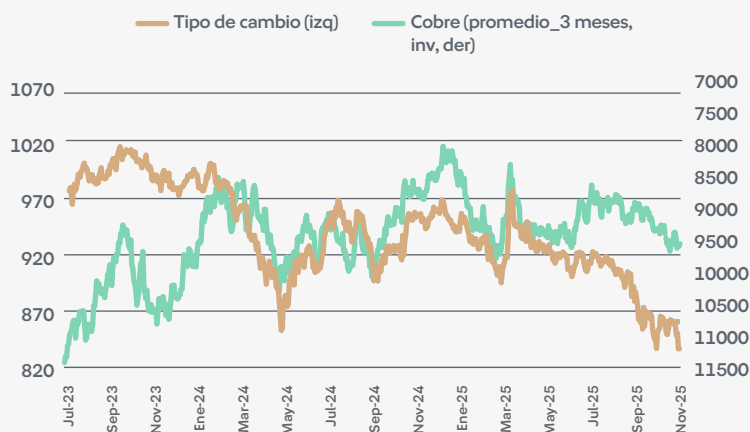
Avances en cambios estructurales que impulsen la inversión, especialmente en permisos e impuestos corporativos. La implementación de la reforma previsional y la definición de su índice de referencia. La evolución de la inflación subyacente, principal preocupación del BCCh.

TIPO DE CAMBIO

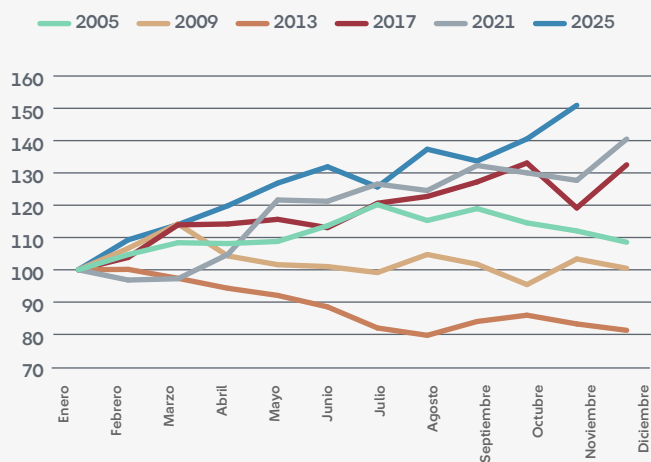
El tipo de cambio continúa por sobre lo que sugieren sus fundamentos, pero hacia 2026 prevemos que vuelva a niveles más coherentes con los mismos. El peso chileno ha mostrado un desempeño inferior al de otras monedas de la región, principalmente por la diferencia de tasas de interés. Sin embargo, a medida que los ciclos de recorte continúen en otros países, se abriría espacio para una apreciación gradual del peso.

De cara al próximo año, esperamos que los factores estructurales sigan favoreciendo a la moneda local: un entorno político más estable, términos de intercambio todavía positivos y un dólar global algo más débil deberían aportar soporte adicional.

Tipo de cambio se mantiene depreciado respecto a sus fundamentos

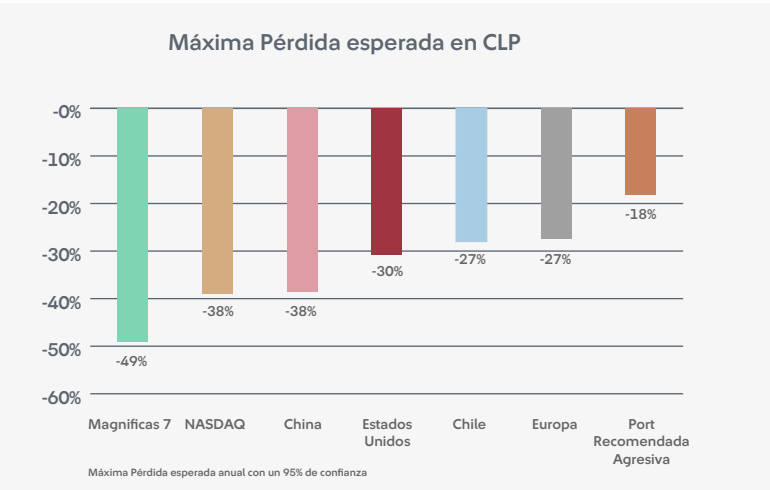


El IPSA registra un desempeño superior al observado en ciclos electorales previos



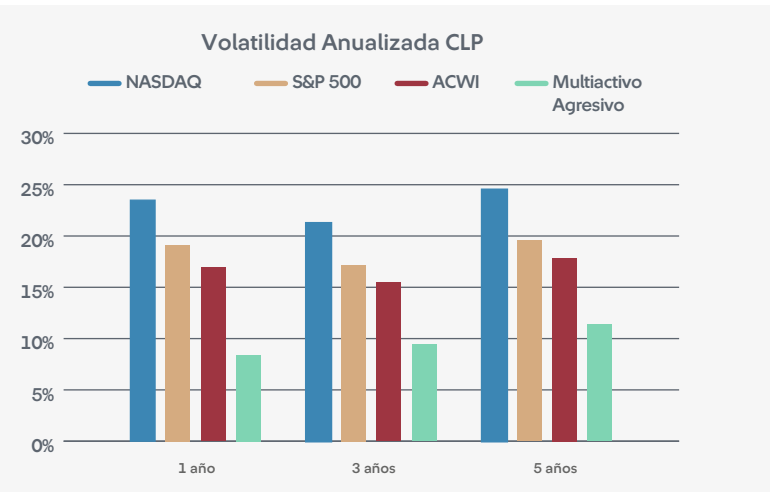
ASESORÍA

El 2025 ha sido un año positivo, pero con volatilidad. Para preparar 2026 hay que saber a qué nos exponemos cuando agregamos diferentes instrumentos en las carteras de inversión. En el gráfico se puede ver la pérdida máxima de diferentes índices, en donde los activos que pudiesen presentar mayores caídas son los del sector tecnológico. Por lo tanto, concentrar los portafolios en estos instrumentos agrega volatilidad. En comparación con una cartera recomendada, la cual está diversificando en regiones, sectores, renta variable y renta fija, que agrega tranquilidad y estabilidad en el largo plazo.



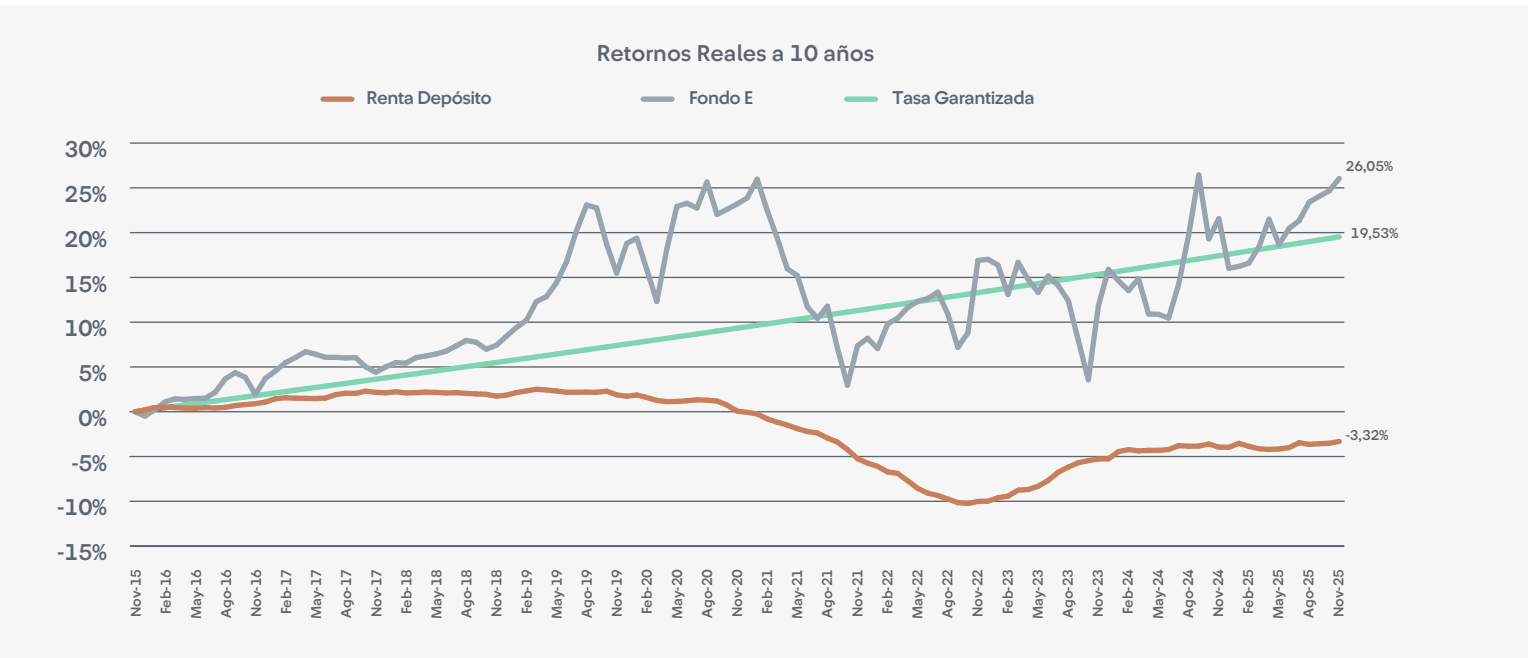
OPORTUNIDADES

Una manera de enfrentar la volatilidad, sin la necesidad de refugiarnos en activos de renta fija, es incorporar fondos balanceados y autogestionados. Esto nos permite seguir participando del potencial de la renta variable, pero con una diversificación activa, lo cual se traduce en una reducción significativa de la volatilidad. El siguiente gráfico nos muestra la volatilidad en CLP en distintos periodos y fondos como Multiactivo Agresivo, que aún manteniendo cerca de un 90% de exposición a renta variable, presenta una volatilidad inferior en comparación con algunos de los principales índices.



¿QUE OTRA MANERA TENGO DE ENFRENTAR VOLATILIDADES?

Un producto que nos sigue agregando estabilidad y valor en el largo plazo es añadir una Tasa Garantizada UF + 1,8% anual por 10 años. Fondo que destaca por ofrecer protección frente a la inflación, estabilidad y beneficios tributarios. Históricamente ha mostrado rentabilidades reales positivas y consistentes, a diferencia de alternativas como Money Market o Depósitos a Plazo, que tienden a perder valor real en el tiempo o alternativas como el Fondo E, cuya volatilidad resulta poco adecuada para quienes buscan seguridad.





Este documento ha sido elaborado por el Equipo de Estrategias de SURA Investments sin que haya mediado Conflicto de Interés entre estos y la cartera recomendada. Este informe tiene la finalidad de proporcionar a sus clientes información general, referencial e ilustrativa de productos o instrumentos financieros. La información que contiene este documento se ha obtenido de fuentes que SURA considera confiables. SURA no realiza una verificación o auditoría de dichos datos, por lo que no se hace responsable de la exactitud ni veracidad. Las opiniones y expresiones contenidas en este informe pueden ser modificadas sin previo aviso. El resultado de cualquier decisión de inversión u operación financiera, realizada con apoyo de la información que aquí se presenta, es de exclusiva responsabilidad del Cliente. La cartera de activos recomendada para cada persona depende de su perfil de riesgo. Infórmese sobre las características esenciales de la inversión de este fondo mutuo, las que se encuentran contenidas en su reglamento interno. La rentabilidad o ganancia obtenida en el pasado por este fondo, no garantiza que ella se repita en el futuro. Los valores cuotas de los fondos mutuos son variables.