



RECOMENDACIÓN MENSUAL DE INVERSIONES

Histórica decisión de aranceles en EE. UU. y corrección de mercado.

ÍNDICE DEL INFORME

Puedes acceder a los contenidos haciendo click en la flecha*

- 02 **ESCENARIO ECONÓMICO:** Liberation Day golpea mercados. Postergación da respiro pero el riesgo estancionario sigue latente. >
- 03 **PERSPECTIVA Y PREFERENCIAS:** Neutralizamos la preferencia por acciones sobre bonos ante un contexto económico más retador por las políticas arancelarias de EE. UU. >
- 04 **ESTRATEGIAS POR ACTIVOS DE INVERSIÓN:** Conoce nuestra perspectiva y recomendaciones de las principales clases de activos. >
- 05 **ANÁLISIS DE CHILE:** La actividad retrocede 0.1% en febrero tras el anuncio arancelario, el peso se deprecia con fuerza aunque modera pérdidas tras la postergación. >
- 06 **RENTA FIJA LOCAL:** Curvas real y nominal caen en marzo, especialmente en tramos medios. Parte larga muestra mayor estabilidad. >
- 07 **RENTA VARIABLE LOCAL:** Pese a las recientes caídas en los mercados, el IPSA acumula un retorno superior al 13% en lo que va del año. >
- 08 **GLOSARIO:** En este listado encontrarás conceptos y siglas claves que facilitarán la lectura de nuestros informes. >

ESCENARIO ECONÓMICO

[< Volver al índice](#)

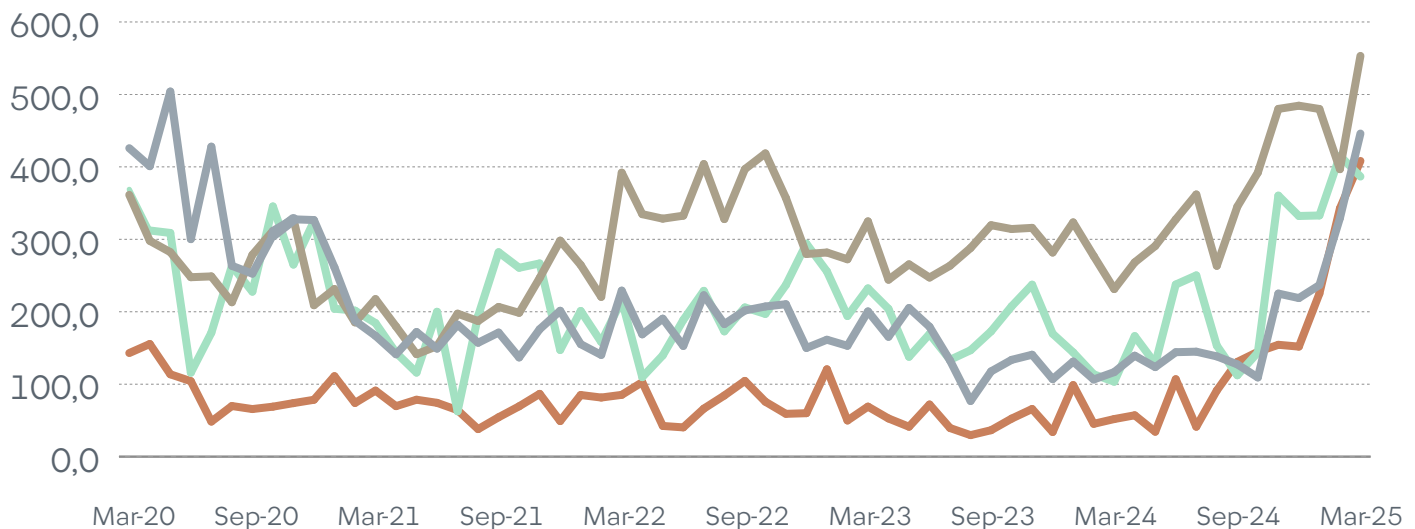
LIBERATION DAY GOLPEA MERCADOS. POSTERGACIÓN DA RESPIRO PERO EL RIESGO ESTANFLACIONARIO SIGUE LATENTE.

Durante marzo, los datos de EE. UU. confirmaron una moderación del ciclo con consumo real estancado y caídas en la confianza. El anuncio de nuevos aranceles el 2 de abril generó una fuerte corrección en los mercados globales, particularmente en activos de riesgo. La posterior postergación por 90 días (salvo para China) otorgó algo de alivio, revelando una intención negociadora por parte de EE. UU., y reduciendo la probabilidad de una guerra comercial global abrupta. Aun así, los riesgos estanflacionarios no desaparecen y podrían reflejarse con fuerza en la segunda mitad de 2025.

En contraste, China, Eurozona y Japón mostraban señales de reactivación, pero su exposición al consumo estadounidense y al conflicto comercial mantiene la incertidumbre elevada. Los retornos recientes confirman una mayor dispersión: EE. UU. cayó más de 10% desde su máximo, mientras que la Eurozona y Latam lograron mantenerse en terreno positivo, reflejando un giro en las preferencias regionales ante un entorno externo más desafiante.

ELEVADA INCERTIDUMBRE EN LA POLÍTICA ECONÓMICA

EE. UU. Europa Brasil México



NEUTRALIZAMOS LA PREFERENCIA POR ACCIONES SOBRE BONOS ANTE UN CONTEXTO ECONÓMICO MÁS RETADOR POR LAS POLÍTICAS ARANCELARIAS DE EE. UU.

Perspectivas internacionales

Los mercados presentaron fuertes contracciones durante marzo y la primera semana de abril debido a las medidas proteccionistas de Estados Unidos. Las mayores caídas se produjeron tras los anuncios arancelarios del 2 de abril que generaron fuertes correcciones en las bolsas a nivel global y en los mercados de renta fija. Sin embargo, en la segunda semana de abril, los mercados rebotaron tras el anuncio de la postergación por 90 días en gran parte de los aranceles globales. En materias primas, el oro continúa comportándose como un activo refugio, mientras que el petróleo retrocedió ante la preocupación de que una guerra comercial afecte el crecimiento global.

La política arancelaria de Donald Trump sigue generando una alta incertidumbre comercial y económica. Aunque se hayan postergado muchos de los aranceles anunciados el 2 de abril, se estima que la tasa promedio de aranceles en EE. UU. supera el 10%, su nivel más alto desde la década de 1930. Adicionalmente, el caso de China genera preocupación, ya que se han anunciado represalias y contrarrepresalias que han llevado los aranceles impuestos por EE. UU. a bienes chinos hasta un 145%, y los impuestos por China a bienes estadounidenses hasta un 125%. Estos niveles son altamente disruptivos y pueden tener un impacto económico significativo. Por ello, consideramos que podríamos entrar en un ciclo de negociaciones entre Estados Unidos y el resto del mundo marcado por fricciones e incertidumbre.

Estos eventos han deteriorado nuestras expectativas sobre el crecimiento económico y la rentabilidad de las compañías, tanto globales como estadounidenses. En consecuencia, vemos un menor atractivo en los activos de riesgo, dado que esperamos retornos ajustados por riesgo más bajos, por lo que decidimos neutralizar nuestra exposición a renta variable. En línea con nuestras expectativas, las bolsas globales presentaron recientemente cierta recuperación, lo que nos permitió moderar el nivel de riesgo en mejores niveles.

Perspectivas nacionales

La economía chilena enfrenta un entorno externo desafiante debido a las recientes medidas proteccionistas de Estados Unidos. Aunque el cobre ha sido excluido de los nuevos aranceles, la incertidumbre global y las represalias comerciales entre las principales economías podrían afectar indirectamente a Chile. La decisión de postergar la implementación de los aranceles por 90 días entrega una ventana de tiempo valiosa para intentar negociar exclusiones o ajustes específicos, aunque el riesgo estructural sigue presente

En relación con nuestro posicionamiento en los activos locales, mantenemos una visión positiva. En la renta variable seguimos sobreponderando el activo, ya que vemos espacio de recuperación tras la sobrereacción del mercado al denominado "Liberation Day". Además, seguimos considerando que Chile presenta mejores fundamentos relativos frente a otros mercados de América Latina. En los instrumentos de renta fija, seguimos favoreciendo aquellos denominados en UF, dada la persistencia de la inflación. Finalmente, en cuanto al tipo de cambio, pasamos a preferir el dólar frente al peso dada la cobertura que entrega frente a escenarios de mayor incertidumbre.

RECOMENDACIÓN DE PONDERACIÓN

Chile	Jun - 24	Jul - 24	Ago - 24	Sep - 24	Oct - 24	Nov - 24	Dic - 24	Ene - 25	Feb - 25	Mar - 25	Abr - 25
Recomendación											
RENTA VARIABLE	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	=
EE.UU.	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+
Eurozona	+	+	+	+	+	+	+	+	+	=	=
Japón	+	+	+	+	+	+	+	+	+	=	+
Asia ex-Japón	=	+	+	=	=	+	+	+	=	=	-
Latinoamérica	-	-	-	-	=	=	-	-	-	-	=
RENTA VARIABLE LOCAL	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+
RENTA FIJA GLOBAL	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	+
Tesoro americano	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	=
Grado de inversión	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	=
Alto devengo	+	+	+	+	-	=	+	+	+	+	=
Deuda emergente moneda dura	+	=	=	-	+	=	=	+	+	=	=
Deuda emergente moneda local	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	=
RENTA FIJA LOCAL	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	=
SUBPONDERAR - NEUTRAL = SOBREPONDERAR +											

CONOCE NUESTRA PERSPECTIVA Y RECOMENDACIONES DE LAS PRINCIPALES CLASES DE ACTIVOS.

Renta Variable Internacional

Las principales bolsas globales sufrieron fuertes caídas tras el anuncio de aranceles del 2 de abril. El S&P 500 lideró las pérdidas y entró en terreno de corrección, acumulando una caída superior al 10% desde su máximo de febrero, lo que ha corregido buena parte de la sobrevaluación observada durante el primer trimestre, especialmente en las megacaps tecnológicas. Japón y Asia ex-Japón también se vieron fuertemente afectados, aunque en el caso japonés, la apreciación del yen amortiguó parte del impacto. De manera similar, la apreciación del euro contribuyó a limitar las pérdidas del MSCI EMU.

Frente a este escenario y considerando el rebote parcial de las bolsas tras el aplazamiento de los aranceles, optamos por neutralizar la recomendación en riesgo, moviéndonos hacia un posicionamiento más balanceado entre renta fija y renta variable. En términos de selectividad, reducimos la sobreponderación en EE. UU. tras su reciente corrección y moderación de fundamentos, mientras que ampliamos la subponderación en Eurozona y Asia emergente dadas sus mayores vulnerabilidades frente a una posible escalada comercial con Estados Unidos.

ESTRATEGIA SUGERIDA: Neutralizamos riesgo reduciendo exposición en EE. UU. y subponderamos Eurozona y Asia emergente con un posicionamiento más balanceado.

Renta Fija Internacional

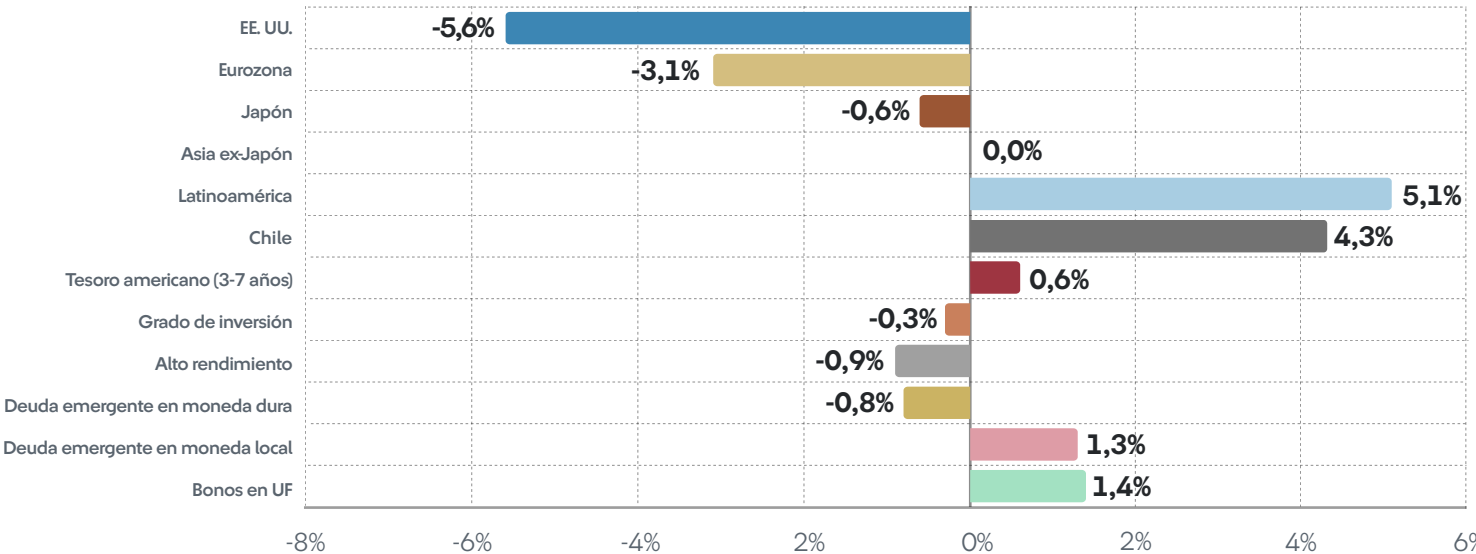
Durante marzo y la primera semana de abril, las tasas de los bonos del Tesoro presentaron movimientos a la baja a medida que los inversionistas buscaron activos refugio ante el deterioro de las expectativas económicas y una Reserva Federal más acomodativa, esto en respuesta al impacto que los aranceles podrían tener sobre el crecimiento global y estadounidense. A pesar de esta reacción positiva en la renta fija, en la segunda semana de abril los bonos del Tesoro sufrieron una fuerte corrección, con la tasa del bono a 10 años pasando de 3,9% a 4,5% a medida que los efectos inflacionarios de los aranceles generaron preocupación entre los inversionistas.

Dentro de la renta fija, los mejores retornos se concentraron en la deuda emergente en moneda local, un activo que se vio ampliamente favorecido por el debilitamiento del dólar a nivel global. Por otro lado, los peores retornos se observaron en el crédito, como consecuencia del deterioro en las expectativas de crecimiento económico.

Con base en este deterioro en las expectativas de crecimiento, hemos neutralizado la subponderación en renta fija y aumentado la duración a un nivel neutral. Tenemos una leve preferencia por duraciones largas, dado el ambiente adverso al riesgo generado por los eventos recientes. Esta preferencia es moderada, ya que esperamos que la Fed recorte tasas dos veces este año, lo que representa una postura menos acomodativa que la del mercado, debido a que anticipamos que la inflación limitará los recortes.

ESTRATEGIA SUGERIDA: Neutralizamos nuestra subponderación en renta fija y aumentamos la duración del portafolio a un nivel neutral, basados en un deterioro en las expectativas de crecimiento y un ambiente adverso al riesgo.

DESEMPEÑO MENSUAL DE MERCADOS



Fuente: Bloomberg

ESTRATEGIA POR ACTIVOS DE INVERSIÓN

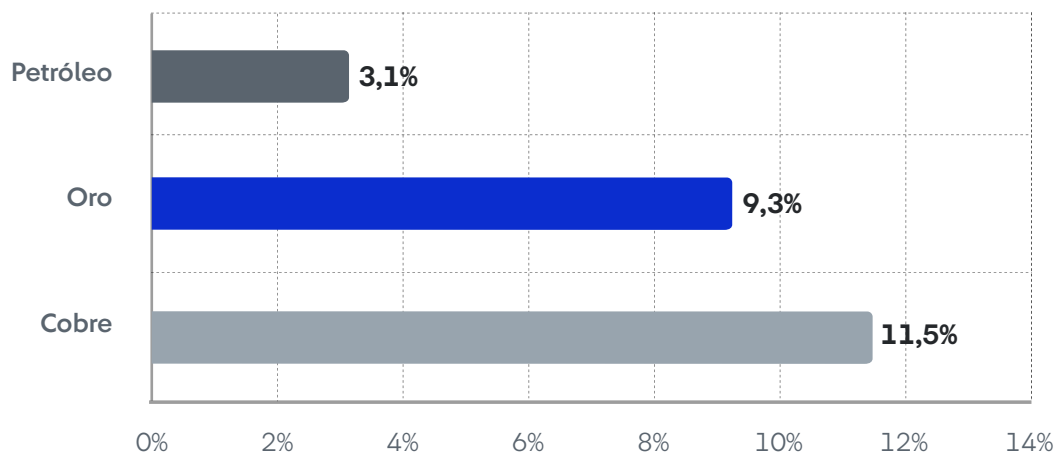
[< Volver al índice](#)

CONOCE NUESTRA PERSPECTIVA Y RECOMENDACIONES DE LAS PRINCIPALES CLASES DE ACTIVOS.

Mercado Materias Primas

En marzo, el cobre repuntó con fuerza impulsado por sólidos datos manufactureros en China, anuncios de estímulo y compras anticipadas ante el riesgo de aranceles. Alcanzó un máximo histórico a fines de mes, pero retrocedió tras el anuncio de medidas proteccionistas por parte de EE. UU., dada su estrecha relación con el ciclo industrial chino. La postergación de 90 días moderó la caída, aunque el sesgo bajista persiste. El oro acumuló cerca de 20% YTD, consolidándose como refugio en un contexto de creciente incertidumbre financiera y comercial. Por su parte, el petróleo subió durante marzo ante riesgos de oferta, mayores flujos desde Canadá y restricciones rusas, pero cayó más de 15% tras descartarse aranceles contra Rusia. Hacia 2025, el desempeño de los commodities dependerá en gran parte del rumbo que tomen las negociaciones comerciales: una desescalada sostenida podría estabilizar precios, mientras que nuevas fricciones podrían acentuar la dispersión entre activos cíclicos y refugios tradicionales.

DESEMPEÑO MERCADO MATERIAS PRIMAS



LA ACTIVIDAD RETROCEDE 0.1% EN FEBRERO TRAS EL ANUNCIO ARANCELARIO, EL PESO SE DEPRECIA CON FUERZA AUNQUE MODERA PÉRDIDAS TRAS LA POSTERGACIÓN.

Crecimiento económico

La economía chilena enfrenta nuevos desafíos debido a las tensiones comerciales globales. Aunque el Imacec de febrero mostró una contracción de 0,1% interanual, atribuida a factores transitorios como el apagón eléctrico del 25 de febrero y la menor cantidad de días hábiles, la reciente imposición de aranceles por parte de Estados Unidos añade incertidumbre al panorama económico. No obstante, la entrada en vigor de estas medidas fue aplazada por 90 días, lo que abre una ventana de oportunidad para negociar condiciones más favorables y reducir el impacto potencial sobre las exportaciones. Aun así, persiste un entorno de cautela a nivel global.

Tasa Política Monetaria

El Banco Central de Chile ha mantenido la tasa de política monetaria en 5,00%, tras el recorte de 25 puntos base realizado en diciembre del año pasado. En la reunión de marzo, la decisión de mantener la tasa fue unánime, reflejando la preocupación por las presiones inflacionarias y la necesidad de estabilizar la economía. Se espera que la tasa se mantenga en este nivel durante el primer semestre de 2025 con posibles ajustes en función de la evolución de la inflación y la actividad económica.

Tipo de Cambio

El tipo de cambio ha mostrado alta volatilidad tras el anuncio de aranceles por parte de EE. UU., con el USD/CLP superando brevemente los 1.000 pesos a inicios de abril. Aunque la postergación por 90 días entregó algo de alivio, el peso sigue depreciado frente a niveles previos, reflejando un entorno de mayor aversión al riesgo. Dado este escenario, mantenemos nuestra preferencia por el dólar frente al peso como cobertura efectiva ante choques externos.

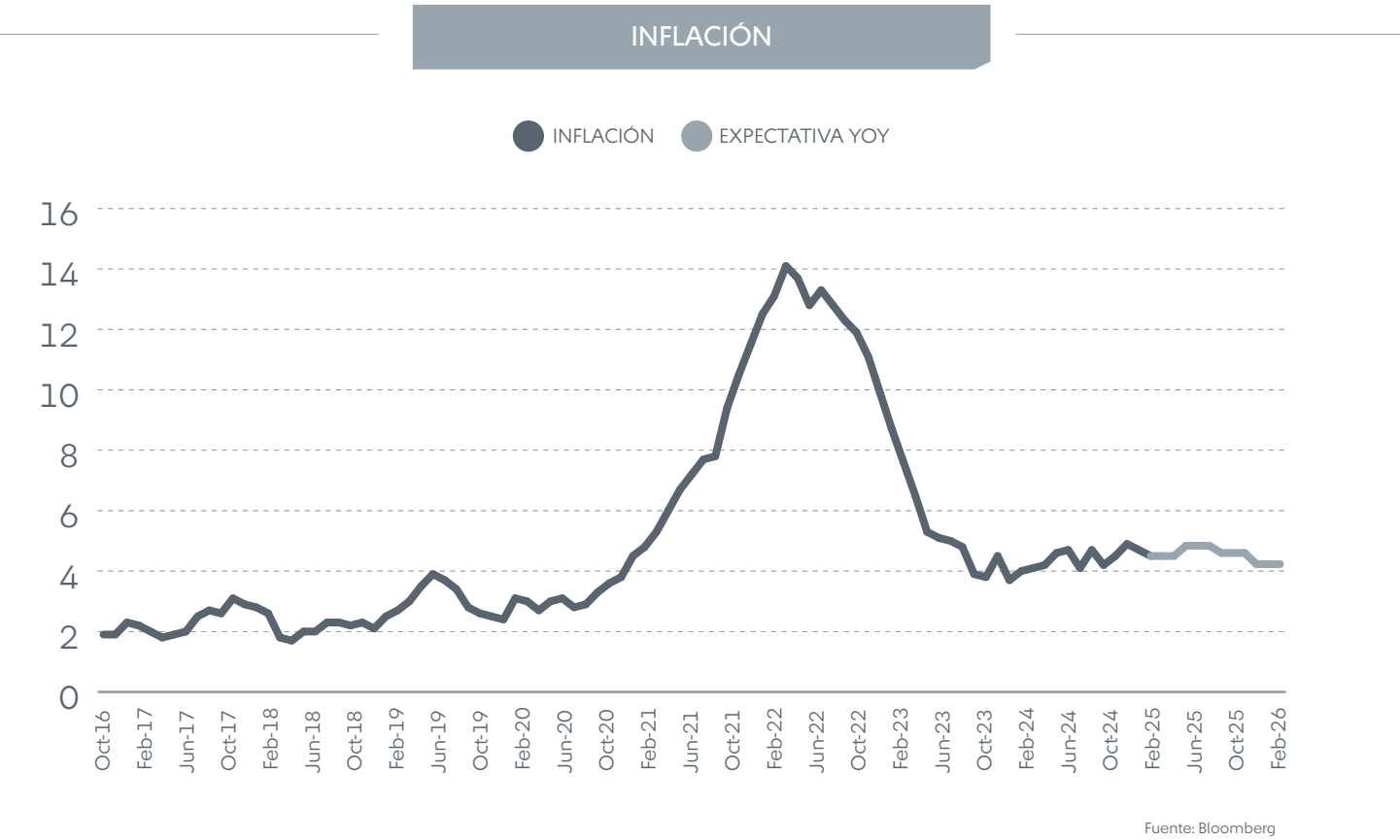
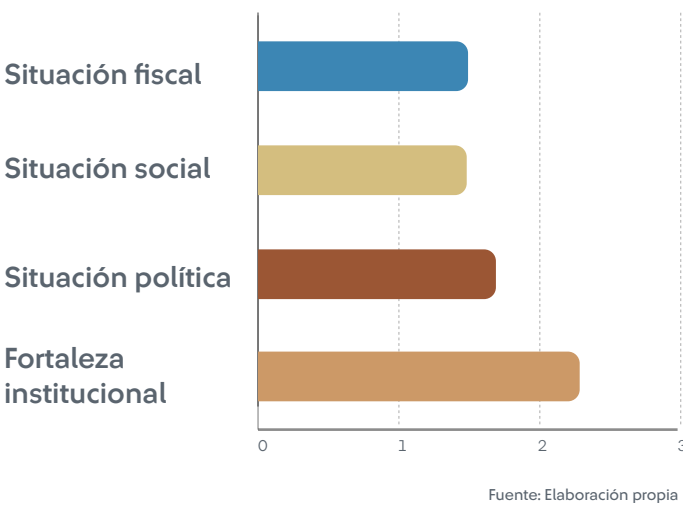
Inflación

En febrero, el IPC subió 0,4%, acumulando 1,5% en el año y 4,7% a doce meses. Destacaron alzas en transporte y vivienda, compensadas por bajas en equipamiento. El alza respondió a factores estacionales y ajustes de tarifas. Hacia adelante, la depreciación del peso tras el anuncio de aranceles podría sumar presión inflacionaria por la vía de precios importados, especialmente si persiste la incertidumbre externa.

EXPECTATIVAS 2025

	MÍNIMO	MEDIO	MÁXIMO
PIB	1.9%	2.3%	2.7%
INFLACIÓN	3.40%	3.89%	4.17%
TPM	4.50%	4.85%	5.75%
TIPO DE CAMBIO	880	951,5	1050

MONITOR POLÍTICO



CURVAS REAL Y NOMINAL CAEN EN MARZO, ESPECIALMENTE EN TRAMOS MEDIOS. PARTE LARGA MUESTRA MAYOR ESTABILIDAD.

Renta Fija Local

Durante marzo, se registraron caídas en las curvas de renta fija tanto real como nominal, con mayor intensidad en los tramos medios. En la curva real, los nodos de 4 y 5 años retrocedieron 11 y 21pbs respectivamente, mientras que en la curva nominal las caídas oscilaron entre 5 y 25pbs. En los plazos largos (9 a 20 años), las tasas mostraron estabilidad con leves variaciones. Mantenemos nuestra preferencia por la curva real media, donde seguimos viendo atractivo relativo.

Duración

Mantenemos nuestra preferencia por duraciones medias en la curva real, donde identificamos una mejor relación riesgo-retorno. En marzo, los nodos de 4 y 5 años mostraron bajas de 11 y 21pbs respectivamente, mientras que los tramos largos se mantuvieron estables o con leves repuntes. Esta zona sigue ofreciendo valor y liquidez frente a los extremos de la curva.

Reales vs. nominales

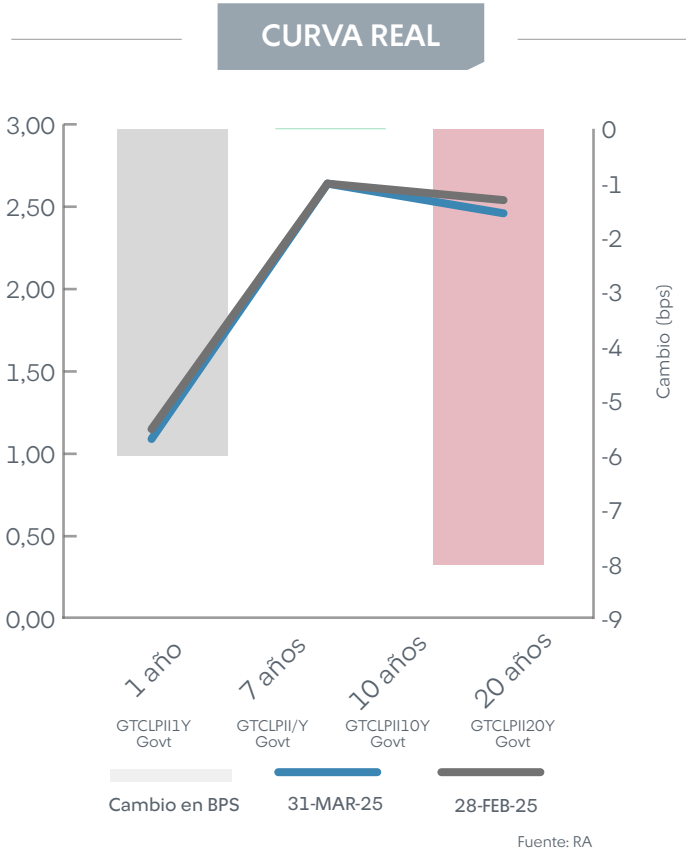
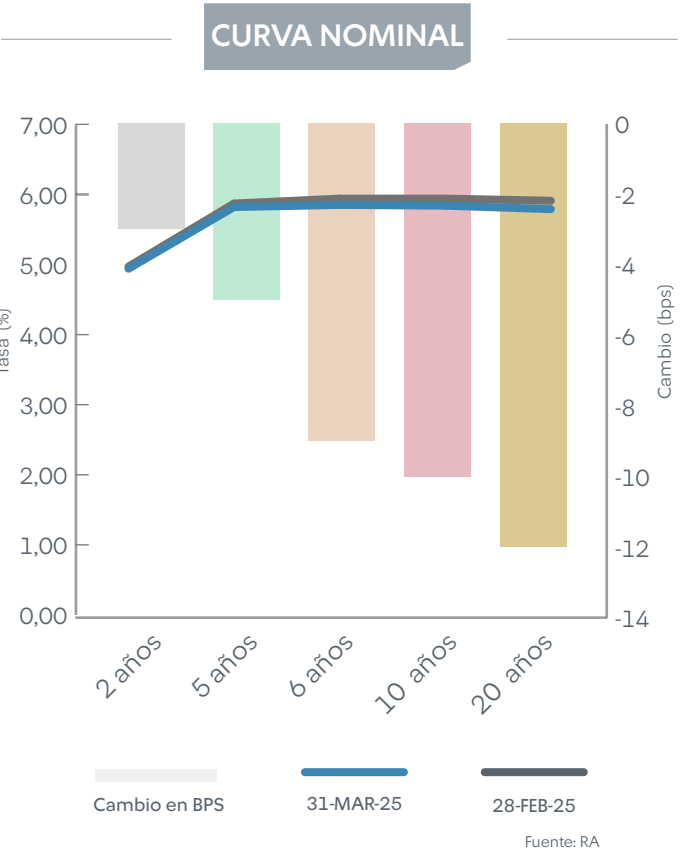
La evolución reciente de las curvas continúa respaldando la preferencia por instrumentos en UF. En marzo, la curva real registró caídas significativas en los tramos medios, mientras que la curva nominal retrocedió en menor medida. En un contexto de inflación aún elevada, ajustes pendientes en precios regulados y una reciente depreciación del peso, los papeles en UF ofrecen una mejor cobertura frente a posibles shocks externos.

Corporativos

En cuanto a los bonos corporativos, mantenemos una leve sobreponderación en bonos bancarios, considerando los sólidos fundamentales y niveles de liquidez atractivos. Observamos que los spreads de los papeles AAA rondan los 55 puntos, lo que sumado a la estabilidad financiera de las instituciones emisoras, nos impulsa a mantener exposición en este tipo de activos dentro de nuestra estrategia de inversión.

RENTA FIJA

	MARZO	ABRIL
DURACIÓN	+	+
CORPORATIVOS	+	+
REALES	+	+



RENTA VARIABLE LOCAL

< Volver al índice

PESE A LAS RECIENTES CAÍDAS EN LOS MERCADOS, EL IPSA ACUMULA UN RETORNO SUPERIOR AL 13% EN LO QUE VA DEL AÑO.

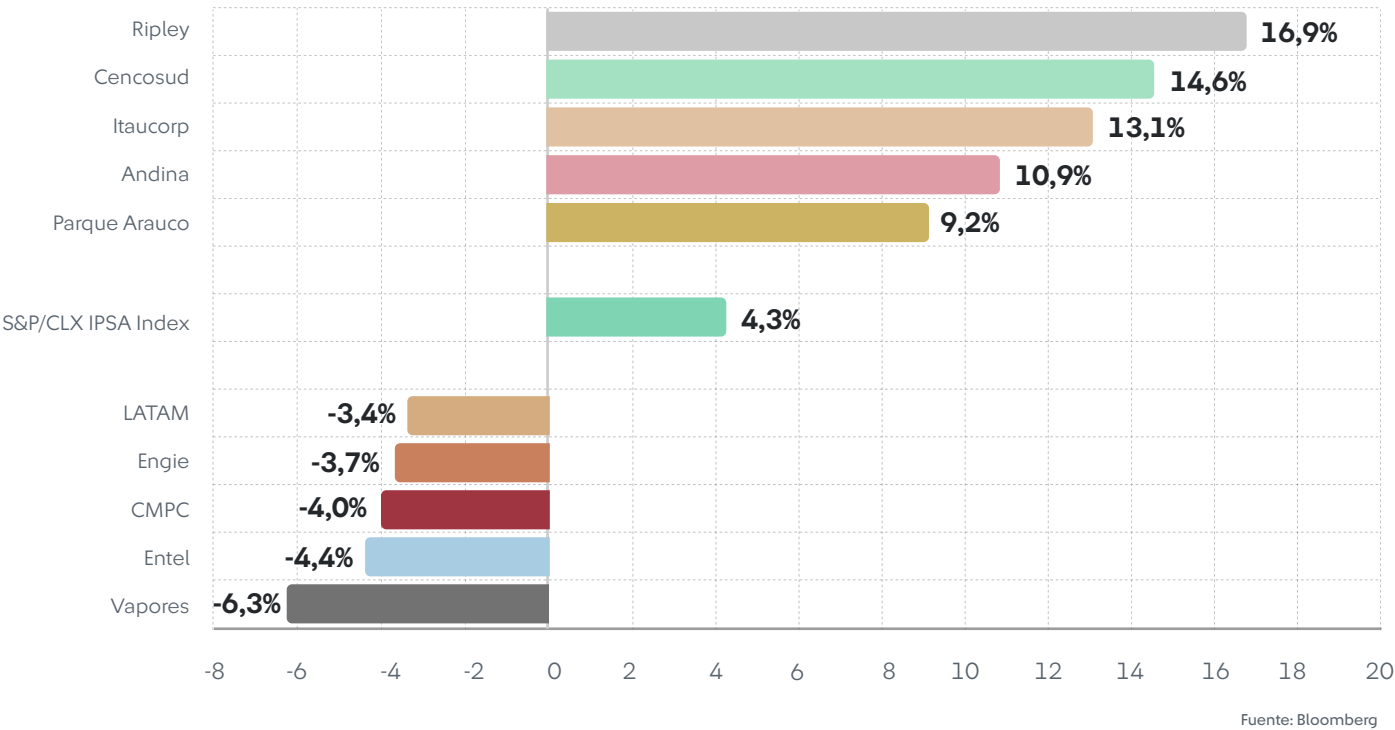
Análisis de Mercado

La actividad económica cayó 0,1% en febrero, afectada por factores puntuales como el apagón nacional y el menor número de días hábiles. En las últimas semanas, el mercado ha estado marcado por la incertidumbre global tras el anuncio de nuevos aranceles por parte de EE. UU., lo que generó una fuerte corrección inicial. No obstante, el aplazamiento por 90 días otorgó algo de alivio y abre espacio para negociar. En el ámbito local, la reforma de pensiones fue bien recibida, aunque las elecciones presidenciales que se celebrarán en noviembre en Chile podrían sumar volatilidad.

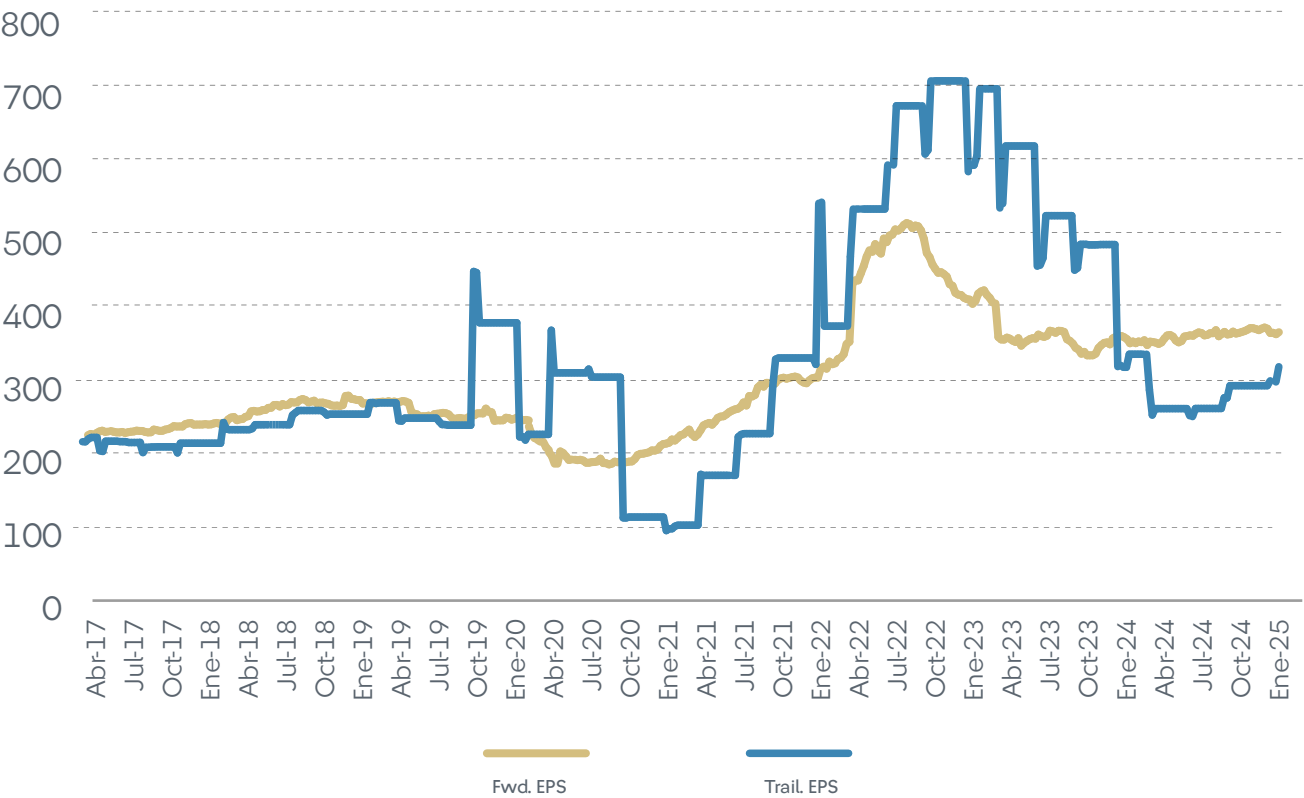
¿Cómo se ve la Bolsa Local?

Pese a la contracción puntual del Imacec de febrero, seguimos viendo fundamentos sólidos para la bolsa chilena. El IPSA acumula más de 13% en lo que va del año, impulsado por flujos hacia activos con valorizaciones atractivas y baja exposición relativa a tensiones globales. Si bien los anuncios de aranceles por parte de EE. UU., en especial aquellos que afectan al cobre, han deteriorado el sentimiento externo, el rebote posterior al aplazamiento de estas medidas refuerza nuestra visión constructiva. Mantenemos así nuestra sobreponderación en renta variable local, donde seguimos viendo valor relativo frente a otros mercados de la región.

MEJORES Y PEORES DESEMPEÑOS DEL MES



EPS TRAILING & FOWARD



GLOSARIO

EN EL SIGUIENTE LISTADO ENCONTRARÁS CONCEPTOS Y SIGLAS CLAVE QUE FACILITARÁN LA LECTURA DE NUESTROS INFORMES MENSUALES, PARA QUE COMPRENDAS DE MEJOR MANERA LOS PRINCIPALES HECHOS DE LOS MERCADOS Y NUESTRA ESTRATEGIA DE INVERSIÓN.

- **IPC:** Índice de Precios al Consumidor, el cual mide la variación de precios de una canasta fija de bienes y servicios de un hogar urbano.
- **PIB:** Producto Interno Bruto, el cual corresponde al valor monetario de la producción de bienes y servicios de demanda final de una región durante un periodo determinado de tiempo. Se calcula en base a: Consumo + Inversión + Gasto Fiscal + Exportaciones – Importaciones.
- **IMACEC:** Indicador Mensual de Actividad Económica, el cual corresponde a una estimación que resume la actividad de distintos sectores económicos en un determinado mes.
- **TPM:** Tasa de Política Monetaria, principal instrumento de la Política Monetaria en Chile. Es revisado mensualmente por el Consejo del Banco Central y es una manera de orientar a los agentes económicos para lograr la meta de inflación definida por el Banco.
- **IPoM:** Informe de Política Monetaria, publicación trimestral del Banco Central de Chile donde se explicita el análisis que utiliza para la conducción de la política monetaria.
- **BCCh:** Banco Central de Chile, autoridad monetaria que determina, entre otras cosas, los estímulos fiscales y las tasas de interés de Chile.
- **BCE:** Banco Central Europeo, autoridad monetaria de la Euro Zona que determina, entre otras cosas, los estímulos fiscales y las tasas de interés.
- **BoJ:** Banco Central de Japón, ente encargado de la política monetaria japonesa.
- **Spread:** Diferencia en tasa entre cualquier par de bonos: bonos de maduración corta contra larga, bonos soberanos y corporativos, o entre bonos americanos y los de cualquier otro país.
- **Duración:** Plazo promedio en que serán pagados los flujos de un instrumento. A mayor duración promedio, mayor sensibilidad de los instrumentos a los cambios en las tasas de interés.
- **Hedge Fund:** También llamado “Fondo de Cobertura”. Fondo especializado en la inversión de tipo especulativa, dirigido a grandes inversionistas.
- **Liquidez:** Mayor o menor facilidad con que se puede vender un activo y convertirlo en dinero en cualquier momento.
- **Fed:** Sistema de la Reserva Federal, el banco central de EE.UU. Conjunto de órganos encargados de salvaguardar el poder adquisitivo de su moneda, preservar el pleno empleo y velar por la estabilidad de su sistema bancario. Su principal herramienta es la tasa de interés objetivo.
- **PMI:** Indicador macroeconómico que intenta reflejar la situación económica de un país a través de una encuesta que se realiza a los gestores de compras de las empresas más representativas del país.
- **FMI:** Fondo Monetario Internacional, institución internacional que busca fomentar la cooperación monetaria internacional; facilitar la expansión y el crecimiento equilibrado del comercio internacional; fomentar la estabilidad cambiaria; contribuir a establecer un sistema multilateral de pagos para las transacciones corrientes entre los países miembros y eliminar las restricciones cambiarias que dificulten la expansión del comercio mundial.
- **High Yield:** Alto rendimiento, es la deuda corporativa (bonos) cuya calificación es inferior a BBB.
- **Investment Grade:** Grado de Inversión, es la deuda corporativa de empresas de países desarrollados cuya calificación es BBB o superior.
- **Treasury (Bonos del Tesoro):** Títulos de deuda emitidos por el Departamento del Tesoro y otras agencias federales de los Estados Unidos. Los de menor vencimiento (un año o menos) se denominan Treasury Bills, los de mediano plazo (de dos a diez años) son llamados Treasury Notes y, por último, los de mayor plazo (más de 10 años) son denominados Treasury Bonds.
- **Investment Grade:** Grado de Inversión, es la deuda corporativa de empresas de países desarrollados cuya calificación es BBB o superior.
- **WTI:** West Texas Intermediate o Texas Light Sweet, es un tipo de petróleo que se extrae en Texas (Estados Unidos). El precio del petróleo WTI es utilizado como referencia en el mercado norteamericano.
- **BRENT:** Petróleo Brent, es un tipo de petróleo que se extrae principalmente del Mar del Norte. Marca la referencia en los mercados europeos.

Este documento ha sido elaborado por el área de Estudios de Corredores de Bolsa SURA S.A. (SURA), 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.