



RECOMENDACIÓN MENSUAL DE INVERSIONES

Una Fed menos acomodativa para el 2025 impulsa al dólar y presiona a los mercados a cierre de año.

ÍNDICE DEL INFORME

Puedes acceder a los contenidos haciendo click en la flecha*

- 02
ESCENARIO ECONÓMICO: Perspectivas de tasas más altas para Estados Unidos impulsan el dólar al alza a nivel global. >
- 03
PERSPECTIVA Y PREFERENCIAS: El escenario global sigue favoreciendo a los activos de riesgo donde nos inclinamos por los mercados desarrollados. Preferimos crédito por sobre deuda soberana y cortos en duración. >
- 04
ESTRATEGIAS POR ACTIVOS DE INVERSIÓN: Conoce nuestra perspectiva y recomendaciones de las principales clases de activos. >
- 05
ANÁLISIS DE CHILE: Crecimiento económico de 2.1% en noviembre y fuerte depreciación del peso influenciada por el fortalecimiento global del dólar y el débil precio del cobre. >
- 06
RENTA FIJA LOCAL: Alza tanto en curvas de rendimiento real como nominal. Cerramos nuestra posición en corporativos mientras que mantenemos nuestro sesgo por duración. >
- 07
RENTA VARIABLE LOCAL: El IPSA aumentó 2.0% en diciembre, cerrando el año en 6710 puntos. Con esto, la bolsa acumuló un retorno de 8.27% en 2024. >
- 08
GLOSARIO: En este listado encontrarás conceptos y siglas claves que facilitarán la lectura de nuestros informes. >

PERSPECTIVAS DE TASAS MÁS ALTAS PARA ESTADOS UNIDOS IMPULSAN EL DÓLAR AL ALZA A NIVEL GLOBAL.

El escenario económico global estuvo marcado por la reunión de la Reserva Federal, en la que si bien, acorde a lo esperado, se recortó en 25 pbs la tasa de referencia, también se ajustaron al alza las proyecciones de inflación, tasa y crecimiento para 2025. Lo anterior reafirmó la resiliencia que continúa mostrando la principal economía del mundo, aunque también subrayó la noción de que la inflación podría tardar más de lo anticipado en converger al 2%. En línea con esto, los mercados pasaron a esperar menos recortes para el año que comienza, impulsando de esta forma un aumento en las tasas y un fortalecimiento global del dólar. De cara a enero, nos mantenemos atentos a la asunción de Donald Trump como Presidente de los Estados Unidos, y a la posible implementación de las políticas arancelarias que ha ido anunciando desde su campaña. Por otra parte, en las economías emergentes destacó durante diciembre la importante depreciación del real brasileño, que a pesar de un aumento de 100 pbs en la tasa de referencia por parte del Banco Central de Brasil, cerró el mes con una caída de 3.45%, explicada principalmente por las preocupaciones de los inversionistas en torno al escenario fiscal.

CAMBIO EN TASA ESPERADO A DICIEMBRE 2025

— Cambio en puntos básicos



EL ESCENARIO GLOBAL SIGUE FAVORECIENDO A LOS ACTIVOS DE RIESGO DONDE NOS INCLINAMOS POR LOS MERCADOS DESARROLLADOS. PREFERIMOS CRÉDITO POR SOBRE DEUDA SOBERANA Y CORTOS EN DURACIÓN.

Perspectivas internacionales

A pesar de un cierre de año negativo para los activos de riesgo, 2024 fue positivo para las acciones y el crédito (con la importante salvedad de las acciones de Latam), gracias a la fuerte disipación de riesgos recesivos y el inicio del relajamiento monetario entre los principales bancos centrales del mundo. El escenario económico internacional sigue favoreciéndolos a razón de un crecimiento sólido o en recuperación, inflación controlada y una política monetaria global que seguirá en relajación. Los fundamentales son favorables gracias a márgenes sólidos, bajo apalancamiento, buen ritmo de recompras y expectativas de utilidades elevadas, aunque las valuaciones no son atractivas por el peso sectorial de las emisoras tecnológicas (en particular las estadounidenses), que muestran niveles estirados. En EE.UU., los retornos positivos que esperamos provendrán no de mejoras en múltiplos, sino de aceleración del crecimiento de las utilidades en nombres rezagados, mientras que para el resto del mundo esperamos mejora del apetito y aceleración del crecimiento de las utilidades. No descartamos retornos adicionales en el resto del mundo por apreciaciones de sus respectivas monedas, aunque el balance de riesgos sigue favoreciendo al dólar en 2025. Respecto a la renta fija, preferimos el crédito sobre los Tesoros, pero subponderando la duración por riesgos reflacionarios en el corto plazo.

Perspectivas nacionales

En noviembre de 2024 la economía chilena creció en 2.1% con respecto al mismo mes del año anterior, lo cual se encontró por sobre las expectativas tanto de analistas consultados por el BCCh como por Bloomberg. Sobre la inflación, también en noviembre los precios aumentaron en un 0.2% y se espera una inflación alta en enero de 2025, mes en que se verá el efecto de una última alza de las tarifas eléctricas. Por otra parte, la TPM cerró el año en 5% y las expectativas apuntan a mayores recortes a lo largo del 2025.

Sobre nuestro posicionamiento, seguimos neutrales en los activos locales. En el IPSA, esperamos que una tasa de política monetaria más baja aumente el apetito por activos de riesgo, a la vez que la dinámica económica se vea impactada positivamente por los eventuales estímulos económicos de China. En la renta fija, seguimos con una preferencia por instrumentos en UF por sobre los denominados en tasas nominales, dado que se espera una inflación alta en enero. Por último, respecto al tipo de cambio, el peso chileno ha sufrido una fuerte depreciación, la cual esperamos se revierta una vez China comience a estimular su economía y aumente la demanda por cobre.

RECOMENDACIÓN DE PONDERACIÓN

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

SUBPONDERAR (-) NEUTRAL (=) SOBREPONDERAR (+)

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

Renta Variable Internacional

Las bolsas internacionales tuvieron un mes mixto, debido al retroceso de los principales índices estadounidenses y retornos negativos en el resto del mundo por depreciaciones de sus monedas respecto al dólar, especialmente el yen, el won y el real brasileño. Tomando en cuenta únicamente desempeños en moneda local, los índices de la Eurozona, Japón, Taiwán y China mostraron avances que les ayudaron a consolidar un año de crecimiento. India, Corea del Sur, México y Brasil tropezaron en el mes, pero el primero mostró un avance en el año de doble dígito.

La estrategia no sufre cambios de cara al arranque del nuevo año: mantenemos la preferencia por acciones estadounidenses frente al resto del mundo, continuando con una subponderación en acciones latinoamericanas que ha sido marcadamente beneficiosa para la estrategia. La inauguración de D. Trump como nuevo Presidente y sus primeras acciones de gobierno deberían permitir un avance superior del S&P 500 frente al resto de regiones, pero el sentimiento puede ajustarse a favor de los segundos una vez que la parte más radical de sus propuestas arancelarias sea diluida, por lo que no descartamos ajustes en la selectividad de la renta variable una vez atravesada la turbulencia.

ESTRATEGIA SUGERIDA: Mantenemos la sobreponderación en EE.UU., así como neutralidad en la Eurozona, Japón y Asia ex-Japón. Se mantiene la subponderación en Latam.

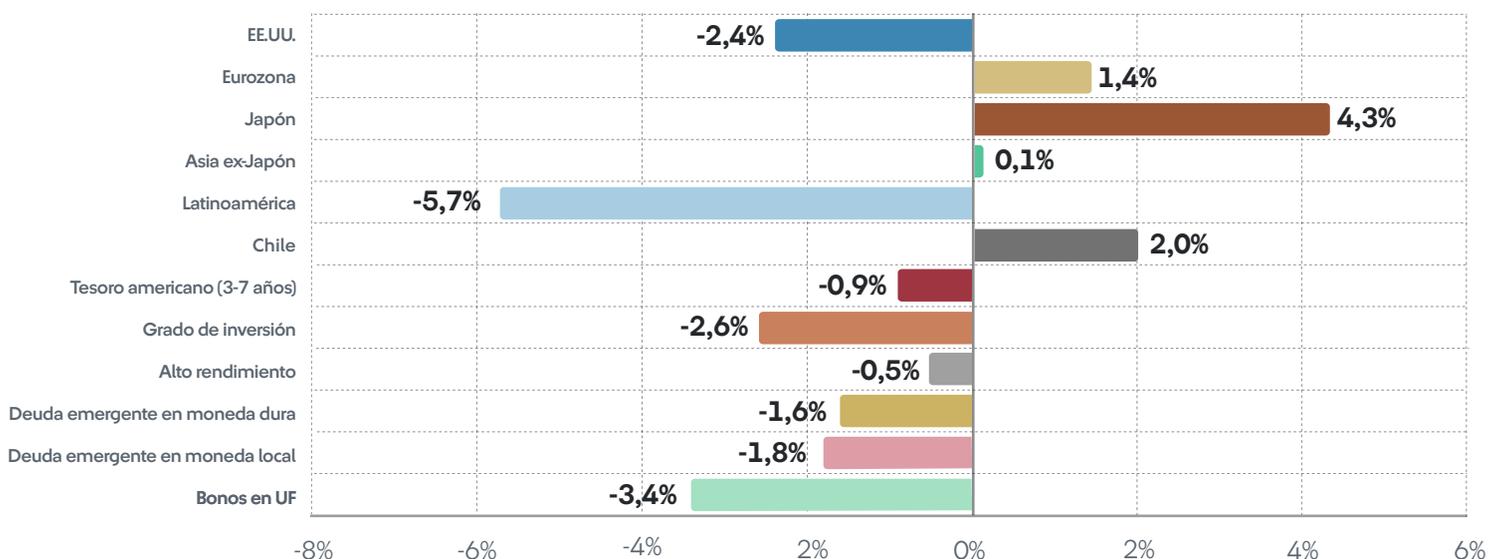
Renta Fija Internacional

En la renta fija global y en línea con el buen desempeño de la economía estadounidense y una postura menos acomodativa de la Fed para 2025, el último mes se caracterizó por un aumento significativo en las tasas a lo largo de casi toda la curva. En este contexto, los activos de renta fija registraron retornos negativos generalizados, particularmente marcados en las categorías de mayor duración. La deuda emergente y el crédito de grado de inversión también enfrentaron fuertes presiones. Los mejores resultados los presentó el crédito de alto rendimiento, aunque este también cerró en territorio negativo.

Actualmente, mantenemos una posición corta en duración, ya que consideramos que la economía estadounidense sigue en buen estado y que la inflación podría resistirse a llegar a los objetivos de la Fed. Esto podría llevar a una postura menos acomodativa por parte del Banco Central, como se evidenció en su última reunión. Por otro lado, mostramos una preferencia por activos de crédito frente a los tesoros, y favorecemos la deuda emergente en moneda dura sobre la deuda emergente en moneda local, dado que anticipamos que la fortaleza del dólar podría persistir.

ESTRATEGIA SUGERIDA: Nos encontramos posicionados cortos en duración ya que anticipamos menos recortes que el mercado. Preferimos crédito sobre la deuda soberana.

DESEMPEÑO MENSUAL DE MERCADOS



Fuente: Bloomberg

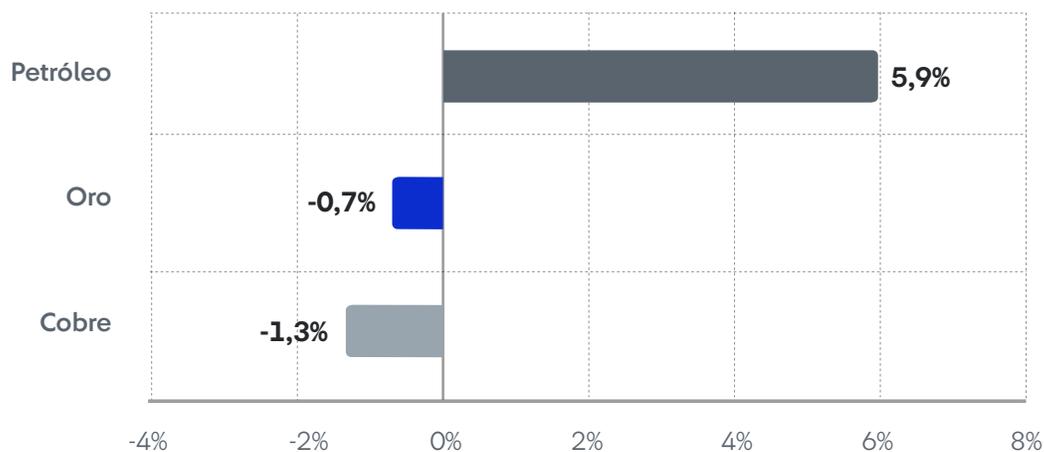
CONOCE NUESTRA PERSPECTIVA Y RECOMENDACIONES DE LAS PRINCIPALES CLASES DE ACTIVOS.

Mercado Materias Primas

Tras la victoria de D. Trump en las elecciones presidenciales de EE.UU., los mercados de commodities han mostrado una postura cautelosa. Esto se debe a la incertidumbre generada por las políticas restrictivas y el posible aumento de aranceles a las importaciones provenientes de China. No obstante, los recientes estímulos anunciados por el Presidente chino, Xi Jinping, en el que aseguró la implementación de políticas orientadas a promover el crecimiento económico, ha generado un moderado optimismo entre los inversores.

El Brent finalizó el 2024 al alza, cerca de los 75 dólares por barril. Por su parte, el oro cerró el año con uno de los mejores rendimientos desde 2010, a pesar de los retrocesos registrados en los últimos dos meses. Este comportamiento fue impulsado por la decisión de la Fed de ralentizar la reducción de las tasas de interés y el consecuente fortalecimiento del dólar estadounidense. En cuanto al cobre, cerró 2024 en consolidación, con una caída de 2.7% en el mes y una recuperación moderada prevista para 2025, impulsada por estímulos en China y la transición energética.

DESEMPEÑO MERCADO MATERIAS PRIMAS



CRECIMIENTO ECONÓMICO DE 2.1% EN NOVIEMBRE Y FUERTE DEPRECIACIÓN DEL PESO INFLUENCIADA POR FORTALECIMIENTO GLOBAL DEL DÓLAR Y DÉBIL PRECIO DEL COBRE.

Crecimiento económico

El BCCh publicó el IMACEC de noviembre, cuyas cifras preliminares muestran que la economía creció 2,1% en comparación con el mismo mes del año anterior. La cifra se ubicó por las expectativas tanto de analistas Bloomberg como los consultados por el BCCh, quienes anticipaban un crecimiento de 1,7% y 2,0%, respectivamente. El resultado se vio explicado por un desempeño positivo en todos los componentes, destacando los servicios de salud y educación.

Tasa Política Monetaria

En la última reunión de política monetaria del 2024, el BCCh decidió recortar nuevamente en 25 pbs la TPM, con lo que cerró el año en 5%. Dicho movimiento se encontró alineado con las expectativas de los analistas, quienes esperaban un recorte de esa magnitud. Para este 2025 se espera que el Banco Central siga recortando, aunque se anticipa que este optará por una pausa y mantendrá la tasa de referencia estable en la siguiente reunión.

EXPECTATIVAS 2025

	MÍNIMO	MEDIO	MÁXIMO
PIB	2.0%	2.4%	2.7%
INFLACIÓN	3.00%	4.50%	4.13%
TPM	4.00%	5.05%	4.50%
TIPO DE CAMBIO	900	960,5	1000

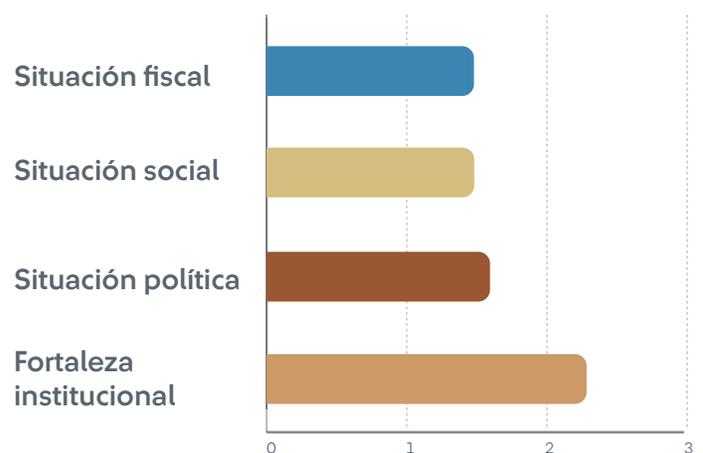
Tipo de Cambio

Recomendamos estar expuestos al peso chileno. En los últimos meses la moneda local se ha depreciado fuertemente frente al dólar, en un contexto donde todas las monedas emergentes reaccionaron negativamente a la victoria presidencial de D. Trump en Estados Unidos. Vemos un peso recuperando valor considerando una eventual recuperación en el precio del cobre una vez comiencen los estímulos económicos en China, los cuales reactivarían la demanda por dicho metal.

Inflación

En noviembre, el IPC registró un alza de 0,2%, ubicándose por debajo de las expectativas de los analistas consultados por el BCCh, quienes esperaban un aumento en los precios de 0,3%. Diez de las trece divisiones que conforman la canasta presentaron alzas donde destaca la división de equipamiento y mantención del hogar. Así, la inflación acumulada llega a 4,7% hasta noviembre de 2024, mientras las expectativas de los analistas apuntan a que el 2024 cierre con una inflación de 4,8% anual.

MONITOR POLÍTICO



Fuente: Elaboración propia

INFLACIÓN

● INFLACIÓN ● EXPECTATIVA YOY



Fuente: Bloomberg

ALZA TANTO EN CURVAS DE RENDIMIENTO REAL COMO NOMINAL. CERRAMOS NUESTRA POSICIÓN EN CORPORATIVOS MIENTRAS QUE MANTENEMOS NUESTRO SESGO POR DURACIÓN.

Renta Fija Local

En diciembre las curvas de rendimiento real y nominal crecieron para todos los plazos, presentando alzas entre 19-39 pbs y 6-51 pbs, respectivamente. La única excepción se da en el caso de los instrumentos nominales menores a dos años, que vieron una caída de 14 pbs. Dado que se ven valoraciones atractivas, seguimos neutrales con un sesgo positivo en la renta fija local, decantándonos por una mayor duración en la curva real.

Duración

Al igual que meses pasados, seguimos manteniendo nuestra preferencia por una mayor duración en la renta fija local, dado que se ven valoraciones atractivas en dicha parte de la curva. El posicionamiento se da en un contexto donde tanto la Fed como el Banco Central de Chile han recortado sus tasas de referencia, y si bien con mayor cautela, esperamos que los recortes prosigan en 2025.

Reales vs. nominales

En cuanto a selectividad entre tasas reales y nominales, seguimos prefiriendo papeles denominados en UF. Esto último considerando que si bien la inflación de diciembre debería ser baja, se espera que enero presente un alza importante de los precios empujada por una última alza en las tarifas eléctricas. Además, esperamos que sigan migrando flujos desde los depósitos a plazo hacia la renta fija, apoyando también nuestro posicionamiento.

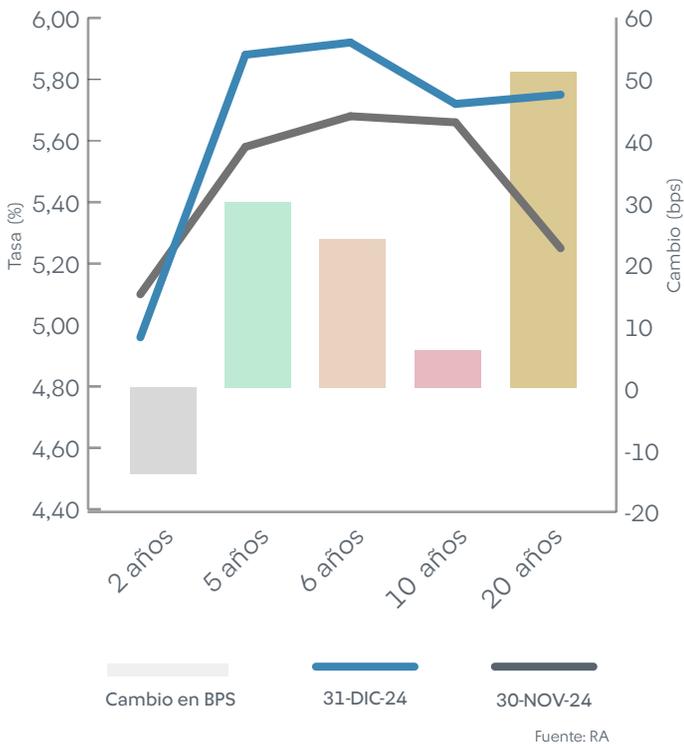
Corporativo

Cerramos nuestra posición en corporativos chilenos. Meses anteriores nos habíamos inclinado por sobre ponderar este tipo de activos donde veíamos buenas oportunidades en bonos bancarios dado su atractivo por liquidez y buenos fundamentales. Al dejar de verse atractivo en los spreads, optamos por cerrar la posición y mantenemos neutrales tanto en bonos bancarios como el resto de corporativos.

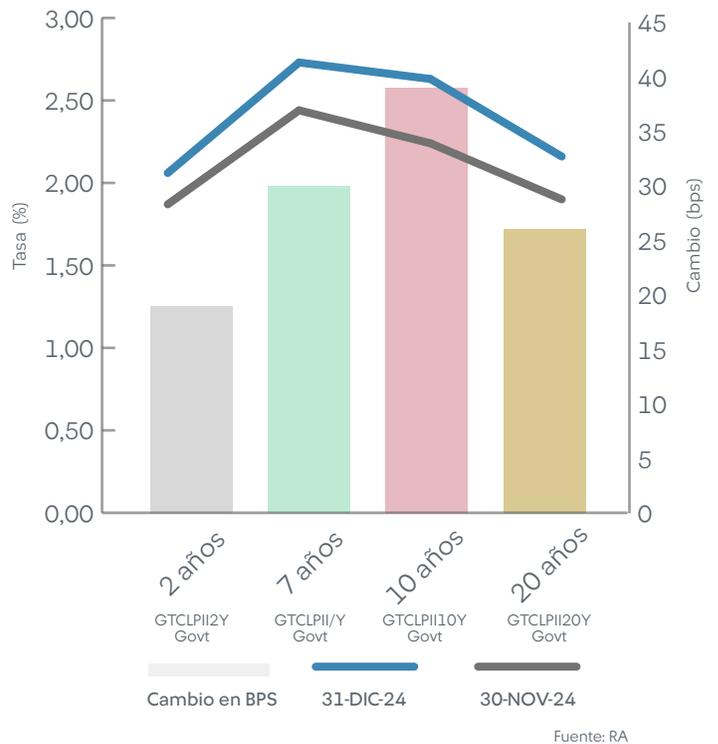
RENDA FIJA

	DICIEMBRE	ENERO
DURACIÓN	+	+
CORPORATIVOS	+	=
REALES	+	+

CURVA NOMINAL



CURVA REAL



EL IPSA AUMENTÓ 2.0% EN DICIEMBRE, CERRANDO EL AÑO EN 6710 PUNTOS. CON ESTO, LA BOLSA ACUMULÓ UN RETORNO DE 8.27% EN 2024.

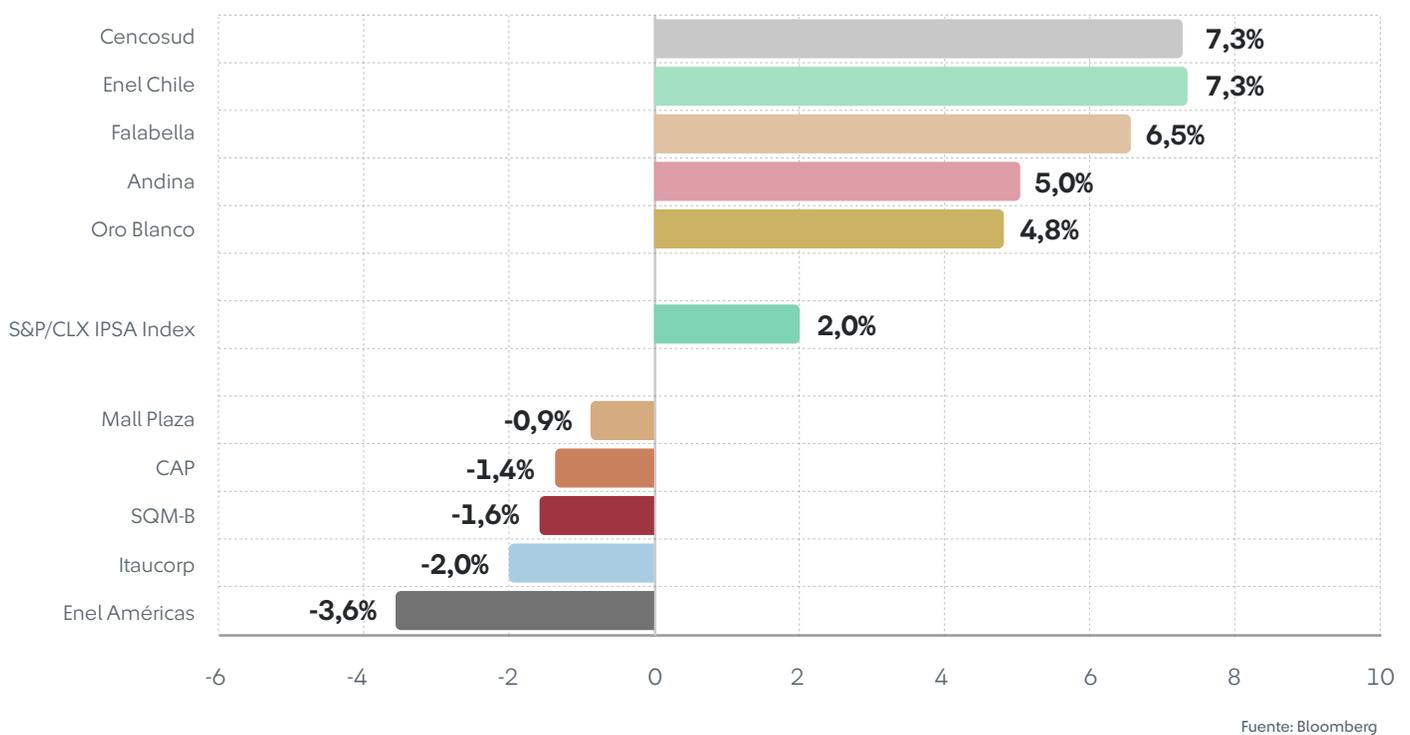
Análisis de Mercado

La renta variable chilena acumuló una rentabilidad de 8.27% en el año, variando 2.0% en diciembre. Las cifras de actividad económica de noviembre dieron una sorpresa positiva, al igual que las que se vieron en octubre. Además, esperamos que en la medida que China comience a aplicar los estímulos económicos que ha prometido, venga consigo un impulso en la demanda por cobre que de mayor soporte a la economía chilena.

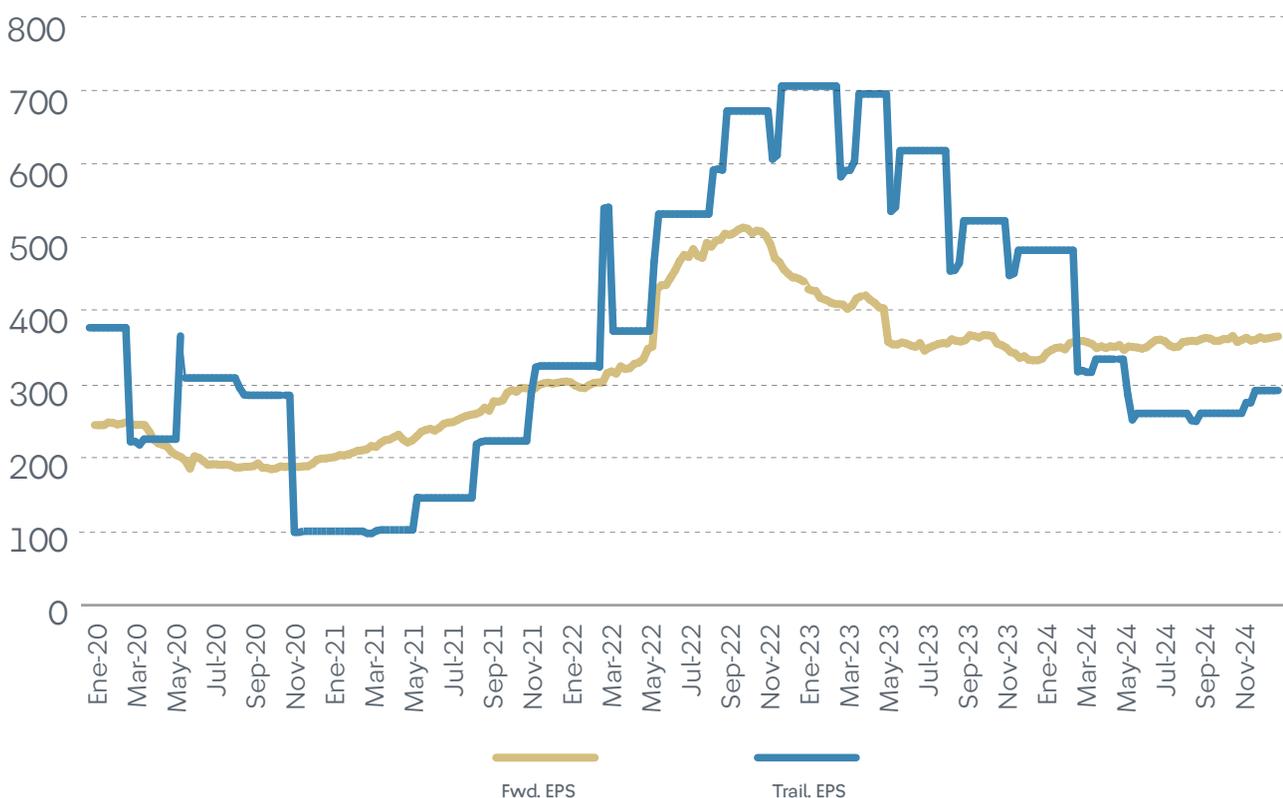
¿Cómo se ve la Bolsa Local?

Esperamos ver una migración de flujos hacia activos de riesgo una vez vuelvan a caer las tasas respondiendo a un Banco Central de Chile que, aunque con mayor cautela, esperamos siga recortando la TPM durante 2025. Sumado a lo anterior, esperamos ver buenas cifras de actividad como consecuencia de los eventuales estímulos de China con su economía, los cuales darán un impulso a la demanda por cobre. Con todo, y a pesar de mantener un posicionamiento neutral en el IPSA, seguimos considerando que es una alternativa de mayor estabilidad relativamente a la región.

MEJORES Y PEORES DESEMPEÑOS DEL MES



EPS TRAILING & FOWARD



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.