



RECOMENDACIÓN MENSUAL DE INVERSIONES

DeepSeek, Fed y aranceles generan volatilidad e incertidumbre.

ÍNDICE DEL INFORME

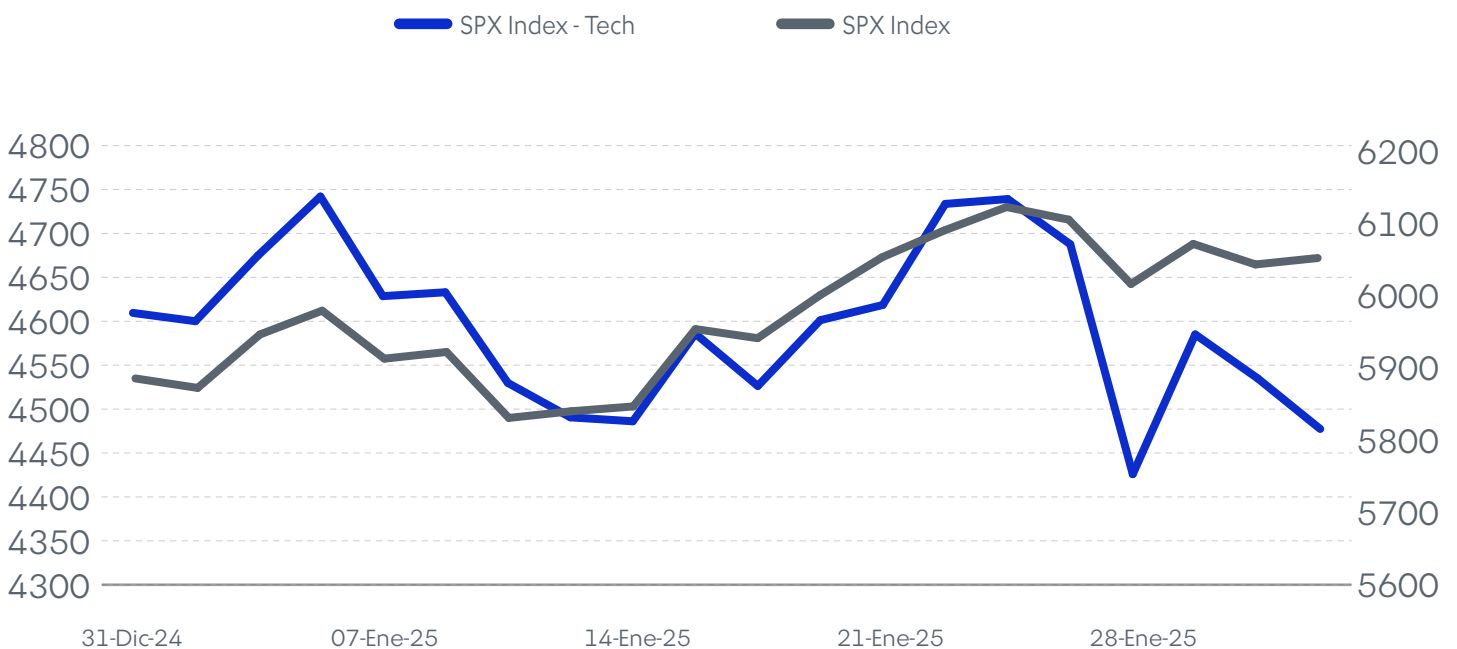
Puedes acceder a los contenidos haciendo click en la flecha*

- 02
ESCENARIO ECONÓMICO: Dilución parcial de las amenazas arancelarias; la Reserva Federal en “modo de espera”. >
- 03
PERSPECTIVA Y PREFERENCIAS: Seguimos inclinándonos por los activos de riesgo, en particular en 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: Actividad de diciembre sorprende al alza creciendo 6.6% frente al año anterior, mientras que el peso se recupera frente al dólar. >
- 06
RENTA FIJA LOCAL: Alza en la curva de rendimiento nominal y retrocesos en la real. Seguimos prefiriendo papeles en UF y optamos por duraciones medias. >
- 07
RENTA VARIABLE LOCAL: El IPSA aumentó 7.3% en enero, cerrando el primer mes del año en 7200 puntos y tocando máximos históricos. >
- 08
GLOSARIO: En este listado encontrarás conceptos y siglas claves que facilitarán la lectura de nuestros informes. >

DILUCIÓN PARCIAL DE LAS AMENAZAS ARANCELARIAS; LA RESERVA FEDERAL EN “MODO DE ESPERA”.

Durante el inicio de año, los mercados se mantuvieron atentos a la posesión de D. Trump como Presidente de los Estados Unidos. En particular, inversionistas y analistas estuvieron atentos a sus resoluciones en materia de política comercial. Al respecto, el diagnóstico es mixto: una táctica de negociación hacia México y Canadá conforme a lo anunciado entre el 1º y 3 de febrero, tal como anticipaba el mercado, pero algo más ácido con respecto a China. En este sentido, anticipamos un 2025 complejo para los mercados pues, aunque el riesgo ha disminuido significativamente, no descartamos que estas medidas se materialicen (México y Canadá ganaron un mes antes de la implementación de aranceles generales de 25%), ni generen ampliaciones a otros socios comerciales como la Unión Europea. Sobra decir que estas acciones generarán un impulso estanflacionario si el dólar no las absorbe completamente y que habrá nuevas reacciones de la Reserva Federal, quien en su última reunión pausó y mostró un tono más conservador. La cautela reciente de este banco central no solo es por la anticipación a los efectos de estas políticas en la dinámica de precios y el empleo, sino también por una evidencia clara de que el crecimiento y la inflación en EE.UU. se mantienen más firmes de lo esperado: así lo muestran las tendencias de la inflación medida por CPI y PCE, así como los datos de demanda en el PIB del 4T24. En lo concerniente a actividad global, los PMIs compuestos más recientes mostraron una desaceleración en EE.UU. y Asia, junto con lateralidad en la Eurozona.

LA RENTA VARIABLE PRESENTÓ CAÍDAS SOBRE EL CIERRE DE MES, ARRASTRADAS POR EL SECTOR TECNOLÓGICO



SEGUIMOS INCLINÁNDONOS POR LOS ACTIVOS DE RIESGO, EN PARTICULAR EN LOS MERCADOS DESARROLLADOS. PREFERIMOS CRÉDITO POR SOBRE DEUDA SOBERANA Y CORTOS EN DURACIÓN.

Perspectivas internacionales

Avances en bolsas durante enero a pesar de la elevada volatilidad suscitada con el arranque de la presidencia de D. Trump y su retórica disruptiva, así como nerviosismo del mercado por la irrupción de una compañía de inteligencia artificial china (DeepSeek), cuyo modelo de lenguaje más reciente fue capaz de emular los resultados de Chat GPT (entre otros) a una fracción del costo. También se registró volatilidad hacia el cierre de mes por la reunión de política monetaria de la Reserva Federal, que se mantuvo en pausa con un tono relativamente más duro del anticipado, y la amenaza de aranceles generales y elevados a los principales socios comerciales de EE.UU. La volatilidad también se registró en la renta fija, que cierra el mes con avances más acotados que la renta variable, motivados por una reducción modesta de las tasas del Tesoro. Lo análogo para el índice dólar, que cierra el mes con un ligero retroceso después de haber alcanzado máximos de dos años a mediados de enero.

A pesar del ruido y la incertidumbre, seguimos favoreciendo los activos de riesgo. Fundamentalmente, el universo accionario muestra atractivo los crecimientos de utilidades esperadas de doble dígito en la mayoría de las regiones gracias a una demanda global resiliente, aunque cabe decir que las valuaciones presentan un panorama mixto. Dentro de la renta fija, subponderamos la duración y privilegiamos el crédito sobre los Tesoros.

Perspectivas nacionales

En diciembre de 2024, la economía chilena creció 6.6% con respecto al mismo mes del año anterior, superando ampliamente las expectativas tanto de analistas consultados por el BCCh como por Bloomberg. Sobre la inflación, también en diciembre, los precios cayeron 0.2% con lo que el año pasado cerró con una inflación acumulada de 4.5%, levemente por debajo del 4.8% proyectado por el BCCh en su último IPoM. Por otra parte, la tasa de política monetaria se mantiene en 5% luego de que el Banco Central optara por no hacer cambios en su última reunión.

Sobre nuestro posicionamiento, mantenemos nuestra visión positiva en los activos locales. En la bolsa, esperamos que la dinámica económica se traduzca en un buen desempeño de las compañías chilenas. En la renta fija seguimos con una preferencia por instrumentos en UF por sobre los denominados en tasas nominales, donde también presentamos una leve sobre ponderación por bonos corporativos. Por último, respecto al tipo de cambio, mantenemos nuestra preferencia del peso chileno por sobre el dólar.

RECOMENDACIÓN DE PONDERACIÓN

Chile	Mar - 24	Abr - 24	May - 24	Jun - 24	Jul - 24	Ago - 24	Sep - 24	Oct - 24	Nov - 24	Dic - 24	Ene - 25	Feb - 25
Recomendación												
RENTA VARIABLE DM	=	=	=	=	+	+	+	+	+	+	+	+
EE.UU.	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+
Eurozona	-	-	-	=	=	=	=	=	=	=	=	=
Japón	=	=	=	=	=	=	=	=	=	=	=	=
RENTA VARIABLE EM												
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 bolsas internacionales tuvieron un mes positivo, aunque volátil por tres factores: la disrupción en el sector tecnológico global por DeepSeek, una compañía de IA china cuyo modelo de lenguaje más reciente compite con los más avanzados de EE.UU. a una fracción del costo. Su irrupción causó revuelo y preocupación respecto a la necesidad de un gasto tan oneroso por parte de compañías como Microsoft, en centros de datos que empleen chips de vanguardia como los desarrollados por Nvidia. De ahí que la acción de esta última haya perdido un quinto de su valor en cuestión de días; lo análogo para Microsoft (-7%). Segundo, una Reserva Federal en pausa y endureciendo el tono como reacción a la resiliencia de la inflación y la incertidumbre en materia de política pública por parte de D. Trump. Tercero, la retórica disruptiva de D. Trump en lo concerniente a aranceles y política exterior, que a principios de febrero se transformó en acciones concretas.

Sin menoscabo de lo anterior, los buenos fundamentales y el alto crecimiento económico, en particular en EE.UU., explican un sentimiento positivo como factor detrás del rally de enero. Los mejores retornos se registraron en bolsas europeas y latinoamericanas, revirtiendo la debilidad de meses anteriores.

ESTRATEGIA SUGERIDA: La recomendación por EE.UU. se mantiene, así como la subponderación en Latam.

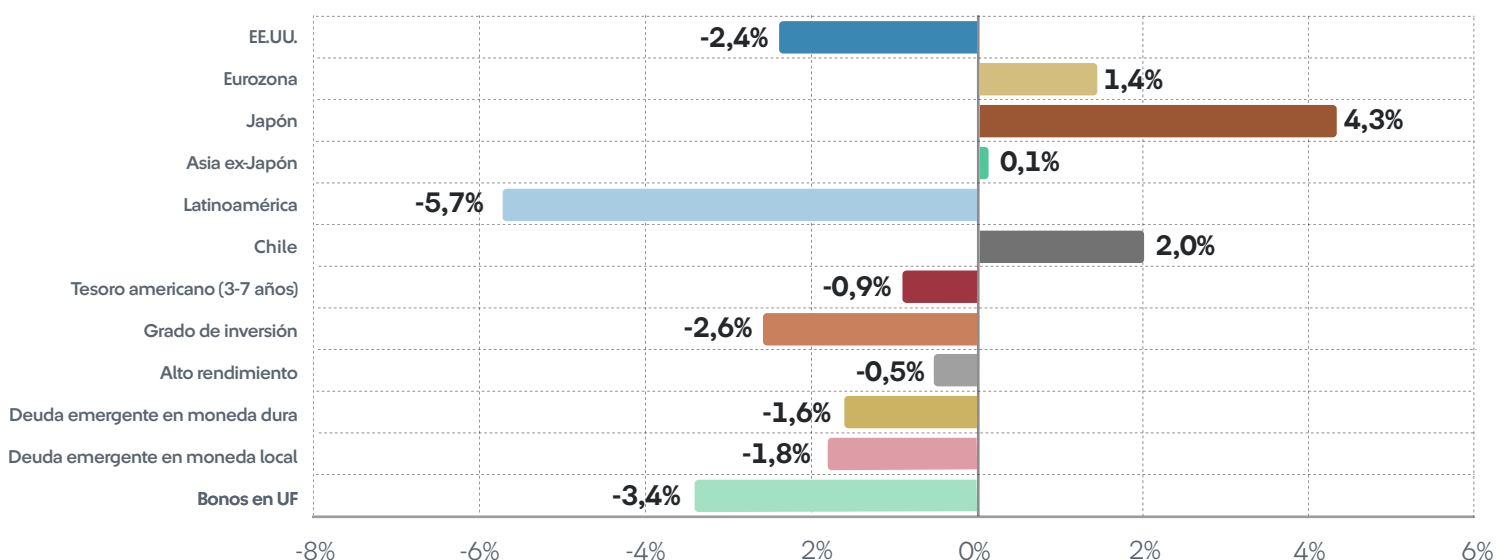
Renta Fija Internacional

Luego del importante aumento de tasas en la primera mitad de enero, cuando el nodo a 10 años llegó a tocar un nivel de 4.80%, la curva del tesoro retrocedió tras una lectura de inflación (CPI) subyacente benigna. En este contexto y acompañados por buenos datos económicos, los activos de riesgo dentro de la renta fija internacional presentaron mejores retornos, destacando la renta fija emergente.

Mantenemos la subponderación en duración. A pesar de los retrocesos recientes en tasas, creemos que la pausa de la Reserva Federal podría extenderse más de lo que anticipa el mercado, y que solo realizarían un recorte de tasa en el transcurso del año (junio), en un contexto en el que la inflación tardaría más tiempo en acercarse al objetivo, a la par de un desempleo estable. En línea con esto, continuamos con nuestra preferencia por el crédito por encima de los Tesoros, dentro de los cuales sobreponderamos la deuda de grado especulativo y la emergente en moneda dura.

ESTRATEGIA SUGERIDA: Mantenemos un corto en duración, anticipando que podría haber nuevos incrementos en las tasas de mercado. Además, continuamos prefiriendo el crédito.

DESEMPEÑO MENSUAL DE MERCADOS



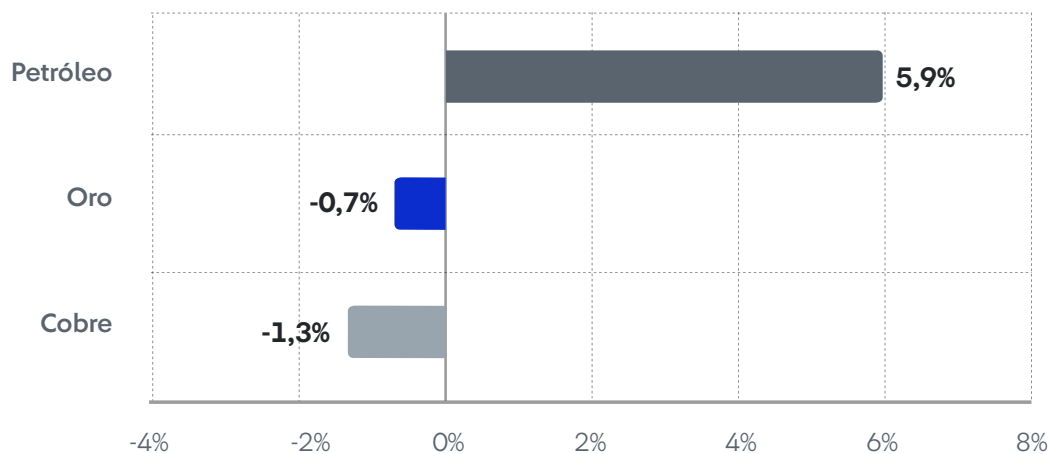
Fuente: Bloomberg

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

Mercado Materias Primas

Tras la posesión de D. Trump como Presidente de EE.UU., los mercados de commodities enfrentaron gran incertidumbre debido a amenazas arancelarias a China y la inestabilidad global. El 3 de febrero de 2025, el oro alcanzó un récord de \$2,830.70 por onza, impulsado por las políticas arancelarias, inestabilidad global, los recortes de tasas de interés y la expectativa de inflación en EE.UU., consolidándose como refugio en este entorno volátil. Se espera un precio sostenido ante la incertidumbre. El cobre ha sufrido presiones a la baja por la caída del PMI manufacturero en China, indicador de contracción industrial, sin embargo, los estímulos económicos esperados podrían mejorar la demanda. El Brent, tras un inicio sólido en 2025, corrigió a la baja por las presiones de D. Trump sobre la OPEP+ y su declaración de emergencia energética, buscando aumentar la producción de crudo. Además, los aranceles a China del 10% han intensificado la caída por preocupaciones de menor demanda. La mayor oferta y la incertidumbre económica seguirán presionando los precios de los energéticos.

DESEMPEÑO MERCADO MATERIAS PRIMAS



ACTIVIDAD DE DICIEMBRE SORPRENDE AL ALZA CRECIENDO 6.6% FRENTE AL AÑO ANTERIOR, MIENTRAS QUE EL PESO SE RECUPERA FRENTE AL DÓLAR.

Crecimiento económico

En el Imacec de diciembre, el BCCh informa que la economía creció un 6.6% con respecto a diciembre del año anterior. El registro se ubicó por sobre las expectativas tanto de analistas consultados por el Banco Central como los sondeados por Bloomberg, cuyas proyecciones apuntaban a una variación de 2.7% y 2.4% respectivamente. El resultado se ve explicado por el crecimiento de todos los componentes del índice donde destaca el desempeño de los sectores frutícola y minero.

Tasa Política Monetaria

En la primera reunión de política monetaria del 2025, el BCCh decidió por unanimidad mantener la TPM en 5% luego de haber recortado 25pbs en diciembre del año pasado. Esto último estuvo en línea con las expectativas de los analistas, quienes no esperaban movimientos para esta reunión. Durante el 2025 se espera que el Banco Central siga recortando, aunque solamente dos veces, siendo la primera de ellas a mediados de año.

Tipo de Cambio

Seguimos recomendando la exposición al peso chileno. En los últimos meses la moneda local se ha depreciado con fuerza llegando a ubicarse por sobre los 1,010 pesos por dólar. Esto último bajo un escenario donde las monedas emergentes reaccionan negativamente a este nuevo periodo presidencial de D. Trump. Aún así, vemos un peso recuperando valor en la medida que vaya apaciguando la incertidumbre respecto a las políticas que se implementarán en Estados Unidos.

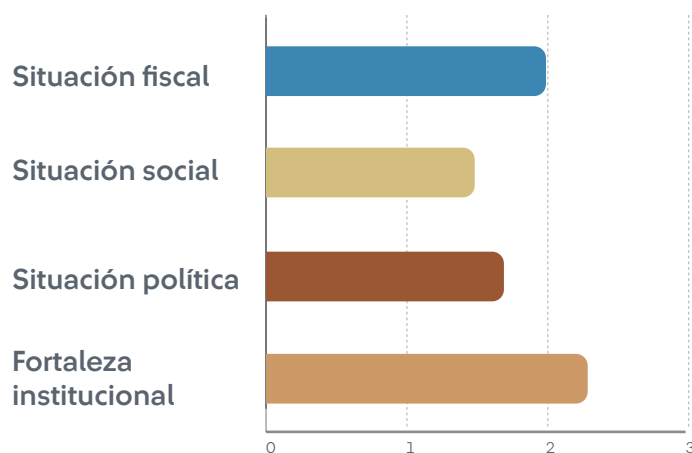
Inflación

En noviembre, el IPC registró una caída de 0.2%, ubicándose por debajo de las expectativas de los analistas consultados por el BCCh, quienes esperaban un aumento en los precios de 0.1%. Así, la inflación del 2024 cerró en 4.5%. Para el primer semestre de este año, se esperan inflaciones elevadas provocadas por la depreciación del peso, un aumento en los costos laborales y alza de tarifas eléctricas.

EXPECTATIVAS 2025

	MÍNIMO	MEDIO	MÁXIMO
PIB	2.0%	2.3%	2.6%
INFLACIÓN	3.33%	4.50%	4.30%
TPM	4.25%	5.05%	6.00%
TIPO DE CAMBIO	900	960,5	1000

MONITOR POLÍTICO



Fuente: Elaboración propia

INFLACIÓN

● INFLACIÓN ● EXPECTATIVA YOY



Fuente: Bloomberg

ALZA EN LA CURVA DE RENDIMIENTO NOMINAL Y RETROCESOS EN LA REAL. SEGUIMOS PREFIRIENDO PAPELES EN UF Y OPTAMOS POR DURACIONES MEDIAS.

Renta Fija Local

En enero la curva de rendimiento nominal creció para todos los plazos entre 9-31pbs, mientras que la curva real presentó un rango de caídas, donde los papeles a 10 años cayeron 16 puntos mientras que los de 1 año lo hicieron en 170 pbs. Dado que seguimos encontrando atractivas las valoraciones, sobreponderamos la renta fija local, viendo valor particularmente en la parte media de la curva.

Duración

Mantenemos una preferencia por duración en la renta fija, prefiriendo la parte media de la curva al ser el nodo en el que identificamos mayor valor. Si bien tanto la Fed como el Banco Central de Chile optaron por no mover sus tasas de referencia luego de que ambas entidades recortaran en diciembre del año pasado, sí se esperan recortes este año, aunque menos de los observados en 2024.

Reales vs. nominales

Sobre la decisión entre tasas reales y nominales, seguimos decantándonos por papeles denominados en UF. Lo anterior tomando en cuenta que, si bien la inflación de diciembre fue negativa, se espera que todo el primer semestre presente presiones en la inflación donde jugarán un rol principal la depreciación del peso frente al dólar, un aumento en los costos laborales y el alza de las tarifas eléctricas.

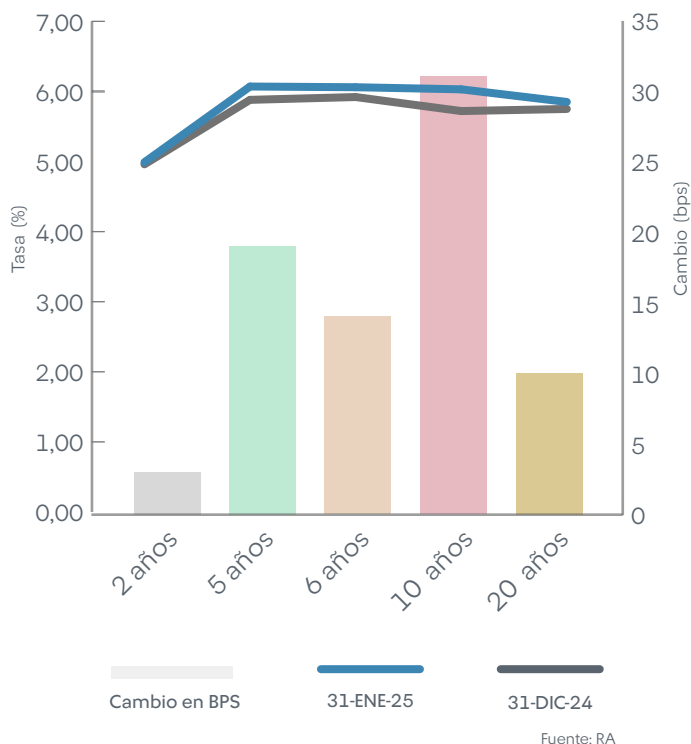
Corporativos

Presentamos una leve sobre ponderación en bonos corporativos chilenos. En particular, se ve atractivo en bonos bancarios donde los spreads de los papeles AAA se encuentran en 60 puntos. Nuestra posición descansa principalmente en el nivel de spread mencionado anteriormente y a que vemos fundamentales sólidos de las compañías y liquidez por lo que optamos por la exposición a este tipo de activos.

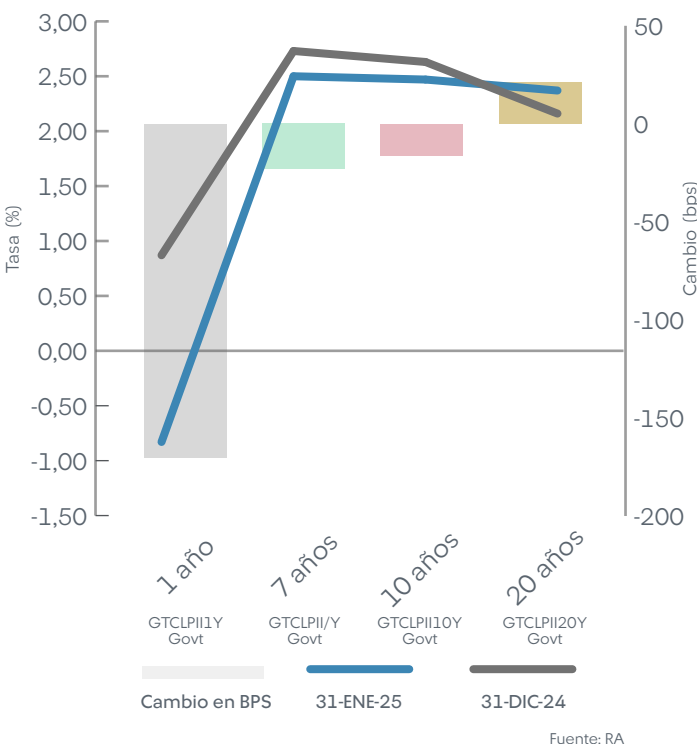
RENDA FIJA

	ENERO	FEBRERO
DURACIÓN	+	+
CORPORATIVOS	-	+
REALES	+	+

CURVA NOMINAL



CURVA REAL



EL IPSA AUMENTÓ 7.3% EN ENERO, CERRANDO EL PRIMER MES DEL AÑO EN 7200 PUNTOS Y TOCANDO MÁXIMOS HISTÓRICOS.

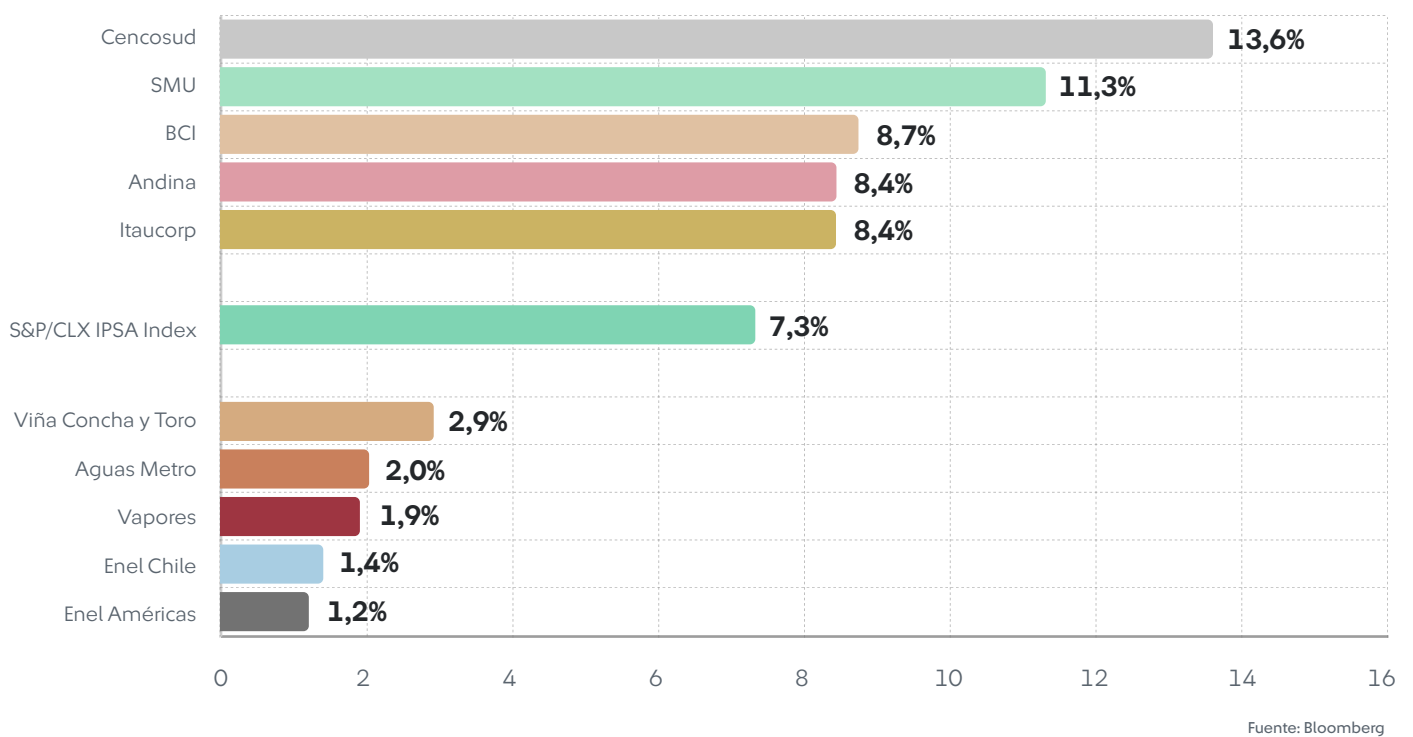
Análisis de Mercado

Las cifras de actividad económica de diciembre sorprendieron con creces las expectativas, con lo que se acumulan tres meses consecutivos de sorpresas al alza. A lo anterior se suma la aprobación de la reforma de pensiones, la cual establece un incremento gradual al porcentaje de ahorro, donde parte de esos recursos entrarán al mercado de capitales. Tanto la actividad como la realización de acuerdos políticos dan un buen panorama, aunque es importante tomar en cuenta también que la volatilidad será protagonista en el año, por las elecciones presidenciales que se celebrarán en noviembre.

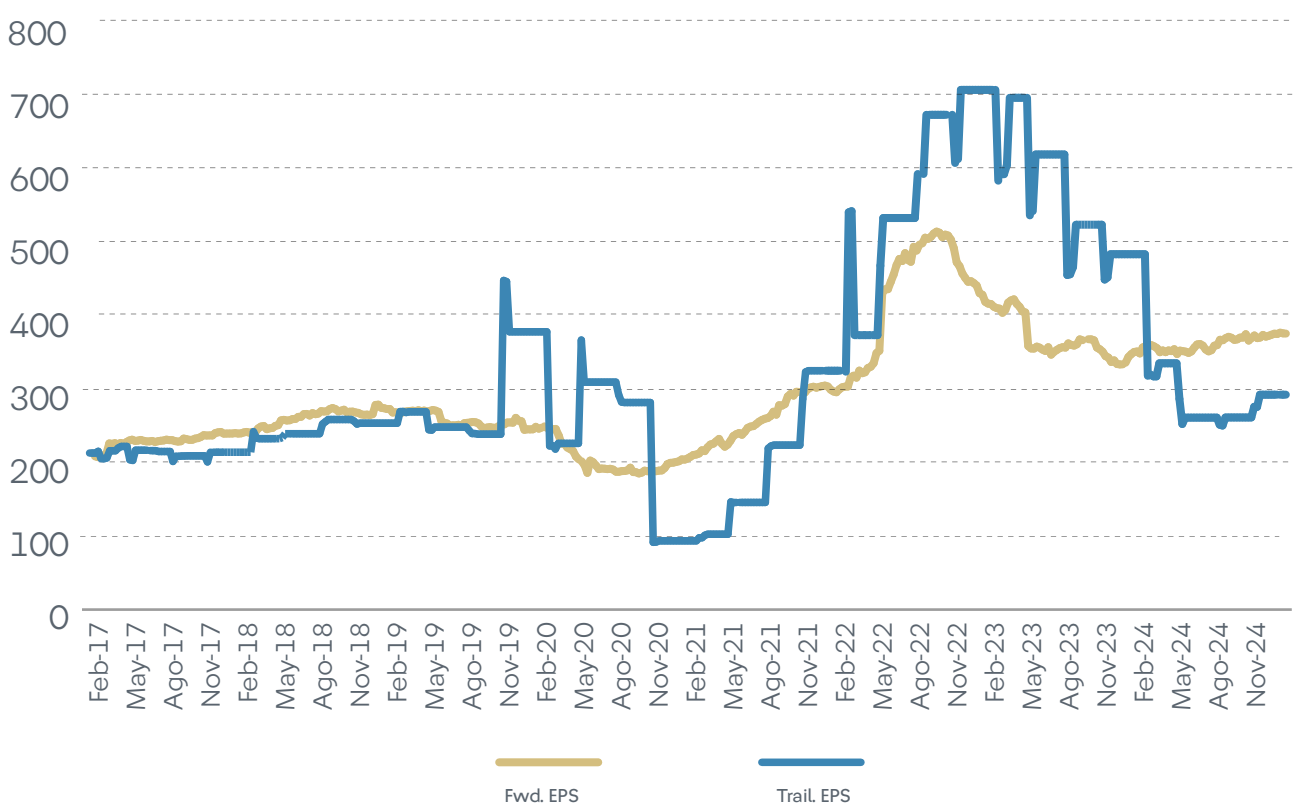
¿Cómo se ve la Bolsa Local?

Tenemos perspectivas positivas sobre la renta variable chilena. Las últimas cifras de actividad muestran un mejor panorama, donde esperamos que dicha dinámica se traduzca en mejores ganancias corporativas. A lo anterior se suma la aprobación de la reforma previsional, evento que comienza a señalar un nuevo ciclo político más beneficioso para la inversión. Si bien, en general el inicio del año ha sido favorable para los activos de riesgo, creemos que el IPSA sigue siendo una apuesta de mayor calidad en comparación con sus pares latinoamericanos.

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.