

Informe Estrategia de Inversiones

Enero 2025

1 Mercados Globales



En diciembre, los principales índices bursátiles globales presentaron movimientos mixtos. En cuanto a la renta fija, las tasas de instrumentos con grado de inversión y *high yield* aumentaron significativamente, lo que generó una caída en sus valorizaciones. Los movimientos de mercados se debieron principalmente a lo ocurrido en la última reunión de política monetaria de la Reserva Federal estadounidense, la publicación de relevantes datos económicos y la volatilidad imperante en los mercados.

En relación al primer punto, la Reserva Federal estadounidense en su última reunión decidió reducir la tasa de referencia en 25 puntos base, ubicando al instrumento en un rango entre 4,25% y 4,50%, ya anticipado por el mercado. Las expectativas en torno a la instancia estaban centradas en el llamado popularmente como “*dot plot*”, conjunto de estimaciones macroeconómicas que realiza el comité del organismo. En este contexto, el “*dot plot*” sorprendió al mercado con ajustes significativos, donde destaca el incremento en la proyección de inflación para 2025, aumentando de 2,1% a 2,5%. Además, las expectativas de recortes en la tasa de política monetaria para 2025 se redujeron de cuatro a dos, según lo reflejado en esta última actualización, producto entre otras cosas, de la fortaleza económica del país. Por último, se revisó al alza la estimación de la TPM de largo plazo, situándola en 3,0%, ligeramente por encima del 2,9% proyectado previamente.

Por otro lado, pero continuando con política monetaria, el Banco Central Europeo (BCE) anunció un recorte de 25 puntos básicos en su tasa de referencia, cumpliendo con las expectativas. Durante la reunión, el organismo actualizó sus proyecciones económicas para crecimiento e inflación en la zona Euro. Para 2024, el BCE ajustó su previsión de crecimiento económico a la baja, de 0,8% a 0,7%, mientras que para 2025 la proyección se revisó de 1,3% a 1,1%. En cuanto a inflación, también corrigió a la baja sus estimaciones, y actualmente se espera que la métrica alcance un 2,4% en 2024 y un 2,1% en 2025. La presidenta del BCE, Christine Lagarde, reveló que se consideró la posibilidad de un recorte de 50 puntos básicos, lo que podría reflejar que no se descarta implementar ajustes más agresivos en el futuro cercano.

Un hecho destacado durante el mes fue la alta volatilidad observada, que impactó con fuerza los mercados tanto de renta fija como de renta variable. Este fenómeno estuvo principalmente impulsado por las expectativas sobre los posibles movimientos futuros de política monetaria en Estados Unidos, aunque también contribuyeron las declaraciones del presidente electo, Donald Trump, respecto a temas como conflictos geopolíticos y la imposición de aranceles, entre otros.

2 Temas de Mercado



Economías Desarrolladas

En Estados Unidos, los indicadores económicos continúan mostrando fortaleza. El Producto Interno Bruto (PIB) correspondiente al tercer trimestre de 2024 registró un crecimiento trimestral anualizado del 3,1%, superando ampliamente la segunda estimación de 2,8%. Por sectores, el rubro de servicios destaca como el principal motor de la economía, mientras que el sector manufacturero permanece en una zona de contracción. En cuanto a la inflación medida por el Índice de Precios al Consumidor, esta se ubicó en un 2,7% anual durante noviembre, marcando su segundo incremento consecutivo, y aún se mantiene por encima de la meta del 2,0% establecido por la Reserva Federal.

En la Zona Euro, la actividad económica sigue mostrando debilidad debido a la baja demanda y la limitada confianza de los consumidores observada en los últimos meses. En cuanto a los indicadores de actividad, el sector servicios según la última lectura de los índices PMI, logró pasar de una fase de contracción a una de expansión. En contraste, el sector manufacturero continúa en terreno de contracción y muestra un marcado debilitamiento.

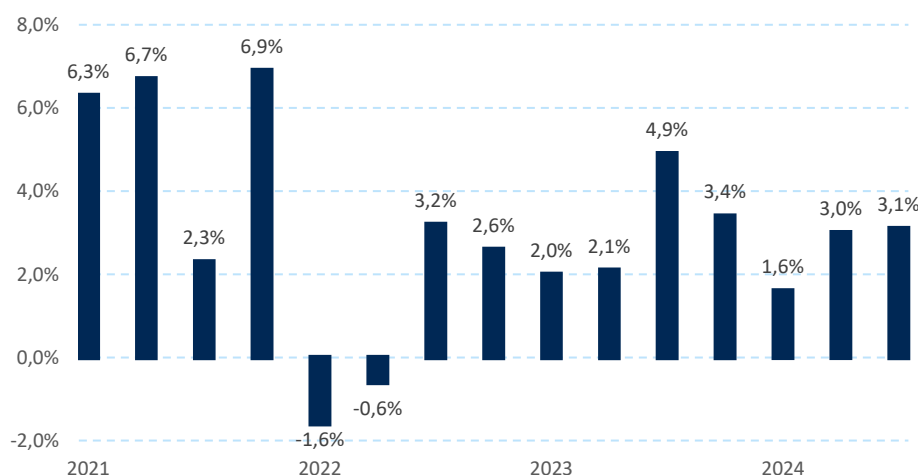
Economías Emergentes

Respecto de China, la economía continúa mostrando debilidad debido a una demanda interna que se mantiene por debajo de los niveles pre-pandemia y a una frágil confianza por parte del consumidor. En diciembre se anunciaron nuevos estímulos para impulsar la recuperación económica, pero la falta de claridad en su implementación y su magnitud genera que los efectos de estos sean acotados en los mercados. A pesar de ello, las autoridades chinas han manifestado su disposición a adoptar medidas de estímulos más activas para alcanzar la meta del crecimiento económico de 5% para 2025.

En Latinoamérica, la economía de Brasil continúa mostrando fortaleza, con índices PMI en niveles optimistas y una demanda interna robusta. Sin embargo, este dinamismo ha mantenido la inflación en niveles elevados, lo que llevó al Banco Central a incrementar su tasa de política monetaria en 100 puntos base en la última reunión, posicionándola en 12,25%. Ante este panorama, las expectativas de inflación y de política monetaria han sufrido un ajuste significativo al alza en la última revisión, y ahora se proyecta que para 2025 cierren cerca de 5,0% y 15,00%, respectivamente. En México, en cambio, el Banco Central recortó la tasa de referencia en 25 puntos base, situándola en 10%. Por su parte, la inflación anual en noviembre se ubicó en 4,55%, ligeramente por debajo de las expectativas del mercado.

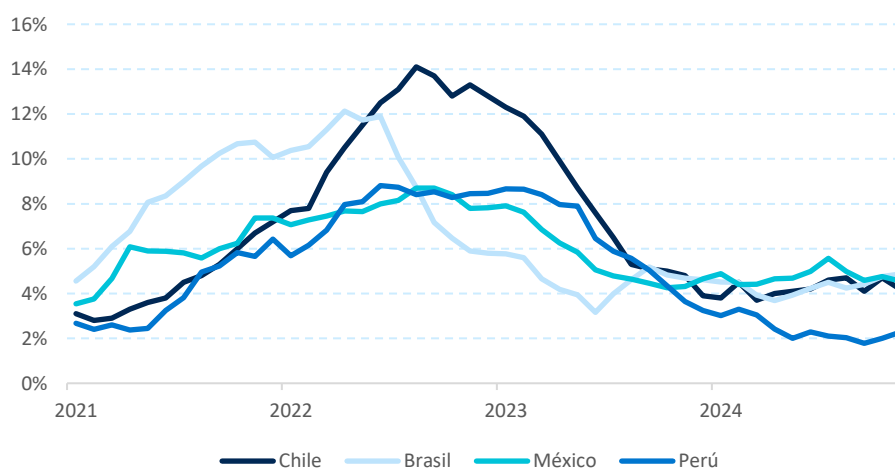
En Chile, la actividad económica de noviembre superó ligeramente las expectativas, con un crecimiento interanual del 2,1% según el Índice Mensual de Actividad Económica (Imacec), impulsado por el aumento en todos sus componentes. En cuanto a política monetaria, el Banco Central redujo la tasa de política monetaria en 25 puntos base, llevándola al 5,0%, en línea con lo anticipado por el mercado. Junto con esta decisión, se presentó una nueva versión del Informe de Política Monetaria (IPoM), donde se proyecta que la inflación convergerá hacia la meta del 3% a principios de 2026. Además, se estima que el Producto Interno Bruto (PIB) crecerá un 2,3% en 2024 y se ubicará en un rango de entre 1,5% y 2,5% para 2025.

Producto Interno Bruto Trimestral Anualizado Estados Unidos



Fuente: Elaboración propia en base a cifras oficiales.

Evolución de Inflación Anual Latinoamérica



Fuente: Elaboración propia en base a cifras oficiales.

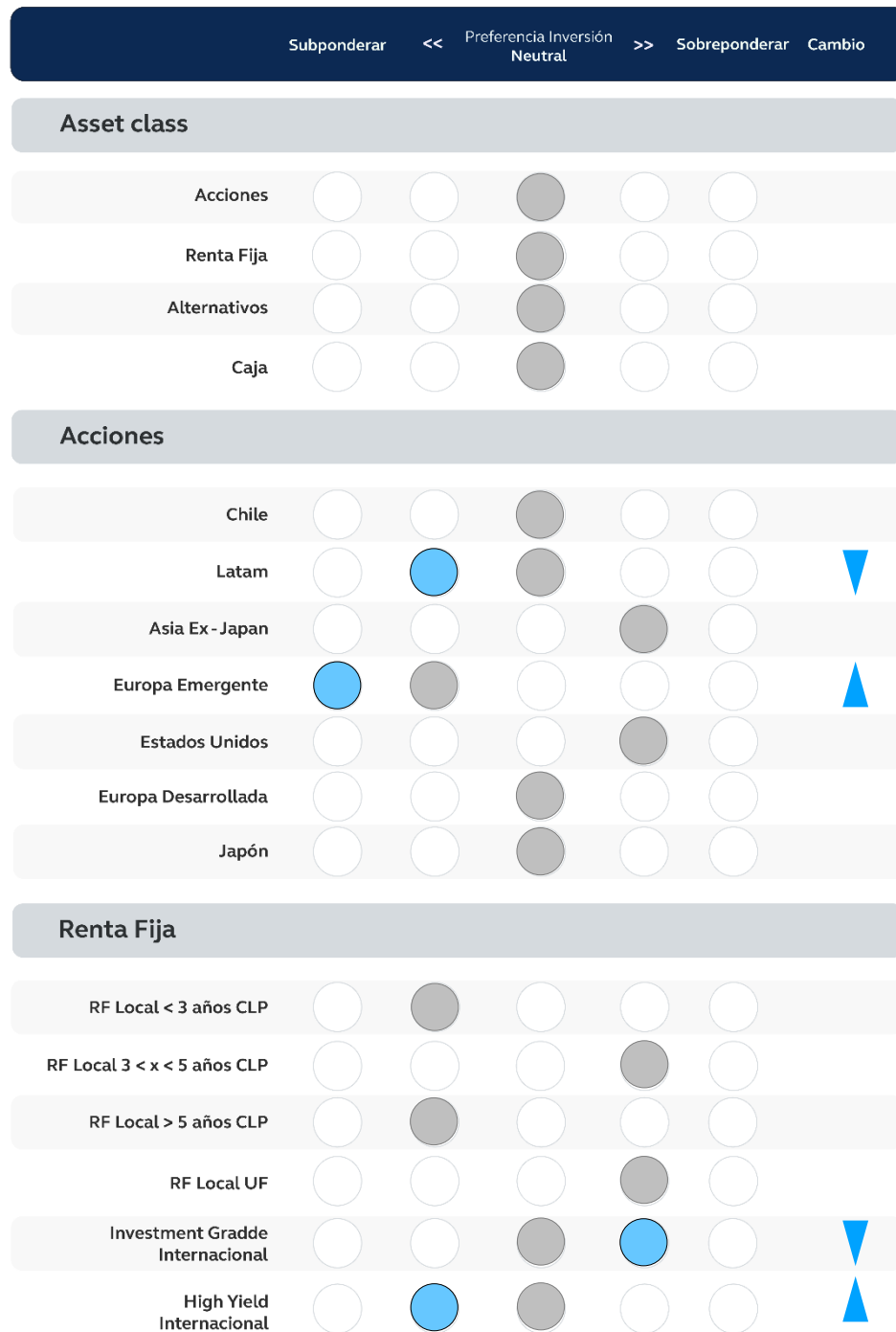
Informe Estrategia de Inversiones

Enero 2025

3 Posicionamiento del Portafolio



Asset Allocation



Respecto a la estrategia de inversión, observando cómo se están comportando los mercados, atentos a lo que ocurra en las siguientes reuniones de la Fed y la evolución de los datos económicos para conocer la senda que seguirán los recortes de tasas, se ha optado por mantener la sobreponderación ligera en la renta variable estadounidense.

Para Asia emergente, se ha optado por mantener sin variación la exposición de sobreponderación ligera, lo anterior se debe principalmente a que, a pesar de la decepción por parte de los analistas por la poca claridad de los estímulos anunciados en China durante los últimos meses de 2024, el mercado continúa expectante a nuevas medidas de gran magnitud que podrían entregar en los próximos meses. A lo anterior, se suma el buen momentum en otros países asiáticos, como es el caso de India y Taiwan. Por el momento esta sobreponderación solo cuenta con un carácter de táctico, mientras nos encontramos a la espera de mayores detalles por parte de las autoridades de China sobre sus estímulos, de modo que la duración de esta mayor exposición dependerá de cómo evolucionen los hechos en Asia.

En el caso de Europa, se ha decidido mantener una posición neutral en la región, considerando que la economía muestra señales de debilidad y que sigue siendo particularmente vulnerable a la volatilidad en los precios de la energía debido a los conflictos geopolíticos activos. Esta situación adquiere mayor relevancia al aproximarse las estaciones más frías en el hemisferio norte.

Por otra parte, en Latinoamérica se optó por modificar la posición de neutralidad a una subponderación, debido a los múltiples desafíos que enfrenta la región. En este contexto, destaca la fortaleza de la economía brasileña, acompañada de una inflación más persistente que ha elevado significativamente las expectativas en torno a la tasa de política monetaria, con aumentos previstos en las tasas de interés. En contraste, en México persiste la incertidumbre política, lo que también contribuye a esta decisión.

En cuanto a lo que respecta a Japón y Chile, se decidió mantener la exposición en rango neutral en ambos.

Con respecto a la exposición en renta fija, se decidió mantener neutralizada la posición general de la categoría. Respecto a la posición

en renta fija internacional, se decidió neutralizar la categoría de instrumentos con grado de inversión, dado un panorama más restrictivo en cuanto a política monetaria e inflación en Estados Unidos, impulsado por expectativas de recortes menores a los previstos en las tasas de interés. Con respecto a los instrumentos de clasificación *high yield*, también se decidió neutralizar la posición, ante una economía más resiliente en Estados Unidos. En relación con los instrumentos locales y ante un posible escenario algo más inflacionario en el corto plazo debido a la implementación del alza de las tarifas eléctricas en el país, se optó por mantener la sobreponderación ligera para los instrumentos denominados en UF. Adicionalmente, se mantiene la visión de premio por duración, lo que podría implicar un mayor atractivo a la hora de invertir en posiciones en la parte mediana de la curva.

Ante dudas o consulta, contacta a uno de nuestros expertos en Principal

*La información entregada no debe ser considerada como un consejo o recomendación para la adquisición o venta de valores. Principal no garantiza la exactitud de la información, la que no debe ser entendida como una recomendación de inversión ni como un pronóstico cierto o proyección de rentabilidad. Esta información no pretende representar el funcionamiento de ninguna inversión en particular. La rentabilidad pasada no es un indicador confiable de la rentabilidad futura y no resulta confiable para adoptar decisiones de inversión. La rentabilidad de las inversiones es variable.