

# Informe Estrategia de Inversiones

Mayo 2026

## 1 Mercados Globales



El mes de abril estuvo caracterizado por una recuperación de la mayor parte de los mercados bursátiles internacionales a pesar de que el conflicto en Medio Oriente aún se mantenía generando incertidumbre y presionaba fuertemente los precios del petróleo a nivel global. Si bien, durante el mes presenciamos una tregua del conflicto armado entre Estados Unidos e Irán, estas tratativas pasaron por altos y bajos, permitiendo una mejor expectativa para la renta variable. No así respecto de los precios del petróleo, que no cedieron en sus cotizaciones ante una oferta que se encuentra más reducida por la apertura intermitente del estrecho de Ormuz.

La escalada en los precios del petróleo ha generado ciertas preocupaciones a nivel de mercados por los efectos que esto podría acarrear tanto a nivel de dinamismo económico, como por las presiones inflacionarias que podrían producirse, generando un ambiente algo complejo para los bancos centrales, toda vez que las metas inflacionarias se podrían poner en riesgo en caso de que el conflicto se perpetúe en el tiempo. Lo anterior es especialmente relevante, ya que un conflicto de corta duración que produzca un incremento solo momentáneo de la inflación sería algo bastante más fácil de digerir por los entes rectores a nivel global, los cuales suelen estar más interesados en las tendencias de plazos más largos y en que las expectativas de los inversionistas se mantengan ancladas en las respectivas metas.

En el plano internacional, destacó la reunión de la Reserva Federal de Estados Unidos, la cual también transcurrió en línea con las expectativas del mercado y que finalizó con el comité decretando la mantención de la tasa de interés en su actual nivel de 3,50% - 3,75%. Dados los eventos que se están produciendo en Medio Oriente, con un precio del petróleo que aún sigue sometido a fuertes presiones, generan expectativas de posibles inflaciones más elevadas a futuro, lo que impide, por el momento, nuevos recortes de tasas por parte de la Fed. Llamó la atención, eso sí, el que la declaración dio cuenta de 4 disensos, con uno de los miembros dispuesto a recortar las tasas en 25 puntos y otros tres oponiéndose a mantener un lenguaje más expansivo en el comunicado.

Adicionalmente, han ocurrido cosas interesantes en el mercado de la renta fija internacional, con la tasa del bono del Tesoro de Estados Unidos a 10 años, referente del activo libre de riesgo, experimentando una escalada que la colocaba al cierre de abril en niveles del 4,39%, por encima del 4,31% de fines de marzo y que podría estar indicando alguna inquietud por el lado de la inflación futura y de la situación fiscal de la principal economía del mundo. La evolución de las tasas de interés en Estados Unidos es una variable que deberemos seguir con especial interés en los próximos días, ya que puede ser un indicador relevante de cara a un potencial encarecimiento del crédito estadounidense, lo que podría perjudicar el financiamiento y la inversión de parte del sector corporativo.

## 2 Temas de Mercado



### Economías Desarrolladas

En Estados Unidos, se dio a conocer la primera estimación del Producto Interno Bruto (PIB) del primer trimestre del presente año, la cual mostró un incremento de 2,0% en relación con el mismo periodo de 2025, ubicándose levemente por debajo del 2,2% esperado por el mercado. Por otra parte, la inflación medida por el PCE, cifra favorita de la Reserva Federal para observar la evolución de los precios, mostró durante marzo variaciones de 0,7% mensual y 2,4% a doce meses en su indicador general, resultados en línea con las expectativas. En cuanto a la inflación subyacente, la cual excluye componentes volátiles como energía y alimentos, registró un aumento de 0,2% mensual y 3,5% anual, en línea con las estimaciones. En términos sectoriales, tanto el sector de servicios como el de manufacturas continúan en zona de expansión.

En la Zona Euro, la inflación interanual de marzo registró un aumento de 2,6%, levemente por sobre el 2,5% esperado, pero muy por encima del 1,9% visto durante febrero, producto del conflicto en Medio Oriente y así, situándose nuevamente por sobre la meta del 2,0% estipulada por el Banco Central Europeo (BCE). En cuanto a este último, el organismo llevó a cabo una nueva reunión de política monetaria, donde decidió mantener, nuevamente, sin variación su tasa de referencia. A nivel sectorial, el sector de manufacturas se mantiene dentro de la zona de expansión, mientras que el de servicios pasó a zona de contracción.

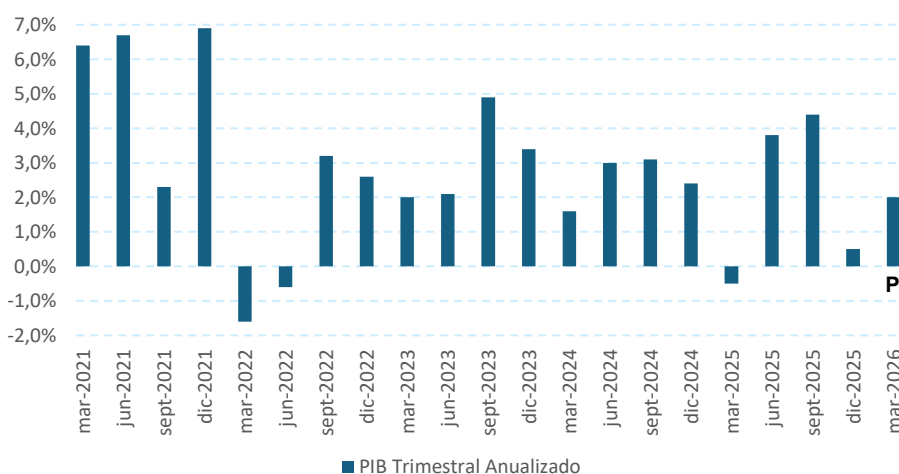
### Economías Emergentes

En China, la inflación interanual de marzo registró un incremento anual de 1,0%, por debajo del 1,2% estimado. Aun así, es una cifra bastante baja en relación con el objetivo de las autoridades. En cuanto a los sectores, tanto el de manufacturas como el de servicios se mantienen en zona de expansión.

En Latinoamérica, en Brasil el Banco Central optó por continuar con el ciclo de recortes posicionando la tasa de referencia en 14,5%, lo que significa un nuevo recorte de 25 puntos base, cuando el mercado esperaba que se mantuviera sin variación. De acuerdo con las proyecciones para el instrumento monetario, se estima que la tasa de política monetaria cierre 2026 en torno a 13,0% cuando hace unas semanas se esperaba que esta finalizara el año en 12,0%.

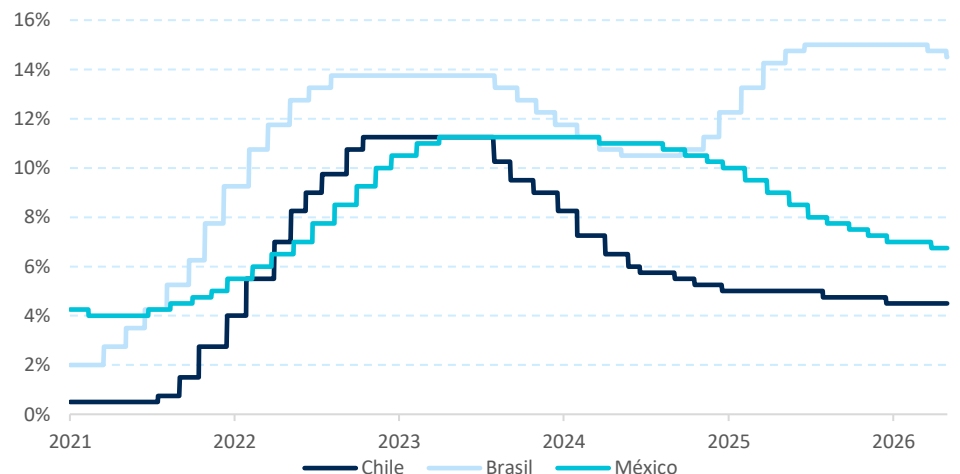
En Chile, la actividad económica correspondiente a marzo del presente año se ubicó muy por debajo de las estimaciones. Según el Índice Mensual de Actividad Económica (Imacec), la economía retrocedió 0,1% respecto al mismo mes del año pasado, lo que se explica por una caída en la producción de bienes que fue, en parte, compensado por los servicios. En cuanto a materia monetaria, el Banco Central decidió de manera unánime mantener la tasa de referencia en 4,5%. En el comunicado que acompaña la decisión, el ente rector puso énfasis en el deterioro del escenario externo, particularmente asociado a la guerra en Medio Oriente y su impacto en el precio del petróleo.

Evolución Producto Interno Bruto Trimestral Estados Unidos



Fuente: Elaboración propia en base a cifras oficiales.

Evolución Tasa de Política Monetaria en Latinoamérica



Fuente: Elaboración propia en base a cifras oficiales.

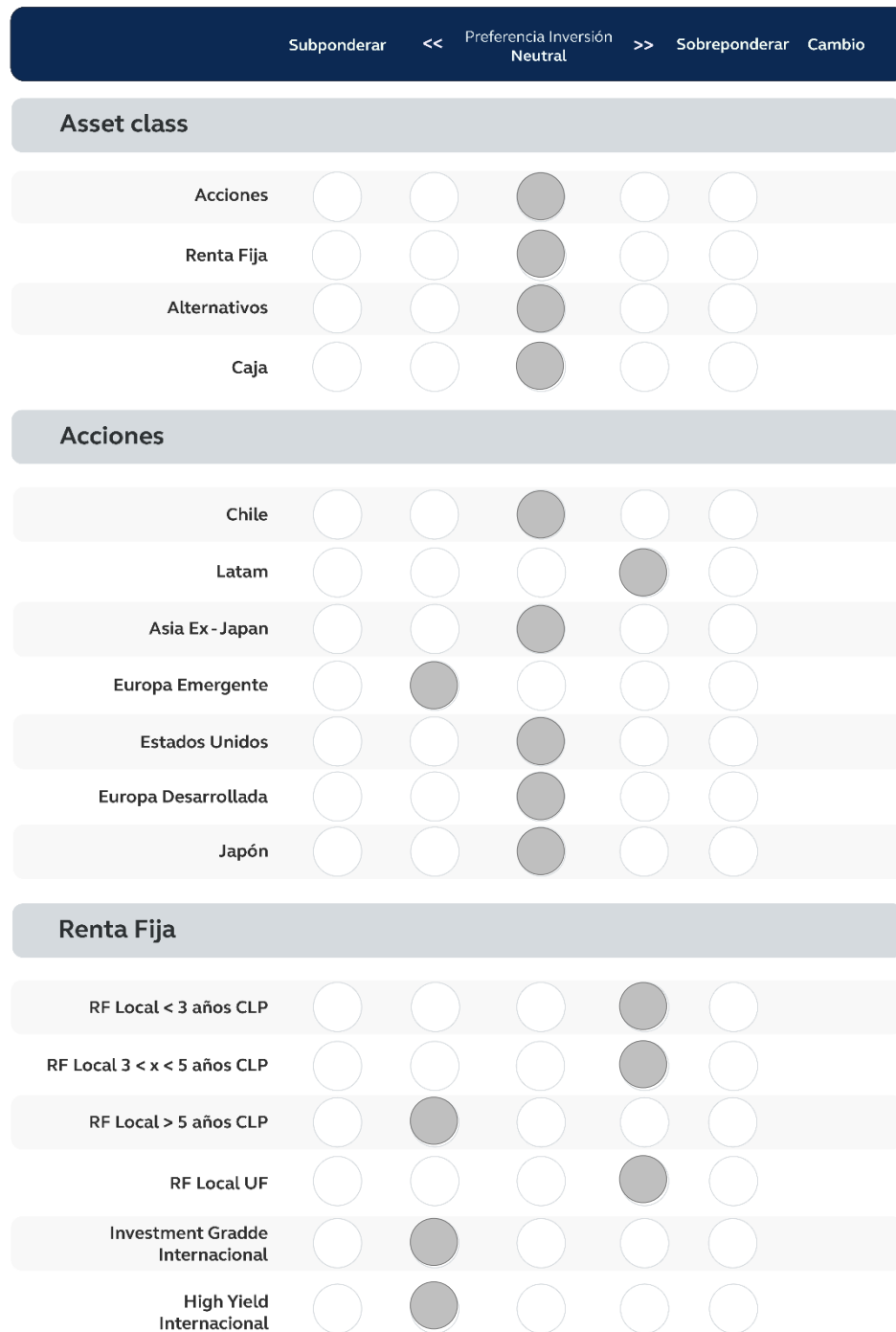
# Informe Estrategia de Inversiones

Mayo 2026



## 3 Posicionamiento del Portafolio

### Asset Allocation



Si bien nuestro escenario de mediano y largo plazo no se ha modificado del todo, en donde nos mantenemos más optimistas para los desarrollos económicos y de mercado, si nos ha parecido prudente, y de manera táctica, mantener los cambios realizados recientemente dada la persistencia del conflicto en Medio Oriente, que ha contribuido en un incremento relevante de la volatilidad de los principales activos financieros. De este modo, mientras la situación de Medio Oriente decanta y se logra configurar un escenario más estable, hemos optado por mantener la posición de neutralización tanto en renta fija como en renta variable. Lo anterior, dado que nos parece que estamos en un momento en donde se debe privilegiar la diversificación, ya que no existen grandes convicciones en un sentido u otro.

Considerando los efectos que podría tener el alto nivel actual de los precios del petróleo y energías, tanto Europa como Asia se ven algo más perjudicados, dado su mayor nivel de dependencia que otras zonas, toda vez que se trata de importadores netos de este tipo de productos. Teniendo lo anterior en consideración, y en términos relativos, continuamos observando a Latinoamérica más sólida de cara a enfrentar la contingencia, dada la presencia de compañías relacionadas con materias primas, una mayor lejanía en términos geográficos respecto del conflicto, valorizaciones más holgadas que sus pares internacionales y buenos fundamentos económicos. Lo anterior justifica el mantener nuestra sobreponderación a esta región.

En cuanto a Chile, se optó por mantener una posición neutral dada la evolución reciente de sus fundamentos y del panorama local. Respecto de Japón, se decidió conservar sin variación la exposición táctica de neutralidad.

En cuanto a la exposición a renta fija, considerando el escenario actual, se decidió mantener nuestra exposición en una zona de neutralidad y continuamos privilegiando los instrumentos de emisores locales por encima de sus pares internacionales. Respecto a la renta fija internacional, específicamente en instrumentos con grado de inversión, se optó por mantener la posición de ligera subponderación, lo mismo que hemos realizado para los instrumentos de clasificación *high yield*. Spreads más apretados, la creciente expectativa de que en lo inmediato no se producirían nuevos recortes de tasas de interés por parte de la

Reserva Federal de Estados Unidos y presiones inflacionarias en caso de que el costo de las energías se mantenga alto por un período de tiempo prolongado, nos llevan a tomar las acciones anteriormente descritas. De todas formas, creemos que el conflicto y el precio del petróleo actual son de carácter transitorio. A nivel local, hemos decidido mantener nuestra exposición con un mayor énfasis en la parte corta y mediana de la curva, también como medida para disminuir el riesgo de las carteras ante estos escenarios de mayor volatilidad. Respecto de monedas, el incremento en el precio de las energías por un período más largo podría continuar favoreciendo la inversión en instrumentos indexados a la inflación, de modo que estamos atentos a este tipo de señales para continuar con la toma de decisiones.

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.