EXPERTO GLOBAL EN INVERSIONES

Informe Estrategia de Inversiones

Abril 2025

1 Mercados Globales

Durante marzo, los principales índices bursátiles globales presentaron movimientos mixtos, mientras que el mercado de renta fija presentó retornos variados debido a ajustes leves en las tasas de los instrumentos luego de las importantes caídas de éstas durante febrero. Los movimientos dentro de los mercados se explicaron por la última reunión de política monetaria en Estados Unidos; nuevos desarrollos en la aplicación y anuncio de aranceles por parte de Estados Unidos; y la importante volatilidad dentro de los mercados ante la incertidumbre imperante.

En relación con el primer punto, la Reserva Federal estadounidense durante marzo celebró una nueva reunión de política monetaria, ocasión en la que decidió mantener sin variación la tasa de referencia dentro del 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 realizan los propios miembros del organismo. En el documento se observó un ajuste a la baja para las expectativas de crecimiento para este y los próximos años. En específico, la proyección para el crecimiento del PIB para 2025 pasa desde 2,1% hasta 1,7%, mientras que para 2026 pasa desde 2,0% a 1,8%. En cuanto a la expectativa para la inflación medida por el PCE subyacente, se incrementa desde 2,5% hasta 2,8% para este año. En cuanto a recortes de política monetaria, la mediana de los miembros de la Fed mantiene las expectativas de dos reducciones en la tasa de referencia, tanto para este año como para el 2026, expectativas muy similares a las que manejaba el mercado en aquel momento.

Además, la volatilidad imperante dentro de los mercados estadounidenses ha sido una constante en los últimos meses, impulsada por datos económicos mixtos y el desarrollo de la política arancelaria del nuevo gobierno de Estados Unidos, elementos que han generado incertidumbre sobre el rumbo de la economía tanto del país como en términos globales. Informes sobre empleo, inflación y crecimiento han ofrecido señales contradictorias, y la reacción de los mercados también refleja la incertidumbre sobre el futuro de la política monetaria. Ahondando en los aranceles, el gobierno estadounidense ha intensificado la aplicación de aranceles sobre sus principales socios comerciales y materias primas clave, desatando preocupaciones sobre el impacto en las cadenas de suministro. A pesar de que algunos de los aranceles se encontraban en pausa, durante los primeros días de abril Donald Trump, en el denominado "Día de la Liberación", anunció aranceles recíprocos a una gran cantidad de países, donde los principales afectados fueron China, Japón y la Unión Europea. Cabe recordar que medidas como los aranceles, en general han llevado a una respuesta inmediata en los mercados, con fuertes oscilaciones en el precio de activos, como renta fija, renta variable y materias primas.

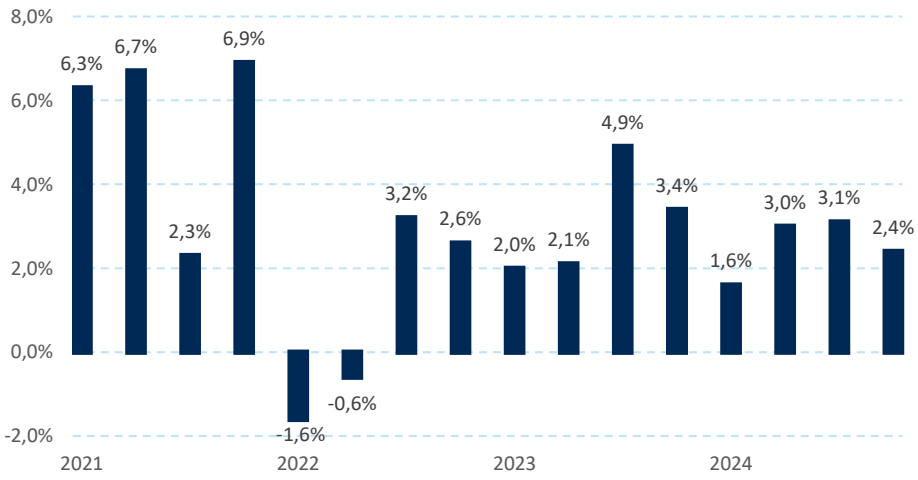
2 Temas de Mercado

Economías Desarrolladas

En Estados Unidos, los indicadores económicos continúan mostrando fortaleza. El Producto Interno Bruto (PIB) correspondiente al cuarto trimestre de 2024 registró un crecimiento anualizado del 2,4%, lo que refleja una desaceleración respecto del 3,1% registrado en el tercer trimestre del mismo año. Por sectores, el rubro de servicios persiste como el principal motor de la economía. El sector manufacturero, por su parte, en su última cifra preliminar entregada del índice PMI pasa de zona de expansión a una de contracción.

En la Zona Euro, la actividad económica sigue mostrando debilidad producto de la baja demanda y la limitada confianza observada en los últimos meses. Lo anterior llevó a que en una nueva reunión del Banco Central Europeo, el ente rector recortara en 25 puntos los 3 tipos de interés clave, tal como tenía proyectado el mercado. Además, en el comunicado oficial del BCE, la frase que hace alusión a que "la política monetaria está adoptando una orientación considerablemente menos restrictiva", podría ser tomada como una indicación de que los recortes se estarían aproximando a su fin. En la instancia, el instituto emisor actualizó también sus proyecciones de crecimiento e inflación para la Eurozona. Respecto del crecimiento, las proyecciones fueron recortadas hasta el 0,9% para 2025 y el 1,2% para 2026 desde un 1,1% y un 1,4% anteriores respectivamente. En cuanto a inflación, las estimaciones hablan ahora de un 2,3% en 2025, del 1,9% en 2026 y del 2,0% en 2027, frente a los 2,1%, 1,9% y 2,1% previos respectivamente.

Producto Interno Bruto Trimestral Anualizado Estados Unidos



Fuente: Elaboración propia en base a cifras oficiales.

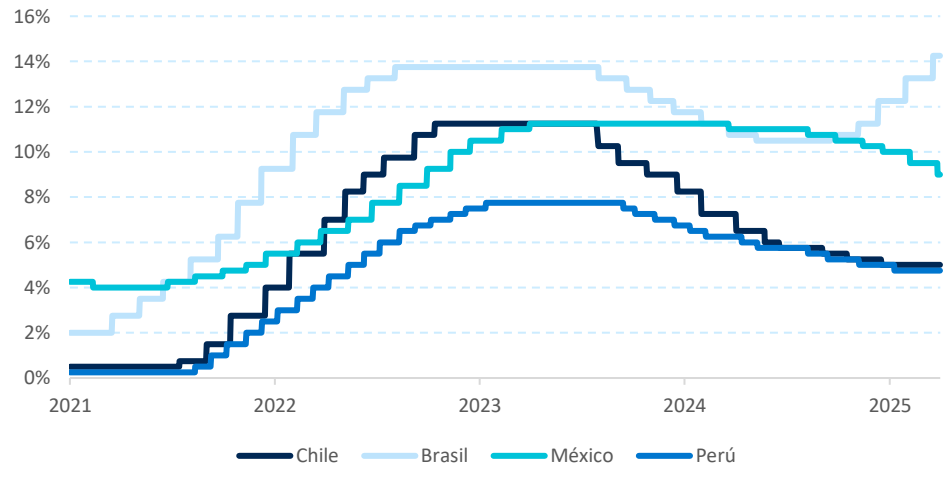
Economías Emergentes

Respecto de China, la historia de los últimos meses no ha presentado mayores cambios. La economía sigue reflejando debilidad debido a una demanda interna que se mantiene por debajo de los niveles pre-pandemia, lo que se refleja en una inflación del -0,7% anual en febrero, lejos del 2,0% que esperan las autoridades. En cuanto a estímulos, durante marzo no se entregaron anuncios relevantes, lo que se debería principalmente a resguardarse a lo que podría anunciar Estados Unidos en materia de aranceles.

En Latinoamérica, específicamente en Brasil, los últimos datos siguen mostrando fortaleza en la economía del país, donde alguno de éstos sigue siendo una amenaza importante para la inflación. Lo anterior genera que la expectativa de que la TPM se ubique en 15% a finales de año, proyección que no ha cambiado en los últimos meses. Actualmente el instrumento se posiciona en 14,25%. Por otro lado, en México se observa una inflación que ha mostrado señales deflacionarias en los últimos meses, por lo que el último recorte de 50 puntos base de la tasa de referencia por parte de Banxico, ente rector de la economía azteca, no fue sorpresa.

En Chile, la actividad económica de febrero estuvo dentro del rango de las expectativas, con una caída interanual de 0,1% según el Imacec, que se vio afectado por el corte masivo de luz y un día hábil menos en relación con el mismo mes del año anterior. En cuanto a política monetaria, el Banco Central decidió mantener sin variación la TPM en 5,00%, ya internalizado por el mercado. Más relevante fue la entrega de una nueva versión del Informe de Política Monetaria, donde destaca la actualización de proyecciones realizada por el ente rector, con un incremento en el rango de crecimiento esperado para el presente año 2025 desde entre 1,5% - 2,5% hasta el 1,75% - 2,75%. Por su parte, la expectativa de inflación a diciembre de este año es elevada desde un 3,6% hasta un 3,8%. A su vez, la trayectoria esperada de la política monetaria presentó movimientos leves al alza tanto para este como para el próximo año.

Evolución Tasa de Política Monetaria en Latinoamérica



Fuente: Elaboración propia en base a cifras oficiales.

EXPERTO GLOBAL EN INVERSIONES

Informe Estrategia de Inversiones

Abril 2025

3 Posicionamiento del Portafolio

Asset Allocation

Respecto a la volatilidad observada dentro de los mercados, decidimos disminuir la posición general en Renta Variable, y compensar lo anterior con un aumento en caja de manera táctica para disminuir la exposición a riesgo de las carteras ante el escenario actual.

Observando cómo se están comportando los mercados, atentos a lo que ocurra en las siguientes reuniones de la Fed y la evolución de la implementación de nuevos aranceles, se ha optado por disminuir la sobreponderación ligera a neutralidad en la renta variable estadounidense, pero sosteniendo la selectividad del sector “value” por sobre el “growth”.

Para Asia Emergente, se ha optado por mantener la posición de neutralidad. Actualmente, aún falta claridad en los estímulos en China, sin embargo, el mercado continúa expectante a nuevas medidas de gran magnitud que se podrían entregar en los próximos meses, por lo que nos mantenemos atentos a lo que ocurra en el gigante asiático. Adicionalmente, las tensiones comerciales existentes entre Estados Unidos y China podrían incrementar aún más la volatilidad de las carteras de inversiones.

En el caso de Europa, se ha decidido mantener una posición neutral en la región, considerando que la economía aún 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.

Por otra parte, en Latinoamérica se optó por mantener la posición de neutralidad, ya que a pesar de los múltiples desafíos que enfrenta la región, destaca la fortaleza de la economía brasileña que viene acompañada de una inflación más persistente que ha elevado significativamente las expectativas en torno a la tasa de política monetaria, aunque aquellas se han estancado en las últimas semanas y ya deberían encontrarse internalizadas en los precios. En contraste, en México persiste alguna incertidumbre política, lo que también contribuye a esta decisión. Al respecto, nos parece que tácticamente, la renta variable en Chile podría presentar un mejor momentum que la Latinoamericana en general, por lo que decidimos aumentar la exposición de neutral a sobreponderación ligera en las acciones de nuestro país. La incipiente aceleración del crecimiento económico, sumado a mejoras en resultados corporativos actuales y proyectados se encuentran dentro de las justificaciones para elevar la ponderación en Chile. En cuanto a Japón, se optó por disminuir tácticamente la posición desde un rango neutral a una subponderación ligera debido a los desafíos que presenta la economía japonesa de cara a los aranceles impuestos por el gobierno de Donald Trump al país y a los automóviles extranjeros, donde Japón es el segundo mayor exportador de este tipo de bienes a Estados Unidos por detrás de México.

En relación con la exposición a renta fija, se mantiene neutralizada la posición general de la categoría. Respecto a la posición en renta fija internacional, se mantuvo neutralizada la posición en instrumentos con grado de inversión, dado un panorama hasta ahora algo más restrictivo en cuanto a política monetaria e inflación en Estados Unidos. Con respecto a los instrumentos de clasificación *high yield*, también se mantuvo neutralizada la posición, ante una economía aún resiliente en Estados Unidos. En relación con los instrumentos locales y ante un posible escenario algo más inflacionario en la primera parte del año 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.