

# Visión de los Mercados.

Primer Semestre 2026





# ÍNDICE

• INTRODUCCIÓN .....	pág. 3
• 2026: MAYOR LIQUIDEZ Y LA OLA DE INVERSIÓN EN IA IMPULSAN LA PERSPECTIVA GLOBAL .....	pág. 4
• RENTA VARIABLE: OPORTUNIDADES EN UN ENTORNO DESAFIANTE .....	pág. 6
• RENTA FIJA: NUEVA RESERVA FEDERAL PARA 2026 .....	pág. 11
• RENTA FIJA LOCAL: CRUZAREMOS -AL FIN- LA META DE INFLACIÓN .....	pág. 12
• POSICIONAMIENTO DICIEMBRE 2025 .....	pág. 13
• EQUIPO.....	pág. 14



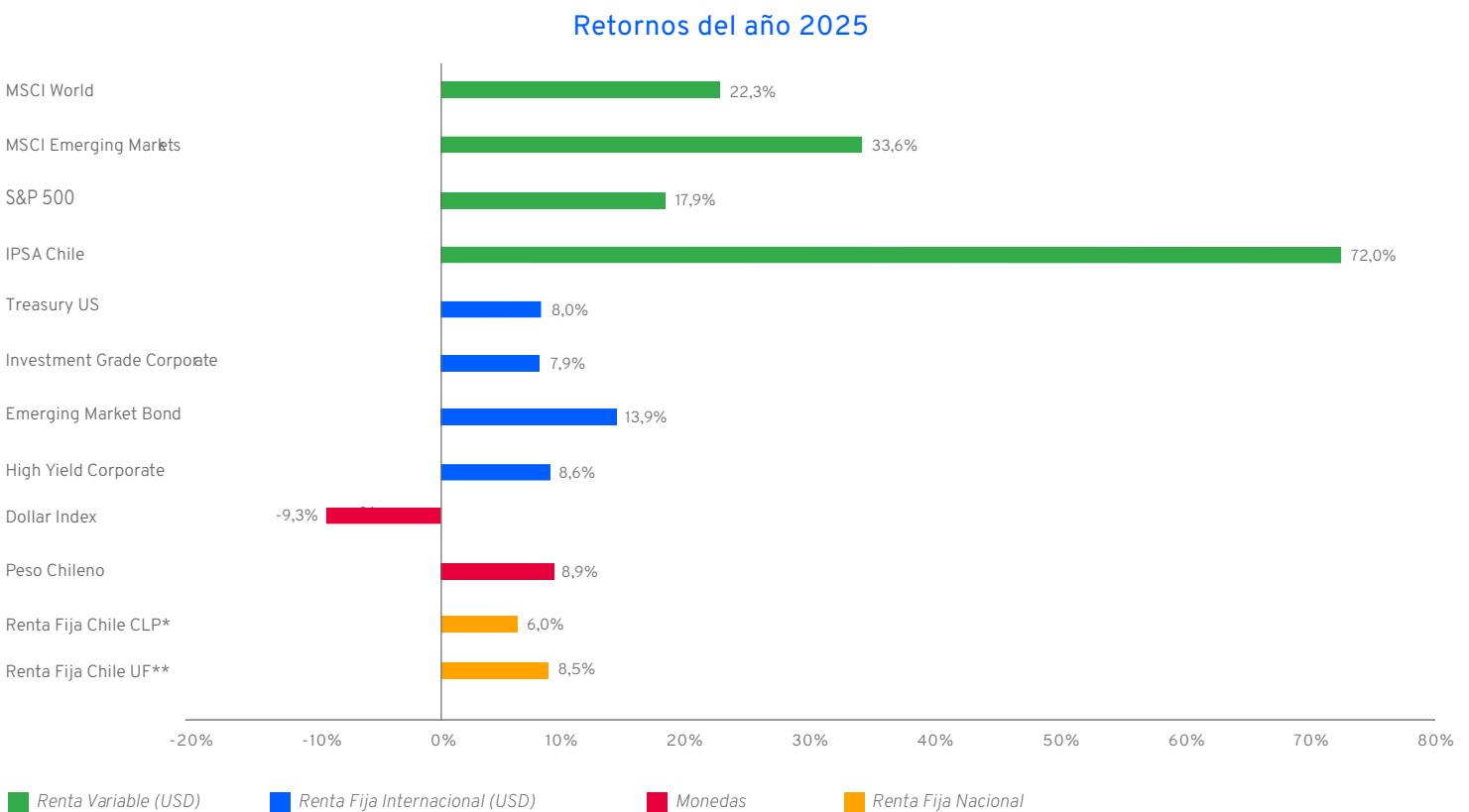
***“No es el más fuerte ni el más inteligente el que sobrevive, sino aquel que más se adapta a los cambios.”***

Charles Darwin

## INTRODUCCIÓN

El segundo semestre de 2025 ha estado marcado por un alivio en la guerra comercial y expectativas de un mayor impulso fiscal en 2026. Por una parte, el presidente de Estados Unidos moderó sus pretensiones arancelarias, y llegó a acuerdos con gran parte de los socios comerciales del país del norte. Si bien lo anterior no eliminó las tarifas, sí redujo considerablemente el nivel de éstas. Sumado a esto, tanto en Estados Unidos, Alemania como en China, los gobiernos han aprobado o apuntado a un mayor estímulo fiscal, durante éste o los próximos años. Adicionalmente, el impulso proveniente del desarrollo de la inteligencia artificial debiese seguir dando soporte al crecimiento de utilidades de las compañías ligadas a esta nueva tecnología.

A continuación mostramos los retornos de los mercados a cierre de diciembre.



\* Índice de RiskAmerica Bonos Pesos 5 años, en Pesos Chilenos.

\*\* Índice de RiskAmerica Bonos Corporativos en UF con duración entre 3 y 5 años, en Pesos Chilenos.

## 2026: MAYOR LIQUIDEZ Y LA OLA DE INVERSIÓN EN IA IMPULSAN LA PERSPECTIVA GLOBAL

### Puntos Clave

- 01** **Economía:** Se mantiene el crecimiento económico, mostrando una leve desaceleración hacia los niveles potenciales.
- 02** **Inflación:** Continúa a la baja, convergiendo a la meta durante la segunda parte del año.
- 03** **Mercados:** El foco ha pasado a ser el potencial de la inteligencia artificial y el gasto en capital en torno a esta nueva tecnología.

En los informes previos, hemos descrito tres escenarios para la economía norteamericana:

#### 1) Estancflación

Una economía que no crece y se encuentra estancada, aunque sigue presentando elevados niveles de presión inflacionaria.

#### 2) Goldilocks

Una economía que no está “ni muy fría, ni muy caliente”. Se refiere a un escenario ideal con una inflación controlada y buen crecimiento económico.

#### 3) Hard Landing o Aterrizaje Forzoso

Este último escenario implica una caída en la actividad más marcada, acompañada de una convergencia inflacionaria más rápida.

A comienzos de 2025, la imposición unilateral de tarifas por parte de Estados Unidos llevó a los mercados a cuestionar

el llamado “Excepcionalismo Norteamericano”. Esto se vio reflejado en una importante depreciación del dólar y mejores retornos relativos en bolsas ex US, como la Europea y Latinoamericana. Esta situación, se debió principalmente a una pérdida de confianza por parte de los inversionistas y a la imprevisibilidad de la política arancelaria. No obstante, la disminución de las tensiones comerciales, así como las perspectivas de un impulso fiscal durante 2026, en países como Estados Unidos y Alemania, aliviaron los temores de los inversionistas. Sumado a lo anterior, si bien existe el riesgo de un aumento en la inflación en Estados Unidos a causa de los aranceles, estos han ido disminuyendo, en tanto este traspaso parece hasta ahora parcial y, quizás más importante, reconocido como más bien temporal por parte de la Reserva Federal, debiendo tender a diluirse hacia la segunda mitad de 2026. En ese contexto, nuestro escenario base continúa siendo el de “Goldilocks”, con una actividad resiliente y una inflación a la baja, mientras que vemos una baja probabilidad al escenario de Estancflación y al de “Hard Landing”.

### ► Inversiones



**PREMIO SALMÓN**  
DIARIO FINANCIERO IVAINDEX 2025



## Tu confianza es nuestro *mejor premio*.

Nuevamente tres de nuestros Fondos Mutuos fueron reconocidos en los Premios Salmón 2025 para que puedas seguir invirtiendo con el respaldo de Bci.

**1º Lugar** FONDO MUTUO BCI ESTRATEGIA UF > 5 AÑOS

**1º Lugar** FONDO MUTUO BCI DÓLAR CASH

**3º Lugar** FONDO MUTUO BCI CARTERA DÓLAR BALANCEADA

**Bci**



Lo anterior se basa en varios pilares que sugieren una continuación del buen desempeño de los activos de riesgo:

- **Motores de Crecimiento Global y Estímulo Fiscal:** Se espera que el crecimiento global se mantenga en niveles saludables, impulsado por políticas fiscales expansivas en las principales economías globales. Iniciativas como el programa de defensa e infraestructura de €500 mil millones en Alemania y el proyecto de ley “OBBA” en Estados Unidos, sumados a iniciativas fiscales expansivas en China y Japón que buscarán mantener el ritmo de crecimiento en sus economías, le darán un nuevo impulso a la actividad económica global.
- **El boom de productividad por IA (AI Capex):** La inversión en Inteligencia Artificial es reconocida como el catalizador de crecimiento más importante, impulsando un ciclo de gasto de capital (capex) sin precedentes. Este masivo “AI Capex” no solo beneficia a las empresas tecnológicas, sino que también se expande hacia sectores como servicios públicos (por la demanda de energía de los centros de datos), industriales y materiales, impulsando de manera transversal la actividad económica y la productividad.
- **Sólido crecimiento de utilidades:** El crecimiento de utilidades corporativas ha sido el motor de rentabilidad en la mayoría de las bolsas globales el 2025. Para 2026, las expectativas siguen siendo bastante optimistas, con crecimientos esperados por sobre los dos dígitos en las principales regiones del mundo. A nuestro juicio, las bolsas que mantengan una mayor exposición a la inteligencia artificial, serán aquellas que podrán mostrar un mayor crecimiento. Esto último debido principalmente a que se pueden beneficiar por este ciclo de gran gasto en capital. A modo de ejemplo, el crecimiento de utilidades esperado para el S&P500 en 2026 es de aproximadamente 12%, mientras que para las bolsas asiáticas, muy expuestas a la IA, (sobre todo China, Corea del Sur y Taiwán) se espera que sea mayor al 15%. Esta combinación de crecimiento impulsado por el gasto de capital en IA, estímulo fiscal y tasas de interés en descenso consolida un escenario de “Goldilocks” para 2026.

*“A modo de ejemplo, el crecimiento de utilidades esperado para el S&P500 en 2026 es de aproximadamente 12%, mientras que para las bolsas asiáticas, muy expuestas a la IA, (sobre todo China, Corea del Sur y Taiwán) se espera que sea mayor al 15%.”*

## PRINCIPALES RIESGOS

Sin embargo, es importante reconocer que este panorama favorable no está exento de riesgos que exigen un monitoreo constante de los mercados. Entre los principales riesgos que identificamos, se encuentran:

- **Fed más agresiva (Hawkish) que lo esperado por el mercado:** Existe una posibilidad de que la Reserva Federal (Fed) sea más cautelosa con los recortes de tasas de lo que anticipa el mercado, dado que la inflación podría mantenerse “pegajosa” y cercana al 3%, con un crecimiento económico más resistente de lo previsto. Esto podría generar volatilidad y decepción en los mercados de renta fija, especialmente si las tasas terminan el año por encima de las expectativas del consenso (en torno al 3%).
- **Intensificación de las presiones fiscales:** La sostenibilidad de los elevados déficits y niveles de deuda en las principales economías desarrolladas representa un riesgo estructural. Las políticas fiscales expansivas que comentamos anteriormente, conllevan a un mayor gasto por parte de los gobiernos, lo que termina por presionar los déficits fiscales de estos países.
- **Decepción con la IA:** Si bien el optimismo de la IA es el motor de los mercados, las valoraciones elevadas otorgan poco margen de error, especialmente en las acciones de crecimiento y tecnología de Estados Unidos. Un riesgo clave es que las empresas no logren monetizar sus grandes inversiones en IA con la rapidez o magnitud esperadas, o que surjan cuellos de botella en la energía o la cadena de suministro, lo que podría desencadenar una corrección en el sector.

## RENTA VARIABLE: OPORTUNIDADES EN UN ENTORNO DESAFIANTE

### Puntos Clave

- 01** En Estados Unidos, parte importante del crecimiento de utilidades esperado se basa en un crecimiento sostenido del gasto en capital. Para 2026, el crecimiento de utilidades esperado se encuentra entre 13% y 15%, lo cual nuevamente sería el principal driver de retornos para el año.
- 02** En Asia, el positivo desempeño de la región depende en gran medida del éxito del sector tecnológico global, con tres de los países más importantes de la región, China, Corea y Taiwán, con una alta exposición a dicho sector.
- 03** El buen rendimiento de 2025 en Europa vino en gran medida por el tipo de cambio. Las altas expectativas de crecimiento de utilidades para 2026 y las proyecciones de gasto fiscal de Alemania, muestran un sobre optimismo del mercado, mientras el consumo no refleja una mejora significativa.

► Cuenta Inversiones Digital

[Bci.cl/inversiones](https://Bci.cl/inversiones)





**Invertir en una  
cuenta 100% online,  
*Suena Bien.***

► Abre hoy tu **Cuenta Inversiones Digital**  
y empieza a invertir sin costo de mantención.

**Hazte cliente** y vive la experiencia.





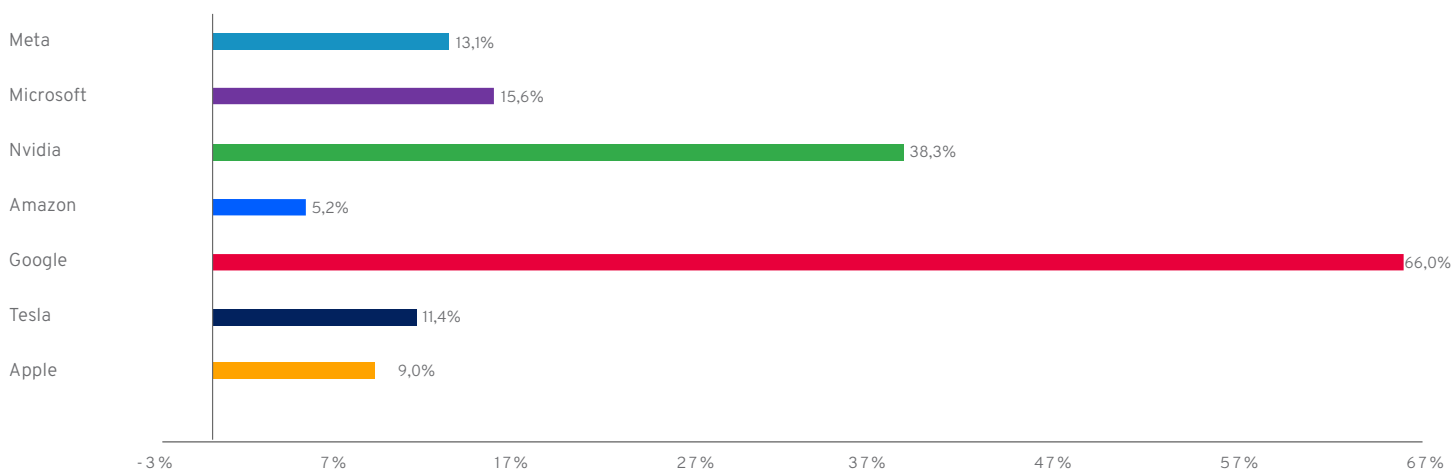
## ESTADOS UNIDOS

### Impulso del superciclo de la inteligencia artificial.

Luego de un inicio de año turbulento, las acciones americanas han mostrado un repunte importante, sobre todo durante el segundo semestre. Los principales catalizadores del buen desempeño han sido bastante claros: resiliencia económica, menor incertidumbre en la política comercial (tarifas), política monetaria menos restrictiva y excelentes resultados corporativos. Este último punto ha llevado a que

prácticamente todo el retorno de este año se deba a una mejora de utilidades, dejando al múltiplo del S&P500 en los mismos niveles que a principio de año, en torno a las 22 veces precio/utilidad forward 12 meses. Cabe destacar que la gran dispersión de retornos sigue presente, siendo las ganadoras de este año, dos de las siete magníficas, Nvidia y Google. Esto último no es casualidad, ya que tanto Nvidia como Google son las que han liderado el avance en el desarrollo de la inteligencia artificial, principal driver del crecimiento de utilidades futuras.

### Retornos del año 2025



Hacia adelante, vemos que el crecimiento de Estados Unidos seguiría cercano al potencial, impulsado durante la primera parte del año, con una política fiscal algo más expansiva, producto de la reducción de impuestos aprobada durante este año a través del “One Big Beautiful Act”. En esa línea, las presiones inflacionarias se mantendrían durante la primera mitad de 2026, para luego seguir la convergencia al rango meta del 2% de la Reserva Federal. En ese contexto, podríamos esperar una pausa en los recortes de tasa durante el comienzo de año para luego volver a retomar el camino hacia la tasa terminal, cercana al 3%. Independiente del “timing” de la Fed, la política

monetaria debería ser menos restrictiva, lo cual sería positivo para los activos de riesgo. Otro factor importante se basa en las expectativas del gasto en capital (capex) de las principales compañías relacionadas al desarrollo de la inteligencia artificial. Lo anterior se debe a que parte importante del crecimiento de utilidades esperado se basa en un crecimiento sostenido del gasto en capital. Para 2026, el crecimiento de utilidades esperado se encuentra entre 13% y 15%, lo cual nuevamente sería el principal driver de retornos para el año, considerando que no hay mucho espacio para una expansión de múltiplos. (precio/utilidad forward 12 meses)



## EUROPA

Crecimiento moderado y desafíos de utilidades en 2026

El año 2025 trajo un sólido desempeño para la bolsa europea, impulsado por dos factores principales: la apreciación del euro frente al dólar y el anuncio del paquete fiscal de Alemania, que aumentaría el gasto en defensa e infraestructura. Si bien este último es una señal positiva para la región, mantenemos la cautela respecto al optimismo que esta implementación ha generado.

En el ámbito corporativo, los resultados del tercer trimestre de 2025 mostraron un crecimiento de utilidades bastante acotado, alcanzando solo un 1% interanual, a pesar de que el 59% de las empresas superaron las expectativas. El sector de consumo discrecional fue donde se observó la mayor pérdida de valor, con un crecimiento de ganancias de -53% interanual. A pesar de estos resultados discretos en 2025, las proyecciones de ganancias para 2026 son ambiciosas, cercanas al 10%.

En cuanto al panorama macroeconómico, se observó crecimiento en el tercer trimestre, impulsado principalmente por el consumo público, mientras que el consumo privado se mantiene cauto. Aunque los índices PMI compuestos han repuntado a lo largo del año, acompañados de una mejora en el sentimiento económico, las expectativas de crecimiento para la región siguen siendo bajas, con proyecciones que oscilan entre el 0,9% las más cautas y el 1,4% las más optimistas. Esperamos que el gasto de los hogares siga siendo el motor principal de crecimiento en la región, aunque su impacto será moderado debido a la baja confianza del consumidor y el alto nivel de ahorro, esto incluso considerando la política fiscal expansiva alemana.

Estos elementos sugieren que, aunque exista cierto optimismo impulsado por las políticas fiscales y las expectativas futuras, la economía europea sigue enfrentando desafíos estructurales significativos.

***“Esperamos que el gasto de los hogares siga siendo el motor principal de crecimiento en la región, aunque su impacto será moderado debido a la baja confianza del consumidor y el alto nivel de ahorro.”***



## ASIA EMERGENTE

De la Tensión Comercial a la Oportunidad Bursátil: IA y reformas Apuntalan Crecimiento de la Región

El escenario macroeconómico de la región estuvo marcado por las tensiones comerciales luego del “liberation day”. La región está altamente expuesta al comercio internacional, en particular su principal economía: China. En línea con lo anterior, las expectativas de crecimiento para el gigante asiático oscilaron con fuerza durante el periodo. Poco después del anuncio de tarifas recíprocas por parte de la administración de Donald Trump, las que aplicaban tarifas totales para China por sobre el 100%, las expectativas de crecimiento para el país se derrumbaron hasta cerca de un 4,2% para 2025. No obstante, luego de reducidas las tensiones y de los impulsos fiscales realizados por el gobierno chino, las expectativas apuntan a un crecimiento que cerraría el año en un 4,9%, muy cerca de la meta impuesta por las autoridades del país. De esta forma, las expectativas hacia adelante no son negativas, con el respaldo implícito de que el gobierno apuntalará el crecimiento de ser necesario para cumplir con las metas.

Otros países de la región destacan más bien por el desempeño de sus mercados bursátiles. En Corea del Sur, el mercado de renta variable ha mostrado un desempeño estelar, en medio de reformas que deberían mejorar los niveles de eficiencia de las compañías del país peninsular. Corea ha sufrido un largo tiempo de problemas con sus gobiernos corporativos, los cuales históricamente no han estado alineados necesariamente con los accionistas minoritarios y, por lo tanto, con la maximización del valor de las compañías coreanas. En esa línea, las reformas han sido aplaudidas por los inversionistas, ante la expectativa de que los descuentos existentes en sus valorizaciones se ajusten a los de compañías internacionales comparables. En tanto, Taiwán, otro de los gigantes en términos bursátiles de la región, se ha visto beneficiada del auge de la Inteligencia Artificial, siendo TSMC, su principal compañía, una de las mayores beneficiadas de la revolución tecnológica que está tomando lugar.

De esta forma, hacia adelante, el positivo desempeño de la región depende en gran medida del éxito del sector tecnológico global, con tres de los países más importantes de la región, China, Corea y Taiwán, con una alta exposición a dicho sector. En particular, los últimos dos son importantes engranajes en las cadenas de suministros del sector. Dado el viento de cola que representa esta revolución tecnológica para estas compañías, generando un amplio espacio de crecimiento en ventas y utilidades, las bajas valorizaciones que presentan los mercados bursátiles de la región, parecen especialmente atractivas.





## LATINOAMÉRICA

### Tierra de oportunidades

Tras un año 2025 que comenzó marcado por una elevada incertidumbre política, fiscal y monetaria, el escenario macroeconómico de América Latina ha mostrado una progresiva normalización. La inflación inició un proceso de convergencia hacia los rangos objetivo, permitiendo a los bancos centrales comenzar a relajar la política monetaria, mientras que la actividad económica se desaceleró como respuesta a tasas de interés en niveles altamente contractivos y a exigentes bases de comparación.

Este ajuste macro sienta las bases para un cambio de fase del ciclo regional. La región entra en un nuevo ciclo político, con elecciones presidenciales recientes en Ecuador, Bolivia y Chile, elecciones legislativas en Argentina y México, y con procesos presidenciales relevantes previstos para 2026 en Perú, Colombia y Brasil. En este contexto, creemos que América Latina se aproxima a un ciclo económico más favorable, apoyado en una política monetaria progresivamente más laxa, una mejora del ciclo económico y un escenario político que, en varios países, podría inclinarse hacia gobiernos con una agenda más pro-mercado.

Desde una perspectiva de valorizaciones, la región transa en niveles atractivos, con un múltiplo precio/utilidad esperado cercano a 11x, inferior a su promedio histórico y con descuento frente a los mercados desarrollados. Este punto de partida crea un entorno constructivo para los activos de riesgo, particularmente en aquellos mercados donde el pesimismo ya está ampliamente incorporado en los precios.

***“Desde una perspectiva de valorizaciones, la región transa en niveles atractivos, con un múltiplo precio/utilidad esperado cercano a 11x, inferior a su promedio histórico y con descuento frente a los mercados desarrollados.”***



### Brasil

Brasil es el mercado donde identificamos el mayor valor relativo dentro de la región. La renta variable brasileña transa en torno a 9x utilidades esperadas, reflejando un mercado sobre-pesimismo de cara a las elecciones presidenciales de octubre de 2026. Los activos financieros descuentan implícitamente un escenario macroeconómico y político adverso,

lo que se manifiesta, entre otros indicadores, en tasas reales superiores al 9%, niveles incluso más elevados que los observados durante la crisis de 2015-2016.

Si bien reconocemos que este escenario de riesgo existe, estimamos que el mercado está sobreponderando su probabilidad. La incertidumbre se ha visto amplificada por una carrera electoral aún poco definida entre el candidato oficialista, Luiz Inácio Lula da Silva, y un candidato opositor que todavía no logra consolidarse, lo que ha mantenido elevada la prima por riesgo político.

Desde el punto de vista macroeconómico, la desaceleración de la inflación abre espacio para un ciclo de recortes de tasas más agresivo por parte del Banco Central de Brasil. Esperamos una reducción acumulada de entre 200 y 300 puntos base, lo que podría gatillar una rotación relevante de capitales desde instrumentos de corto plazo hacia activos de mayor duración. Este proceso sería particularmente favorable para la renta variable, combinando revalorización de múltiplos, revisiones al alza en utilidades y una apreciación del real brasileño.



### México

México enfrenta un escenario más balanceado, pero con catalizadores relevantes hacia adelante. Tras un 2025 económicamente débil, con un crecimiento cercano al 0,5%, la economía debería comenzar a normalizarse hacia tasas más alineadas con su crecimiento potencial. En términos de valorización, la renta variable mexicana transa en torno a 13x utilidades esperadas, niveles más exigentes que el promedio regional, pero que reflejan la calidad y estabilidad de sus compañías líderes.

Un factor clave para el outlook de 2026 será la definición del tratado USMCA. Un desenlace favorable podría destrabar una nueva ola de inversiones, posicionando a México como un actor central en una fase de nearshoring 2.0. No obstante, la falta de definición en torno al tratado, junto con el ruido asociado a las políticas arancelarias y comerciales de Estados Unidos, ha elevado la incertidumbre y afectado la confianza, lo que se ha reflejado en la debilidad reciente de la actividad económica.

A medida que estos elementos comiencen a despejarse, vemos espacio para una mejora gradual del crecimiento, revisiones positivas en utilidades y una estabilización del entorno macro, lo que podría sostener retornos atractivos, aunque más dependientes del crecimiento de resultados que de una expansión significativa de múltiplos.



## CHILE Un nuevo capítulo

Luego de un 2025 con un destacado desempeño, vemos un IPSA que mantiene fundamentos atractivos. Si bien el año dejó retornos sobresalientes, vemos que el repunte se ha dado a nivel regional y no responde totalmente a factores intrínsecos locales.

En términos fundamentales, las expectativas de utilidad durante la primera mitad del año fueron ajustando al alza, conteniendo los niveles de múltiplos en el índice, que si bien han tenido un re-rating relevante, está en línea con el re-rating de la región. Adicionalmente, los niveles de riesgo país han corregido, para ubicarse en diciembre en los niveles mínimos del año, reflejando la menor percepción de riesgo país, mientras que vemos niveles implícitos de primas por riesgo, si bien muestran niveles más bajos de lo que mostraron durante el año, todavía no convergen hacia los niveles pre pandemia.

Creemos que el 2026 para Chile estará marcado por un entorno más normalizado, con una inflación que volvería a ubicarse en la meta del Banco Central, niveles de

confianza del consumidor en los niveles más altos de los últimos años y con una tasa de política monetaria que seguirá ajustándose. En este contexto, el mercado ha mejorado sus expectativas en aquellos sectores ligados al ciclo local, en donde destacamos el sector bancario, de consumo y de real estate, que en lo que va del año han liderado en cuanto a ajustes al alza en sus expectativas de utilidades para 2026. Esto, sumado a la baja base de comparación en precios de commodities y una consecuente expectativa de mejora en los resultados del sector extractivo, ha llevado al mercado a esperar crecimientos en la utilidad ajustada de doble dígito para el próximo año, dando cuenta de una sostenida recuperación en los fundamentos de la bolsa local.

Creemos que los fundamentos del IPSA siguen siendo constructivos y que, a pesar de haber mostrado retornos muy positivos durante 2025, estos han respondido en gran medida al buen desempeño regional. Así, vemos que el mercado no ha terminado de internalizar el mejorado contexto para las compañías locales y el menor nivel de riesgo para la renta variable, convirtiéndola en una alternativa de inversión atractiva para 2026.

## ► Inversiones

[bci.cl/inversiones](https://bci.cl/inversiones)



# Invertir para *tu futuro*, suena bien.

Haz la diferencia realizando **tu APV** con  
**el banco líder en gestión patrimonial** y  
87 años de trayectoria.

**Empieza hoy**

Best Wealth  
Management  
Bank Chile 2025



## RENTA FIJA: NUEVA RESERVA FEDERAL PARA 2026

### Puntos Clave

01

La volatilidad en las tasas se intensificó con el cierre parcial de Gobierno, dado el rezago en la publicación de datos clave para futuros recortes de tasa

02

El nuevo Presidente de la Junta de Gobernadores de la Reserva Federal para 2026, sería más partidario de recortes de tasa, estimando así al menos dos recortes para el año.

03

La tasa del Banco Central Brasileño de 15% es una oportunidad que no se encuentra en otras regiones.

### Incertidumbre por la Fed y la búsqueda de valor en Mercados Emergentes.

En la segunda parte del año, las tasas de interés de largo plazo mostraron una alta volatilidad. Las tasas del Tesoro norteamericano a 10 años fluctuaron entre 4,50% y 3,95%. La incertidumbre sobre el inicio y el ritmo del ciclo de recortes de tasas de la Reserva Federal fue la principal causa de esta volatilidad. Si bien la Reserva Federal mantuvo una pausa, su discurso fue cauteloso, reiterando que sus acciones futuras dependerían de la evolución de los datos. Este enfoque de “esperar y ver” se vio complicado por el cierre parcial del Gobierno entre octubre y noviembre, el cual generó un rezago en la publicación de datos clave, oscureciendo las señales para el mercado.

El fin del mandato de Jerome Powell como Presidente de la Junta de Gobernadores de la Reserva Federal finaliza en mayo de 2026. El nuevo presidente será nombrado por Donald Trump, quien ha criticado la lentitud de los recortes de tasas. Por lo tanto, se anticipa que el próximo líder de la Reserva Federal pueda tener un perfil más dovish y alineado con las expectativas de una política monetaria más expansiva. Con esto, para 2026, se espera la continuación del ciclo de recortes, y nuestra estimación es que existan al menos dos recortes en el transcurso del año.

En Europa, el Banco Central Europeo mantuvo su tasa de política monetaria sin cambios en la segunda mitad del año, luego de las bajas realizadas en el primer semestre. La inflación en la Eurozona se ha mantenido controlada y cercana a su objetivo del 2,0%. Por el momento, se estima que podrían existir nuevos recortes en 2026, motivados

por la necesidad de estimular el consumo, que se ha visto deteriorado, y ante una mayor desaceleración de la inflación.

A pesar de que la mayoría de los Bancos Centrales han mantenido un tono dovish, destaca que el Banco Central de Brasil fue uno de los pocos que adoptó una postura hawkish. En la segunda mitad del año, el Banco Central de Brasil subió su tasa de interés, situándola en 15%. Esto ha generado oportunidades de entrada muy atractivas. El rendimiento en términos reales sigue siendo considerablemente atractivo, incluso considerando la inflación actual del país, que se sitúa en 4,46%.

En cuanto a las categorías de riesgo de crédito, los spreads se han mantenido estrechos en el mercado de US High Yield, alcanzando niveles mínimos de los últimos cinco años. En este contexto, dentro de la renta fija internacional, mantenemos la preferencia por la Deuda Latinoamericana High Yield, ya que presenta mejores fundamentos a nivel de compañías y menores niveles de apalancamiento en comparación con sus contrapartes norteamericanas.

***“En la segunda mitad del año, el Banco Central de Brasil subió su tasa de interés, situándose en 15%. Esto ha generado oportunidades de entrada muy atractivas. El rendimiento en términos reales sigue siendo considerablemente atractivo, incluso considerando la inflación actual del país, que se sitúa en 4,46%.”***

## RENTA FIJA LOCAL: CRUZAREMOS -AL FIN- LA META DE INFLACIÓN.

El Banco Central de Chile actualizó sus perspectivas de inflación en el último Informe de Política Monetaria (“IPoM”) de diciembre, señalando que ésta se ha reducido en lo reciente y que la convergencia a la meta de inflación de la entidad se ha adelantado respecto a informes previos, por lo que se espera alcancemos la meta del 3,0% tan pronto como en el primer trimestre de 2026. En ese sentido, en su Reunión de Política Monetaria (“RPM”) de diciembre la entidad recortó la Tasa de Política Monetaria (“TPM”) a niveles de 4,50%, dejando abierta la posibilidad de un nuevo recorte de 25 puntos bases durante el año 2026, alcanzando finalmente los niveles de neutralidad, hoy estimados en el rango 3,75% - 4,75% nominal (con un punto de medio de 4,25%).

En cuanto a la renta fija, y en línea con la convergencia inflacionaria y de TPM, esperamos cierta estabilidad en las tasas de corto y mediano plazo, lo que deja con buenas perspectivas a estos instrumentos ya que seguimos con tasas de interés altas, las cuales nos proporcionarán un buen devengo en estos tramos de la curva durante el próximo año.

Mientras tanto, las tasas de mayor plazo pueden estar sujetas a mayor volatilidad debido al escenario internacional y la correlación con el rendimiento del Tesoro a 10 años, aunque con una oportunidad de compresión de premios por plazo o riesgos en el plano local, si es que el nuevo gobierno logra generar acuerdos transversales que tengan como consecuencia implementación de reformas que logren reducir el gasto fiscal, el endeudamiento y el desempleo.

*“En cuanto a la renta fija, y en línea con la convergencia inflacionaria y de TPM, esperamos cierta estabilidad en las tasas de corto y mediano plazo, lo que deja con buenas perspectivas a estos instrumentos ya que seguimos con tasas de interés altas, las cuales nos proporcionarán un buen devengo en estos tramos de la curva durante el próximo año”*

► International Banking

[bci.cl/internacional](https://bci.cl/internacional)





Una asesoría en EE.UU. con visión global, *suená bien.*

► En Chile o en EE.UU., nuestros equipos te entregan una asesoría experta en soluciones bancarias y de inversiones.

[¿Te sumas?](#)





POSICIONAMIENTO DICIEMBRE 2025

RENTA VARIABLE



EN RENTA VARIABLE

Sobreponderamos la Renta Variable vs la Renta Fija.

Subponderamos Europa

Estamos neutrales en Estados Unidos y Japón

Sobreponderamos América Latina, Chile y Asia Emergente

EN RENTA FIJA

Mantenemos la exposición en Renta Fija Internacional y subponderamos la Renta Fija Nacional.

Subponderamos Renta Fija Local, High Yield Americano y Deuda Emergente en USD.

Estamos neutrales en Deuda Latinoamericana IG en dólares, Deuda Investment Grade y Money Market en USD.

Sobreponderamos High Yield Latinoamericano y Deuda Emergente en Moneda Local.

Asimismo, en la parte local mantenemos la exposición a la UF en el rango 65%-85%. Por otro lado, mantenemos la duración entre 4 - 6 años.

RENTA FIJA

Clase de Activo	Posicionamiento
Internacional	=
HY US	-
HY Latam	+
IG Latam	=
IG Global	=
EM Moneda Local	+
EM en USD	-
Money Market USD	=
Renta Fija Nacional	-
UF	-
Pesos	-
Duración	=

## EQUIPO



**Rodrigo Barros**  
Gerente Multiactivos  
y Renta Fija



**Hector Gatica**  
Portfolio Manager  
Multiactivos



**Samuel Moran**  
Portfolio Manager  
Multiactivos



**Adrián Sanchez**  
Analista Multiactivos

## DISCLAIMER

Este informe ha sido preparado por Bci Asset Management Administradora General de Fondos S.A. con el objeto de brindar información a sus clientes. No es una solicitud ni una oferta para comprar y vender ninguno de los instrumentos financieros que en él se mencionan. Esta información y aquélla en la que está basado ha sido obtenida en base a información pública de fuentes que estimamos confiables. Sin embargo, esto no garantiza que ella sea exacta ni completa. Todas las opiniones y proyecciones emitidas en este informe pueden ser modificadas sin previo aviso.

Infórmese de las características esenciales de la inversión en cuotas de los fondos mutuos, las que se encuentran contenidas en sus reglamentos internos. La rentabilidad o ganancia obtenida en el pasado por los fondos mutuos no garantiza que ella se repita en el futuro. Los valores de las cuotas de los fondos mutuos son variables. La gestión financiera y el riesgo de los Fondos Mutuos no guarda relación con la de entidades bancarias o financieras del grupo empresarial al cual pertenece la administradora, ni con la desarrollada por sus agentes. La oferta Fondos Mutuos no está dirigida para personas que tengan la calidad de residentes de los Estados Unidos de América o U.S Person.