

SON LOS MERCADOS

La bolsa chilena entre nuevo ciclo político y el conflicto armado



El IPSA cae 12% desde su máximo en enero por la inestabilidad de los mercados y por un escenario fiscal que retrasaría la recuperación de la actividad económica.

POR FELIPE LOZANO

José Antonio Kast asumió esta semana bajo el lema "Gobierno de Emergencia", y aunque Chile no sufre una crisis como la que vivió Sebastián Piñera en 2010 tras el terremoto y tsunami que afectó en su primer gobierno al centro-sur del

país, la economía y los mercados reciben al nuevo Presidente con alta tensión.

Por un lado, la expectación por el cambio de ciclo político se ha diluido a raíz de la guerra de Irán -el IPSA ya cae 12% desde su máximo de enero- y por otro, la situación fiscal es, a juicio de las nuevas autoridades,

bastante más estrecha que lo presupuestado lo que afectaría las perspectivas para 2026.

La caída de la bolsa, en un entorno de alta volatilidad, escalada del dólar y el petróleo, y caída en el precio del cobre, convive en estos días con las altas expectativas de los agentes ante el nuevo Gobierno, las que, de no ser satisfechas, podrían prolongar la tensión en el IPSA, afirman analistas. Como señal de lo que viene hacia adelante, el Imacec negativo de enero (-0,1%) sorprendió al mercado y confirmó que la economía local tiene poco espacio para absorber shocks externos.

Ante esta situación, los analistas se están poniendo a la defensiva. Por ejemplo, Credicorp ha hecho cambios en su cartera de acciones recomendadas y está privilegiando acciones menos volátiles, bancos y utilities.

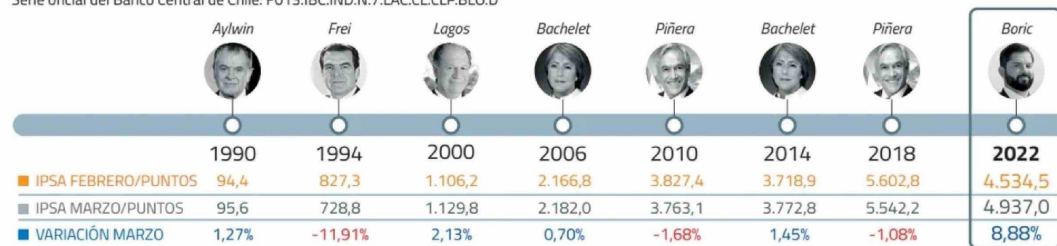
Además, el shock geopolítico tiene a los inversionistas preguntándose cuánto daño puede hacerle a una economía abierta y todavía frágil un rally del petróleo, un dólar más fuerte y tasas de interés que podrían subir si el conflicto se prolonga. Según Credicorp, el desempeño bursátil de las próximas semanas dependerá en buena parte de las noticias externas, del curso de la crisis en

Medio Oriente, de la evolución del cobre, el litio y el petróleo, y del tono que adopte el Banco Central ante este escenario.

Fuera de Chile, el diagnóstico es compartido. Según UBS la prima geopolítica por la guerra en Medio Oriente debería disiparse con el tiempo, pero mientras tanto el banco ve al oro y al petróleo cumpliendo un rol más protagónico en los portafolios de 2026 por su capacidad de diversificar ante shocks de inflación y riesgo político. Para una bolsa como la chilena, sostiene el banco de inversión, la clave será el desempeño del cobre, ya que, si se derrumba como otros activos más

IPSA - Variación tras asunción de nuevos gobiernos

Serie oficial del Banco Central de Chile: F013.IBC.IND.N.7.LAC.CL.CL.P.BLO.D



FUENTE: https://si3.bcentral.cl/siete/es/siete/cuadro/cap_estadist_macro/mn_est_macro_iv/pem_indburo?serie=F013.IBC.IND.N.7.LAC.CL.CL.P.BLO.D

Riesgo País

Año	Febrero	Marzo	Variación
2000	162	187	15,40%
2006	68	73	7,35%
2010	137	115	-16,05%
2014	151	143	-1,41%
2018	120	128	6,66%
2022	195	158	-18,97%
2026	95	92	-3,15%

FUENTE: JP MORGAN

riesgosos, el golpe para los términos de intercambio locales será duro.

Más bancos, menos petróleo

Credicorp sostiene que, tras la corrección del último mes, el IPSA transa a múltiplos de precio/utilidad de 12,3x en 2026 y 11,3x para 2027. Esto ameritó varios cambios entre sus acciones favoritas para este año: entraron al listado Quiñenco y Aguas Andinas, salieron Parque Arauco y Ripley; mantuvo a Banco de Chile y Santander entre sus apuestas principales y defendió a Enel Chile como su nombre favorito entre las eléctricas.

Desde la corredora explican que "considerando la incertidumbre global y los eventos locales, nos parece razonable mantener un enfoque hacia compañías de alta calidad con retornos por dividendos atractivos en el corto plazo. También favorecemos la exposición a bancos con un costo de fondeo menos expuesto a eventuales alza de tasas ante el aumento en las expectativas de inflación, y empresas de servicios básicos con limitada

exposición al riesgo de alza en el precio de combustibles fósiles".

Por su parte, en este nuevo escenario, desde BICE Inversiones recomiendan "sobreponderar" a BCI, Cencosud, Latam, CCU y ECL, mientras que Banchile tiene colgado el cartel de "comprar" en solo ocho acciones: Aguas Andinas, Andina-B, BICE, Cencosud Shopping, Colbún, ECL, Enel Americas y Mall Plaza, reforzando el carácter defensivo de su recomendación.

En la corredora explican que "si bien los conflictos en Medio Oriente son relativamente recurrentes, la participación directa de países desarrollados es menos habitual y en el pasado ha estado asociada a una mayor magnitud del conflicto, lo que podría estar amplificando la reacción inicial de los mercados. La evidencia histórica muestra que, una vez alcanzados acuerdos o una estabilización del conflicto, los activos financieros tienden a ajustar rápidamente sus precios, retornando a sus fundamentales, especialmente en empresas con crecimiento sostenido, y reflejando

recuperaciones aceleradas".

Por eso, en BICE Inversiones recomiendan reducir marginalmente la renta variable internacional a una posición neutral, disminuyendo en parte el riesgo de la cartera recomendada y aumentar la renta fija internacional a una posición neutral, sin realizar cambios en la exposición cambiaria. Además, ven razonable incrementar la exposición a mercados emergentes en desmedro de EEUU, buscando "valoraciones más razonables, especialmente en empresas vinculadas al desarrollo tecnológico y a la Inteligencia Artificial".

BBVA Research concuerda con la tesis de que el mercado busca activos defensivos, pero destaca a Chile como uno de los mercados con riesgo geopolítico "bajo" en medio del conflicto. La economía chilena es la única, para el banco español, que se aleja de la tensión extrema que viven otros mercados, como Medio Oriente, EEUU y Europa, lo que podría favorecer al mercado local.

La incógnita macro

En paralelo al cambio de ánimo

en la bolsa, los inversionistas tienen el ojo puesto en los efectos de largo plazo de la guerra, lo que será clave para el IPSA. Según un análisis del Banco Santander, el conflicto en Medio Oriente cambió de manera significativa el escenario inflacionario, al estimar que el alza internacional de la energía eliminó toda posibilidad de que el Banco Central baje la tasa en su reunión del próximo 24 de marzo.

Por su parte, el índice de riesgo país se mantiene, pese a la guerra, en mínimos desde 2007, pero los swaps de incumplimiento crediticio saltaron 7 puntos básicos, hasta 53, la semana pasada, desde un mínimo post-pandémico de 39 el 2 de febrero pasado, llegando a su nivel más alto desde noviembre.

Según un reporte de Bloomberg, "sumándose al escepticismo de los inversores, el Presidente Kast no ha dado detalles de dónde reducirá el gasto, mientras hace promesas de aumentar los recursos para la policía, las cárceles y los servicios de inmigración. De hecho, el ministro de Hacienda entrante ya ha dejado

flotar la idea de un plazo más largo para los recortes".

Además de la evolución del cobre, el mercado ha puesto la lupa en la urgencia que tiene la recuperación de la crisis fiscal. "La deuda de Chile se mantiene por debajo de sus pares, no obstante, para mantener anclada la calificación en 'A-/Estable en el mediano plazo es importante restaurar la credibilidad en la política fiscal e incrementar la confianza alrededor del objetivo de estabilización de la deuda en el mediano plazo, para así preservar la fortaleza del marco macroeconómico e institucional", explica la clasificadora de riesgo Fitch, que opina en la misma línea de otros agentes, como Moody's.

Desde Credicorp sostienen que el mercado está expectante ante anuncios en materia impositiva, reducción de gasto fiscal, fast track de inversiones e iniciativas que promuevan el empleo, pero se trata de anuncios que hoy conviven una guerra que le mete ruido a la inflación, a las tasas y al tipo de cambio. 📰