

Comentario semanal de mercado y empresas nacionales

A nivel internacional,

La semana se inició con datos provenientes de China, donde destacó la Balanza Comercial de noviembre cuyo superávit se ubicó por sobre lo esperado: USD 111.680 millones (vs USD 100.200 millones estimado y USD 90.070 millones anterior). Las exportaciones crecieron más de lo esperado con un alza de +5,9% (vs +3,8%e y -1,1% anterior), mientras las importaciones avanzaron menos, con un alza de +1,9% (vs +2,8%e y +1,0% anterior)

El martes, en EE.UU., conocimos el Índice de Optimismo NFIB de Pequeñas Empresas correspondiente al mes de noviembre, que marcó 99,0 puntos (vs 98,4e y 98,2 anterior). Asimismo, se dieron a conocer los datos de octubre de empleo, con las ofertas de empleo disponible JOLTS que aumentaron a 7.658.000 (vs 7.200.000e y 7.227.000 anterior)

A nivel empresarial, destacamos en positivo que Trump autorizara a Nvidia a vender sus chips H200 a China a cambio de un recargo del 25%. Una decisión que podría hacerse extensiva a Intel y AMD.

La noticia más relevante para EE.UU., y el mercado global, es que ayer miércoles 10 de diciembre, la Fed bajó la tasa de política monetaria en -25 pb a un nuevo rango de (+3,50%/+3,75%e vs +3,75%/+4,0% anterior), en línea con lo esperado por el mercado.

La decisión de rebajar la tasa en 25 pb se tomó por 9 votos a favor y 3 en contra, con miembros disintiendo en ambos sentidos (Schmid y Goolsbee a favor de no bajarla, mientras Stephen Miran a favor de rebajarla en -50 pb), una muestra de las divisiones en el seno de la Reserva Federal, a la vez que apunta a una mayor incertidumbre sobre el momento en que llegará la próxima bajada, teniendo en cuenta que el "shutdown" o "Cierre del Gobierno" más largo de la historia en EE.UU., ha retrasado la publicación de datos relevantes de empleo e inflación.

El lenguaje utilizado es similar al utilizado en dic-2024, cuando se produjo una pausa en las bajadas de tasas hasta sept-2025 (posición de "esperar y ver"). El mercado solo otorga un 20% de probabilidades a un nuevo recorte en la reunión del 28-enero, no descontándose el siguiente recorte con probabilidad de hasta 100% a mediados de 2026.

En cuanto al "dot plot" o gráfico de puntos, la Fed mantiene 1 solo recorte para 2026 vs 2 que descuenta el mercado y 1 recorte en 2027 vs 0 descontados por mercado, manteniendo sin cambios la tasa a largo plazo en el 3,0%.

Llama la atención la elevada dispersión en la previsión de recortes para 2026: 7 miembros de la Fed no esperan recortes de tasas, 4 esperan 1 recorte, 4 esperan 2 recortes y 4

esperan al menos 3 recortes. Asimismo, se aprobaron nuevas compras de deuda a corto plazo a partir del 12-diciembre (por un monto de USD 40.000 millones en Letras del Tesoro en los próximos 30 días) con el objetivo de mantener un alto nivel de reservas y una suficiente liquidez.

Por otra parte, en el contexto geopolítico, la referencia más relevante llegará la próxima semana (18-diciembre), cuando la Unión Europea (UE) decidirá sobre el posible uso de los activos congelados rusos como garantía para dar a Ucrania un préstamo de EUR 90.000 millones.

También esta semana hemos conocido datos de inflación de noviembre en China: IPC -0,1% mensual (vs 0,2%e y 0,2% anterior), con lo que la inflación anual subió a 0,7%, en línea con lo esperado, pero superior al 0,2% anterior, aunque fundamentalmente debido a factores temporales (alimentos suben por temas climatológicos), mientras el resto de los componentes del IPC siguen moderándose, lo que continúa apuntando a la debilidad de la demanda interna. En tanto, el **IPP** (precios a la producción) mantiene su tónica deflacionista -2,2% (vs -2,0%e y -2,1% previo)

A nivel nacional,

Banco Central dio a conocer la Balanza Comercial de noviembre, que arrojó un superávit de USD 1.898 MM (vs USD 1.449 MM en octubre), con exportaciones por USD 8.504 MM e importaciones por USD 6.606 MM.

Por otra parte, las exportaciones de cobre alcanzaron los USD 4.282 millones en noviembre, lo que se compara negativamente con los USD 4.990 millones exportados en octubre.

El superávit de noviembre de USD 1.898 MM, se compara positivamente con el superávit de USD 1.298 MM registrado en noviembre 2024, con exportaciones por USD 8.504 MM (+8,2% a/a) e importaciones por USD 6.606 MM (+0,6% a/a)

A mitad de semana, Banco Central también dio a conocer la Encuesta de Expectativas Económicas (EEE) de diciembre.

Los consultados (economistas, académicos entre otros) estiman que el IPC no presente variación en diciembre (0,0%) y suba un 0,40% en enero 2026. A la vez, la inflación se ubicaría en 3,0% en 11 meses y en 3,0% en 23 meses, lo mismo que a diciembre 2026.

También en la EEE se espera que la tasa de política monetaria (TPM) baje -25 pb a 4,50% en la reunión de diciembre y se mantenga en ese nivel en la subsiguiente, para bajar a 4,25% en 5 meses y en ese mismo nivel en diciembre 2026. Sólo bajaría a 4,00% en 35 meses.

Respecto del Imacec, en la EEE se espera un crecimiento de 2,2% interanual en noviembre, mientras el Imacec No Minero habría crecido un 2,5% a/a. El PIB del 4T25 crecería un 2,2% y PIB año 2025 lo haría un 2,4%. Para 2026 esperan que el PIB crezca un 2,3% y un 2,4% en 2027.

Finalmente, también esta semana, el Banco Central dio a conocer la Encuesta de Operadores Financieros (EOF) Pre-Reunión de Política Monetaria de Diciembre 2025.

Los operadores esperan que el IPC baje -0,1% en diciembre, suba un 0,4% en enero 2026 y 0,3% en febrero 2026, bajando a 3,0% interanual en 12 meses hacia adelante.

Para la TPM los operadores esperan que el BC baje la tasa en -25 pb a 4,50% en la reunión de diciembre y que en junio 2026 baje a 4,25% y se mantenga en ese nivel en el horizonte de estimaciones hasta diciembre 2027.

Para el tipo de cambio esperan que el dólar se ubique en \$920 en 7 días y baje a \$910 en 28 días hacia adelante.

Respecto de la Renta Fija, esperan que la tasa del BTP (5Y) 14 días hacia adelante se ubique en 5,10%, el BTU 5Y 14 días hacia adelante se ubique en 2,20%, BTP 10Y 14 días hacia adelante 5,33% y el BTU 10Y 14 días hacia adelante en 2,35%.

En cuanto a noticias de empresas, esta semana actualizamos nuestro informe de valorización de SQM.

Valorizando por múltiplos con VE/EBITDA de 8,50 veces, P/U de 14,0 veces y Bolsa/Libro de 2,65 veces, llegamos a un Precio Objetivo 12M de \$48.750 por acción, recomendación "Reducir". (antes \$44.000 por acción). Precio Objetivo se calculó post resultados 3T25.

Negocio del Litio

Respecto del precio del litio, esperamos que se ubique en USD 12.000 en el cuarto trimestre de 2025, con lo que el promedio anual 2025E subiría a USD 9.530/TM (vs USD 8.573 en 9M25) y esperamos que suba a USD 12.865/TM en 2026.

En cuanto a volumen de ventas estimamos 251.069 TM en 2025 y 255.000 TM en 2026.

Nutrición vegetal de especialidad (NVE)

Para 2025 los volúmenes alcanzarían a poco más de 1.000.000 TM, mientras el precio promedio anual se ubicaría en USD 975/TM. Para 2026 estimamos un alza de 3,5% en los volúmenes de venta, acompañada de precios marginalmente superiores a los de 2025.

Negocio de lodo y derivados

En este segmento de negocios, para 2025 alcanzaría un volumen levemente por debajo de las 14.500 TM con un precio promedio de USD 71.741/TM. Para 2026 el volumen se mantendría en un nivel similar, con un precio promedio de USD 72.078/TM.

Negocio de Cloruro de Potasio y Sulfato de Potasio

En 2025, la compañía alcanzaría un volumen de venta de 347.500 TM, con un precio promedio anual de alrededor de USD 464/TM. En tanto, para 2026, el volumen de ventas bajaría a 278.000 TM, con un nivel de precios de USD 467/TM.

Negocio de Químicos Industriales

En este segmento de negocios en 2025 alcanzaría un volumen levemente por debajo de las 49.450 TM con un precio promedio de USD 1.455/TM. Para 2026 estimamos un volumen de 50.000 TM, con una caída de 10% en el precio de venta.

DISCLAIMER

El presente informe no presta asesoramiento financiero personalizado. Ha sido elaborado con independencia de las circunstancias y objetivos financieros particulares de las personas que lo reciben. El inversor que tenga acceso al presente informe debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo ya que éstos no han sido tomados en cuenta para la elaboración del presente informe, por lo que debe adoptar sus propias decisiones de inversión teniendo en cuenta dichas circunstancias y procurándose el asesoramiento específico y especializado que pueda ser necesario.

El contenido del presente documento, así como los datos, opiniones, estimaciones, previsiones y recomendaciones contenidas en el mismo, han sido elaborados por Renta 4 Chile, con la finalidad de proporcionar a sus clientes información general a la fecha de emisión del informe y está sujeto a cambios sin previo aviso. Este documento está basado en informaciones de carácter público y en fuentes que se consideran fiables, pero dichas informaciones no han sido objeto de verificación independiente por Renta 4 Chile por lo que no se ofrece ninguna garantía, expresa o implícita en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Renta 4 Chile no asume compromiso alguno de comunicar dichos cambios ni de actualizar el contenido del presente documento. Ni el presente documento ni su contenido constituyen una oferta, invitación o solicitud de compra o suscripción de valores o de otros instrumentos o de realización o cancelación de inversiones, ni puede servir de base a ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo. Renta 4 Chile no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida directa o indirecta que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido. El inversor debe tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o resultados históricos de las inversiones, no garantizan la evolución o resultados futuros.

El precio de los valores o instrumentos o los resultados de las inversiones pueden fluctuar en contra del interés del inversor incluso suponerle la pérdida de la inversión inicial. Las transacciones en valores o instrumentos de alta rentabilidad (high yield securities) pueden implicar grandes riesgos y no son adecuados para todos los inversores. De hecho, en ciertas inversiones, las pérdidas pueden ser superiores a la inversión inicial, siendo necesario en estos casos hacer aportaciones adicionales para cubrir la totalidad de dichas pérdidas. Por ello, con carácter previo a realizar transacciones en estos instrumentos, los inversores deben ser conscientes de su funcionamiento, de los derechos, obligaciones y riesgos que incorporan, así como los propios de los valores subyacentes de los mismos. Podría no existir mercado secundario para dichos instrumentos.

Renta 4 Chile tiene implementadas barreras de información y cuenta con un Reglamento Interno de Conducta de obligado cumplimiento para todos sus empleados y consejeros para evitar o gestionar cualquier conflicto de interés que pueda aflorar en el desarrollo de sus actividades. Los empleados de Renta 4 Chile pueden proporcionar comentarios de mercado, verbalmente o por escrito, o estrategias de inversión a los clientes que reflejen opciones contrarias a las expresadas en el presente documento.

Ninguna parte de este documento puede ser: (1) copiada, fotocopiada o duplicada en ningún modo, forma o medio (2) redistribuida o (3) citada, sin permiso previo por escrito de Renta 4 Chile. Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a aquellos países (o personas o entidades de los mismos) en los que su distribución pudiera estar prohibida por la normativa aplicable. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de la jurisdicción relevante.

Renta 4 Chile.
Alonso de Córdova, 5752, Las Condes, Santiago.