



SEAVIEW
INVESTMENT MANAGERS

Strong Values. Smart Investments.

Perspectivas 2025

Un Año de Transformación

Introducción: La Era de la Transformación

Como el viaje de una mariposa, los mercados financieros de 2024 han experimentado una metamorfosis y han emergido más fuertes y dinámicos que nunca. Estamos presenciando el surgimiento de una nueva era económica, marcada por fuerzas gigantescas como la inteligencia artificial (IA), la electrificación y cambios políticos globales sin precedentes. Estas fuerzas no son tendencias pasajeras: están redefiniendo nuestra forma de pensar sobre el crecimiento, el riesgo y las oportunidades.

En **Seaview Investment Managers**, creemos que 2024 marcó el comienzo de una transformación significativa. Así como la mariposa se deshace de su capullo para emprender el vuelo, los inversores también deben adaptarse para prosperar en este panorama en constante evolución. Este documento reflexiona sobre los temas que definieron el 2024 y explora cómo darán forma a las oportunidades y los desafíos de 2025.



EL HUEVO

Fundamentos del Cambio

2024

El huevo representa el potencial, donde se sientan las bases para la transformación futura. Para la economía estadounidense en 2024, este “terreno fértil” estuvo definido por la **resiliencia económica**, los **cambios políticos** y una compleja danza de **inflación**, **tasas de interés** y **tendencias de inversión**.

1. Fundamentos Económicos y Dinámica de la Inflación:

A principios de 2024, el optimismo sobre un ciclo rápido de recortes de tasas se vio impulsado por una desinflación significativa a fines de 2023. La inflación básica del PCE cayó bruscamente del 4,7% en mayo de 2023 al 3,04% en diciembre. Sin embargo, la "última milla" de desinflación resultó complicada:

- La inflación fluctuó a principios de año, rondando el 3% hasta que el enfriamiento de los costos de los insumos y la deflación de los **precios de los bienes la llevaron al 2,63% en junio**.
- Las audaces medidas de la Reserva Federal en la segunda mitad del año, incluido un importante **recorte de tasas de 50 puntos básicos en septiembre**, reflejaron un cauteloso acto de equilibrio entre fomentar el crecimiento y gestionar los riesgos inflacionarios a largo plazo.



A pesar de ello, parece haber prevalecido la narrativa de “tipos más altos durante más tiempo”. Los comentarios del presidente de la Reserva Federal, Jerome Powell, en diciembre confirmaron una postura moderada, con solo dos recortes de tasas previstos en 2025, en comparación con las expectativas del mercado de cuatro. Este cambio de política **reforzó las expectativas de tasas elevadas sostenidas**, lo que configurará las condiciones macroeconómicas para los próximos años.

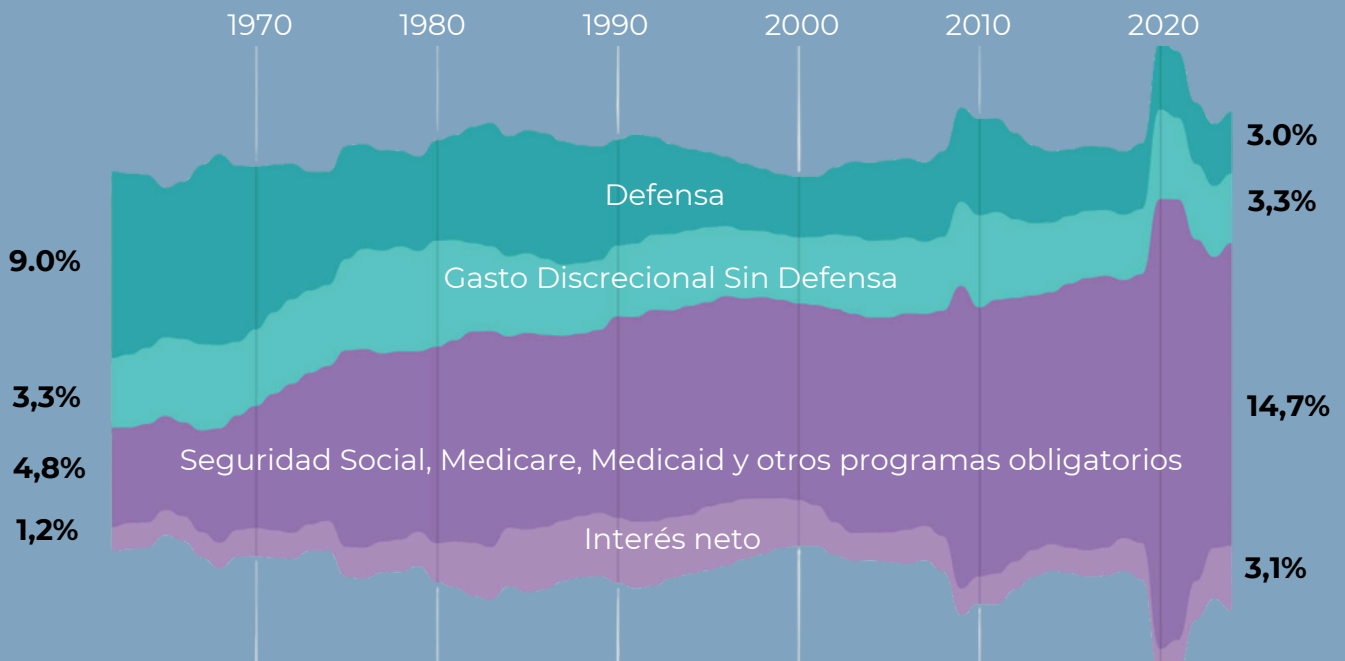
2. Resiliencia en medio de los desafíos:

Incluso con una inflación persistente y una incertidumbre geopolítica, la economía estadounidense mostró una fortaleza notable en 2024:

- **El crecimiento del PIB alcanzó un estimado del 2,7% anualizado**, superando ampliamente al de otras economías desarrolladas.
- El gasto gubernamental y las inversiones del sector privado en inteligencia artificial, energía verde e infraestructura de datos desempeñaron un papel fundamental en esta expansión.
- Las inversiones de las grandes tecnológicas en centros de datos, semiconductores y fabricación subrayaron la importancia de la resiliencia de la cadena de suministro y la innovación energética.

GASTO DEL GOBIERNO DE EE. UU. EN 2024

El Gobierno Federal de Estados Unidos gastó 6,75 billones de dólares (año fiscal finalizado el 30 de septiembre)
Gasto como porcentaje del PIB de EE.UU.



65% **Gasto obligatorio:** incluye programas como la Seguridad Social (1,45 billones de dólares), Medicare y Medicaid (1,49 billones de dólares combinados) y otros programas de prestaciones sociales.

22% **Gasto discrecional:** incluye el gasto de defensa (0,85 billones de dólares) y los gastos no relacionados con defensa (0,62 billones de dólares) en áreas como educación, transporte y vivienda.

13% **Interés neto:** Representa los pagos de intereses de la deuda nacional, por un total de aproximadamente 0,89 billones de dólares.

Fuente: CBO



3. Cambios políticos:

La reelección del presidente Trump en 2024 generó expectativas de políticas que favorecieron el crecimiento, entre ellas la prórroga de la Ley de Reducción de Impuestos y Empleos (TCJA), la desregulación y una importante inversión en infraestructura. Estas medidas tuvieron un efecto positivo inmediato en sectores clave:

- **Sector industrial:** Las políticas de fomento del crecimiento y los posibles aumentos del gasto en infraestructura generaron optimismo sobre una mayor demanda de actividades manufactureras y de construcción. Este sector también se beneficia de la reducción de los impuestos corporativos y de la desregulación.
- **Financiero:** Aumentaron las expectativas de desregulación en la industria bancaria y financiera, permitiendo una mayor flexibilidad en las operaciones y potencialmente una mayor rentabilidad.
- **Energía:** Las políticas de Trump que promueven la producción energética nacional, incluidos los combustibles fósiles, y revierten las desregulaciones ambientales reforzaron la confianza de los inversores en las compañías de petróleo y gas.

Estas medidas alimentaron una ola de confianza en el mercado, que se reflejó en un desempeño estelar del mercado durante todo el año. Sin embargo, las mismas políticas también generaron inquietudes sobre el panorama fiscal:

- Deuda federal en aumento: para 2024, **los pagos de intereses de la deuda federal superaron los 870 mil millones de dólares, superando el gasto de defensa por primera vez en la historia de Estados Unidos.**
- La **demanda extranjera de bonos del Tesoro estadounidense, en particular de China, disminuyó**, ya que China priorizó el debilitamiento de su moneda, el RMB, para impulsar sus exportaciones.

4. Tendencias de vivienda, empleo e inflación:

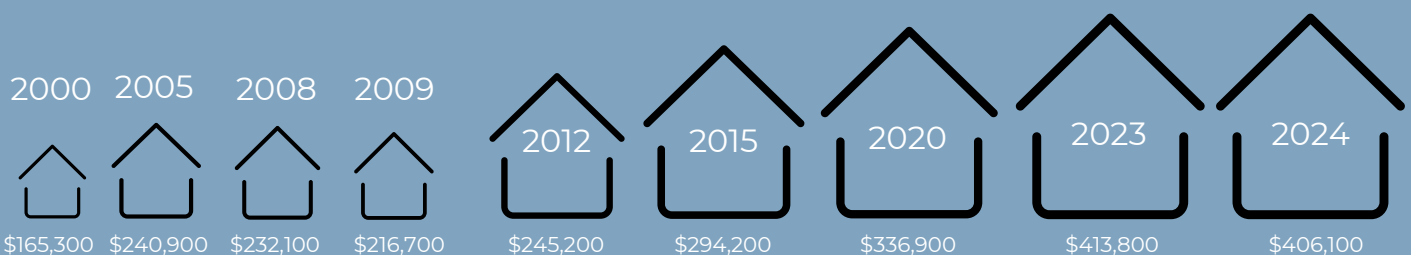
El mercado laboral ajustado, con una **tasa de desempleo anual promedio del 3,8%**, reflejó una fuerte demanda de los consumidores. Gracias a las eficiencias tecnológicas, las ganancias en productividad laboral permitieron que los salarios reales subieran junto con una mayor producción laboral.

- **Los precios de la vivienda crecieron un 4%**, moderándose respecto de las ganancias de dos dígitos de los años anteriores, ya que las tasas hipotecarias más altas enfriaron la demanda.
- El Índice de Precios al Productor (IPP) aumentó un promedio de 2,5% interanual, mientras que el **Índice de Precios al Consumidor (IPC) se mantuvo entre 2,7% y 2,9%**, continuando una tendencia desinflacionaria.
- El PCE básico, la medida de inflación preferida por la Fed, comenzó el año con fuerza en 3,1% (interanual) y inicialmente se enfrió a 2,6%, pero la “última milla” de la inflación ha resultado difícil, y el índice volvió a subir a 2,8% en noviembre.

Fuente: Banco de la Reserva Federal de St. Louis

PRECIO DE VENTA MEDIO (USD) A LO LARGO DE LOS AÑOS

En noviembre de 2024, el precio de venta medio de las viviendas unifamiliares fue de **406.100 dólares.**





Indicadores Económicos Clave de EE. UU.: Seguimiento de Tendencias y Tasas

Datos mensuales	Ene 2024	Feb 2024	Mar 2024	Abr 2024	May 2024	Jun 2024	Jul 2024	Ago 2024	Sep 2024	Oct 2024	Nov 2024
Tasa de desempleo (%)	3.7	3.9	3.8	3.9	4.0	4.1	4.3	4.2	4.1	4.1	4.2
Ganancias medias por hora (% interanual)	4.5	4.7	4.5	4.2	4.0	4.0	3.9	4.0	4.0	4.1	3.9
Producción industrial (% intermensual)	-1.12	1.23	-0,2	-0,16	0,61	0,27	-0,7	0,54	-0,54	-0,41	-0,15
Utilización de la capacidad (%)	78,14	77,19	78.07	77,66	78.06	78.2	77,57	77,91	77,41	77	76,7
Índice de precios al productor (porcentaje interanual)	1.0	1.6	2.0	2.3	2.5	2.9	2.4	2.1	2.0	2.6	3.0
Índice de precios al consumidor (% interanual)	3.1	3.2	3.5	3.4	3.3	3	2.9	2.5	2.4	2.6	2.7
PCE básico (porcentaje interanual)	3.07	2.93	2,98	2.86	2.67	2.63	2.66	2.71	2.65	2,79	2.82
Tasa de fondos federales (%)	5,50	5,50	5,50	5,50	5,50	5,50	5,50	5,50	5,00	5,00	5,00
Tasa de letras del Tesoro a 3 meses (%)	5.21	5.26	5.24	5.25	5.25	5.24	5.19	5.08	4.74	4.51	4.42
Tasa de interés de los bonos del Tesoro a 2 años (%)	4.33	4.19	4.36	4.72	4,94	4.82	4.81	4.04	3.61	3,94	4.28
Tasa de interés de los bonos del Tesoro a 10 años (%)	3,94	4.03	4.18	4.33	4.59	4.5	4.48	3,78	3.91	3.74	4.36
Tasa hipotecaria fija a 30 años (%)	6.69	6,94	6.88	7.17	6,94	6.87	6,77	6.49	6.09	6.44	6.84
Saldo presupuestario (% del PIB)	-6.173	-6.291	-5.795	-5.602	-5.970	-5.430	-5.445	-7.044	-6.244	-6.894	-7.072

Crecimiento económico, comportamiento del consumidor e indicadores de salud financiera en EE.UU.

Datos trimestrales	1T 23	2T 23	3T 23	4T 23	1T 24	2T 24	3T24
Crecimiento del PIB real (intertrimestral %)	2.8	2.4	4.4	3.2	1.6	3.0	3.1
Consumo personal (intertrimestral, desestacionalizado) %	4.9	1.0	2.5	3.5	1.9	2.8	3.7
Productividad no agrícola (intertrimestral)	0.3	3.7	3.8	3.1	0,7	2.1	2.2
Índice de costes de empleo (% interanual)	4.8	4.5	4.3	4.2	4.2	4.1	3.9
Ganancias medias por hora (% interanual)	5.3	5.1	4.8	4.6	4.5	4.1	4.0
Cuenta corriente (miles de millones de USD)	-230,2	-232,6	-220,7	-221,8	-240,9	-275.0	-311.0
Tasa de ahorro personal (%)	4.7	4.1	4.6	4.5	5.4	4.9	4.3
Deflactor del PCE básico (intertrimestral, desestacionalizado)	4.7	3.8	2.4	2.0	3.7	2.8	2.2
Pagos del servicio de la deuda de los hogares (% del ingreso disponible)	10.6	10.7	10.9	11.2	11.2	11.2	11.3
Pagos de deuda hipotecaria (como % de los ingresos disponibles)	5.6	5.6	5.7	5.7	5.7	5.8	5.8
Morosidad en préstamos para automóviles (90 días o más)	3.9	3.8	3.9	4.2	4.4	4.4	4.6
Morosidad Hipotecaria (% del Total de Préstamos)	3.6	3.4	3.6	3.9	3.9	4.0	3.9
Tasa de morosidad en préstamos con tarjeta de crédito	2.5	2.8	3.0	3.1	3.2	3.2	3.2
Deuda pública (% del PIB)	115.8	117,7	118.6	120.2	120.8	120.0	120.7

Fuente: Bloomberg



LA ORUGA

Crecimiento y Expansión

2024

A medida que la oruga se alimenta y crece, también lo hicieron los mercados globales en 2024, generando impulso para un viaje transformador. En América, Europa y Asia, **los mercados arrojaron sólidos rendimientos**, lo que refleja la confianza de los inversores impulsada por la innovación tecnológica, las economías resilientes y las decisiones políticas estratégicas.

1. Descripción General del Desempeño de los Mercados:

Los mercados mundiales tuvieron un desempeño estelar este año: el **S&P 500 alcanzó los 6.000 puntos por primera vez el 11 de noviembre** y el Nasdaq 100 alcanzó su máximo histórico. Estos hitos fueron impulsados por un sólido crecimiento de las ganancias, avances en inteligencia artificial y cambios de políticas que respaldaron a industrias clave como la tecnología, la energía y las finanzas.

La siguiente tabla muestra el desempeño de los índices clave en las distintas regiones y ofrece una visión general del crecimiento y la resiliencia que se observarán en 2024:

Mercados Financieros	Nombre del Índice	Último Precio	Rendimiento Total 2024 (%)	Rentabilidad Total 2023 (%)	Divisa
AMÉRICAS					
Estados Unidos	Índice S&P 500	6.040	28,54	26,05	USD
Estados Unidos	Dow Jones	43.300	16,75	16,29	USD
Estados Unidos	Índice compuesto Nasdaq	20.022	34,87	43,41	USD
Estados Unidos	Russell 2000	2.267	14,02	16,75	USD
Canadá	Índice compuesto S&P/TSX	24.876	22,55	11,03	CAD
Brasil	IBOVESPA	121.000	-8,78	27,39	BRL
México	S&P/BMW IPC	49.930	-10,07	22,53	MXN
Chile	S&P/160 IPSA CLP	6.691	7,74	18,76	CLP
EUROPA					
Reino Unido	Índice FTSE 100	8.136	9,27	7,53	GBP
Francia	CAC 40	7.282	-0,37	19,97	EUR
Alemania	Índice DAX	19.848	18,36	19,95	EUR
Italia	Índice de Bolsa de Valores de Moscú (FTSE MIB)	33.739	16,71	34,26	EUR
Eurozona	Índice Euro Stoxx 600	502	8,69	16,41	EUR
ASIA					
Japón	Nikkei 225	39.161	18,92	31,30	JPY
Australia	Índice Standard & Poor's/ASX 200	8.201	13,15	15,85	AUD
Corea del Sur	KOSPI	2.442	-6,85	21,48	KRW
China	Shanghai Shenzhen	3.933	18,75	-9,52	CNY
China	Hang Seng	19.883	21,86	-12,08	HKD

Fuente: Bloomberg



2. Avances Tecnológicos:

El entusiasmo en torno a la Inteligencia Artificial y otros avances tecnológicos ha desempeñado un papel clave a la hora de impulsar el rendimiento de las empresas tecnológicas, contribuyendo significativamente al crecimiento del índice.

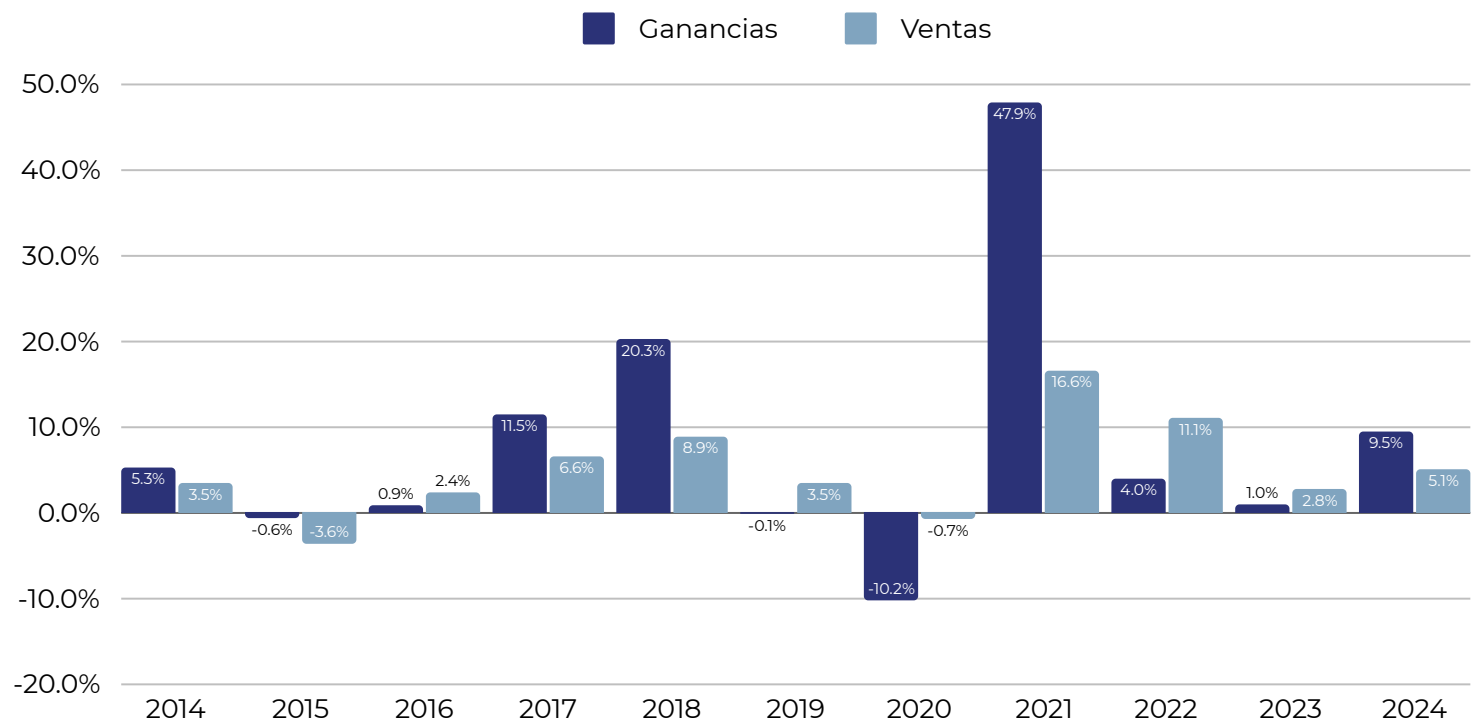
- **Expansión de las aplicaciones de IA:** la adopción generalizada de IA en industrias como la atención médica y las finanzas ha impulsado inversiones en empresas tecnológicas innovadoras, mejorando la confianza de los inversores en el sector.
- **Crecimiento de los servicios en la nube y el análisis de datos:** la creciente demanda de soluciones de computación en la nube y análisis de datos ha incrementado los ingresos de las principales empresas tecnológicas, en particular aquellas que atienden las necesidades empresariales.
- **Expansión del mercado de semiconductores:** la creciente necesidad de semiconductores para impulsar los avances de la IA, las redes 5G y los vehículos eléctricos ha fortalecido esta industria, beneficiando a los principales actores.

3. Ganancias Corporativas:

El **S&P 500 registró un crecimiento interanual de las ganancias del 9,5%** y un crecimiento de las ventas del 5,1%, y gran parte de este desempeño se atribuyó a las empresas de los **"Siete Magníficos"**. Estos siete líderes de la industria registraron un impresionante crecimiento de las ganancias del 33,33%, mientras que las 493 empresas restantes del índice lograron un crecimiento de las ganancias más modesto del 4,2%.

Los sectores que lideraron este crecimiento fueron los servicios de comunicación y las tecnologías de la información, impulsados por las altas expectativas en torno a los avances en inteligencia artificial (IA). Se prevé que el año 2025 será clave, ya que las empresas se centrarán en demostrar el potencial de monetización de las tecnologías de IA.

Crecimiento de Ingresos y Ganancias del S&P 500: 2014 - 2024



Fuente: FactSet



4. Mayores Movimientos:



Vistra Corp (VST): Este gran crecimiento se atribuye en gran medida al posicionamiento estratégico de la compañía en el sector energético, particularmente su enfoque en la energía nuclear, que ha despertado un interés en medio de políticas energéticas cambiantes y avances tecnológicos. **280,30%**

NVIDIA Corp (NVDA): el éxito de la empresa está impulsado por su liderazgo en el mercado de unidades de procesamiento gráfico (GPU) y su papel fundamental en el avance de las tecnologías de inteligencia artificial (IA), que siguen viendo una creciente demanda en varias industrias. **167,05%**

GE Vernova: Se centra en equipos de energía, incluidas turbinas de gas y soluciones de red eléctrica esenciales para los centros de datos de IA. Además, GE Vernova tiene un balance limpio, libre de deudas y sin acciones retenidas por parte de GE Aerospace. **157,42%**

Axon Enterprise (AXON): El crecimiento de la empresa está vinculado a sus innovadores productos basados en IA, como Draft One, que han generado una importante atención e inversión, lo que refleja el entusiasmo más amplio del mercado por las soluciones impulsadas por IA. **151,13%**

Texas Pacific Land Corp (TPL): El desempeño de la compañía está influenciado por sus importantes propiedades e intereses en el sector energético, particularmente en regalías de petróleo y gas, que se han beneficiado de condiciones de mercado favorables y políticas energéticas. **133,24%**

Dollar Tree Inc: La fijación de precios agresivos para atraer a los consumidores preocupados por los costos condujo a una reducción de la rentabilidad. Además, enfrentó una mayor competencia de otros minoristas de descuento y plataformas en línea, lo que afectó su participación de mercado y la confianza de los inversores. **-50,67%**

Celanese Corp: La débil demanda en industrias como la automotriz y construcción, junto con el aumento de los costos de las materias primas y la elevada deuda de adquisiciones recientes, afectaron el rendimiento. **-55,92%**

Moderna Inc: Una marcada caída en la demanda de vacunas contra el COVID-19 expuso su dependencia de los ingresos generados por la pandemia. A pesar de los esfuerzos por diversificar su cartera con terapias basadas en ARNm, los inversores se mantuvieron escépticos. **-58,15%**

Intel Corp: Las demoras en el lanzamiento de nuevos productos y las pérdidas de participación de mercado ante AMD y NVIDIA, en particular en chips de IA, afectaron el desempeño. Las costosas expansiones de la producción afectaron la rentabilidad y frustraron a los inversores. **-58,36%**

Walgreens: se enfrentó a una disminución de los márgenes de las farmacias debido a las menores tasas de reembolso y a la creciente competencia de las farmacias en línea. La reestructuración y las inversiones en atención médica han tardado en mostrar resultados. **-61,70%**



EL CAPULLO

2025

Evaluación de la fuerza Antes de Empezar el Vuelo

A medida que avanza la transformación, **la mariposa dentro del capullo se hace más fuerte**, preparándose para su eventual surgimiento. La etapa de crisálida representa la transformación, donde los cambios fundamentales de 2024 comenzaron a evolucionar hacia las tendencias dominantes que darán forma a 2025. De manera similar, el S&P 500, si bien parece estar sobrevalorado en términos de valoración, refleja un mercado que se está adaptando a las nuevas realidades económicas de los avances tecnológicos y la innovación corporativa.

1. ¿Es Demasiado Caro el S&P 500?

A primera vista, el elevado **ratio precio-beneficio adelantado de 22,2x** (en comparación con su media de 30 años de 16,8x) podría parecer que las alas de la mariposa son demasiado frágiles para soportar un vuelo sostenido. Sin embargo, las tendencias históricas y los sólidos fundamentos subyacentes sugieren lo contrario.

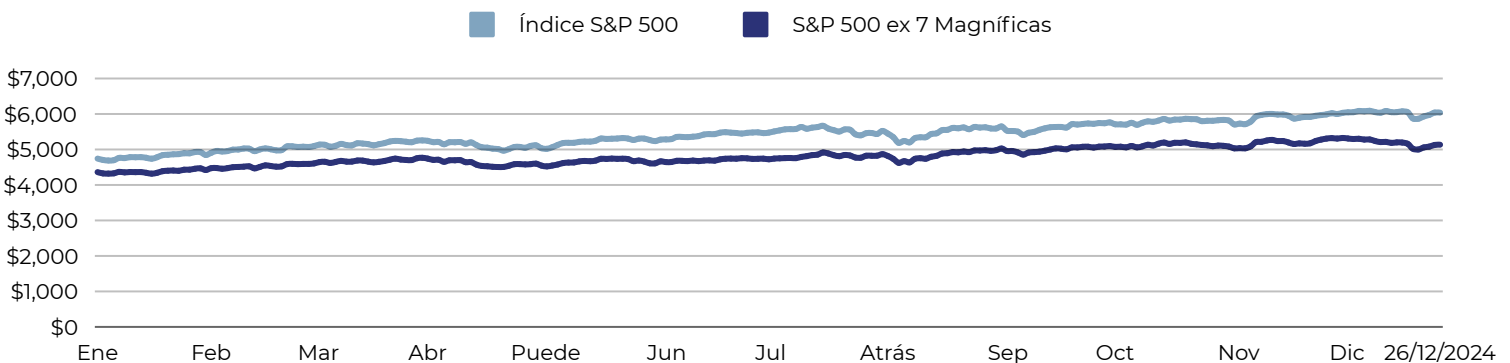
Si bien las valoraciones siguen siendo elevadas y alcanzan máximos históricos, la valoración del S&P 500 se mantiene por debajo de los máximos de la era de la pandemia. Esto **deja espacio para un crecimiento potencial** siempre que la economía en general siga expandiéndose.

Creemos que hay pocos motivos para preocuparse mientras la economía, las ganancias corporativas y las ventas sigan creciendo. Los datos históricos demuestran que, a largo plazo, el precio del S&P 500 generalmente se alinea con estas tendencias. Además, las ganancias del S&P 500 están aumentando año tras año, y los márgenes de ganancia del tercer trimestre de 2024 alcanzaron el 12,8%, lo que refleja una mayor eficiencia entre las empresas.

Esto refleja la metamorfosis dentro del capullo, donde las transformaciones ocurren detrás de escena, preparándose para una estructura más fuerte y resistente.

Esto refleja el impacto de los avances tecnológicos, que han permitido a las **empresas ser más rentables** utilizando menos recursos, un indicador positivo para la salud y la sostenibilidad corporativa a largo plazo.

El S&P 500 frente al S&P 500 Ex-Magníficas 7: una escalada comparativa en 2024



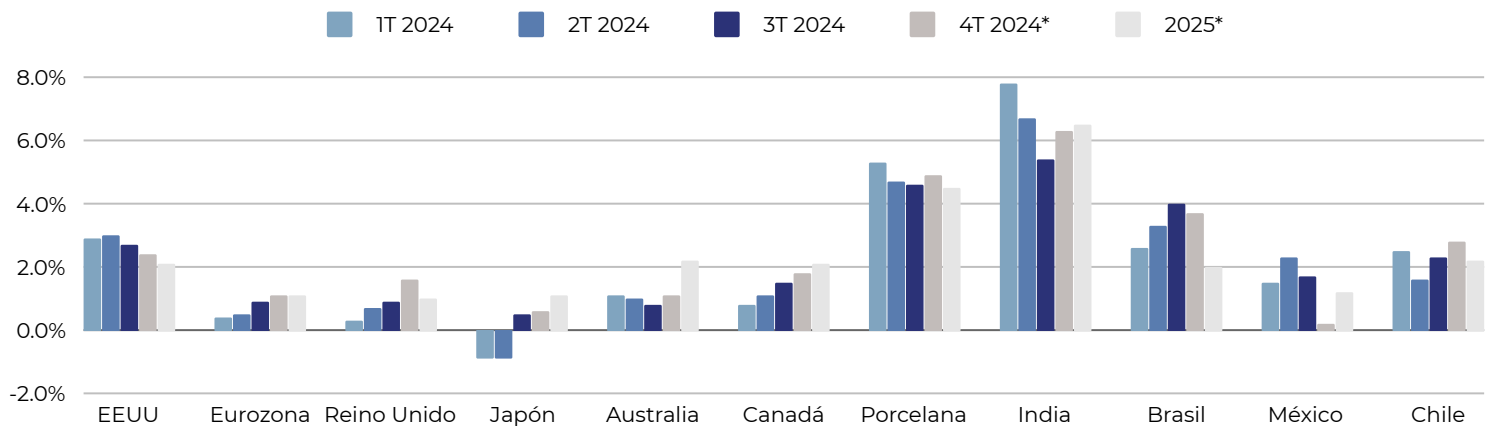
Fuente: Bloomberg



2. Mirando Hacia el Futuro: El Impacto de los Aranceles y las Políticas Fiscales

Los aranceles propuestos por la administración Trump, dirigidos a industrias estratégicas como el acero, la electrónica y los productos químicos, se convertirán en una herramienta económica fundamental. Los economistas creen que aumentarán la tasa arancelaria efectiva del 2,5% a alrededor del 5%. Si bien los aranceles funcionan como un mecanismo similar a los impuestos, que produce shocks de precios puntuales en lugar de una inflación generalizada, el panorama fiscal más amplio plantea interrogantes. **Se proyecta que los déficits estadounidenses llegarán al 6% del PIB en 2026**, impulsados por recortes de impuestos, expansión del gasto y crecientes costos del servicio de la deuda. A pesar de estas presiones, iniciativas como la **"Estrategia 3-3-3"** del Secretario del Tesoro Scott Bessent (reducir los déficits, estimular el crecimiento y aumentar la producción energética nacional) ofrecen un camino para sortear estos desafíos. La Oficina de Responsabilidad Gubernamental de Estados Unidos estima que el fraude y las ineficiencias le cuestan al gobierno entre 200.000 y 500.000 millones de dólares anuales. Un departamento competente que trabaje con el gobierno federal probablemente podrá lograr ahorros a largo plazo para reducir los déficits.

Crecimiento del PIB real (% interanual)



*Pronóstico

Fuente: Bloomberg

3. El Panorama Global: Una Metamorfosis en la Geopolítica

Al igual que los intrincados procesos dentro de la crisálida, el panorama político global está experimentando una profunda transformación:

CANADÁ

Crisis de Vivienda y Malestar Político

Canadá enfrenta una grave crisis de vivienda, provocada en gran medida por la inmigración récord desde 2021. El 16 de diciembre de 2024, la ministra de Finanzas, Chrystia Freeland, renunció, lo que simboliza el fracaso del gobierno en controlar los crecientes costos de la vivienda, la disminución del PIB per cápita y la alta inflación.

Las encuestas sugieren que el Partido Conservador podría lograr una mayoría. Trudeau podría renunciar para permitir un nuevo primer ministro liberal, o arriesgarse a una elección anticipada que podría llevar a Pierre Poilievre a convertirse en primer ministro en 2025. Los mercados financieros en general favorecen a un gobierno conservador si impulsa la construcción de viviendas, desregula el sector energético y fomenta mejores relaciones con el presidente Trump.



EUROPA

Crecimiento Lento, Energía y Elecciones

Alemania: La potencia industrial enfrenta riesgos de recesión debido a su dependencia de la energía rusa y la menguante demanda china. Las próximas elecciones parlamentarias de febrero de 2025 podrían ver al partido de extrema derecha AfD intentar una coalición con la CDU, lo que podría llevar a cambios controvertidos en las normas constitucionales sobre deuda. La constitución alemana limita los déficits fiscales al 0,35%, por lo que los cambios en torno a esta norma podrían impulsar al gigante en dificultades.

Francia: la inestabilidad política continúa tras el colapso del gobierno del primer ministro Barnier tras una moción de censura. Las nuevas elecciones a mediados de 2025 podrían llevar al poder al partido de extrema derecha RN de Marine Le Pen, lo que aumentaría la incertidumbre política y económica.

Italia: Si bien no hay elecciones programadas para el futuro inmediato, Italia enfrenta crecientes presiones de deuda y un crecimiento anémico, agravado por el aumento de los costos de la energía y el alto desempleo en las regiones del sur. La fragmentación política limita los esfuerzos de reforma, mientras que la dependencia de los subsidios energéticos de la UE plantea interrogantes sobre la resiliencia económica a largo plazo.

España: La economía ha demostrado resiliencia en comparación con algunos pares europeos, pero tiene un alto desempleo juvenil e inestabilidad política debido a las tensiones en curso con Cataluña. El gobierno socialista reelegido bajo el liderazgo de Pedro Sánchez se ha comprometido a continuar con las reformas, centrándose en la energía verde y la modernización del mercado laboral. Sin embargo, las divisiones dentro de la coalición podrían frenar el progreso, lo que genera inquietudes sobre la estabilidad fiscal a largo plazo.

REINO UNIDO

Perspectivas postelectorales

Las elecciones generales de 2024 marcaron una victoria aplastante histórica para el Partido Laborista de Keir Starmer, que puso fin a 14 años de dominio del Partido Conservador. El Partido Laborista ganó 411 escaños, pero su porcentaje de votos del 33,7% reveló un electorado fragmentado. Partidos más pequeños como los Demócratas Liberales y el Reform UK de Nigel Farage ganaron terreno, lo que refleja la frustración de los votantes por la mala gestión económica y los escándalos.

El enfoque del Partido Laborista en la atención sanitaria, la educación y la renovación económica indicaba un giro centrista, pero el debilitamiento del apoyo a Starmer podría allanar el camino para que Reform UK lidere en 2025. Mientras tanto, se espera que el Banco de Inglaterra recorte las tasas cuatro veces en 2025, llevándolas al 3,75% para fin de año. A pesar de los desafíos como la débil inversión, la alta inflación y el bajo crecimiento de la productividad, la nueva política de reglas de gasto público podría ayudar a elevar el crecimiento del PIB al 1,5% para 2025.



ELECCIONES CLAVE DE 2024

Sudáfrica: En las elecciones sudafricanas de 2024, el Congreso Nacional Africano perdió su mayoría parlamentaria, lo que aumentó la incertidumbre política y la cautela de los inversores. El nuevo gobierno de coalición podría enfrentarse a la corrupción y al estancamiento económico, lo que afectaría a la calificación crediticia de Sudáfrica, la inversión extranjera directa y la estabilidad monetaria.

Parlamento Europeo: Las elecciones al Parlamento Europeo de 2024 sacudieron a la UE, ya que los partidos populistas de derecha y euroescépticos ganaron alrededor del 25% de los escaños, desafiando el consenso pro-UE. La reelección de Ursula von der Leyen como presidenta de la Comisión Europea promueve la continuidad, pero la mayor fragmentación del Parlamento complica las iniciativas económicas sobre clima, integración y regulación digital.

AMÉRICA LATINA

México: En México, las elecciones generales de 2024 eligieron a Claudia Sheinbaum, de MORENA, como la primera presidenta del país. Con la supermayoría de MORENA en la Cámara de Diputados y una casi supermayoría en el Senado, es probable que se implementen reformas radicales en los programas energéticos y sociales. Sin embargo, los mercados reaccionaron con volatilidad, una fuerte depreciación del peso y caídas en los ETF centrados en México.

Uruguay: Yamandú Orsi, del Frente Amplio, se adjudicó la victoria en las elecciones generales de 2024 en Uruguay, con una postura favorable a políticas económicas progresistas, mayores beneficios de seguridad social y un mayor control estatal sobre las pensiones. Este cambio puede modificar el enfoque fiscal y el clima de inversión de Uruguay, lo que repercutirá en el gasto público y la confianza del mercado.

Venezuela: Las elecciones presidenciales venezolanas de julio de 2024 estuvieron plagadas de acusaciones de fraude, represión de la oposición y una condena generalizada a nivel mundial. Edmundo González, considerado ampliamente como el legítimo ganador, huyó a España. El controvertido resultado ha exacerbado la inestabilidad política, lo que ha provocado protestas, sanciones y un mayor aislamiento.

Argentina: El índice de referencia S&P Merval de Argentina se disparó más del 160% en 2024, y en términos de dólares subió más del 100%. El "superpeso" también se apreció un 44% en términos reales. La inflación cayó del 25% mensual en diciembre de 2023 a solo el 2,7% en octubre de este año. El mayor optimismo sobre Milei y sus fuertes conexiones con líderes de derecha como Trump, Elon Musk, Meloni y Bolsonaro han llevado a inversores extranjeros como Rio Tinto a invertir más de 5 mil millones de dólares en infraestructura energética. Sin embargo, las perspectivas a largo plazo del país dependen de la capacidad de Milei para evitar los efectos negativos del crecimiento de demasiadas medidas de austeridad y, al mismo tiempo, equilibrar los pagos de la deuda y los costos de importación.

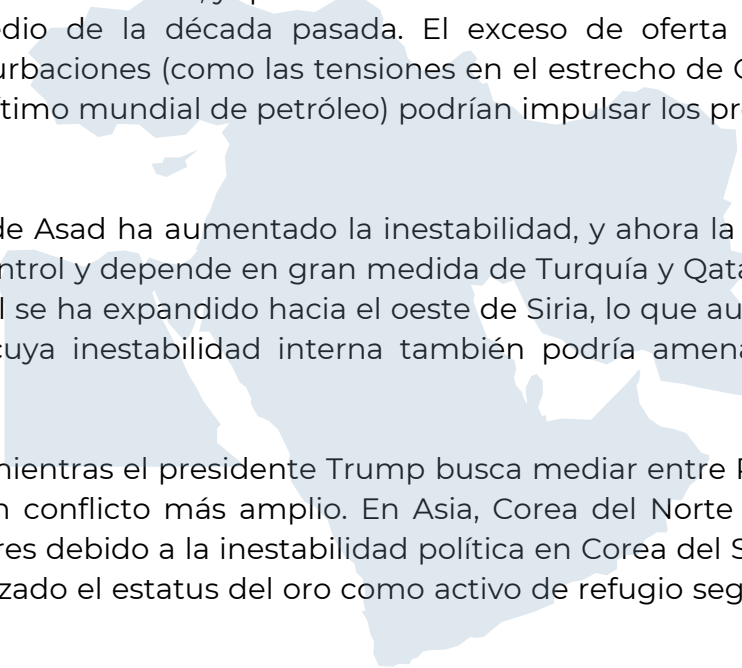


MEDIO ORIENTE

Oriente Medio, responsable de un tercio del suministro mundial de petróleo, sigue siendo un foco de tensiones geopolíticas. Se prevé que los precios del petróleo promedien 75 dólares por barril en 2025, ligeramente por debajo de los 80 dólares de 2024, y que la demanda crezca sólo un millón de barriles por día, por debajo del promedio de la década pasada. El exceso de oferta puede estabilizar los precios, pero posibles perturbaciones (como las tensiones en el estrecho de Ormuz, por donde pasa el 30% del comercio marítimo mundial de petróleo) podrían impulsar los precios a 100 dólares por barril.

El inesperado colapso del régimen sirio de Asad ha aumentado la inestabilidad, y ahora la región de Hayat Tahrir al-Sham (HTS) está en control y depende en gran medida de Turquía y Qatar para lograr la estabilidad. Mientras tanto, Israel se ha expandido hacia el oeste de Siria, lo que aumenta los riesgos de una escalada con Irán, cuya inestabilidad interna también podría amenazar el estrecho de Ormuz.

A nivel mundial, persisten las tensiones mientras el presidente Trump busca mediar entre Rusia y Ucrania, pero persisten los riesgos de un conflicto más amplio. En Asia, Corea del Norte podría intensificar su actividad de armas nucleares debido a la inestabilidad política en Corea del Sur. Sin embargo, estas incertidumbres han reforzado el estatus del oro como activo de refugio seguro de cara a 2025.



4. Inflación: Una Fuerza Fundamental en la Transformación Económica

Mientras la economía mundial atraviesa su fase dentro del capullo, **la inflación sigue siendo una fuerza determinante que configura las políticas monetarias** e influye en el comportamiento de los consumidores en todo el mundo. Mientras que en algunos países la inflación se modera gracias al enfriamiento de los precios de la energía y a las mejoras en la cadena de suministro, otros se enfrentan a presiones persistentes impulsadas por el crecimiento de los salarios, la demanda de vivienda y las incertidumbres geopolíticas. Esta compleja dinámica pone de relieve el desafío que tienen los bancos centrales para equilibrar el control de la inflación con el fomento del crecimiento sostenible, lo que marca un momento crítico en la estabilidad económica mundial.

Inflación (% interanual)	2019	2020	2021	2022	2023	2024*	2025*	2026*
EEUU (PCE)	1.4	1.1	4.1	6.6	3.8	2.3	2.1	2.0
Eurozona (IPC armonizado)	1.2	0.3	2.6	8.4	5.4	2.4	2.1	2.9
Reino Unido (IPC)	1.8	0.9	2.6	9.1	7.4	2.3	2.8	2.3
Japón	0,5	0.0	-0,3	2.5	3.3	2.5	1.9	1.9
Australia	1.6	0.9	2.9	6.6	5.6	2.6	3.7	2.5
Canadá	1.9	0,7	3.4	6.8	3.9	2.5	2.2	2.0
Porcelana	2.9	2.5	0.9	2.0	0,2	1.0	2.0	2.0
India	3.7	6.6	5.1	6.7	5.7	N/A	4.7	4.3
Sudáfrica	4.1	3.3	4.6	6.8	5.9	4.9	4.2	4.5
Brasil	3.7	3.2	8.3	9.3	4.6	4.1	3.0	3.1
México	3.6	3.4	5.7	7.9	5.6	4.0	3.3	3.0
Colombia	3.5	2.5	3.5	10.2	11.8	6.4	3.6	3.0

Fuente: Bloomberg

*Pronóstico



5. Perspectivas de Divisas y Materias Primas

Se espera que el **dólar estadounidense se fortalezca aún más en 2025**, respaldado por una política fiscal laxa, incertidumbres geopolíticas y la postura monetaria restrictiva de la Reserva Federal. Sin embargo, podría alcanzar su punto máximo a mediados de año si el presidente Trump intenta devaluarlo para impulsar la industria manufacturera nacional y reducir las importaciones. Un dólar fuerte presiona a los mercados emergentes, lo que limita su política monetaria y su balanza de pagos.

El lento crecimiento continúa afectando a las principales economías:

- **Japón:** El crecimiento sigue limitado por el envejecimiento demográfico y el débil gasto de consumo, aunque la fortaleza del yen podría persistir si continúan las subas de tasas.
- **China:** enfrenta el desafío “3D” de la **deuda**, la **demografía** y la **deflación**, con una demanda lenta y una dependencia del apoyo fiscal central.

Tendencias del tipo de cambio en los principales pares de divisas (2019-2026*)

Pares de divisas	2019	2020	2021	2022	2023	Diciembre de 2024	2025*	2026*
EUR/USD	1.22	1.22	1.14	1.07	1.10	1.05	1.06	1.08
GBP/USD	1.33	1.37	1.35	1.21	1.27	1.27	1.28	1.29
USD/CAD	1.30	1.27	1.26	1.36	1.32	1.42	1.37	1.37
USD/JPY	108,61	103,25	115,08	131,12	141,04	153,00	146,00	140,00
USD/CNY	6,96	6,53	6,36	6,90	7,10	7,28	7,25	7,15
USD/BRL	4,02	5,19	5,57	5,29	4,85	6,08	5,88	5,79
USD/MXN	18,93	19,91	20,53	19,50	16,97	20,26	20,50	21,34

Fuente: Bloomberg

*Pronóstico

Los mercados de materias primas ofrecen señales mixtas:

- **Petróleo:** La débil demanda de China, la eurozona y los mercados emergentes, sumada a una mayor oferta de países no pertenecientes a la OPEP+, podrían mantener los precios por debajo de los 75 dólares por barril, salvo shocks geopolíticos.
- **Metales industriales:** Los precios como el cobre pueden seguir bajo presión a menos que China experimente un repunte cíclico.
- **Oro:** podría seguir repuntando gracias a la fuerte demanda del banco central y al atractivo de refugio seguro en medio de las incertidumbres mundiales.

El crecimiento global más lento deprime los precios de las materias primas cíclicas, pero apoya la trayectoria ascendente del oro.

Tendencias y proyecciones de las materias primas (2019-2026*)

Materias primas	2019	2020	2021	2022	2023	Diciembre de 2024	2025*	2026*
Petróleo crudo Brent (USD/bbl)	59,29	53,82	57,55	69,43	75,76	73,03	71,22	69,11
Petróleo crudo WTI (USD/bbl)	51,26	48,33	53,19	66,42	70,90	69,85	67,88	65,29
Gas natural (USD/Mmbtu)	2,93	2,81	3,21	4,03	4,18	3,22	3,46	3,86
Oro (USD/oz)	1386,75	1700,25	1844,71	1809,94	1945,59	2647,31	2685,00	2839,00
Plata (USD/oz)	16,78	21,97	24,38	23,22	23,76	30,53	30,94	32,51
Cobre (USD/lb)	2,76	3,19	3,98	4,10	3,83	4,12	4,10	4,20

Fuente: Bloomberg

*Pronóstico



LA MARIPOSA

Emergiendo Hacia el Año 2025



2025

La mariposa representa la culminación de la transformación, ya que la economía y los mercados se disparan con el impulso generado en etapas anteriores, de manera similar a como el mundo está entrando en una fase de transformación en 2025. Con las bases establecidas durante 2024, este es el año en que tendencias como la monetización de la IA, la electrificación y la innovación médica toman vuelo, transformando industrias y creando nuevas oportunidades.

1. Monetización de la IA: Cómo Distinguir a los Ganadores de los Perdedores

Las alas de la inteligencia artificial (IA) están listas para desplegarse en 2025, pero no todas las empresas emprenderán el vuelo. 2024 sentó las bases con el rápido crecimiento de las empresas de GPU, los centros de datos y los fabricantes de chips, lo que impulsó la adopción en todas las industrias. Se espera que esta tendencia continúe en 2025, a medida que la demanda de tecnologías de IA siga creciendo y más empresas aceleren la adopción.

Sin embargo, un factor crítico para el establecimiento a largo plazo de la IA es su monetización. **Creemos que 2025 marcará un punto de inflexión, en el que comenzaremos a ver claramente a los ganadores y perdedores.** Las empresas que integren con éxito la IA en sus operaciones, productos o servicios verán esto reflejado en una mejora de las ventas y las ganancias. Por el contrario, otras, a pesar de incorporar la IA, pueden no lograr un éxito comercial significativo debido a una ejecución deficiente o una ventaja competitiva limitada.

A medida que la adopción de la IA, las expectativas de los inversores están cambiando. La IA ya no es una novedad; ahora es un imperativo empresarial, y los inversores necesitan resultados tangibles para mantener la confianza en esta tendencia. Las estrategias de monetización desempeñarán un papel fundamental en esta fase, y las empresas explorarán diversas vías, como:

- **Integración de IA** en productos y servicios existentes,
- **Modelos de IA como servicio (AlaaS),**
- **Monetización de datos** a través de información impulsada por IA,
- **Creación de contenidos** impulsada por IA, entre otros.



Un ejemplo notable es OpenAI, que ha comenzado a explorar planes para introducir publicidad en sus productos de IA. Después de crear una base de usuarios masiva, el próximo objetivo de la empresa es mejorar la rentabilidad, demostrando cómo la monetización de la IA impulsará la siguiente etapa de crecimiento para las empresas centradas en la IA.

2025 será un año decisivo para la IA, ya que las empresas pasarán de la adopción a la monetización, separando a aquellas que pueden ofrecer resultados financieros significativos de aquellas que no pueden.



2. Electrificación: Impulsando un Futuro Sostenible

Mientras la mariposa obtiene energía para mantener su vuelo, el mundo está atravesando un cambio transformador hacia la electrificación: está **pasando de los combustibles fósiles tradicionales a la electricidad** como fuente de energía primaria. Esta transición abarca sectores como el transporte, la manufactura y la tecnología, impulsada por la creciente demanda de energía, los avances en tecnologías renovables y el crecimiento de los centros de datos impulsados por inteligencia artificial.

Tendencias clave que impulsan la electrificación

Crecimiento de las energías renovables: se espera que la energía eólica y solar dominen las nuevas capacidades globales, respaldadas por políticas favorables, avances tecnológicos y menores costos. Se prevé que para 2035, estas fuentes representarán casi el 90% de la nueva capacidad energética mundial.

Aumento de la demanda energética de los centros de datos y la inteligencia artificial: la rápida expansión de los centros de datos, impulsada por la adopción de la inteligencia artificial, está generando un aumento significativo en el consumo de electricidad. En Estados Unidos, se prevé que la demanda de energía de los centros de datos se duplique para 2030 y alcance los 35 GW, en comparación con los 17 GW de 2022. A nivel mundial, el consumo de energía de los centros de datos podría superar los 1000 TWh, lo que equivale al uso actual de electricidad de Japón.

Envejecimiento de la infraestructura de la red eléctrica: la red eléctrica de Estados Unidos enfrenta desafíos críticos, ya que casi la mitad de su infraestructura tiene más de 20 años. La creciente demanda de energía, la congestión y las demoras en los proyectos requieren inversiones sustanciales para modernizar y ampliar la capacidad de la red.

La energía nuclear como solución: para satisfacer las crecientes necesidades energéticas de la inteligencia artificial y los centros de datos y, al mismo tiempo, respaldar los objetivos de energía limpia, las empresas tecnológicas recurren cada vez más a la energía nuclear. Los reactores modulares pequeños (SMR) están surgiendo como una solución prometedora que combina confiabilidad con emisiones reducidas.





3. Innovación Médica: Una Receta para la Transformación

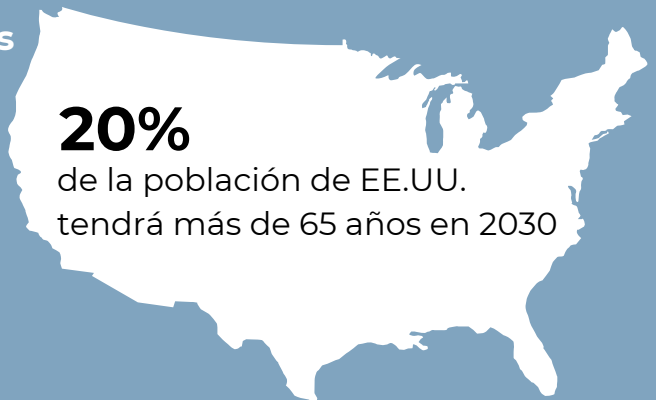
La transformación de la mariposa es paralela a los cambios en la atención médica mundial, a medida que la innovación médica cobra protagonismo en 2025. El envejecimiento de la población y los **avances en biotecnología e inteligencia artificial** están impulsando un crecimiento sin precedentes en el sector.

Según la Organización Mundial de la Salud, los países de todo el mundo enfrentan desafíos importantes a la hora de preparar sus sistemas de salud y asistencia social para **abordar el cambio demográfico causado por el envejecimiento de la población**. Para 2050, el 80% de los adultos mayores residirán en países de ingresos bajos y medianos, y el ritmo de envejecimiento de la población se acelerará más rápido que nunca. En 2020, el número de personas de 60 años o más superó al de niños menores de cinco años. Además, se proyecta que entre 2015 y 2050, la proporción de la población mundial de 60 años o más casi se duplicará, pasando del 12% al 22%.

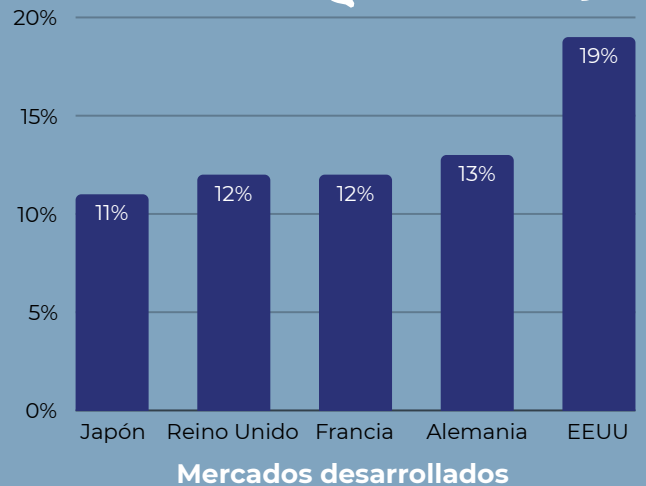
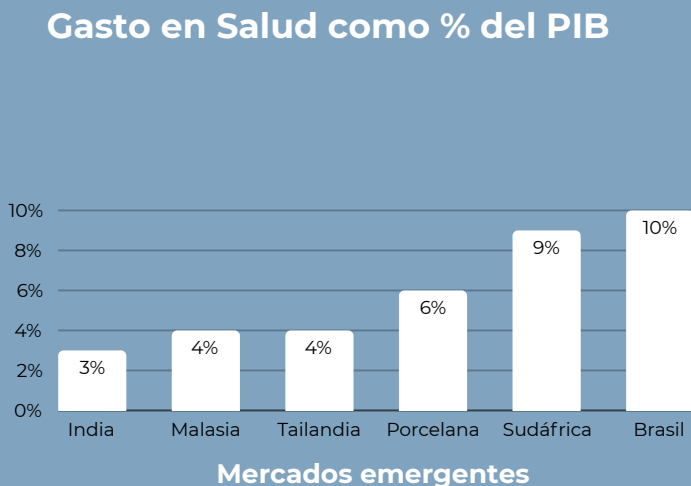
Estos cambios demográficos indican un aumento sustancial del gasto sanitario mundial, que se espera que impulse el progreso en biotecnología y dispositivos médicos. Además, las tasas de interés más bajas benefician a las empresas de biotecnología al permitir una mayor inversión en I+D. Con la integración de la AI, este crecimiento del gasto en I+D podría acelerar la identificación de nuevos tratamientos y el desarrollo de fármacos. Para 2025, se prevé que las técnicas de IA generativa se utilizarán en el descubrimiento de más del 30% de los nuevos fármacos, lo que podría reducir el tiempo y los costos en las fases de descubrimiento a preclínica entre un 25% y un 50%.

TENDENCIAS DEMOGRÁFICAS

Proporción de la población de 65 años o más



Gasto en Salud como % del PIB



Fuente: Banco Mundial



Conclusiones:

Al reflexionar sobre este recorrido a través del ciclo vital de la transformación, **la historia de la mariposa sirve como una poderosa metáfora de la economía y los mercados globales.** Desde el huevo, donde se plantaron las semillas del cambio en forma de resiliencia económica y cambios políticos, hasta la oruga, una fase de crecimiento y preparación robustos, y el capullo, donde los ajustes estructurales y las fuerzas externas reconfiguraron las industrias, ahora nos encontramos volando hacia el futuro.

2025 es el año de la emergencia, un momento en el que las bases establecidas en 2024 despegan por completo. Las tendencias que marcan este año representan no solo la culminación de esfuerzos transformadores, sino también la promesa de **nuevas oportunidades.**

Pero, así como el viaje de cada mariposa está determinado por los vientos que la impulsan, también los inversores y las **empresas deben adaptarse a las fuerzas dinámicas en juego.** El camino que tenemos por delante está marcado por desafíos (tensiones geopolíticas, restricciones fiscales y expectativas cambiantes de los consumidores), pero también ofrece el potencial de un crecimiento ilimitado.

En **Seaview Investment Managers**, nos inspira esta transformación. Así como el vuelo de la mariposa requiere equilibrio, agilidad y visión, navegar por las complejidades de la economía global exige un enfoque similar. Basados en la **simplicidad**, el **control disciplinado del riesgo** y las **estrategias con visión de futuro**, nuestros **sólidos valores** nos permiten guiar a los clientes hacia oportunidades que se alinean con estos profundos cambios.

La mariposa nos recuerda la belleza del crecimiento, la fuerza de la adaptación y las infinitas posibilidades que surgen cuando la preparación se combina con la oportunidad. Juntos, no solo navegaremos este vuelo, sino que prosperaremos en él, garantizando que la historia de 2025 sea una historia de innovación, resiliencia y prosperidad compartida.



Perspectivas 2025

Un Año de Transformación



SEAVIEW
INVESTMENT MANAGERS

Strong Values. Smart Investments.

Información Relevante:

Esta es una comunicación general que se proporciona únicamente con fines informativos. Es de naturaleza educativa y no pretende ser una recomendación para ningún producto de inversión, estrategia, característica del plan u otro propósito específico. Todos los ejemplos utilizados son genéricos, hipotéticos y solo tienen fines ilustrativos. Antes de tomar cualquier decisión financiera o de inversión, el inversor debe buscar asesoramiento personalizado de asesores financieros, legales, impositivos y otros profesionales que tengan en cuenta todos los hechos y circunstancias particulares de su propia situación.

Las opiniones y declaraciones sobre las tendencias del mercado financiero basadas en las condiciones actuales del mercado constituyen nuestro criterio y están sujetas a cambios sin previo aviso. Creemos que la información proporcionada aquí es confiable, pero no debe asumirse que sea precisa o completa. Las opiniones y estrategias descritas pueden no ser adecuadas para todos los inversores.