

Corea: futuro prometedor

- Mejora del *momentum* económico y flujos a mercado accionario
- Ciclo favorable para semiconductores

Las acciones coreanas lucen como una alternativa de inversión atractiva. La economía ha experimentado un impulso significativo en su *momentum* macroeconómico y se espera que siga en ese camino durante el próximo año impulsado por un ciclo favorable de los semiconductores.

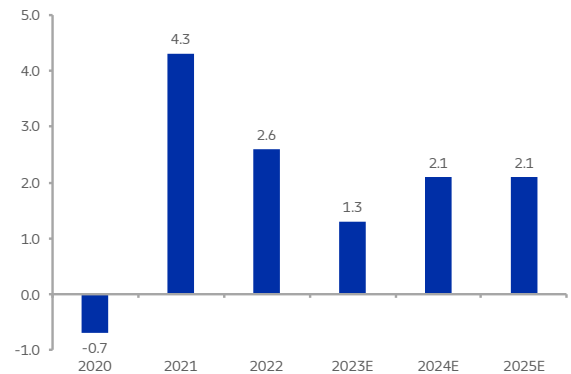
Reflejo de lo anterior es que el indicador líder PMI de manufacturas de noviembre alcanzó terreno neutral (50 pts. umbral de expansión /contracción del sector para los siguientes 6 a 12 meses), el registro más alto desde junio de 2022. Adicionalmente, las proyecciones de crecimiento se han revisado al alza, anticipando un crecimiento de 2.1% para 2024 y 2025, marcando una normalización después del modesto desempeño registrado en 2023 (Gráfico 1).

Por el lado de la inflación, se observó una sorpresiva desaceleración en noviembre, alcanzando un 3.3% anual, bajo las expectativas y luego de presiones inflacionarias preocupantes entre agosto y octubre. Así, el mercado espera que la inflación se estabilice en 2.5% durante el primer semestre de 2024 (meta de 2.0%). Desde que resurgió la inflación, la tasa de referencia fue aumentada diez veces hasta su nivel actual (3.5%), con el objetivo de controlarla, así como el aumento de la deuda de los hogares. Se espera que los recortes de la tasa en Corea se darían luego que el Banco de la Reserva Federal, lo que se podría dar en marzo.

Por su parte, el sector tecnológico desempeña un papel crucial para el mercado bursátil, representando ~48% del índice MSCI del país, mientras que Samsung es la principal empresa. A nivel global, la economía coreana tiene una participación ~18% en el mercado de semiconductores. Por su parte, en noviembre, se observó una recuperación en los envíos de estos productos, con un crecimiento anual del 13%. Este aumento representa la primera expansión en 16 meses, después de experimentar caídas a lo largo de 2023. Este repunte no solo impacta positivamente en el sector de chips, sino que también impulsa el mercado accionario (Gráfico 2) y la producción industrial en general.

En la misma línea, se espera que en 2024 el sector entre en “*Cycle upturn*”, proyectando un crecimiento de 31% anualizado entre 2023 y 2027. Este cambio de ciclo destaca la transición hacia un mayor protagonismo de las exportaciones como el principal motor de la economía, relegando al

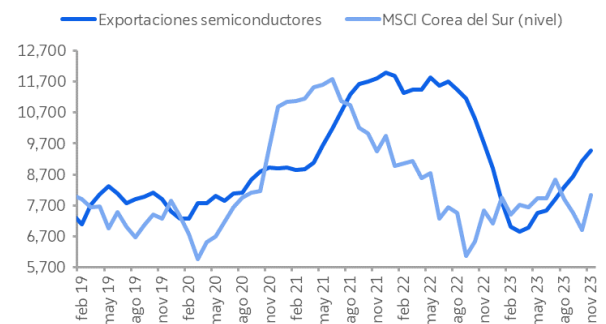
GRÁFICO 1: CRECIMIENTO ECONÓMICO
Var. % YoY



Fuente: Consenso Bloomberg. Datos a diciembre de 2023.

GRÁFICO 2: EXPORTACIONES DE SEMICONDUCTORES Y MERCADO ACCIONARIO

Exportaciones prom. móvil 3m | USD Mn

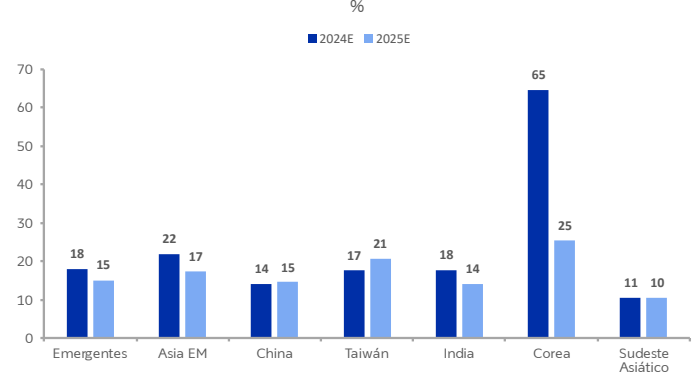


Fuente: Ministry of Trade, Industry and Energy / Bloomberg. Datos disponibles a diciembre de 2023.

consumo a un papel secundario. En este contexto, Samsung prevé una creciente demanda de procesadores de alta gama impulsada por la inteligencia artificial, lo que podría agotar los inventarios existentes. Este cambio en la dinámica económica sugiere la importancia estratégica del sector de semiconductores y su influencia en la dirección futura de la economía, con un enfoque más marcado en las exportaciones y la innovación tecnológica.

En noviembre, las acciones coreanas subieron 16% (en USD), posicionándose como el mejor desempeño dentro de Asia Emergente. Aunque las valorizaciones actualmente se sitúan 1 desviación estándar por encima de sus promedios históricos, en el último mes se registran entradas netas de flujos de inversión a ETFs por 11% de los activos bajo gestión. Además, las proyecciones de crecimiento de utilidades para los años 2024 y 2025 se encuentran entre las más elevadas dentro de la región y apuntan a una expansión de doble dígito (Gráfico 3). Sin embargo, Samsung contribuye en alrededor del 90% del crecimiento proyectado para el próximo año. Este conjunto de indicadores resalta la fortaleza y atractivo del mercado de acciones coreanas a nivel regional.

GRÁFICO 3: PROYECCIÓN DE CRECIMIENTO DE UTILIDADES



Fuente: Citi Research. Datos al 15 de diciembre de 2023.

Entre los riesgos a tener en cuenta, destaca la proximidad de las elecciones parlamentarias de abril del próximo año. Estas elecciones tienen el potencial de impactar las medidas de *Laissez faire* – completa libertad a la operación del mercado, sin intervención estatal – del gobierno, probablemente afectando la dirección estabilizadora de la deuda de los hogares. Además, existe la posibilidad de que las elecciones aumenten el riesgo de implementar medidas populistas impulsadas por el gobierno actual, como lo evidenció la sorpresiva prohibición de ventas cortas en tres índices accionarios surcoreanos hasta finales de junio de 2024. En torno a la deuda de los hogares -créditos hipotecarios y privados-, se percibe como un riesgo de baja probabilidad. Aunque persisten las preocupaciones sobre su aceleración y su impacto a largo plazo en el crecimiento económico, el mercado espera que desacelere su ritmo de crecimiento durante el primer semestre 2024.

En consecuencia, el panorama económico de Corea del Sur proyecta un optimismo respaldado por indicadores más estables. La mejora del *momentum* económico, evidenciada por el PMI de manufacturas, junto con la desaceleración de la inflación y las proyecciones de crecimiento al alza, sugieren una sólida recuperación. El sector tecnológico, crucial para la economía, muestra señales positivas, anticipando un repunte. A pesar de los riesgos electorales, las acciones surcoreanas muestran resiliencia, con un robusto desempeño y destacables proyecciones de utilidades. En resumen, los factores económicos favorables superan a los desafíos, respaldando la confianza en el crecimiento continuo de Corea del Sur.

Las opiniones contenidas en el presente informe no deben considerarse como una oferta o una solicitud de compra o de venta, de suscripción o rescate, de aporte o retiro de ningún tipo de valores, sino que se publican con un propósito meramente informativo para nuestros clientes. Las proyecciones y estimaciones que se presentan han sido elaboradas por nuestro equipo de trabajo, apoyado en las mejores herramientas disponibles, no obstante, esto no garantiza que ellas se cumplan. La información contenida en este informe no corresponde a objetivos de inversión específicos, situación financiera o necesidades particulares de ningún receptor del mismo. Antes de realizar cualquier transacción de valores, los inversionistas deberán informarse sobre las condiciones de la operación, así como de los derechos, riesgos y responsabilidades implícitos en ella, por lo cual las sociedades de Compass y/o personas relacionadas ("Compass"), no asumen responsabilidad alguna, ya sea directa o indirecta, derivada del uso de las opiniones contenidas en este informe. Cualquier opinión expresada en este material, está sujeta a cambios sin previo aviso de Compass, quienes no asumen la obligación de actualizar la información contenida en él. Compass, sus personas relacionadas, ejecutivos u otros empleados, podrán hacer comentarios de mercado, orales o escritos, o transacciones que reflejen una opinión distinta a aquéllas expresadas en el presente informe.