

## Corea del Sur: *What doesn't kill you makes you stronger*<sup>1</sup>

### Se favorece la posición en acciones surcoreanas:

- Panorama macroeconómico resiliente ante consecuencias del conflicto geopolítico
- Fuerte impulso del sector tecnológico y manufacturero exportador
- Entradas persistentes de flujos
- Valorizaciones atractivas

Tanto el panorama macroeconómico como la resiliencia de la actividad respaldan una visión constructiva sobre el mercado surcoreano. En un contexto de mayores tensiones en Medio Oriente y disrupciones en las cadenas de suministro, el mercado corrigió luego del rally observado durante el último año. Ello llevó a una caída de las valorizaciones hacia niveles bajo los promedios de 5 y 10 años (razón P/U  *fwd.*), pese a que los fundamentos ligados a la inteligencia artificial (IA) se mantienen intactos. En este escenario, el alivio en valorizaciones, la persistente entrada de flujos, revisiones al alza de utilidades y un entorno macro favorable configuran un punto de entrada atractivo para el mercado.

Tabla 1: Retornos (% USD)							
Región	MTD	Marzo	3m	6m	YTD	1Y	2025
MSCI ACWI	10.7	-9.1	2.5	8.1	4.9	34.5	20.6
MSCI Emerging Markets	13.5	-12.3	8.0	16.3	14.2	51.4	30.6
MSCI Asia Emergente	14.3	-12.8	8.4	16.5	14.7	56.3	32.1
China	7.5	-7.4	-6.0	-6.0	-1.9	20.6	28.0
China A	6.7	-6.3	2.0	7.9	5.2	37.6	26.5
India	11.2	-14.5	-6.6	-8.7	-8.6	-2.8	2.9
Corea	22.5	-20.5	31.8	71.3	50.1	178.7	92.5
Indonesia	5.5	-14.6	-16.3	-7.7	-14.2	4.1	4.2
Taiwán	16.7	-9.2	20.9	30.5	28.4	84.9	24.8
Tailandia	5.7	-11.0	15.1	18.4	17.6	35.3	-2.6
Malasia	2.3	-5.1	1.0	11.8	3.4	26.7	10.6
Filipinas	5.1	-14.8	-5.1	0.5	0.9	0.5	-0.3

Fuente: Bloomberg. Datos a 16 de abril de 2026

### Entorno político y económico más estable

Tras un período de elevada inestabilidad durante 2024–2025, Corea del Sur logró restablecer la estabilidad institucional. Este episodio estuvo marcado por el decreto de ley marcial, protestas masivas, una paralización parcial de la actividad económica y un deterioro significativo en la confianza empresarial y de los hogares durante el primer trimestre de 2025. Posteriormente, en junio de 2025 se realizaron elecciones presidenciales, cuyo resultado, con Lee Jae-myung como vencedor, permitió normalizar el escenario político, poner fin a la incertidumbre institucional y sentar las bases para la recuperación económica y del mercado financiero.

El restablecimiento de la estabilidad política ha sido un factor clave detrás del renovado optimismo hacia Corea del Sur. El gobierno de Lee Jae-myung ha impulsado una agenda fiscal enfocada en inversiones estratégicas, particularmente en tecnología vinculada a la inteligencia artificial, defensa nacional e infraestructura tecnológica. Este enfoque, junto con el fuerte apetito global por el desarrollo de la IA, ha reforzado el rol de la industria de memorias surcoreana como un insumo crítico en la producción global de semiconductores avanzados, consolidando al país como un actor central dentro de la cadena de valor tecnológica asociada al auge de la inteligencia artificial.

1- "Lo que no te mata te fortalece" del filósofo alemán Friedrich Nietzsche



Por el lado corporativo, Corea del Sur ha impulsado diversas reformas financieras y de gobernanza corporativa con el objetivo de aumentar el atractivo del mercado accionario y captar mayores flujos de inversión. Entre estas iniciativas destacan la liberalización del mercado cambiario, la reducción de barreras de entrada para inversionistas extranjeros y el fortalecimiento de la transparencia corporativa y la protección de los accionistas minoritarios.

Adicionalmente, las autoridades han buscado incentivar a los inversionistas locales a reinvertir en acciones domésticas mediante las *Reshoring Investment Accounts* (RIA), que ofrecen beneficios fiscales a quienes repatrien capital actualmente invertido en el exterior. En particular, los inversionistas individuales que vendan activos extranjeros y reinviertan en el mercado coreano acceden a una exención del impuesto a las ganancias de capital, siempre que los fondos se conviertan a won y permanezcan invertidos localmente por al menos un año. De esta forma, la política combina objetivos micro y macroeconómicos: revitalizar el mercado de capitales doméstico, fortalecer la liquidez bursátil, al mismo tiempo, contribuir a la estabilidad cambiaria al reducir presiones sobre el won.

Por su parte, Corea del Sur es una economía importadora neta de petróleo, gas natural y otros minerales estratégicos para la industria de semiconductores, como el helio. Aproximadamente el 70% de estos insumos proviene de Medio Oriente, lo que convierte al actual conflicto en la región en una fuente relevante de vulnerabilidad para la economía surcoreana dado el aumento de los costos de producción y posibles disrupciones en las cadenas de suministro. Con el objetivo de mitigar estos riesgos, el gobierno ha implementado diversas medidas, entre ellas la aprobación de un presupuesto suplementario de emergencia, la aplicación de un tope al precio y la reducción del impuesto a los combustibles, iniciativas para diversificar las fuentes de suministro energético mediante la reactivación de seis reactores nucleares y la eliminación de restricciones a centrales a carbón.

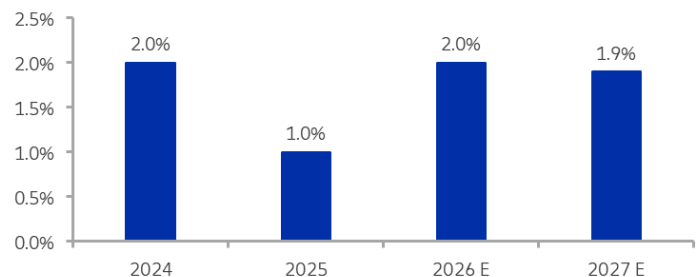
En este nuevo contexto, la economía surcoreana ha demostrado una elevada capacidad de resiliencia, mientras que los inversionistas han mantenido la confianza en los fundamentos macroeconómicos del país. Esta percepción se sustenta en un nivel de deuda pública moderado, que otorga espacio para la implementación de políticas contracíclicas, una posición externa sólida respaldada por amplias reservas internacionales y superávits en cuenta corriente, y la existencia de inventarios estratégicos de energía que permiten amortiguar interrupciones en el suministro de *commodities* críticos frente a shocks geopolíticos. En particular, el país cuenta con reservas de petróleo suficientes para cubrir aproximadamente 210 días de consumo neto, así como reservas de helio que se extienden, al menos, hasta junio de 2026.

### Crecimiento impulsado por sector externo

Desde una perspectiva macroeconómica, los datos confirman que la economía coreana ha entrado en una fase de recuperación más robusta de lo previsto. Tras crecer 1.0% en 2025, el PIB se proyecta en torno a 2.0% en 2026, apoyado principalmente en el fortalecimiento del sector exportador y en la mejora gradual de la actividad manufacturera (Gráfico 1). El ciclo tecnológico global, impulsado por el auge de la inteligencia artificial, se ha convertido en el principal motor externo, con efectos de arrastre crecientes sobre la producción industrial y el comercio exterior.

**Gráfico 1: Crecimiento económico en recuperación**

Consenso Bloomberg | %



Fuente: Bloomberg. Datos a 16 de abril de 2026



El desempeño del sector externo ha sido particularmente destacado. En marzo, las exportaciones crecieron 48.3% interanual, alcanzando USD 86.1 bn., lideradas por memorias y semiconductores, así como por productos tecnológicos (Gráfico 2). Este dinamismo permitió registrar un superávit comercial récord de USD 25.3 bn., reforzando una tendencia estructuralmente positiva en la cuenta corriente. En este contexto, la proyección de superávit de cuenta corriente para 2026 fue revisada al alza desde 6.3% hasta 10.3% del PIB, reflejando tanto el impulso cíclico del comercio como una posición externa sólida.

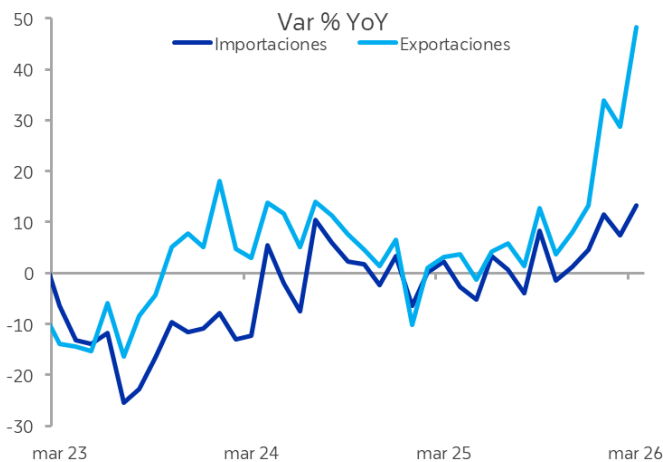
En línea con esta dinámica, los indicadores de actividad industrial muestran una recuperación firme. La producción industrial superó expectativas a comienzos de año y el PMI manufacturero (Gráfico 3) se ha mantenido en terreno expansivo durante varios meses consecutivos, apoyado en la mejora de nuevos pedidos y de las órdenes de exportación. Si bien los semiconductores siguen liderando el ciclo, también se observa una recuperación gradual en sectores no tecnológicos, lo que sugiere una normalización más balanceada del aparato productivo, aun cuando persisten riesgos asociados a disrupciones de oferta y a la evolución de los precios energéticos.

Desde el punto de vista macro-financiero, la fortaleza externa se refleja en indicadores de riesgo soberano contenidos. La cuenta corriente mantiene superávit, la deuda externa se sitúa en mínimos históricos y los CDS soberanos continúan mostrando una compresión relevante.

En paralelo, la inflación se mantiene bajo control, ubicándose en 2.2% interanual en marzo, sin evidencia clara de traspasos significativos desde las tensiones geopolíticas. En su reunión de abril (10 de abril), el Banco de Corea optó por mantener la tasa de referencia en 2.50%, en línea con lo esperado por el mercado. La autoridad monetaria señaló que mantendrá una postura cauta y que no realizará ajustes en la tasa de interés hasta evaluar el impacto del conflicto geopolítico tanto sobre la inflación como sobre el crecimiento. En este contexto, no se anticipan movimientos de tasas durante el resto del año.

En el frente cambiario, el won surcoreano se ha mantenido bajo presión en lo que va del año. En marzo se depreció 5.1% respecto del dólar, lo que refleja tanto la fortaleza del dólar como la persistente incertidumbre externa. No obstante, este desempeño se ha revertido en lo que va de abril y hasta el día 14 de abril el won se ha apreciado un 2.3% respecto del dólar. Se espera que esta tendencia apreciativa se mantenga gradualmente asociado a la resiliencia del sector exportador y por las entradas de flujos observadas.

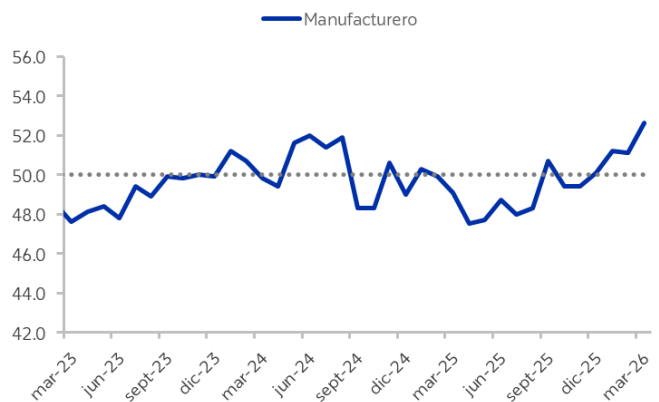
**Gráfico 2: Comercio internacional**



Fuente: Ministry of Trade, Industry and Energy. Datos a 31 de marzo 2026

**Gráfico 3: PMI**

Sobre 50 pts.: indica expansión



Fuente: S&P Global. Datos a 31 de marzo 2026



### Señales de confianza por parte del mercado

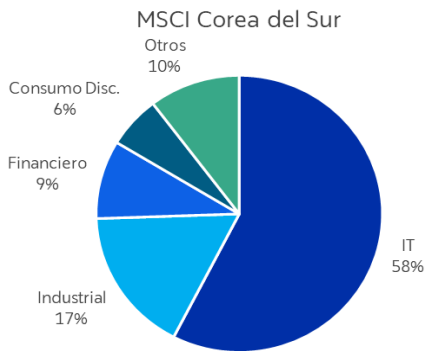
Hasta fines de febrero, el mercado accionario surcoreano acumulaba una rentabilidad cercana a USD 21.0% (índice MSCI), impulsada por la fuerte demanda asociada al auge de la inteligencia artificial. Si bien esta tendencia estructural se mantiene, el mercado experimentó una corrección en marzo, explicada principalmente por el shock en los precios del petróleo y la apreciación del dólar, en un contexto de mayores tensiones geopolíticas en Medio Oriente. Este escenario afectó con especial intensidad a Corea del Sur, dada su condición de importador neto de crudo y de otros minerales clave para la producción de memorias, varios de los cuales provienen de dicha región.

Como resultado de esta corrección, las valorizaciones se ajustaron significativamente. El múltiplo P/U forward pasó de 15x en enero a 7.6x hacia fines de marzo, ubicándose bajo de sus promedios históricos de 5 y 10 años. Al mismo tiempo, el sostenido interés de los inversionistas extranjeros, junto con diversas medidas adoptadas por el gobierno para facilitar la inversión en el país, permitió que las entradas netas al conjunto de ETFs se mantuvieran elevadas, alcanzando niveles cercanos al 33.5% del AUM durante marzo, tendencia que se ha extendido a lo largo de abril.

El sector tecnológico cumple un rol central tanto en la economía como en el mercado bursátil surcoreano. Dentro del índice MSCI Corea, tecnología es el sector con mayor ponderación, representando cerca del 58% del total (Gráfico 4). Destacan Samsung Electronics y SK Hynix, que en conjunto concentran aproximadamente el 53% del índice, reflejando la relevancia estratégica del segmento tecnológico en el desempeño accionario del país. Este liderazgo se encuentra además respaldado por expectativas de utilidades significativamente al alza (Gráfico 5): para 2026 se proyecta un crecimiento ~ 200%, mientras que las estimaciones para 2027 también han sido revisadas al alza.

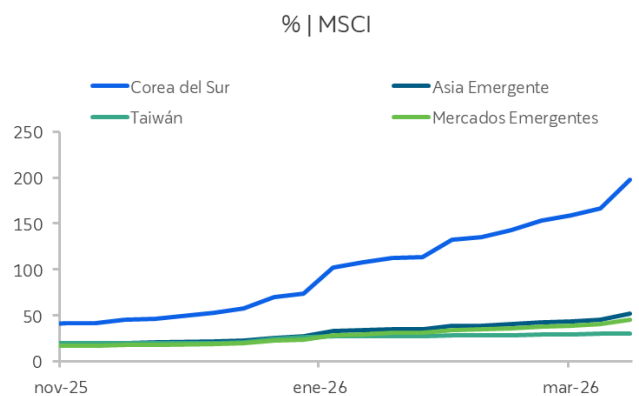
Si bien las acciones surcoreanas presentan una correlación elevada con el mercado global, mantienen drivers propios asociados no sólo al sector tecnológico, sino que también en sectores como defensa, *shipbuilding*, electrificación, mercado de autos híbridos, entre otros.

**Gráfico 4: Composición sectorial accinaria**



Fuente: MSCI. Datos a 31 de marzo 2026

**Gráfico 5: Expectativas de crecimiento de utilidades 2026**



Fuente: EPFR Citi. Datos a 10 de abril 2026

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 Vinci Compass y/o personas relacionadas ("Vinci 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 Vinci Compass, quienes no asumen la obligación de actualizar la información contenida en él. Vinci 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.