

# Proyección Bursátil

## EFECTO GLOBAL

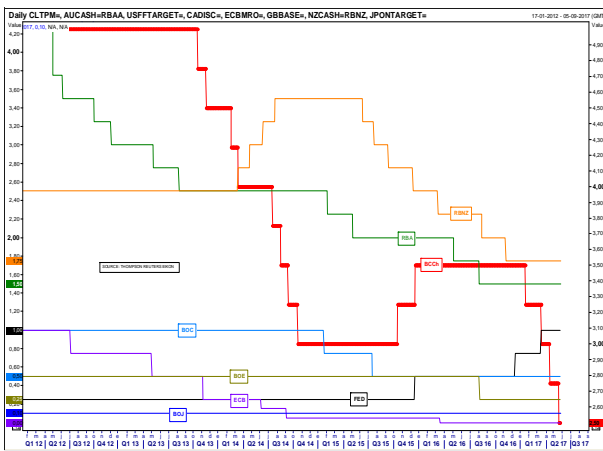
- **Tras el previsible ajuste (PB 26abr) en los mercados accionarios en la primera quincena de may17, hubo una recuperación de muy corto plazo bastante amplia.** En esto confluyeron factores cuantitativos y técnicos.
- **A largo plazo, el panorama para los principales mercados accionarios internacionales sigue siendo eminentemente positivo.** En lo inmediato, también predominan los argumentos favorables, pero en Japón y Europa hay señales más adversas que deberían ser consideradas oportunidades.
- En el mercado local, el IPSA ha continuado con volatilidad y plano, pero parece estar a punto de recobrar el impulso positivo que perdió en las semanas previas. **Enfrenta desafíos importantes como la resistencia del IPSA en los 4.900. Con todo, la perspectiva parece más bien favorable en lo inmediato.**
- La perspectiva de largo plazo también se mantiene muy favorable: el impulso es fuerte y sin debilidades aparentes. **Aun cuando persisten algunos riesgos y está la sostenida debilidad de la economía local, los factores positivos predominan muy ampliamente.**
- Si bien los riesgos internos y externos no se han extinguido, se han reducido, y por momentos **aparecen más claramente las perspectivas optimistas para los mercados accionarios, dejándolos como la mejor opción de inversión a 12 meses.**
- Con estas condiciones, lo óptimo para la mayoría de los inversionistas con algún grado de propensión al riesgo moderado es mantener una proporción de instrumentos de capitalización en su cartera total. **Es muy importante que esté bien diversificada (a nivel de emisores, sectores y mercados) y que se le dé una perspectiva de largo plazo, ya que es casi seguro que haya correcciones de corto alcance.**

FACTOR	EFECTO ACTUAL	SESGO FUTURO
POLÍTICA MONETARIA	▲	▲
RENTAFIJA DE LARGO PLAZO	▲	▲
TIPO DE CAMBIO	▲	▲
ACTIVIDAD ECONÓMICA NACIONAL	▼	▼
INFLACIÓN	▲	▲
BALANZA COMERCIAL	▼	▲
ECONOMÍA INTERNACIONAL	▲	▲
MERCADOS INTERNACIONALES	▲	▲
ENFOQUE CUANTITATIVO	▲	▲
ENFOQUE TÉCNICO	▲	▲
ENFOQUE DE RIESGO	▲	▲
ESTACIONALIDADES	▲	▲
<b>EFECTO GLOBAL</b>	▲	▲

Las flechas indican el impacto esperado de cada factor sobre la bolsa local.

► **POLÍTICA MONETARIA**

Nuevamente las condiciones de política monetaria mejoraron en el margen, esta vez debido a que el Banco Central ejecutó un recorte de tasa en may17, adelantándose a lo que esperaba la mayor parte del mercado. El sesgo fue cambiado a neutral, lo que elimina parte de los riesgos al respecto y augura un período de estabilidad monetaria. En el ámbito internacional, diversas informaciones han reducido la posible agresividad de la política monetaria de EEUU, mientras que los datos positivos en la Eurozona no parecen suficientes todavía para justificar posturas sensiblemente menos expansivas. Otras economías relevantes también presentan postura monetarias con perspectivas estables. Por lo tanto, el factor parece positivo en lo inmediato y a mayor plazo.



► **RENTA FIJA DE LARGO PLAZO**

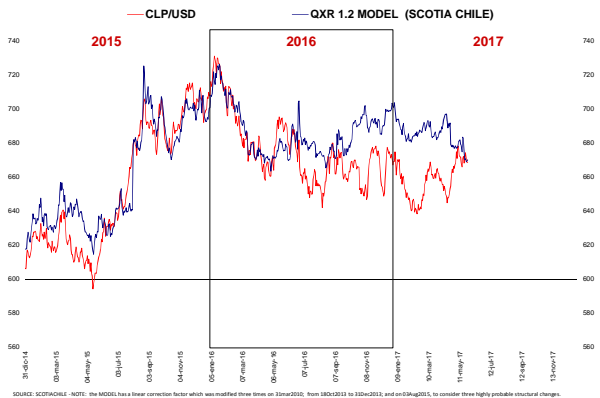
Tras el ajuste de mediados de mes, las tasas largas continuaron con su tendencia alcista reciente, que sin embargo todavía no la lleva a los niveles más altos de este año. En el escenario más probable, las tasas largas deberían iniciar una tendencia alcista moderada y volátil, pero

sostenida a partir de mediados de año. Con todo, los niveles de los que parte son los históricamente más bajos, por lo que hasta que alcance niveles potencialmente negativos para el mercado accionario parecen faltas varios trimestres.



► **TIPO DE CAMBIO**

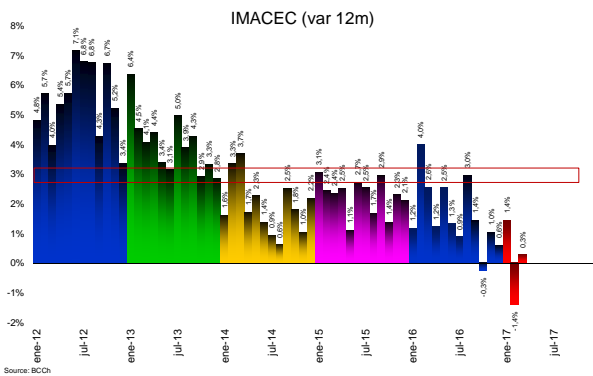
En general, el panorama cambiario no ha cambiado en nada respecto a lo pronosticado hace muchos meses: fluctuación en un amplio rango, entre \$ 640 y \$ 680, con varios ataques a esos niveles, que han sido reiteradamente infructuosos. Este rango de fluctuación puede considerarse de equilibrio en cuanto no es inflacionario y no es adverso para las condiciones de comercio exterior.



Si bien el rango podría variar en el futuro, por el momento permite asegurar que el factor es positivo para el mercado accionario en el nivel actual y a mayor plazo, lo que de alguna manera es corroborado por el buen alineamiento con los valores entregados por nuestro modelo cuantitativo.

► **ACTIVIDAD ECONÓMICA NACIONAL**

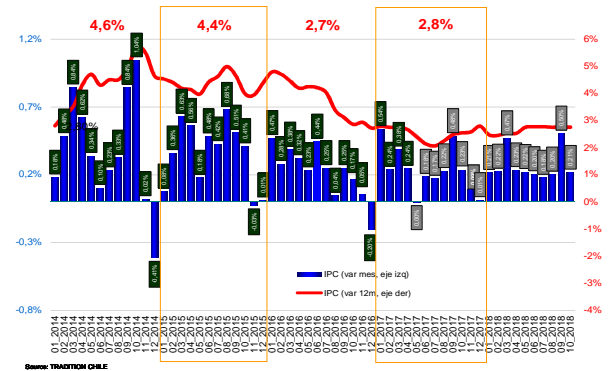
Los datos para la economía nacional han seguido reafirmando la débil condición de corto plazo, que se ve afectada por efectos puntuales, sorpresivos o previsible, que no han permitido mejorar el ritmo. No obstante, las expectativas de recuperación para la segunda mitad del año siguen predominando, aun cuando por su más probable magnitud, el factor sigue siendo predominantemente adverso en todos los plazos. Cabe consignar que los riesgos positivos para el próximo año también dominan.



► **INFLACIÓN**

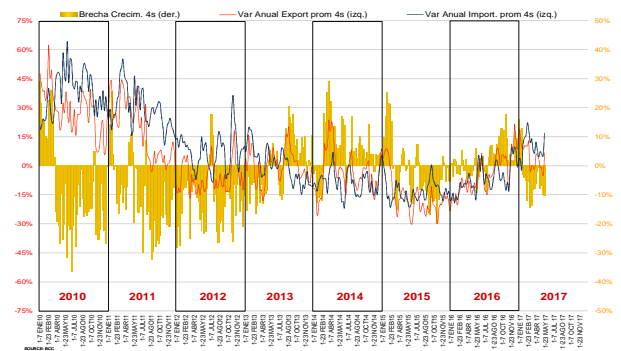
La inflación sigue siendo un factor eminentemente positivo para el mercado accionario en todos los plazos. En lo más inmediato, la perspectiva del mercado se ubica levemente por debajo del 3%, en torno a nuestra estimación de 2,8%, mientras

que a largo plazo las proyecciones están sólidamente ancladas al 3%.



► **BALANZA COMERCIAL**

A la primera quincena de mayo 17, las exportaciones e importaciones muestran una notable recuperación en sus tasas de expansión, principalmente debido a la menor base de comparación, fenómeno que debería revertirse parcialmente en la segunda mitad del mes. En lo inmediato, el comportamiento de la balanza comercial sigue siendo relativamente desfavorable, mientras que las perspectivas de largo plazo se mantienen positivas.



► **ECONOMÍA INTERNACIONAL**

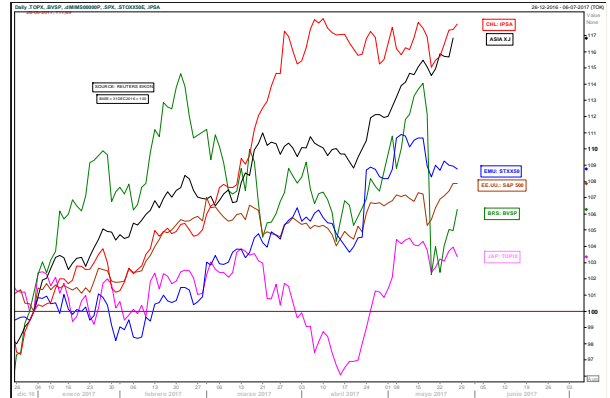
Los últimos datos de la economía internacional fueron mixtos, pero en general se advierte una mejoría en las cifras de alta frecuencia en la Eurozona y EEUU, y a pesar de que los

datos de China Y Japón no han sido tan buenos, se mantienen en una zona favorable. A largo plazo las perspectivas siguen siendo moderadamente favorables, aun cuando los riesgos potencialmente más adversos para el mercado nacional (principalmente los de una desaceleración en China) se han moderado pero no han desaparecido. Es probable que en los próximos meses estos elementos generen alguna volatilidad pero, en el escenario más probable, no deberían dañar severamente las positivas tendencias del mercado local.

**► MERCADOS INTERNACIONALES**

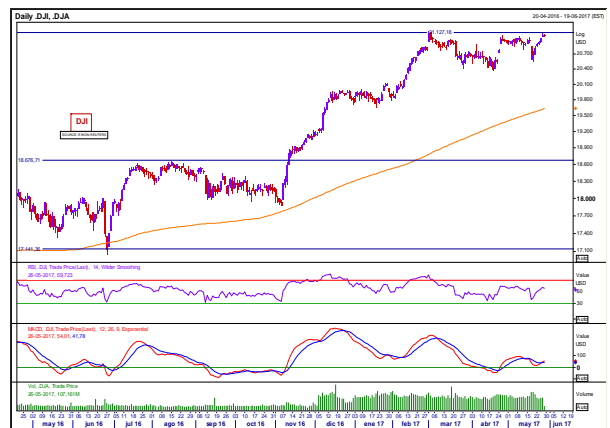
Tras el previsible ajuste (PB 26abr) en los mercados accionarios en la primera quincena de may17, hubo una recuperación de muy corto plazo bastante amplia. En esto confluyeron factores cuantitativos y técnicos. A largo plazo, el panorama para los principales mercados accionarios internacionales es eminentemente positivo, a pesar de que algunos análisis destaquen los riesgos de valoración, por ejemplo, en EEUU. En lo inmediato, predominan los positivos, pero en Japón y Europa hay señales más adversas que deberían ser consideradas oportunidades en una cartera diversificada de largo plazo.

MERCADO	CORTO PLZ.	LARGO PLZ.
EE.UU.	▲	▲
EUROPA	▼	▲
JAPÓN	▼	▲
ASIA XJ	▲	▲
LATAM	▲	▲



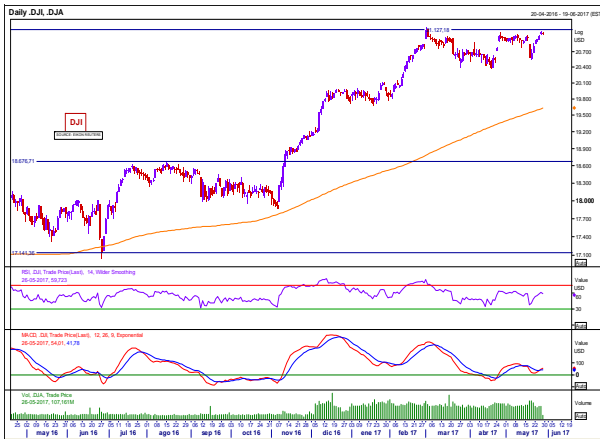
**EE.UU.:**

Los últimos datos adelantados de EEUU sugieren que la desaceleración que se pronostica para el actual trimestre está esencialmente acotada, pero ha sido suficiente para que los mercados reduzcan la agresividad pronosticada en la política monetaria. Esto tiene un efecto positivo en los mercados de EEUU. Por lo tanto, la perspectiva de corto plazo sigue siendo muy favorable, pero probablemente no estará exenta de alguna volatilidad.



En el caso específico del índice Dow Jones Industrial (DJI) se aprecia una resistencia muy importante que, a diferencia del S&P500 no siquiera ha sido desafiada todavía, lo que podría provocar algunas turbulencias en los

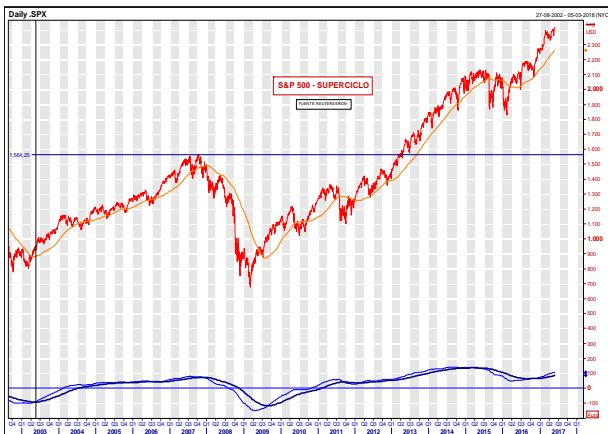
próximos días, que tal vez no afectarían demasiado a otros sectores.



mercados de Europa sigue siendo favorable.



Las perspectivas de largo plazo siguen siendo positivas para los índices amplios de EEUU.



**JAPÓN:**

El índice Topix de Tokio ha estado perdiendo impulso de corto plazo y es probable que se corrija en las semanas más cercanas. Los datos adelantados de la economía japonesa han resultado un poco inferiores a los previos, pero siguen en terreno positivo. Las perspectivas de largo plazo siguen consolidando las señales favorables.

**EUROPA:**

Las señales de corto plazo para los mercados europeos son predominantemente negativas. En esto pueden estar influyendo las crecientes perspectivas de inicio de una normalización monetaria algo antes de lo previsto. Otros efectos, como los geopolíticos, como el momento parecen tener menos relevancia, pero tampoco han sido favorables. La perspectiva de largo plazo para los

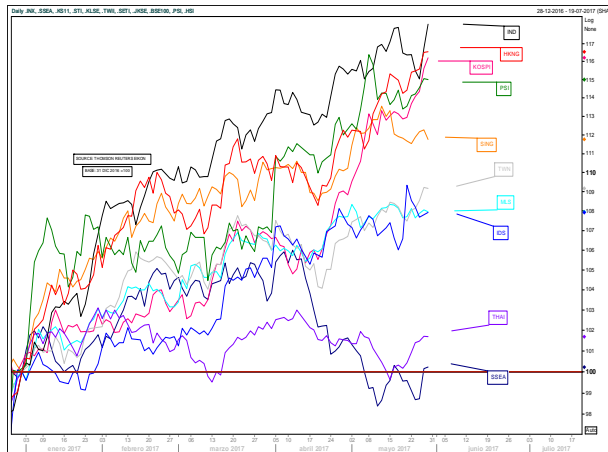
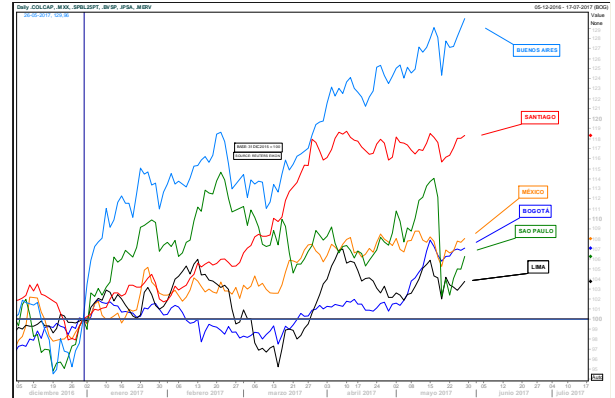


**ASIA XJ:**

De acuerdo a lo esperado hace varios meses, los mercados de Asia Emergente han ido reflejando una evolución muy positiva últimamente,



que logra un importante rendimiento desde fines de 2016. Hay gran heterogeneidad en los desempeños, con bolsas como la de Seúl que se ha recuperado de un prolongado período de debilidad, mientras que las de China continental muestran un retorno casi nulo en lo que va del año. Las perspectivas siguen siendo esencialmente favorables en el corto plazo y mucho más en el largo, si bien el conjunto de los principales índices experimentarán turbulencias en lo más inmediato por razones eminentemente técnicas.

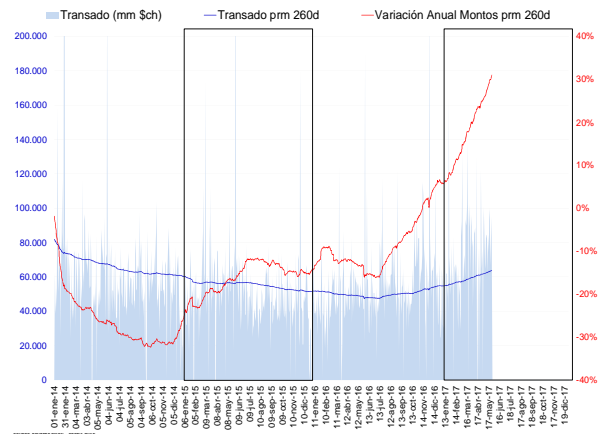


**LATAM:**

Las perspectivas de largo plazo para la región siguen siendo moderadamente favorables. Más allá de los elementos económicos que en el corto plazo son débiles pero tienen buenas perspectivas, varios países relevantes de la región están siendo afectados por riesgos crecientes. Por lo tanto no es sorprendente que haya gran volatilidad. Con todo, las señales de corto plazo son también mayoritariamente favorables. Los ajustes que se pudieran verificar convendría considerarlos oportunidades.

**ENFOQUE CUANTITATIVO**

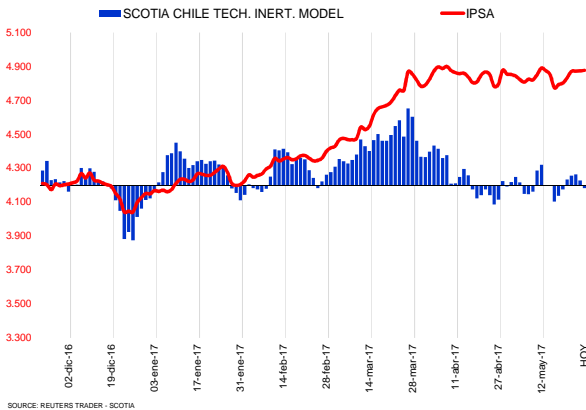
Las señales que reflejan las condiciones cuantitativas siguen siendo predominantemente mixtas, con varios estudios sugiriendo un mercado bien valorado y otros destacando la existencia de oportunidades importantes. La tendencia de los montos transados está entre los elementos que sugieren que el atractivo del mercado local mantiene un impulso positivo. Por lo tanto el factor parece levemente positivo en lo inmediato y favorable a mayor plazo.



**ENFOQUE TÉCNICO**

La señal de corto plazo de nuestro modelo inercial es casi neutral, con alternancia de positivas y negativas de escaso alcance. Otros elementos

técnicos apuntan en el mismo sentido: el mercado parece estar a punto de recobrar el impulso positivo que perdió en las semanas previas, pero enfrenta desafíos importantes como la resistencia del IPSA en los 4.900. Con todo, la perspectiva parece más bien favorable en lo inmediato.

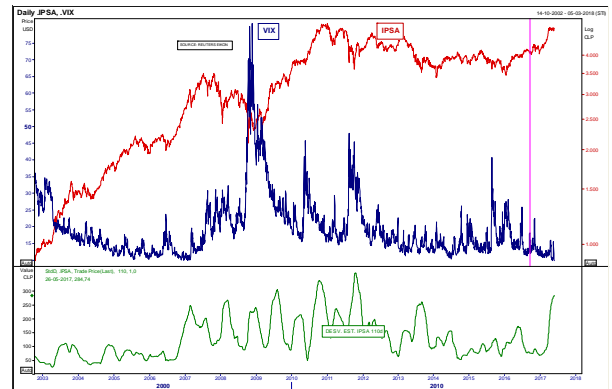


La perspectiva de largo plazo se mantiene muy favorable: el impulso de largo plazo es muy favorable sin debilidades aparentes. La capacidad del IPSA de superar los 5.041 puntos (su máximo histórico de hace más de 6 años) será crítica para configurar su trayectoria superior. En el escenario más probable, lo superaría, pero no sin dificultades.



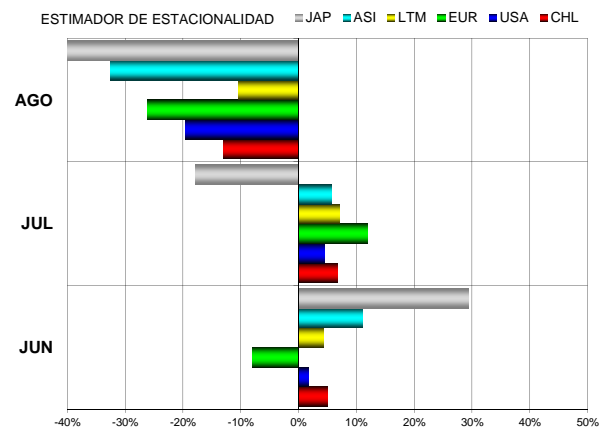
**► ENFOQUE DE RIESGO**

A nivel global, la aversión al riesgo bursátil volvió a niveles históricamente bajos, y mantienen una presión bajista importante. En el mercado local se advierte un importante incremento en volatilidad en determinados plazos. Esto deja al factor en una condición de corto plazo inambiguamente positiva y en el largo plazo sigue siendo favorable.



**► ESTACIONALIDADES**

En lo más cercano (junio y julio, la perspectiva estacional es favorable. No obstante, para agosto y septiembre se produce un deterioro bastante generalizado, que incluye al mercado local, por lo que, en lo que podría llamarse "largo plazo" en este contexto, el factor es negativo.



## **INFORMACIÓN IMPORTANTE**

*El único objetivo de este informe es entregar la opinión del editor acerca de la coyuntura económica y financiera, nacional e internacional. Por lo tanto, no es una solicitud ni una oferta para comprar o vender ninguno de los valores (índices, acciones, bonos o cualquier otro instrumento de inversión) que se refieren en el mismo o cuyos precios puedan verse afectados por el comportamiento de las variables aludidas, así como tampoco respecto de los productos de inversión que ofrece Scotia Administradora General de Fondos Chile S.A. Toda la información utilizada directa o indirectamente en este informe es obtenida de fuentes públicas que se estiman confiables, pero ello no garantiza que las cifras sean exactas ni completas ni definitivas y pueden ser sometidas a revisiones y actualizaciones periódicas por parte de sus emisores.*

*Las proyecciones y estimaciones que aquí se presentan, así como las opiniones que se derivan de ellas, han sido elaboradas por Scotia Administradora General de Fondos Chile S.A. con el fin de apoyar su gestión de inversiones, utilizando sus propios recursos analíticos y las mejores herramientas técnicas de que dispone. Sin embargo, esto no garantiza que ellas se cumplan ni son los únicos elementos que se consideran en las decisiones de inversión de Scotia Administradora General de Fondos Chile S.A. o de los fondos que administra. Todas las opiniones y expresiones contenidas en este informe pueden ser modificadas sin previo aviso. Scotia Administradora General de Fondos Chile S.A., los fondos que administra o cualquier sociedad o persona relacionada con ella pueden, en cualquier momento, tener una posición larga o corta en cualquiera de los valores aludidos directa o indirectamente y comprar o vender los mismos.*

*Los usuarios deben considerar que este informe es sólo uno de los múltiples factores que deben tomar en cuenta para sus decisiones de inversión y que el resultado de cualquier operación financiera realizada con el apoyo de la información que aquí se presenta es de exclusiva responsabilidad de la persona que la realiza. El desempeño pasado de cualquier instrumento financiero o indicador económico, así como la exactitud de los anteriores pronósticos sobre los mismos, no necesariamente se repetirá en el futuro.*

*Se deja expresa constancia que Scotia Administradora General de Fondos Chile S.A. no paga ni cobra suma alguna a los usuarios de este informe ni a los medios en que se publica ni a ninguna de sus personas relacionadas. Queda prohibido citar o reproducir, total o parcialmente, por cualquier medio, las opiniones, cifras o gráficos contenidos en este informe sin la expresa autorización de Scotia Administradora General de Fondos Chile S.A.*