

Proyección Bursátil

EFECTO GLOBAL

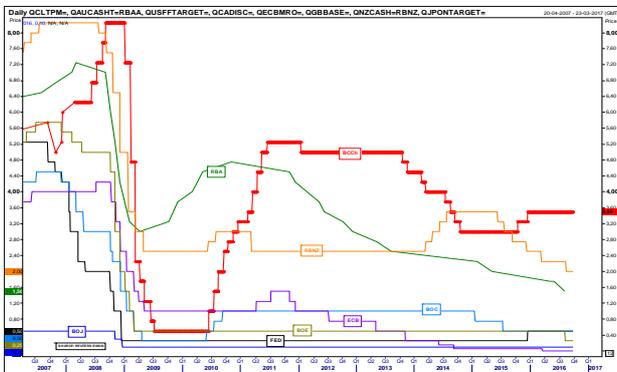
- El panorama bursátil mejoró marginalmente en los últimos días. **Si bien el desempeño de sep16 probablemente será adverso, las expectativas para los meses siguientes subieron.**
- **Varios factores colaboran a este cambio. (1)** Aparte del mismo ajuste del mes actual, **(2)** las estacionalidades son positivas, **(3)** la aversión al riesgo se mantiene normal, **(4)** el mercado de EEUU podría dar señales positivas de mayor plazo y **(5)** otras variables se han comportado más favorablemente.
- Quizá más importante que lo anterior, **el principal riesgo de corto plazo para los mercados accionarios (la tasa Fed) disminuyó sensiblemente:** si bien habría un alza en dic16, la perspectiva de alzas posteriores se moderó sensiblemente.
- **Las perspectivas de largo plazo siguen en terreno favorable pero, en el margen, también se fortalecieron.** Las posibilidades de una desaceleración mucho más intensa en la economía nacional o en otras relevantes, disminuyeron.
- Con todo, **la volatilidad probablemente persistirá en las próximas semanas y meses, principalmente por la búsqueda de retornos.** Por lo tanto, aun cuando las trayectorias son predominantemente favorables, es necesario continuar preparado para fluctuaciones relativamente intensas.
- **El mercado local, en conjunto con otros mercados emergentes (particularmente los de Asia y América Latina) y algunos sectores de los desarrollados** siguen apareciendo como lo más atractivo para posicionarse en plazos medianos y largos.

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	▲	▲
EFECTO GLOBAL	▲	▲

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

► POLÍTICA MONETARIA

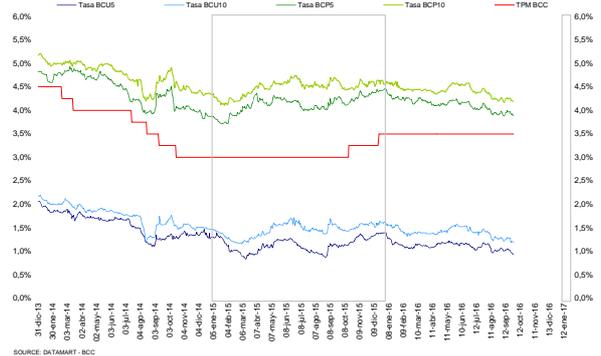
Las perspectivas para la liquidez nacional e internacional, esencialmente determinada por el comportamiento de los bancos centrales más relevantes, es un factor marginalmente más positivo que hace un mes. En el ámbito interno, el BCCh mantuvo su postura neutral, que reafirma la mayor probabilidad de que la política monetaria no experimente cambios en breve, pero probablemente atravesará por períodos de mayor debilidad en los meses más próximos. La perspectiva de largo plazo sigue siendo estable. Internacionalmente, la Fed respaldó la mayor probabilidad de un alza de tasas hacia fines de año, pero especialmente notable fue que enfatizó la señal de gradualidad en la normalización monetaria en el mediano y largo plazo, lo cual en el neto, es positivo para los mercados.



► RENTA FIJA DE LARGO PLAZO

En el margen, las condiciones de corto plazo derivadas de las tasas largan han mejorado, producto de factores internos y externos, que han hecho retroceder los rendimientos. Las perspectivas de largo plazo siguen siendo moderadamente favorables. La posibilidad de un fuerte repunte en las

tasas larga, producto de una burbuja en este mercado parecen bastante escasas: las tasas están bajas por actividad, inflación, comportamiento cambiario y evolución de las tasas externas equivalentes, todas variables que no parece que vayan a cambiar muy violentamente, más allá de las fluctuaciones típicas.



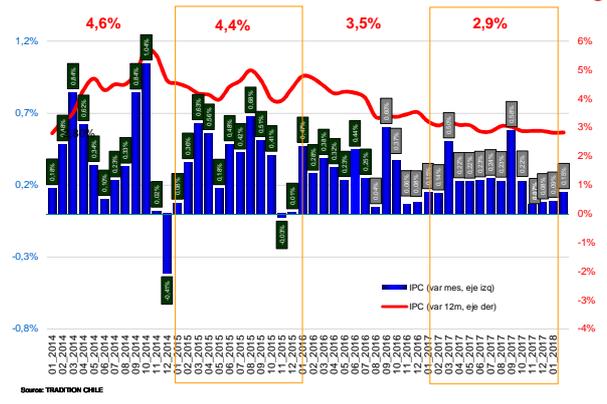
► TIPO DE CAMBIO

En lo inmediato el factor es levemente positivo: el precio de mercado ha retrocedido de los máximos de las semanas previas y exhibe impulso bajista, y aunque ha encontrado un soporte en torno a los \$660, podría continuar descendiendo hasta los \$ 652. A largo plazo el factor sigue siendo favorable, pues la perspectiva muestra que el tipo de cambio en el mercado local probablemente alcanzó un máximo cíclico.



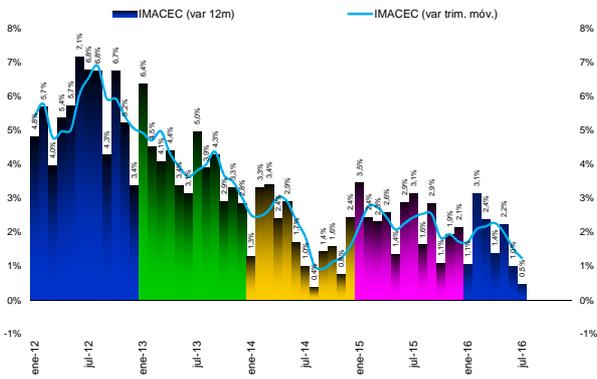
▶ ACTIVIDAD ECONÓMICA NACIONAL

Las perspectivas derivadas del crecimiento de la actividad económica nacional siguen en terreno negativo, tanto para el corto como largo plazo. Lo positivo de esta situación (que es insuficiente para cambiar la influencia adversa) es que existe un relativo consenso y que los riesgos de un empeoramiento están relativamente acotados. Los síntomas de recuperación posterior (como la corrección de inventarios) todavía son muy iniciales y limitados, pero es importante mantener un estrecho seguimiento.



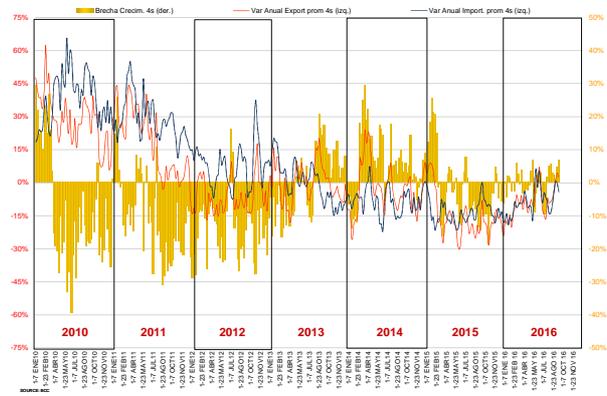
▶ BALANZA COMERCIAL

A la primera quincena de sep16, los datos de comercio exterior registraron pocos cambios, con una muy leve ralentización de la recuperación que venían exhibiendo, más bien determinada por bases de comparación. El resultado no altera la perspectiva de corto plazo que es más bien favorable y la de largo plazo que es ampliamente positiva.



▶ INFLACIÓN

Las condiciones inflacionarias no registran cambios muy relevantes respecto a lo apreciado la semana pasada. El incremento cambiario se revirtió parcialmente tras la decisión de la Fed y si bien las expectativas de IPC para este mes se incrementaron marginalmente a 0,6% hace dos semanas, no hay cambios preocupantes en el corto plazo. Las perspectivas largas siguen en terreno positivo, con las expectativas inflacionarias sólidamente centradas en 3%.



manufacturero de EEUU sean más bien optimistas hacia el futuro sugiere que podría tratarse de un ajuste transitorio, pero no todo ha pasado. En cualquier caso, es claro que las perspectivas de expansión de largo plazo se moderaron todavía más en la principal economía.

► MERCADOS INTERNACIONALES

El principal riesgo de corto plazo para los mercados accionarios (la tasa Fed) disminuyó sensiblemente: si bien (probablemente) habrá un alza en dic16, la perspectiva de alzas posteriores se moderó. En lo inmediato, el panorama para el grueso de los mercados accionarios es predominantemente plano, pero probablemente la volatilidad persistirá en el mes actual. Destaca una mejoría en la perspectiva de largo plazo en EEUU, pero las condiciones adversas en la Eurozona se mantienen y el sigue pareciendo lo más atractivo estar en los mercados emergentes.

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

EE.UU.:

Las condiciones técnicas de corto plazo para el mercado accionario de EEUU son neutrales o levemente favorables, pero parece difícil que acumule impulso suficiente para superar la zona de resistencia de ago16. Si bien la especulación monetaria en las semanas más

próximas probablemente será más bien favorable, los datos económicos no sugieren gran respaldo cuantitativo. En promedio, las acciones se están transando con múltiplos que ya son muy altos, lo que las deja más vulnerables a cifras decepcionantes.



En lo que respecta a la perspectiva de largo plazo, las condiciones han continuado mejorando, pasando el factor a una zona marginalmente favorable para el +índice S&P 500. Algo similar está a punto de apreciarse en el índice NASDAQ. Las confirmaciones que se puedan obtener en los próximos meses serán muy importantes.



EUROPA:

Las condiciones bursátiles de los principales mercados de la Eurozona parecen haberse estabilizado, pero sigue entregando señales levemente adversas, al igual que las de largo plazo, con problemas específicos en algunos emisores relevantes. El panorama para Europa contiene una buena cantidad de riesgos sistémicos que más allá de las dificultades económicas, probablemente continuarán restando brillo a cualquier recuperación.



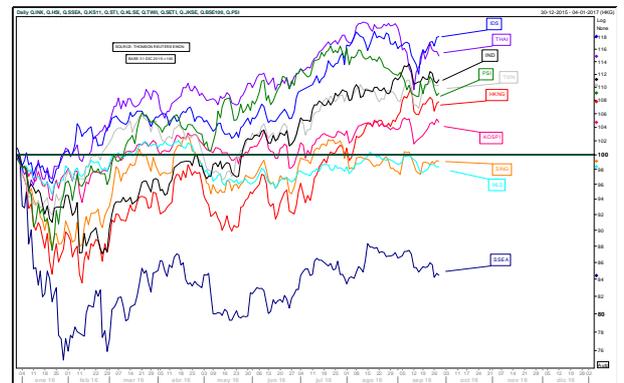
JAPÓN:

La perspectiva de corto plazo para el índice Nikkei 225 de Tokio sigue con un alto nivel de neutralidad, aunque muy en el margen parece más propenso a correcciones que a una recuperación significativa. Las perspectivas de largo plazo, en cambio, son inambiguamente adversas.



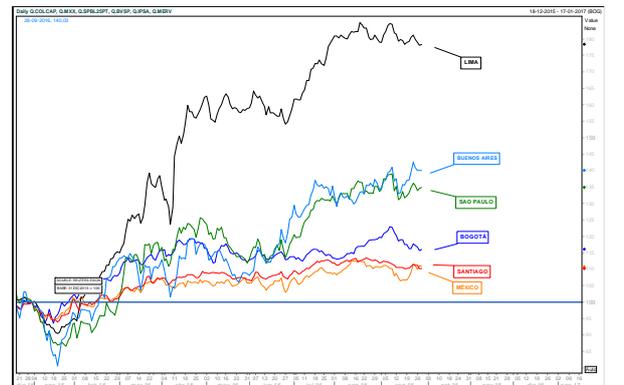
ASIA XJ:

La mayoría de los índices accionarios de Asia emergente siguen con una tendencia de largo plazo favorable y con diferentes puntos de fortaleza que los siguen haciendo atractivos para una inversión con esa perspectiva, que no estará exenta de algunos contratiempos. En lo inmediato las señales son solo muy levemente favorables y con importantes riesgos más bien sesgados a la baja.



LATAM:

En el corto plazo se advierte una declinación en el conjunto de los principales índices bursátiles latinoamericanos, tras haber alcanzado máximos relativos en las pasadas semanas.

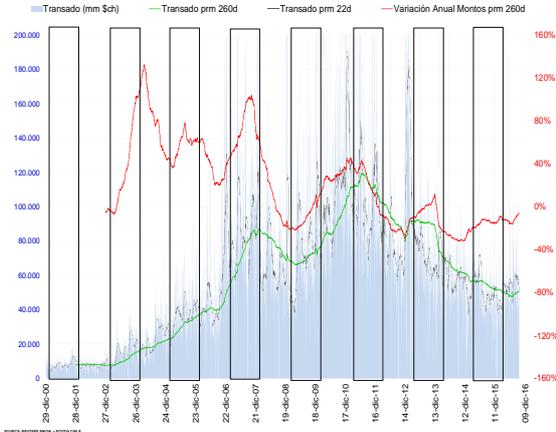


El efecto es particularmente intenso en Lima y Bogotá, pero otras plazas

muestran lo mismo. Las condiciones de largo plazo siguen siendo ampliamente positivas. Por lo tanto, el atractivo se mantiene pero se requiere un buen manejo de oportunidad y selectividad de mercados.

▶ ENFOQUE CUANTITATIVO

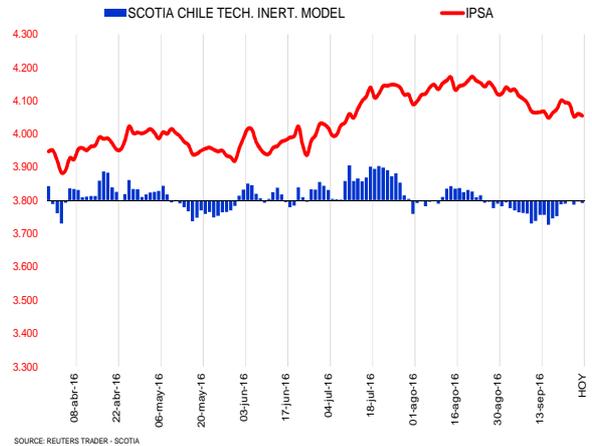
Las últimas informaciones relevantes acerca de algunas variables cuantitativas refuerzan una perspectiva levemente positiva en el corto plazo, con algunas noticias corporativas que siguen moderando los pronósticos más negativos. Las perspectivas de largo plazo siguen en la zona favorable. Respecto a los montos transados, si bien se mantienen en niveles históricamente bajos y se han visto favorecidos por algunas transacciones puntuales, exhiben una tendencia a la recuperación que es bastante notable en el contexto de los últimos años.



▶ ENFOQUE TÉCNICO

Para el muy corto plazo las condiciones técnicas son levemente desfavorables, debido principalmente al retroceso en los últimos días. Con el alza de los días previos, que ya se perdió el IPSA no logró superar los 4.100 puntos y se ha corregido, está acumulando señales

favorables, sin que hay condiciones de sobre compra excesivas. Nuestro modelo inercial muestra también el leve inicio de condiciones muy positivas, pero débiles.



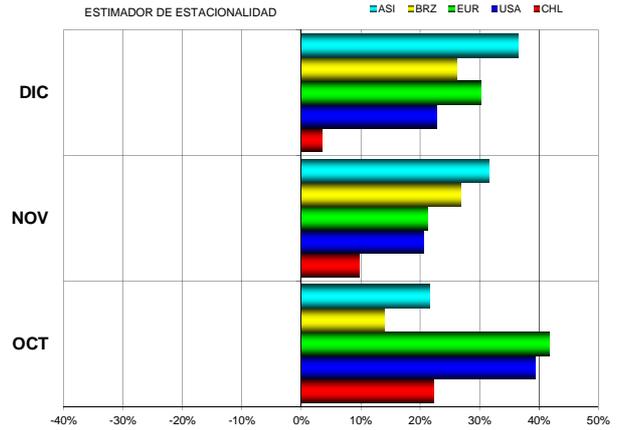
▶ ENFOQUE DE RIESGO

Los actuales niveles de aversión al riesgo, que se incrementaron a fines de la semana pasada, están en zonas que pueden ser consideradas normales para las condiciones globales vigentes, y con tendencia más bien a la baja. Por lo tanto, el panorama parece relativamente favorable en lo inmediato, mientras que la perspectiva larga se mantiene positiva.



► **ESTACIONALIDADES**

Las estacionalidades entraron en una fase positiva en lo inmediato y a mayor plazo. Si bien la corrección de sep16 no ha sido tan fuerte como para validar recuperaciones extraordinarias, lo cierto es que en promedio las estacionalidades son ampliamente favorables para los próximos meses en los principales mercados.



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.