

Proyección Bursátil

EFECTO GLOBAL

- Cuando se aproxima el fin del primer semestre, los mercados accionarios internacionales han mostrado desempeños predominantemente bajos o negativos, con un nivel de dispersión en las rentabilidades menor a lo normal.
- Para lo que resta del año predominan las señales favorables para la mayoría de los índices, pero la volatilidad probablemente se mantendrá relativamente alta. En lo inmediato varios mercados están dando señales de recuperación, aunque no se trata de una evolución extraordinariamente atractiva y probablemente encontrará algunas dificultades técnicas en pocos días.
- En el muy corto plazo, las principales señales para el Mercado local son positivas o están muy cerca de serlo. Esto, puesto que aun cuando ha habido retroceso en los últimos días, los factores favorables parecen más relevantes.
- Las condiciones de largo plazo para el IPSA se mantienen en terreno positivo, basadas en un conjunto de factores muy abrumadoramente favorable, como ha sido el caso por largo tiempo. No obstante, producto de ciertas condiciones regionales y globales, parte del optimismo de largo plazo se ha visto mermado y deberá ser observado estrechamente.
- En este contexto, las preferencias para inversión de largo plazo siguen centrándose en mercados emergentes, a pesar de que riesgos generales y condiciones monetarias en proceso de cambio mantendrán a estos mercados altamente vulnerables en los meses más próximos.
- Los cambios frecuentes de tendencia seguirán siendo la tónica en lo que resta del año en varias bolsas. Un conjunto de riesgos de alto impacto mediático (pero bajo efecto real) seguirá dominando el flujo de informaciones y requiere ser muy cauto frente a cualquier cambio en la estrategia de cartera.

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

La perspectiva de liquidez sigue siendo ampliamente favorable para el mercado local, pero se ha deteriorado en el margen, fundamentalmente por el alza en las expectativas inflacionarias y algunos resultados de actividad levemente superiores a lo pronosticado. Con todo, gran parte del mercado no espera novedades en la tasa referencial antes de dic18 y el proceso de normalización sería moderado, lo que deja las condiciones de largo plazo también en terreno positivo. Con todo, el nivel de incertidumbre nacional e internacional al respecto se ha incrementado, por lo que hay que comenzar a considerar progresivamente más riesgos a partir de este elemento.

► RENTA FIJA DE LARGO PLAZO

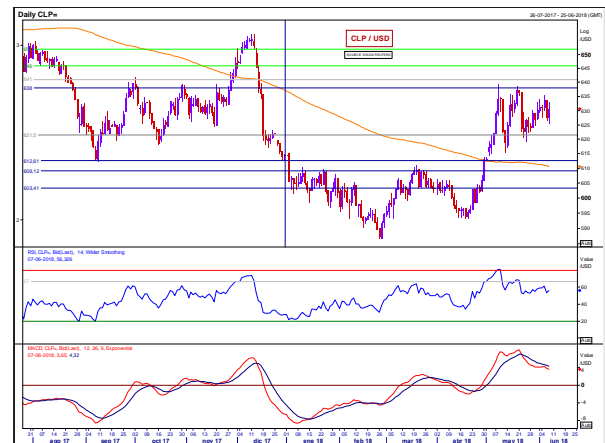
Las tasas de largo plazo en el mercado nacional han tenido una reacción alcista, pero principalmente condicionada por el incremento en las expectativas inflacionarias, lo que ha implicado que las tasas reales hayan caído, todo lo cual viene a dejar al factor más o menos en la misma condición favorable que presentaba hace un mes.



Aun cuando se espera que las tasas largas comiencen a subir de acuerdo a la tendencia que describieron desde abr17, hay varias razones para esperar que el alza sea moderada, entre las cuales hay que mencionar una política monetaria prudente y preventiva.

► TIPO DE CAMBIO

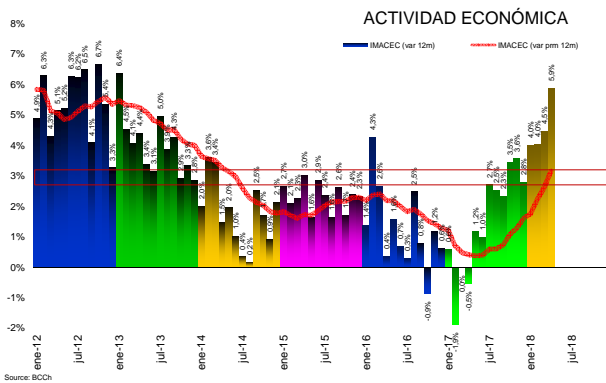
Las condiciones cambiarias han estado reflejando una serie de factores adversos que más bien tiene que ver con el riesgo internacional (global y regional) que con el deterioro de condiciones específicas y fundamentales de la economía nacional. Sin embargo, el efecto es, de cualquier forma, relativamente perturbador en el corto plazo y es probable que se mantenga así en las próximas semanas. Con todo, las perspectivas cambiarias son favorables para el mercado local, especialmente si se verificara un retroceso cambiario más o menos intenso.



► ACTIVIDAD ECONÓMICA NACIONAL

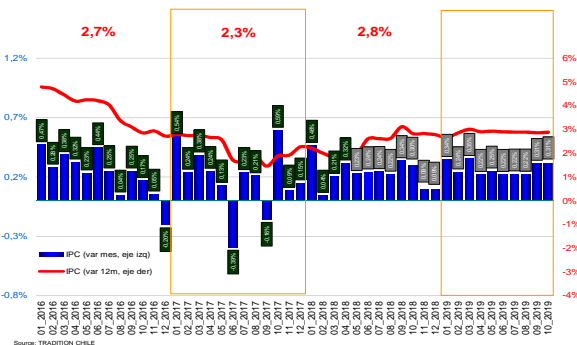
Los últimos resultados, aun cuando muy influidos por efectos estadísticos y de calendario, ya describen una

tendencia de actividad que se ha vuelto positiva para el mercado accionario local y que dejan al factor en zona positiva por primera vez en mucho tiempo. Las actividades relacionadas con el consumo probablemente no mejorarán en forma tan significativa en breve. Por otro lado, las vinculadas a la inversión mostrarán mayor dinamismo. En el neto, las mejoras marginales. Las perspectivas de largo plazo son favorables.



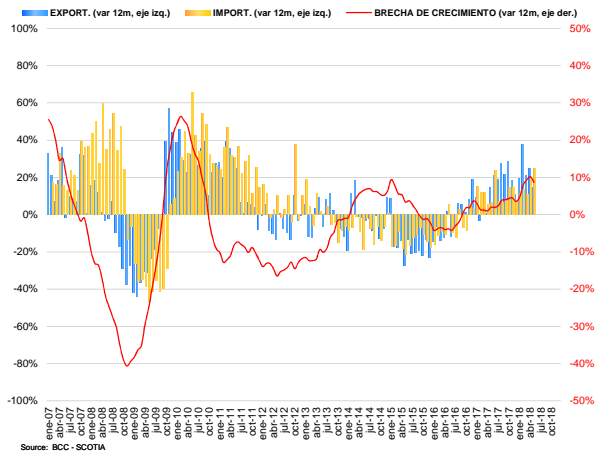
► INFLACIÓN

Las expectativas inflacionarias se han mantenido relativamente estables, tras acercarse al 2,8%, principalmente impulsadas por efectos cambiarios, que es todavía levemente inferior al 3% de largo plazo. Las expectativas a 2 años siguen bien ancladas al 3%. Por lo tanto, el factor es positivo en lo inmediato y a mayor plazo.



► BALANZA COMERCIAL

Las condiciones de balanza comercial se estiman favorables, en tanto importaciones y exportaciones están creciendo a buen ritmo últimamente y la brecha entre los crecimientos de ambas se ha mantenido en la zona positiva. A largo plazo, las proyecciones sugieren que este elemento seguirá siendo un factor positivo.

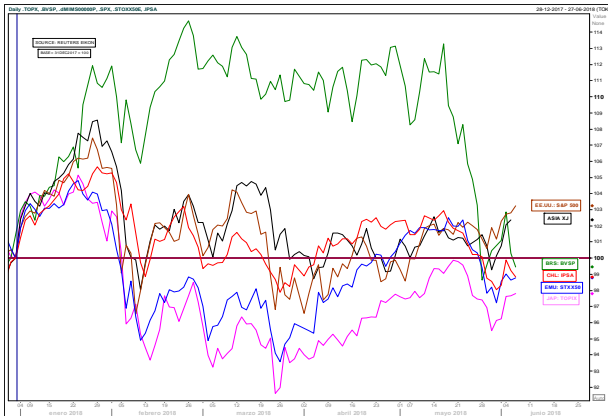


► ECONOMÍA INTERNACIONAL

Los datos para la economía internacional han sido recientemente mixtos, pero relativamente estables y positivos. Las manufacturas se desaceleraron levemente, pero en contexto de gran crecimiento y la producción global de bienes y servicios se habría acelerado marginalmente en mayo. En EEUU las cifras siguen siendo sólidas. Las condiciones de largo plazo también son favorables, más allá de los riesgos propios de los ajustes monetarios en EEUU y un conjunto de negociaciones comerciales y geopolíticas. En conjunto, el factor es positivo en lo inmediato y a mayor plazo.

► MERCADOS INTERNACIONALES

Al acercarse ya a la mitad del año, la rentabilidad de los mercados accionarios más relevantes se mantienen vecinas a cero, tanto positiva como negativamente, con una dispersión nacional y regional extraordinariamente baja. Las perspectivas de muy corto plazo son más bien favorables, mientras que las señales para una perspectiva mayor se mantienen ampliamente positivas, con algunas zonas más atractivas y riesgosas que otras.



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

EE.UU.:

En el corto plazo, la perspectiva para el mercado accionario de EEUU es positiva: la evolución monetaria más probable (un alza el próximo miércoles) ya está incorporada. Las condiciones de largo plazo siguen siendo favorables. Aun cuando algunos

indicadores se han debilitado, las señales del superciclo se mantienen positivas.



EUROPA:

Las perspectivas de corto plazo para el conjunto de los mercados de Europa es negativa: índices importantes no pudieron superar niveles críticos y se han sumado un par de incertidumbres relevantes para su economía, aunque el ritmo de esta sigue siendo interesante. Las perspectivas de largo plazo siguen en terrenos más bien desfavorables. Con todo, estos mercados deben ser seguidos en forma cercana por cuanto las posibilidades de que se produzca un vuelco en condiciones cuantitativas y las técnicas no es despreciable.



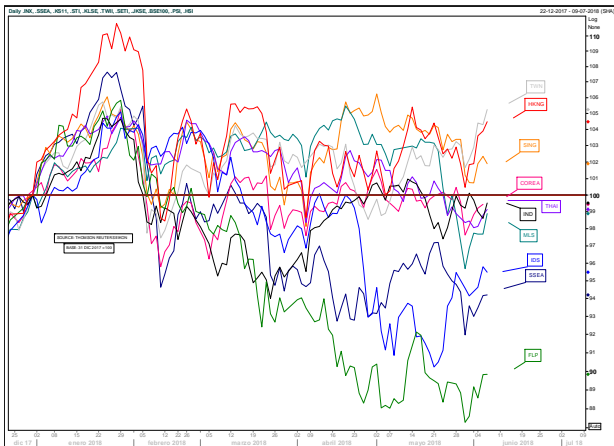
JAPÓN:

Japón sigue siendo un mercado accionario atractivo, a pesar de que en lo que va del año su rendimiento ha sido comparativamente rezagado. En el corto plazo está recuperando impulso, mientras que en el largo mantiene un sesgo positivo.



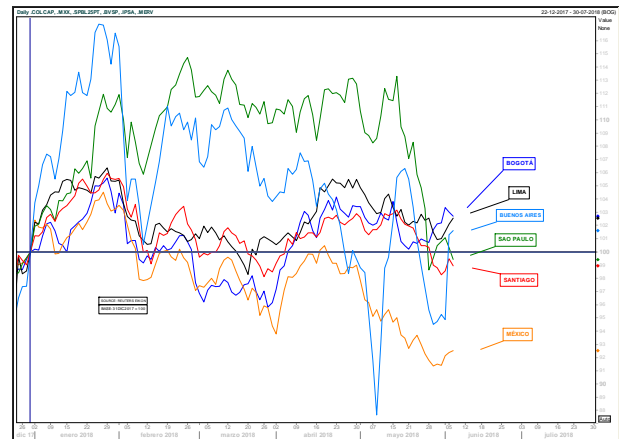
ASIA XJ:
18.06.07

En lo inmediato el sesgo para los mercados asiáticos emergentes es muy levemente favorable. Para el largo plazo se han continuado debilitando las señales, pero por el momento siguen siendo más bien favorables.



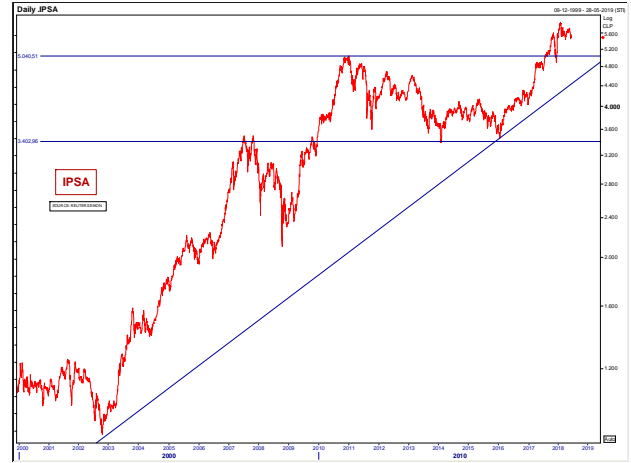
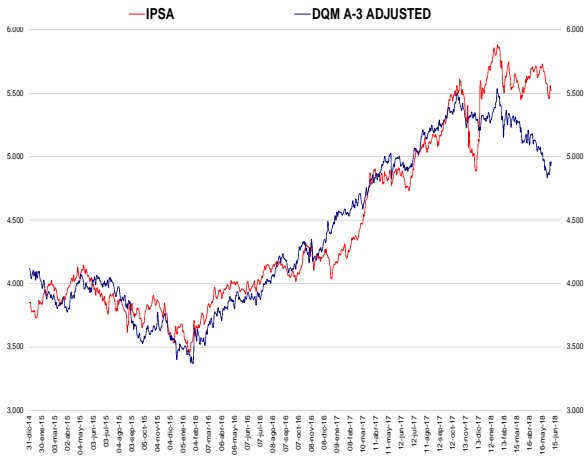
LATAM:

La perspectiva de corto plazo para la mayoría de los mercados latinoamericanos más importantes sigue siendo adversa y con varios riesgos que podrían continuar sus convulsiones en las próximas semanas o más allá. El ajuste a raíz de los acontecimientos en Argentina, Brasil y México alcanzó tal magnitud que aparecieron algunos signos preocupantes de largo plazo. Sin embargo, estimamos que las perspectivas de largo plazo siguen siendo positivas y que incluso en el corto plazo, la región tiene también riesgos positivos que podrían materializarse violentamente.



► **ENFOQUE CUANTITATIVO**

Nuestro modelo cuantitativo sugiere que el mercado local ha resistido relativamente bien el deterioro de algunos factores que normalmente lo determinan. Es más, este ajuste, de acuerdo a algunos análisis, le ha devuelto parte del atractivo perdió en las subidas previas. Por lo tanto, el factor sigue siendo desfavorable en lo inmediato, pero ha evolucionado positivamente. A largo plazo incluso ha mejorado.

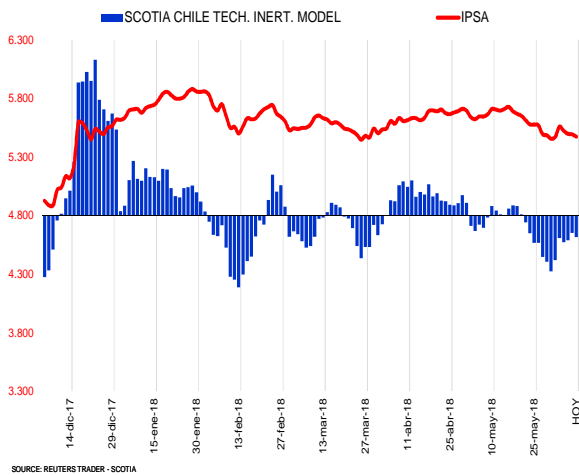


ENFOQUE TÉCNICO

Desde un punto de vista técnico el mercado accionario local tienen escaso impulso, pero se advierten señales de muy corto plazo de estar volviendo a terreno positivo en breve. Así lo confirma nuestro modelo inercial.

ENFOQUE DE RIESGO

El proceso monetario en EEUU ha dejado en evidencia algunos problemas en ciertos países emergentes, lo que ha reducido la propensión al riesgo en estas zonas o clases de riesgo. Esto ha dejado al factor en zona negativa en el corto plazo, a pesar de que indicadores de aversión al riesgo como el VIX, se encuentran en niveles comparativamente bajos y probablemente descienda más en los próximos días. Sin embargo, hay elementos para esperar que sea un efecto esencialmente transitorio. A largo plazo las perspectivas siguen siendo favorables.

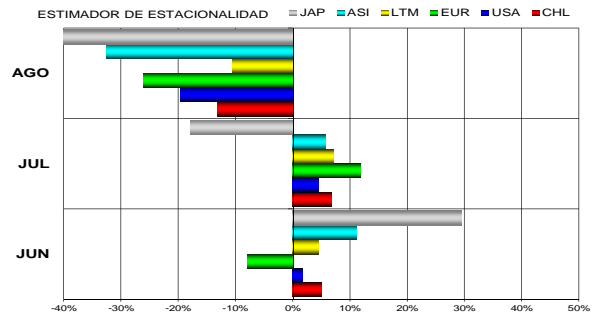


En una perspectiva de mayor plazo hay que tener en cuenta que la trayectoria alcista no se ha modificado y el comportamiento en lo que va el año se ajusta perfectamente a este contexto, que sigue siendo ampliamente favorable, si bien ha reducido algo su impulso.



► **ESTACIONALIDADES**

En lo más inmediato las estacionalidades para junio y julio, son levemente positivas para el mercado local, por lo que el factor es positivo en el corto plazo. No obstante, en una perspectiva más larga, en agosto el factor es claramente adverso.



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.