



EFECTO GLOBAL

- La próxima semana se conocerán cifras importantes a nivel global, que podrían redefinir algunas apreciaciones y **las condiciones técnicas en varios mercados, en algunos de los cuales se advierten disyuntivas relevantes de corto plazo.**
- **La mayor parte de los mercados internacionales mantienen perspectivas de largo plazo sólidamente favorables,** apoyadas en buenas condiciones técnicas y fundamentales, entre las que destacan **mercados con buen impulso y no excesivamente valorados en términos relativos.**
- En este contexto, **las preferencias siguen siendo posiciones de largo plazo en diversos mercados emergentes y una apuesta sostenida por los desarrollados, que seguirían siendo más estables pero con una rentabilidad menor.**
- En el mercado local, la mayoría de los factores presenta condiciones favorables para un buen desempeño de corto y largo plazo. En lo primero, **destaca un buen impulso técnico, si bien hay algunas incertidumbres que obligan a ser cautos y tolerantes frente a ajustes.**
- **En las condiciones de largo plazo, no hay señales evidentes que sugieran que la bolsa local está con riesgos importantes,** a menos que factores críticos, como las perspectivas de términos de intercambio o condiciones políticas internas, se deterioraran significativamente.
- Es pertinente recordar que una particularidad de la bolsa local es que muestra con más frecuencia que otros mercados, recuperaciones relativamente rápidas seguidas de períodos bajistas prolongados. **Esto obliga a estar decididamente en el mercado cuando las señales así lo aconsejan.**

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	▲	▲

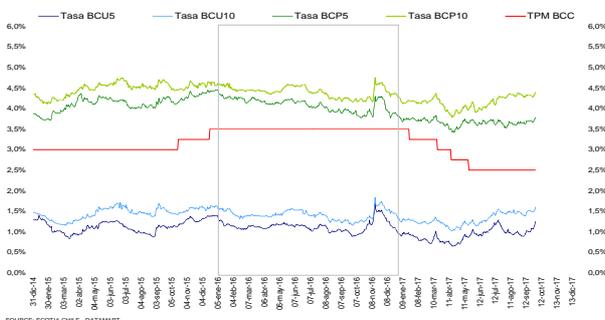
Las flechas indican el impacto esperado de cada factor sobre la bolsa local.

► POLÍTICA MONETARIA

Las condiciones monetarias en el margen empeoraron, pero siguen ubicándose en una zona ampliamente positiva. En su último Informe de Política Monetaria, el Banco Central de Chile restó probabilidad a recortes adicionales de la tasa referencial en los próximos meses, por lo que parte de los agentes que esperaban mayor estímulo redujeron sus expectativas. En EEUU, los últimos datos inflacionarios y varias lecturas del mensaje de la Reserva Federal tras su reunión de sep17 aumentaron la probabilidad de recortes en dic17. A largo plazo el panorama sigue siendo ampliamente favorable en tanto a las tasas referenciales les falta un largo camino hasta alcanzar niveles restrictivos.

► RENTA FIJA DE LARGO PLAZO

Aparte de las fluctuaciones normales debido a elementos puntuales de mercado y la percepción de algunas noticias, las tasas largas se han mantenido relativamente estables. Para el futuro cercano se espera más de lo mismo pero probablemente se consolide una tendencia alcista moderada. Por lo tanto, el factor sigue siendo favorable en lo inmediato y a mayor plazo y no se espera que varíe esta condición por un período prolongado.



► TIPO DE CAMBIO

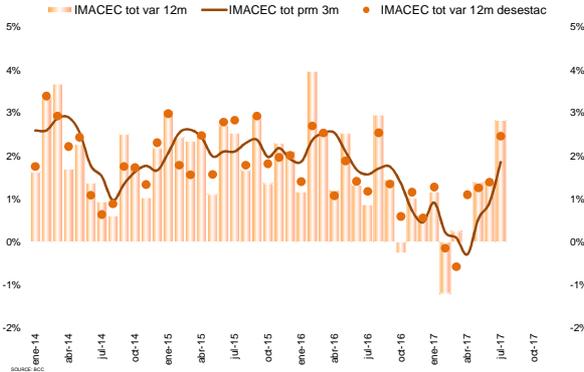
El violento repunte del tipo de cambio en los últimos días no ha hecho sino acercarlo a los valores estimados por nuestro modelo cuantitativo. En este contexto, si bien el alza genera turbulencias (y va acompañado de otros movimientos relevantes) no es estrictamente adverso. El conjunto de condiciones de largo plazo y los escenarios más probables llevan a esperar un efecto cambiario moderadamente favorable para la bolsa local.



► ACTIVIDAD ECONÓMICA NACIONAL

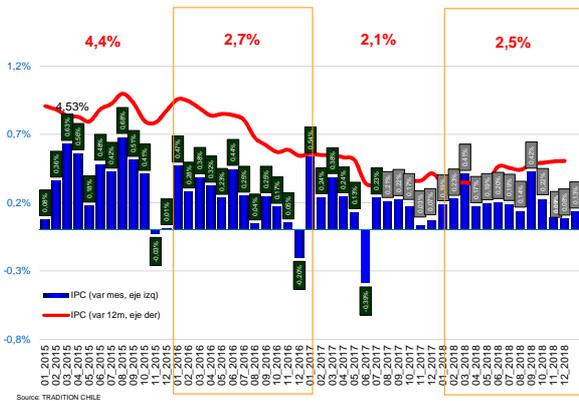
A pesar de que el ambiente y las proyecciones de crecimiento dejaron de deteriorarse y, en muchos casos, comenzaron a mejorar recientemente, especialmente las que se refieren al próximo año. Con todo, los bajos niveles de expansión que se pronostican, especialmente si se considera que la economía ha estado creciendo a tasa muy bajas por bastante tiempo, sugieren que el factor sigue siendo negativo. Conviene señalar que en los próximos meses, en los que se espera una recuperación de la actividad, habrá una relativa volatilidad en las cifras de

actividad mensual debido a factores estadísticos previsible.



► INFLACIÓN

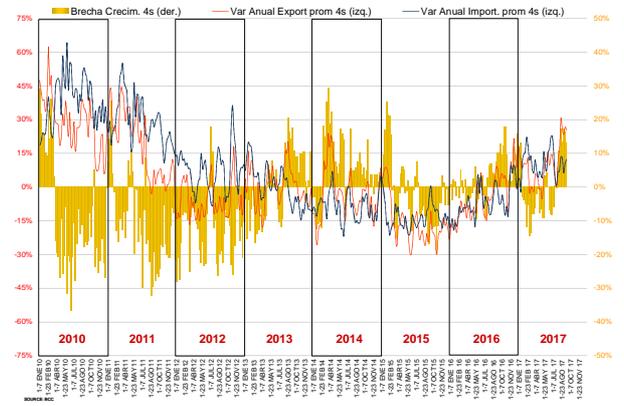
En el margen, las expectativas inflacionarias del mercado para este año y el próximo se han corregido a la baja. Aun cuando estas expectativas muestran una gran volatilidad, la tendencia bajista asegura que este factor está colaborando al máximo en el comportamiento bursátil, lo que probablemente debería ser más intenso en algunos sectores.



► BALANZA COMERCIAL

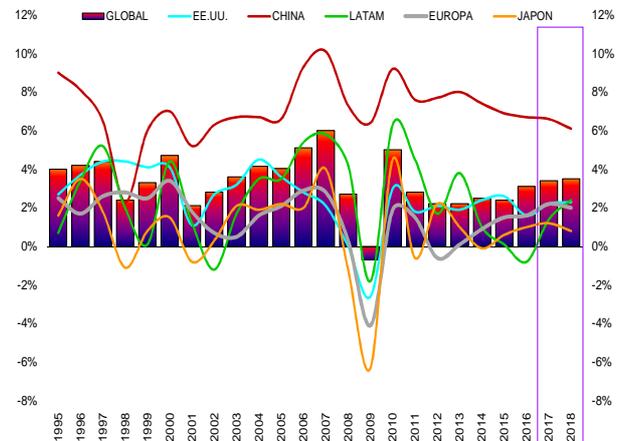
Las cifras de la balanza comercial siguen siendo relativamente sólidas, con una evolución tendencial que sigue siendo positiva, como lo muestra el gráfico adjunto. Para los próximos registros podría verse alguna

moderación producto del retroceso del cobre y otros elementos, pero sería moderada. Por lo tanto el factor sigue siendo positivo en lo inmediato y a largo plazo.



► ECONOMÍA INTERNACIONAL

Las últimas señales provenientes de las economías más relevantes fueron mixtas: los datos de China estuvieron por debajo de lo esperado, pero Europa tuvo un buen desempeño. EEUU probablemente fue afectado por factores puntuales en ago17. Las perspectivas de crecimiento para este año y el próximo siguen siendo muy favorables y las presiones inflacionarias están ampliamente contenidas. Por lo tanto, el factor sigue siendo esencialmente favorable.



No obstante, hay que tener presente que los riesgos relevantes, desde las cifras de la próxima semana en EEUU hasta la evolución de China en el último trimestre, siguen absolutamente presentes.

► **MERCADOS INTERNACIONALES**

La mayor parte de los mercados internacionales mantiene una perspectiva de largo plazo sólidamente favorable y, en lo más inmediato, concluyó este trimestre con un tono positivo. La próxima semana se conocerán cifras importantes a nivel global, que podrían redefinir algunas apreciaciones y las condiciones técnicas en muchos casos sugieren una disyuntiva importante, donde predominan el impulso negativo pero con señales de compras excesivas.



En este contexto, las preferencias siguen siendo posiciones de largo plazo en diversos mercados emergentes y una apuesta sostenida por los desarrollados, que seguirían siendo más estables pero con una rentabilidad menor.

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

EE.UU.:

En lo inmediato los principales índices de las bolsas estadounidenses recuperaron señales positivas, pero con severas advertencias. Es posible que las cifras que se conozcan la próxima semana ayuden a resolver esta aparente disyuntiva. Por lo tanto conviene mantener la cautela. Por otro lado, aparte de que las señales de largo plazo siguen apuntando a una trayectoria alcista, hay razones para ello (relacionadas con varios elementos cíclicos que favorecen la continuidad de un prolongado proceso moderadamente alcista), el fin del actual ajuste de corto plazo permitiría retomar la trayectoria positiva con mayor solidez.



Con todo, hay algunos índices como el Nasdaq, que contiene

principalmente empresas de mediano ciclo, que están dando algunas señales de alerta sobre un proceso de ajuste que podría ser más prolongado, sin invalidar una positiva perspectiva de largo plazo.



EUROPA:

El conjunto de los mercados europeos no presenta condiciones de corrección en breve y la combinación de cifras favorables con una política monetaria expansiva más un mercado que no se aprecia muy caro parece atractiva. Con todo en el corto plazo hay alertas de posibles sobre compras que aumentan la vulnerabilidad frente a un ajuste en otros mercados relevantes.



JAPÓN:

En lo que respecta a la bolsa de Japón, aun manteniendo una perspectiva de corto y largo plazo favorables, es necesario tener en cuenta que en ambos casos está cerca de alertas técnicas que seguramente generaran turbulencias y correcciones. Más allá de eso, las condiciones de largo plazo oponen ciertas dudas a la persistencia de la tendencia alcista, aun cuando este sigue siendo el escenario más probable.



ASIA XJ:

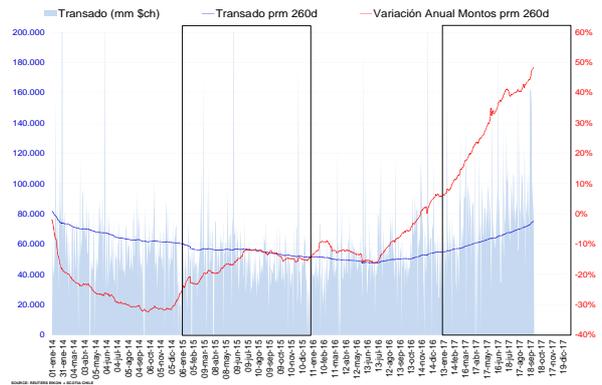
Las perspectivas de corto plazo para el conjunto de los mercados accionarios de Asia emergente son negativas. Aun cuando en varios casos los índices se aproximan a zonas de soporte, el impulso negativo inmediato prevalece. No obstante, las condiciones de largo plazo siguen siendo ampliamente positivas, por lo que estas correcciones, que probablemente son provocadas por normales rotaciones de cartera tras alzas importantes, deben ser consideradas oportunidades para tomar posiciones de largo plazo.



LATAM:

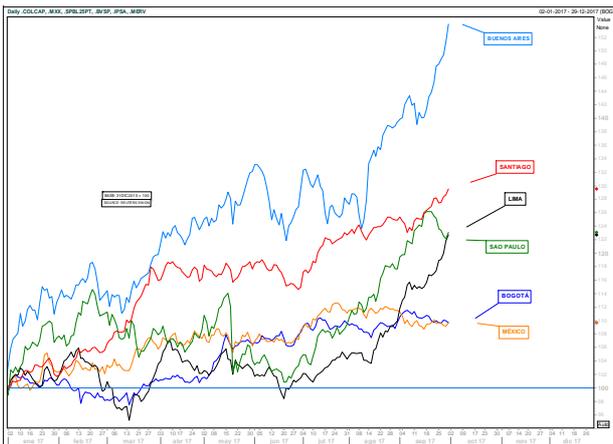
El conjunto de los mercados de la región se corrigió en los últimos días, lo mismo que en otras zonas emergentes, pero el movimiento estuvo críticamente influido por Sao Paulo y un deslucido comportamiento en México y Bogotá. Por el contrario, diversas condiciones han permitido una recuperación en Buenos Aires, Lima y Santiago. Esto es, se trata de un comportamiento heterogéneo, que obliga a una perspectiva algo más fina. En cualquier caso, las condiciones de corto y largo plazo parecen predominantemente favorables.

en el corto plazo el ajuste en el mercado local ha sido comparativamente inferior a otros, el cambio de expectativas económicas en Chile y varios países en los que participan varios emisores importantes transados aportan sustento. En la misma línea los montos transado han seguido aumentando, incluso depurando de algunas operaciones extraordinarias.



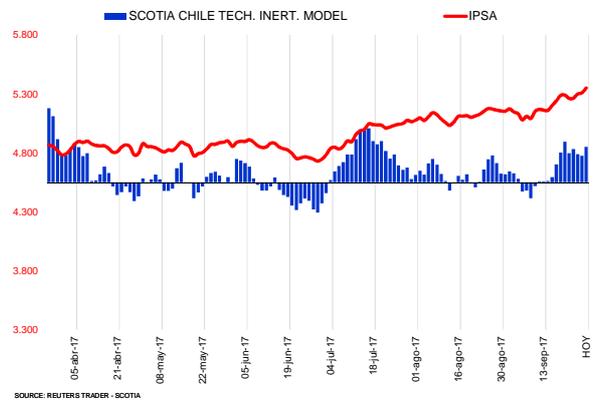
ENFOQUE TÉCNICO

Las condiciones técnicas de corto plazo son riesgosas pero positivas. Debido a una aceleración previa muy intensa, se mantienen condiciones de sobre compra que dejan al mercado proclive a correcciones. No obstante, el impulso sigue siendo favorable e incluso nuestro modelo da señales positivas relativamente robustas.



ENFOQUE CUANTITATIVO

Desde un punto de vista cuantitativo las condiciones son favorables. Si bien



La perspectiva técnica de largo plazo sigue siendo muy favorable. El impulso de largo plazo sigue siendo muy sólido y no da señales de cambio por el momento.



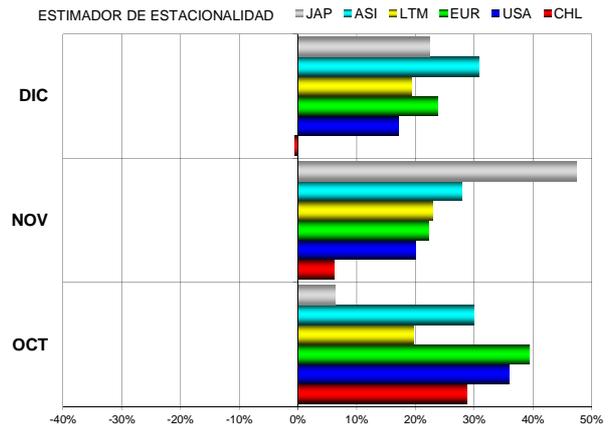
ENFOQUE DE RIESGO

Las condiciones de riesgo se mantienen relativamente favorables en todos los pazos. Si bien los indicadores muestran un optimismo relativamente alto, esto se condice con elementos asociados a buenas condiciones internacionales y locales. En el caos de la bolsa local, sin embargo, el panorama probablemente debe ser considerado con mayor cautela debido elementos específicos de la situación interna.



ESTACIONALIDADES

La estacionalidad volvió a terreno positivo, lo peor del año en este aspecto ha quedado definitivamente atrás y si bien diciembre es algo débil, no marca un sesgo adverso. Por lo tanto el factor es positivo a corto plazo y en una perspectiva de más meses.



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.