

# Proyección Bursátil

## EFECTO GLOBAL

- A pesar de todo lo ocurrido en ago17, las perspectivas para los mercados internacionales siguen siendo fundamentalmente las mismas. **En el largo plazo todas las zonas geográficas relevantes siguen con condiciones favorables, si bien los mercados emergentes probablemente concentran el mayor atractivo.**
- Análogamente, **en el corto plazo las señales de Asia son las más favorables (incluyendo a Japón y los emergentes)**, mientras que EEUU, Europa y Latinoamérica presentan todavía condiciones marginalmente adversas, pero de intensidad variada.
- Para el mercado local, **el conjunto de factores de largo plazo sigue siendo casi totalmente favorable**, con la permanente y notable excepción de las condiciones de crecimiento que todavía no mejoran sensiblemente.
- En lo que se refiere a lo más inmediato, **las variables más relevantes para el mercado accionario chileno parecen levemente favorables**, pero hay elementos adversos, como el deterioro en el impulso regional y factores estacionales.
- Con esta distribución de mercados y escenarios, **hay que resaltar que la renta variable debidamente diversificada sigue siendo una alternativa altamente atractiva.**
- A pesar de que los mercados probablemente tendrán un buen desempeño incluso en lo que resta del año, **se debe reiterar la importancia de una perspectiva de largo plazo, debidamente diversificada, especialmente por regiones, y con énfasis en los mercados más atractivos (por ahora, emergentes).**

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**

Las condiciones monetarias generales han mejorado nuevamente en el margen. Una parte del mercado está incorporando la posibilidad de estímulo monetario adicional en Chile, este mes o el próximo. Aun cuando no es nuestro escenario base, es positivo para la valoración bursátil local. En el extranjero se mantiene una escasa probabilidad de que la Reserva Federal de EEUU aumente la tasa referencial este mes e incluso este año. Por lo tanto el factor sigue siendo positivo en lo inmediato y a mayor plazo.

**► RENTA FIJA DE LARGO PLAZO**

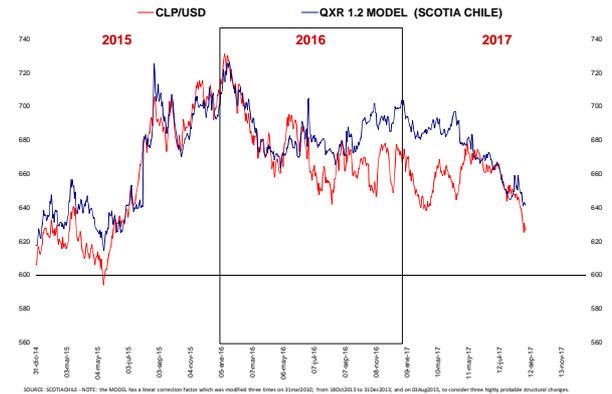
Solo las tasas nominales más largas (BCP10) han mantenido una trayectoria al alza. Los papeles reales a ese plazo así como los nominales y reales a 5 años se han mantenido estables. En todos los casos los niveles siguen siendo históricamente bajos y, en el escenario más probable, habría una tendencia moderada al alza. Este panorama no afectaría efecto positivo de esta variable en ningún plazo.



**► TIPO DE CAMBIO**

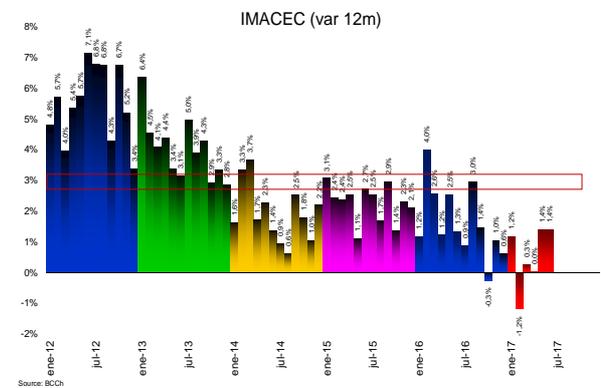
El derrumbe cambiario tiene efectos positivos para el conjunto del mercado bursátil, si bien los sectores de bienes transables se ven perjudicados en el

corto plazo. En lo inmediato, a pesar de que el valor de mercado es muy inferior al equilibrio cuantitativo, las presiones bajistas persisten, y si bien un repunte posterior sigue siendo un escenario probable, sería suficientemente moderado como para mantener el efecto positivo.



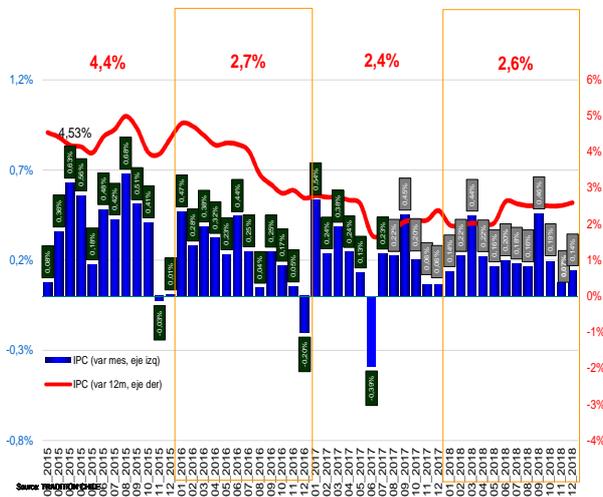
**► ACTIVIDAD ECONÓMICA NACIONAL**

Como se esperaba, las cifras de actividad de jun17 resultaron algo mejores de lo esperado y lo mismo probablemente ocurra en los meses posteriores. No obstante, las expectativas de crecimiento económico distan mucho de ser satisfactorias y parecen más inciertas de lo normal, incluso para el próximo año. En consecuencia, el factor sigue siendo predominantemente negativo, especialmente en el corto plazo.



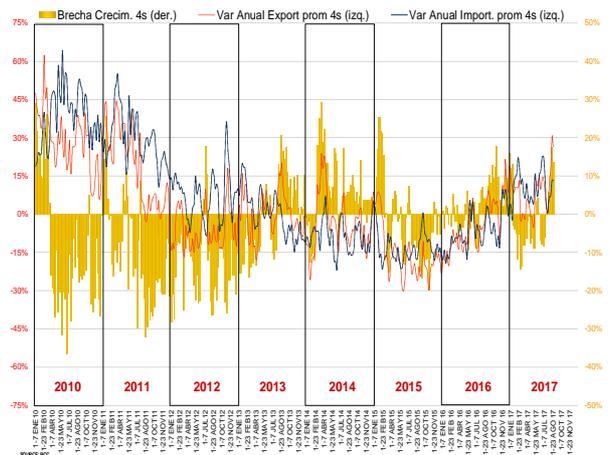
► **INFLACIÓN**

Aun cuando la perspectiva cambiaría para este año aumentó recientemente desde 2,2% a 2,4%, se mantiene muy por debajo del nivel objetivo, pero dentro del rango de tolerancia monetario (2% a 4%). Para el año próximo, los pronósticos del mercado fueron recortados a 2,6% y las perspectivas de convergencia al 3% en 24 meses están muy sólidamente ancladas. En resumen, el panorama inflacionario sigue siendo muy positivo en cualquier plazo.



► **BALANZA COMERCIAL**

Los datos de balanza comercial conocidos hasta la tercera semana del mes son ampliamente favorables: hay un repunte en exportaciones que incluso va más allá del mayor precio del cobre y que muy probablemente se prolongará, mientras que las cifras de exportaciones también son un más fuertes que las previas. Por lo tanto, el factor sigue siendo ampliamente positivo en lo inmediato y a mayor plazo.



► **ECONOMÍA INTERNACIONAL**

Las cifras más recientes de las economías internacionales más relevantes son mucho mejores de lo previsto a estas alturas. El desempeño de EEUU, Europa y especialmente China, sustentan parte del buen desempeño de los mercados accionarios. Si bien los riesgos para un plazo no tan largo persisten, el factor sigue siendo esencialmente favorable en todos los horizontes relevantes.

► **MERCADOS INTERNACIONALES**

A pesar de todo lo ocurrido en ago 17, las perspectivas para los mercados internacionales siguen siendo fundamentalmente las mismas. En el largo plazo todas las zonas geográficas relevantes siguen con condiciones favorables y atractivas, si bien los mercados emergentes probablemente concentran el mayor atractivo. Análogamente, en el corto plazo las señales de Asia son las más favorables (incluyendo a Japón y los emergentes), mientras que EEUU, Europa y Latinoamérica presentan condiciones todavía adversas.



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

**EE.UU.:**

Los repuntes de los últimos días han mejorado marginalmente la perspectiva para el mercado accionario en EEUU, que tenía un evidente sesgo negativo previamente, aun cuando se ha generado una resistencia que probablemente provocará alguna mayor volatilidad.



La situación dista de haberse corregido totalmente, pero es sensiblemente

menos negativa que hace un mes. La perspectiva de largo plazo sigue siendo muy favorable para el mercado bursátil estadounidense, con alguna heterogeneidad dependiendo de los índices, como se señalaba en el informe previo.

**EUROPA:**

El panorama de corto plazo para el conjunto de los principales mercados accionarios de Europa sigue siendo negativo: el impulso es francamente adverso y declinante y es probable que se sigan corrigiendo en las próximas semanas. La perspectiva de largo plazo sigue siendo favorable.



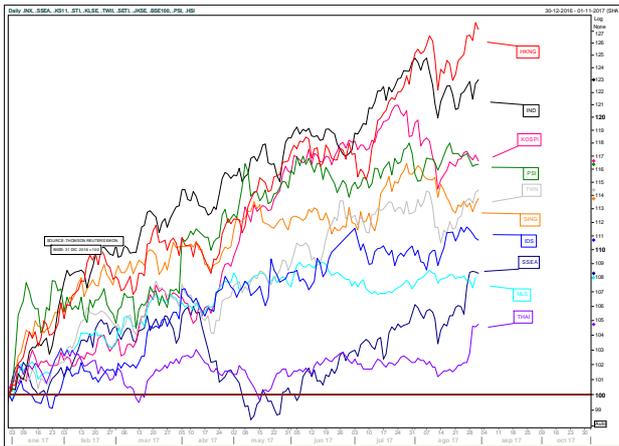
**JAPÓN:**

La perspectiva de corto plazo para la bolsa de Tokio mejoró sensiblemente en los últimos días, tras el previsible ajuste de ago17. Para el largo plazo las condiciones siguen siendo muy favorables.



**ASIA XJ:**

Las condiciones favorables y la buena predisposición de los inversionistas para con Asia Emergente se ha proyectado durante todo el mes de ago17 y se mantendría en sep17. Conviene advertir que no todos los mercados han tenido un desempeño similar y algunos presentan comportamientos relativamente más débiles (como los exportadores de petróleo), mientras que otros (como China e India) han tenido muy buenos resultados en las últimas semanas. Las condiciones de largo plazo siguen siendo muy atractivas, pero no se debe olvidar que involucran riesgos.



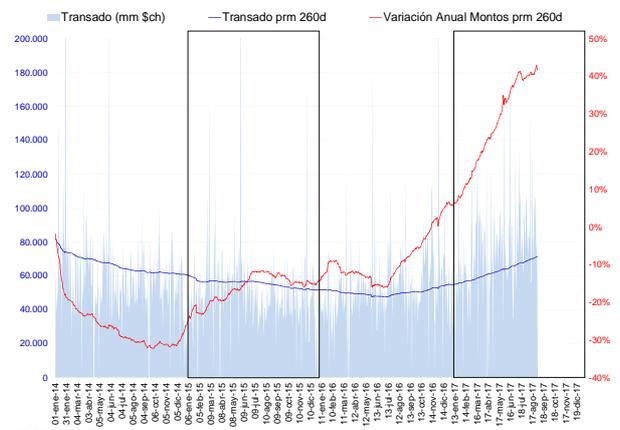
**LATAM:**

Tras el ajuste previsible para la primera quincena de ago17, los principales mercados de la región repuntaron sensiblemente. Sin embargo, en el muy corto plazo los principales (Sao Paulo y México) presentan condiciones técnicas adversas que probablemente se manifiesten en correcciones en las próximas semanas. Después de ello, retomarían las alzas, probablemente desde niveles mayores a los previos. Las condiciones de largo plazo siguen siendo muy favorables.



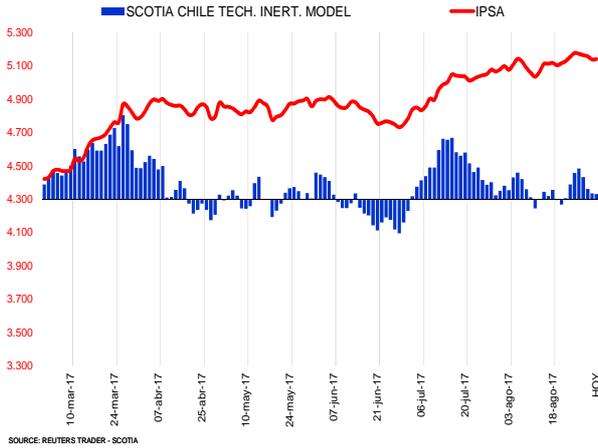
**► ENFOQUE CUANTITATIVO**

No obstante que el alza en el mercado accionario local ha sido muy fuerte, variables muy fundamentales como los términos de intercambio y las expectativas políticas probablemente reducen considerablemente la posibilidad de que el mercado se considere sobrevalorado. Los volúmenes transados han seguido aumentando, incluso en el mes actual, con el efecto estacionalmente negativo del hemisferio norte incluido. Por lo tanto el factor parece hoy más bien positivo a corto y largo plazo, aun cuando podría haber algunas evaluaciones diferentes.



**▶ ENFOQUE TÉCNICO**

En el cortísimo plazo el IPSA mantiene un impulso levemente favorable pero en declinación, como lo confirma nuestro modelo inercial lo confirma, con señales pequeñas pero todavía positivas. Por lo tanto es una variable favorable pero que debe ser tomada con extrema precaución.



Para el largo plazo las señales técnicas más confiables siguen siendo favorables: el IPSA superó el máximo histórico de 5.048 puntos y mantiene un impulso considerable sin síntomas evidentes de sobre compra, por lo que la perspectiva de largo plazo sigue siendo muy favorable.



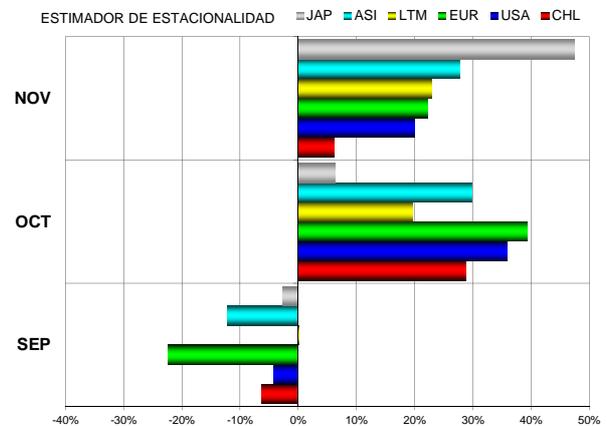
**▶ ENFOQUE DE RIESGO**

Las condiciones de riesgo se han normalizado, dentro de lo razonable y podría incluso mejorar sin llegar a extremos, por lo que el factor volvió a ser positivo en lo inmediato, incluso para los mercados accionarios internacionales, como lo indica el VIX. Para el largo plazo se mantiene la perspectiva favorable.



**▶ ESTACIONALIDADES**

En lo más inmediato (septiembre), la estacionalidad sigue siendo predominantemente desfavorable, no solo para el mercado local sino para todas zonas bursátiles geográficamente relevantes. A partir de octubre la situación cambia y los mercados vuelven forma generalizada a un período favorable.



## **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.*