

Proyección Bursátil

EFECTO GLOBAL

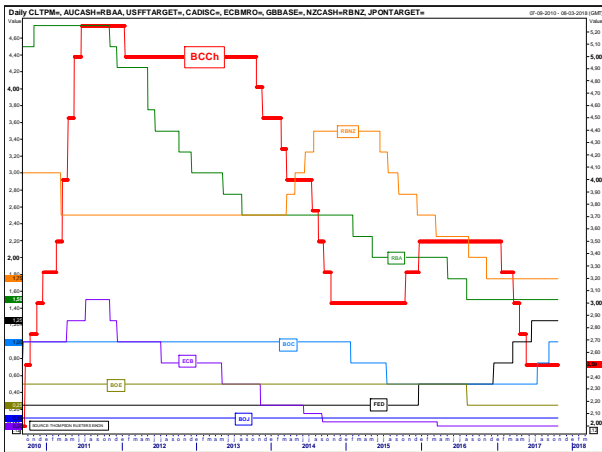
- Como lo hemos reiterado por largo tiempo, basado en un conjunto de factores relevantes, **el actual mercado alcista de la bolsa local parece tener espacio para continuar desarrollándose por un tiempo prolongado.**
- Por supuesto, esta trayectoria no estará exenta de correcciones de corto plazo con baja predictibilidad, por lo que es necesario **seguimiento regular y disciplinado para determinar cuándo se ingresa a una etapa diferente que requiera otras estrategias.**
- En el corto plazo, sin embargo, **ciertos indicadores técnicos y algunas señales cuantitativas, más los riesgos provenientes del exterior y los asociados a condiciones internas, sugieren un sesgo débil.**
- **También el corto plazo, los principales índices de mercados accionarios desarrollados (EEUU, especialmente el sector tecnológico/comercial, y Europa) están comenzando (o pasando por) una corrección que podría prolongarse por una o dos semanas.**
- Puesto que las condiciones de largo plazo son favorables para la mayor parte de los índices accionarios (con énfasis diferentes, por supuesto) **esta y otras correcciones de corto alcance deberían ser consideradas oportunidad para tomar posiciones de mayor plazo, como se ha sugerido tantas veces.**
- En conjunto, **estas condiciones siguen siendo ampliamente favorables para la mantención de una cartera accionaria globalmente diversificada, con enfoque preeminente en varios mercados emergentes de Asia y algunos otros.**

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

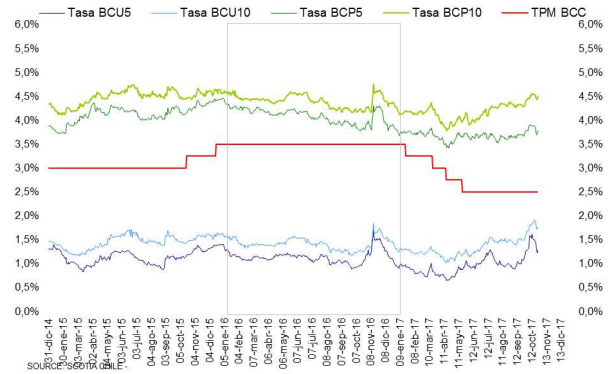
El panorama monetario es auspicioso para la bolsa local. Aparte de que la política monetaria sigue siendo ampliamente expansiva, algunas cifras puntuales han llevado al Banco Central a consignar la posibilidad de acentuar más esta condición, siempre que los datos posteriores lo justifiquen. Por otro lado, el dinero privado sigue acelerando su tasa de expansión. En el entorno externo, las principales políticas monetarias también siguen siendo muy favorables e incluso las expectativas de nuevas acciones de normalización en EEUU se han moderado.



► RENTA FIJA DE LARGO PLAZO

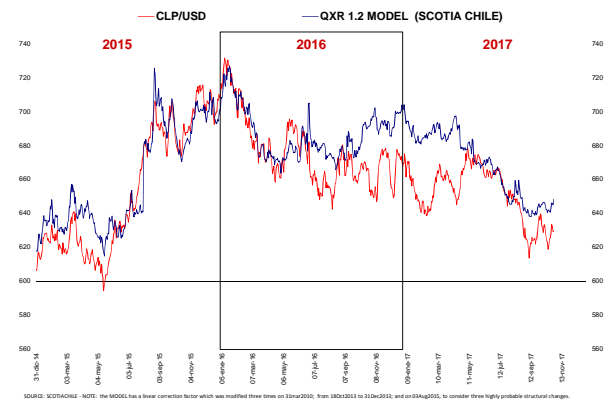
Las alzas de las tasas largas en las últimas semanas fue extraordinariamente abrupta y ha respondido a varios factores (I+V 4oct), algunos de los cuales han comenzado a retroceder, dando lugar a una corrección intensa en los rendimientos. A los niveles actuales estas tasas siguen siendo muy favorables para el mercado accionario nacional. La expectativa de mediano plazo también es favorable en la medida que se espera que las tasas sigan con una trayectoria al alza moderada en

los próximos meses, aun cuando los episodios de volatilidad se repetirán.



► TIPO DE CAMBIO

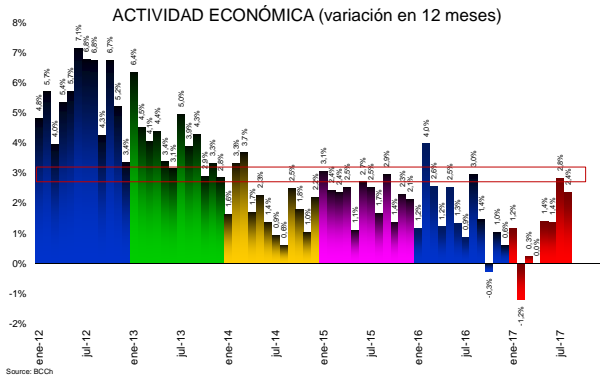
Al igual que en las tasas largas, los niveles de tipo de cambio actual parece aceptablemente consistente con lo señalado con nuestra aproximación cuantitativa, por lo que el factor sigue siendo favorable, a pesar del repunte de los últimos días, que siguió a los descensos previos. A largo plazo es más probable que el tipo de cambio nominal tenga una evolución favorable para el mercado accionario en su conjunto.



► ACTIVIDAD ECONÓMICA NACIONAL

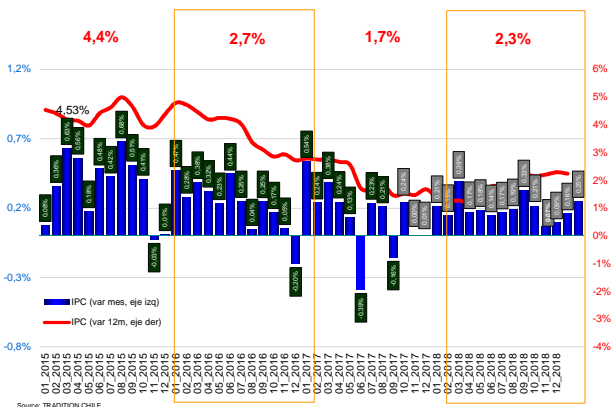
Los últimos números mensuales de actividad entusiasmaron a algunos analistas en cuanto a las proyecciones de corto y mediano plazo. El crecimiento de la actividad en los

últimos meses del año probablemente decepcionará algo a los más optimistas. Las expectativas son de una aceleración, pero que será más intensa posteriormente. En conjunto, el factor sigue siendo más bien adverso en lo inmediato y a mayor plazo



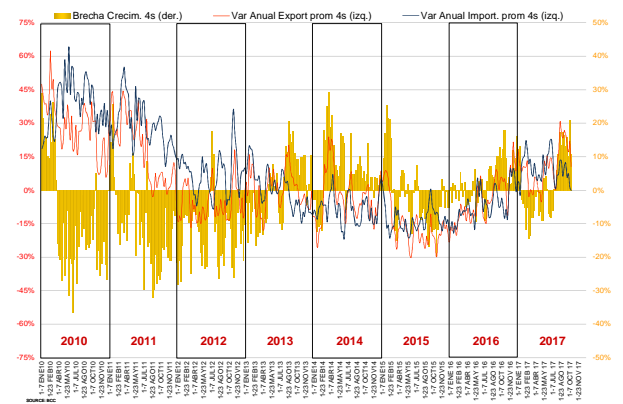
► INFLACIÓN

La novedad económica más importante de las últimas semanas fue la baja variación de los precios en sep17, que presionó fuertemente las expectativas del mercado para los siguientes meses. Aun cuando la reacción pareció excesiva y podría revertirse en los próximos meses, este comportamiento es favorable para el mercado accionario local, tanto en el corto plazo como en una perspectiva más larga.



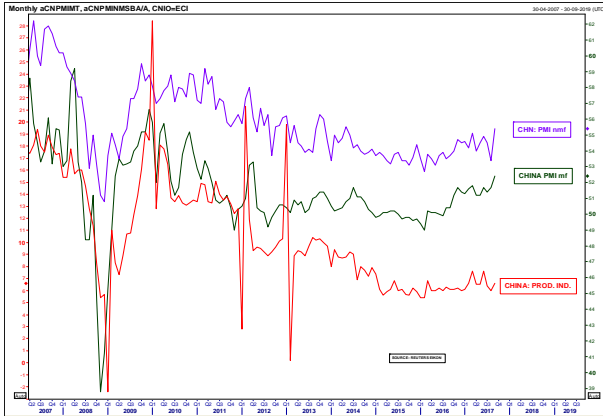
► BALANZA COMERCIAL

Las condiciones generales de la balanza comercial siguen siendo positivas para el comportamiento bursátil, tanto en el corto plazo como en las expectativas largas. Las exportaciones se han visto afectadas en las últimas semanas por las del sector minero, pero tanto agrícolas como industriales se mantienen más creciendo a mejor ritmo. La desaceleración de importaciones es bastante intensa y generalizada.



► ECONOMÍA INTERNACIONAL

Los datos económicos externos más recientes han sido predominantemente favorables. En el caso de los indicadores PMI adelantados para oct17, si bien en Europa estuvieron levemente por debajo de lo esperado, no es una disminución suficiente para cambiar la trayectoria. En cambio en EEUU estuvieron por sobre lo esperado. Las cifras de actividad mensual en China, con todas las precauciones que hay que tener al respecto, resultaron por encima de lo esperado. En este contexto, el factor sigue siendo muy favorable para la bolsa local, tanto en el corto como en el largo plazo.



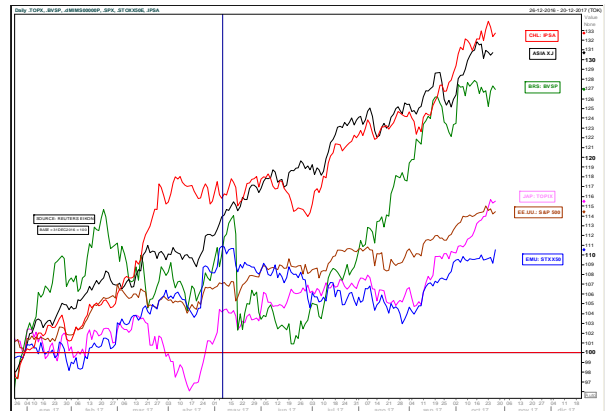
MERCADOS INTERNACIONALES

La perspectiva de largo plazo para los mercados accionarios internacionales sigue siendo ampliamente favorable, basado en condiciones monetarias expansivas, perspectivas de crecimiento mayoritariamente positivas y un gran impulso. Naturalmente que existe heterogeneidad en los mercados regionales y nacionales más interesantes, prevaleciendo las mejores perspectivas de Asia.

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

Por el contrario, en el corto plazo parece más probable que la corrección que está comenzando (o desarrollando) en varios de ellos continuará en los próximos días. Desde un punto de vista táctico, esta parece una buena oportunidad para tomar posiciones de largo plazo, aunque no necesariamente en los mercados más afectados sino,

probablemente, en los más atractivos mencionados.



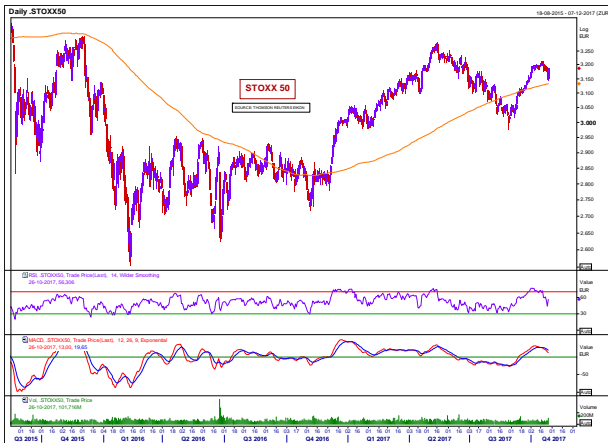
EE.UU.:

Las cifras más recientes para la economía de EEUU han sido más positivas de lo estimado por el mercado. Las tasas largas han reaccionado al alza, en consecuencia, a pesar de que la postura respecto a la política monetaria sigue siendo de moderación en los próximos trimestres. Los principales índices de los mercados accionarios de EEUU están dando señales de corrección que podrían intensificarse en los próximos días. Por el contrario, las perspectivas de largo plazo siguen siendo sólidamente favorables, lo que, sin embargo, no implica una expansión sostenida a un ritmo muy intenso.



EUROPA:

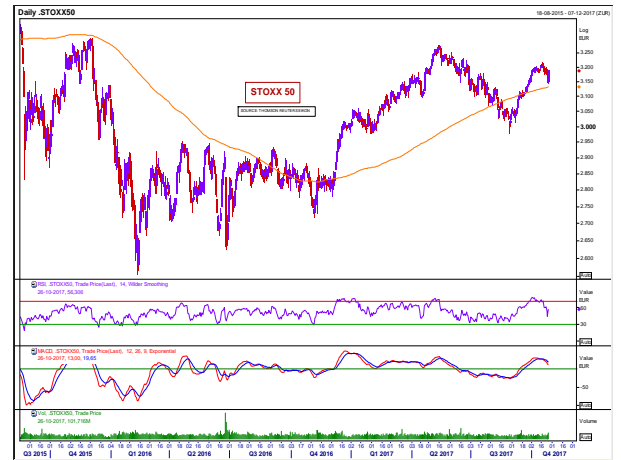
En Europa los resultados económicos han estado levemente por debajo de los pronósticos, pero siguen apuntando a un crecimiento relativamente importante. Las condiciones monetarias probablemente se mantendrán estables, con cambios marginales en algunas medidas previas. Desde mediados de mes, el conjunto de los principales mercados de la región está en una corrección que reúne condiciones para profundizarse un poco más. Las perspectivas de largo plazo siguen siendo favorables, pero dependerá de cuánto mejora el impulso el impulso tras el ajuste en desarrollo.



JAPÓN:

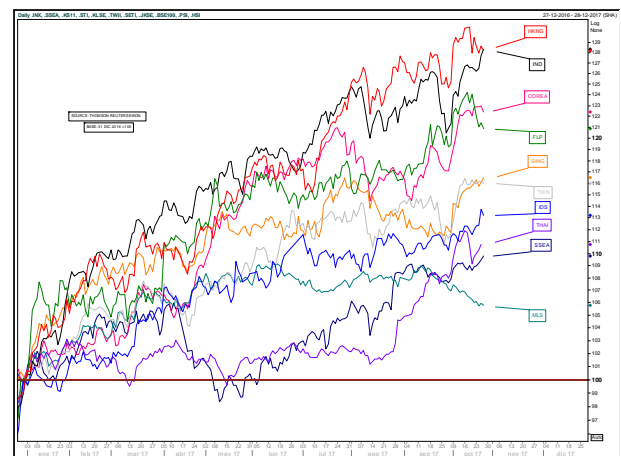
La economía japonesa ha seguido entregando datos consistentes con los pronósticos. Esto, unido a una política monetaria que no ofrece novedades y la renovación del mandato político sugiere que las condiciones del mercado estarán dominadas por otros elementos. En primer término, en el corto plazo el comportamiento y las señales son positivos, pero hay desafíos técnicos y de riesgos externos importantes. Las perspectivas de largo

plazo se mantienen ampliamente favorables.



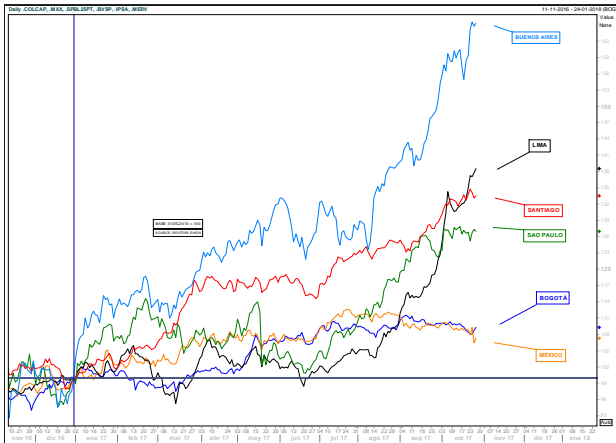
ASIA XJ:

Los mercados de Asia Emergente siguen siendo los que parecen con las mejores perspectivas de largo plazo, que se han visto refrendadas por alguna disminución del riesgo de China, aunque no completamente. Además, en conjunto estos mercados dan algunas señales algo adversas en el muy corto plazo, que sugieren una corrección adicional en los próximos días, pero no pareciera que vaya a ser algo muy distinto de lo visto en ago17 o sep17 y tal vez más breve que la de abr17.



LATAM:

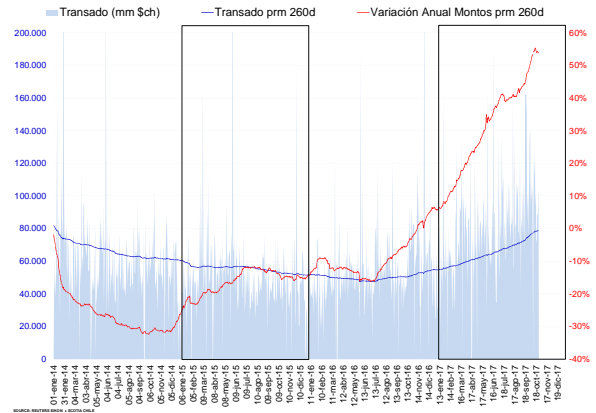
En los dos principales mercados bursátiles de la región (Sao Pulo y México) las señales técnicas son adversas. Si bien no hay razones cuantitativas extraordinariamente negativas, las condiciones técnicas sugieren un sesgo adverso en el muy corto plazo, que puede verse amplificado por factores internacionales adversos. No obstante, los factores positivos propios probablemente hacen menos vulnerables ciertos mercados, como es el caso de la bolsa de Lima o Santiago. Con todo, en conjunto el panorama de corto plazo se ve un poco adverso, mientras que para el largo plazo predominan los factores favorables.



ENFOQUE CUANTITATIVO

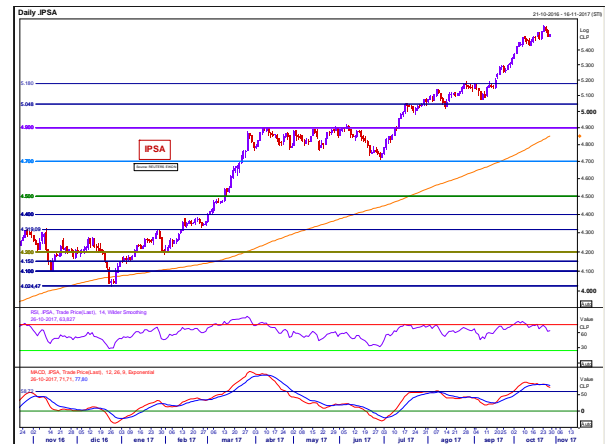
En el corto plazo, las condiciones cuantitativas se deterioraron. Muchos análisis del mercado apuntan a un mercado con una valorización relativamente alta en la región, lo que probablemente tiene un efecto adverso en la selección y expectativas de corto plazo. Por otro lado, los montos transados siguen siendo altos, pero se han reducido significativamente. Las perspectivas de

largo plazo de este factor siguen siendo predominantemente favorables.



ENFOQUE TÉCNICO

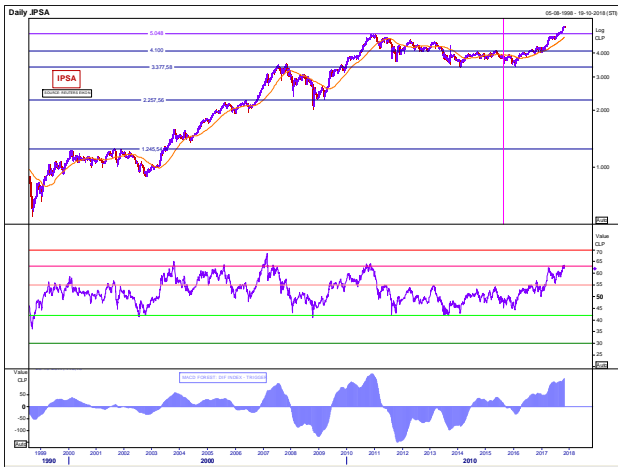
En lo más inmediato el sesgo del análisis técnico es levemente adverso. El mercado lleva varias semanas arrojando señales de sobre compra producto de las alzas previas por encima de lo normal, al tiempo que el indicador MACD está señalando una pérdida de impulso que podría agudizarse la próxima semana.



ENFOQUE DE RIESGO

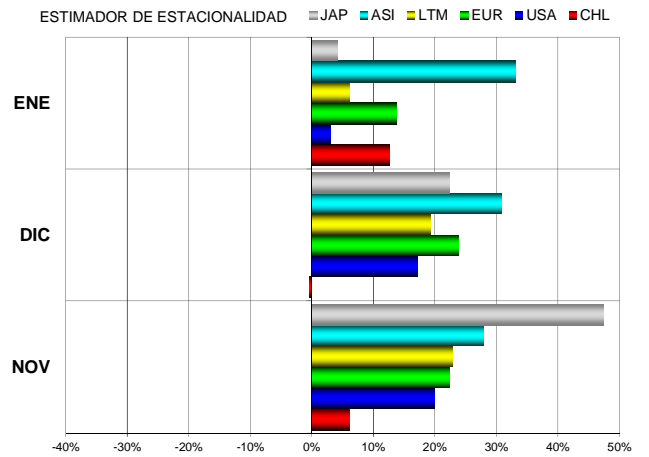
Por el contrario, las perspectivas técnicas de largo plazo siguen muy positivas y el ajuste que podría

producirse en los próximos días está lejos de ponerlo en riesgo.



► ESTACIONALIDADES

La estacionalidad para noviembre es relativamente favorable en el mercado local, mientras que en diciembre es levemente negativa y crece con intensidad en enero, En conjunto, el efecto de este factor es levemente favorable en lo inmediato y mejora sensiblemente en una perspectiva un poco más larga.



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.