

Proyección Bursátil



EFECTO GLOBAL

- **Varios factores relevantes dejan la perspectiva de muy corto plazo para el mercado accionario local en la zona negativa.** De hecho, el ajuste ya se ha estado desarrollando desde mediados de mes, y tendría un poco de espacio adicional para continuar.
- **Esta coyuntura es normal y tiende a reforzar una perspectiva muy favorable de largo plazo, que probablemente se consolidará en los próximos meses,** en función de mejoras moderadas en factores importantes.
- **La mayoría de los mercados accionarios internacionales también se ve relativamente débil en el corto plazo,** por lo que la perspectiva es más bien adversa, La extensión podría ser proporcionalmente inversa al ajuste que se desarrolle en los próximos días.
- Por el contrario, y con los matices propios de cada mercado, **la inversión en renta variable sigue pareciendo muy atractiva en una perspectiva de largo plazo, en función de varios elementos que seguirán siendo positivos.**
- Entre estos factores destacan **(1)** las condiciones monetarias excepcional y prolongadamente favorables, **(2)** los resultados positivos que se esperan para zonas que se preveían muy afectadas y, en general, **(3)** el buen ánimo que prevalece en los inversionistas.
- Con todo, muy probablemente continuarán ocurriendo acontecimientos que transitoriamente generen ajustes y volatilidad. **Como se ha reiterado, esos ajustes deberían ser considerados oportunidades para tomar posiciones de mayor plazo en los mercados más atractivos.**

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 internas se han mantenido estables: el sesgo neutral de la política del Banco Central en el contexto de una tasa expansiva son un factor favorable para el mercado local, que probablemente se mantendrá por un tiempo prolongado. En EEUU se han moderado los riesgos monetarios, especialmente por la disminución en la probabilidad en un alza de tasa en sep17. No obstante, este seguirá siendo un factor de volatilidad en el corto plazo.

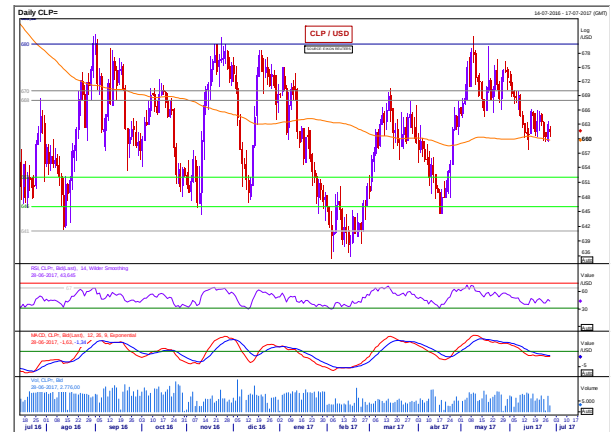
► RENTA FIJA DE LARGO PLAZO

Las tasas largas han continuado con una leve tendencia alcista, no exenta de correcciones y que en los últimos días ha perdido algo de impulso. La volatilidad en estas tasas prevalecerá, pero también ha aumentado la probabilidad de que efectivamente la tendencia moderadamente alcista, prevista para el segundo semestre haya comenzado unas semanas antes. En cualquier caso, los actuales niveles de las tasas largas siguen siendo favorables para el mercado bursátil local y muy probablemente esta condición se mantendrá en el largo plazo.



► TIPO DE CAMBIO

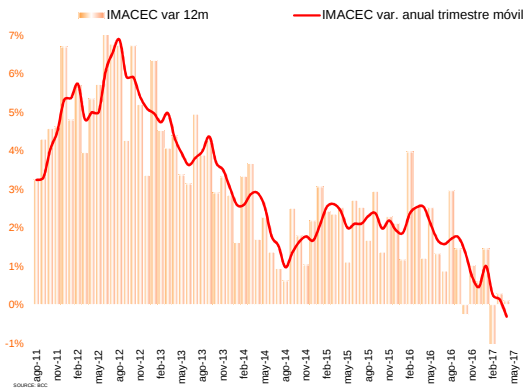
El tipo de cambio se ha mantenido excepcionalmente estable y en niveles que no representa problemas para el comportamiento inflacionario ni para la rentabilidad exportadora. En el escenario más probable esta condición se mantendrá, con fluctuaciones de corto plazo relativamente acotadas dentro del rango definido hace varios trimestres, entre \$ 640 y \$ 680. Consiguientemente, el factor sigue siendo positivo en lo inmediato y a mayor plazo.



► ACTIVIDAD ECONÓMICA NACIONAL

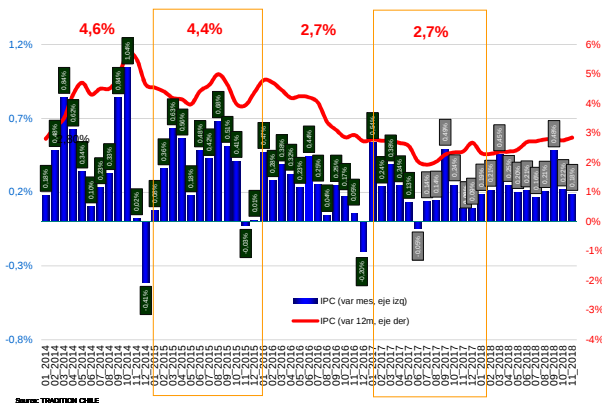
La perspectiva de crecimiento económico sigue siendo un factor adverso para el mercado local y en el largo plazo. Si las expectativas de recuperación efectivamente se ubicaran sobre 3% en el largo plazo (dos o tres años) esta condición sería muy favorable para el mercado local, especialmente en el período de ajuste a la nueva perspectiva. En el corto plazo, si bien el período de menor crecimiento está quedando atrás (muy intensamente adverso en el primer cuatrimestre), todavía no hay un cambio hacia una percepción

tendencial creciente, lo que podría ocurrir en el segundo semestre.



► INFLACIÓN

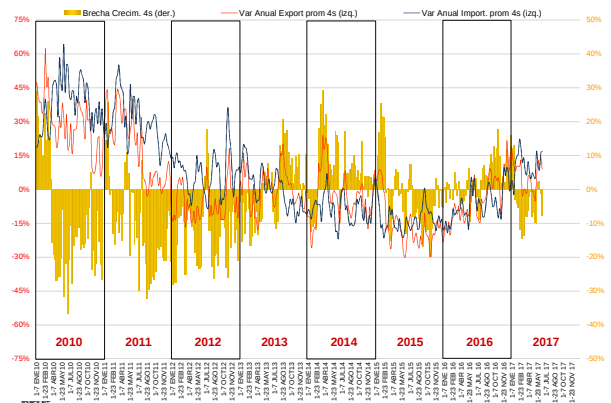
En el margen, el factor inflacionario se hizo más favorable debido a los últimos registros inflacionarios y la perspectiva predominante de que esto podría profundizarse. Actualmente el mercado está esperando una variación de IPC levemente negativa en jun17 y una inflación anual de 2,7%. Aun cuando estas estimaciones seguirán mostrando variaciones permanentemente, los niveles esperados para este año y el próximo mantienen al factor en una condición eminentemente favorable.



► BALANZA COMERCIAL

Las cifras a la primera quincena de jun17 deterioraron un poco la condición de este factor,

especialmente porque se constata un menor ritmo de exportaciones (que está siendo influido también por factores estadísticos), que ha sido suficiente para revertir la brecha expansiva. La perspectiva de largo plazo sigue siendo favorable.



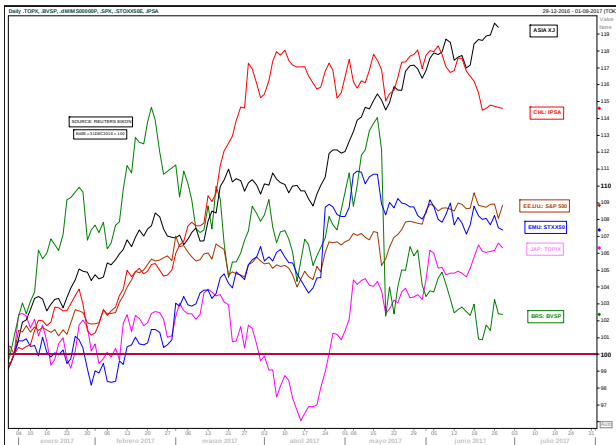
► ECONOMÍA INTERNACIONAL

Las condiciones de largo plazo para la economía internacional siguen siendo favorables, esperándose para este año y el próximo crecimientos más altos que en los previos. En lo inmediato, los indicadores adelantados de las economías desarrolladas resultaron por debajo de lo esperado y probablemente anticipan una desaceleración algo más intensa en los próximos meses en algunas de ellas. Con todo, el factor sigue siendo levemente positivo, incluso en el muy corto plazo, pero deberían generar volatilidad en los meses más cercanos.

► MERCADOS INTERNACIONALES

La mayoría de los mercados accionarios presenta una perspectiva de muy corto plazo relativamente adversa, aunque no se prevé un ajuste muy intenso, al menos con los datos disponibles por ahora. La excepción a

esto es probablemente Tokio, que muestra signos más favorables. La perspectiva de largo plazo es generalizadamente favorable, pero comparativamente es probable que en EEUU haya que buscar sectores más específicos para lograr rentabilidades más atractivas. En cambio, las perspectivas son tal vez más propicias para varios mercados del Asia Emergente.

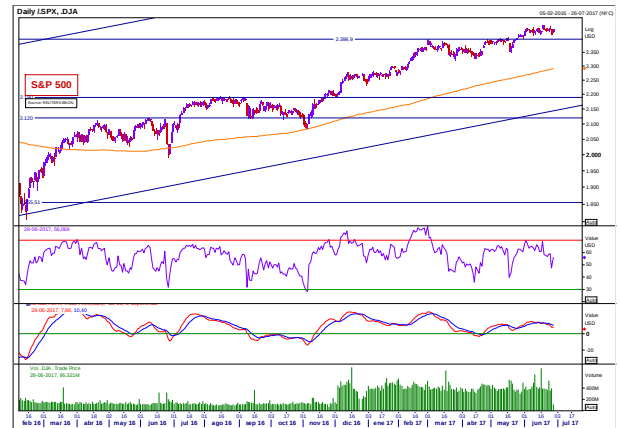


MERCADO	CORTO PLZ.	LARGO PLZ.
EE.UU.	▼	▲
EUROPA	▼	▲
JAPÓN	▲	▲
ASIA XJ	▼	▲
LATAM	▼	▲

EE.UU.:

Las señales técnicas de corto plazo sugieren que un ajuste en el mercado accionario de EEUU es relativamente inminente. Esto es consistente con condiciones económicas para uno o dos trimestres algo menos fuertes de lo previsto por algunos análisis. La perspectiva de largo plazo sigue siendo

favorable, aun cuando el retronó esperado es moderado.



EUROPA:

De acuerdo a lo esperado, el conjunto de los mercados accionario de Europa siguió mostrando una sostenida declinación en las últimas semanas. Las cifras económicas relativamente favorables y la política monetaria estable no han impedido esto. Por el momento, las condiciones técnicas apuntan a que existe espacio para un ajuste adicional. Por el contrario, las perspectivas de largo plazo siguen siendo favorables, tanto desde el punto de vista técnico como, en menor medida, desde la perspectiva cuantitativa.



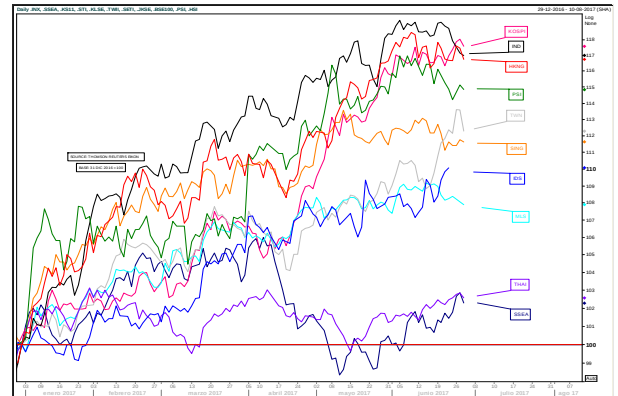
JAPÓN:

Contra lo esperado hace un mes, los índices bursátiles de Tokio presentan la mejor perspectiva en el corto plazo. Aun cuando el impulso se mantiene estable (no se deterioró, como se preveía en el informe anterior), es bastante positivo como para sustentar un impulso adicional. No obstante, las cifras económicas no son muy fuertes y un ajuste global podría propiciar un cambio en esta perspectiva positiva. La proyección de largo plazo sigue siendo favorable.



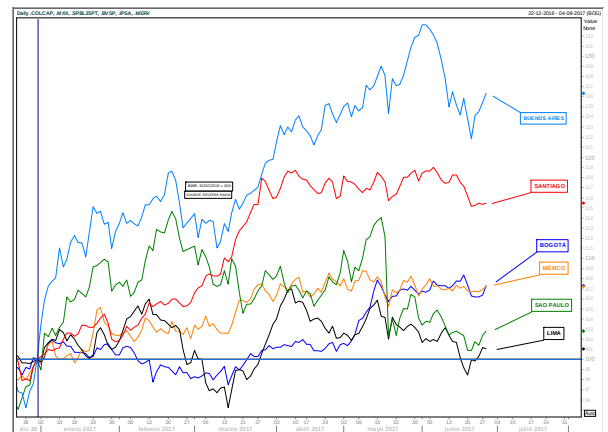
ASIA XJ:

La mayoría de los mercados emergentes de Asia mantuvieron un desempeño positivo, pero hay algunas señales de que corrección que podrían materializarse en las próximas semanas, pero que afectaría en forma heterogénea a las diferentes plazas. No obstante, las perspectivas de largo plazo siguen siendo muy favorables para los mercados de la región, particularmente para los menos expuestos a los precios de los productos básicos.



LATAM:

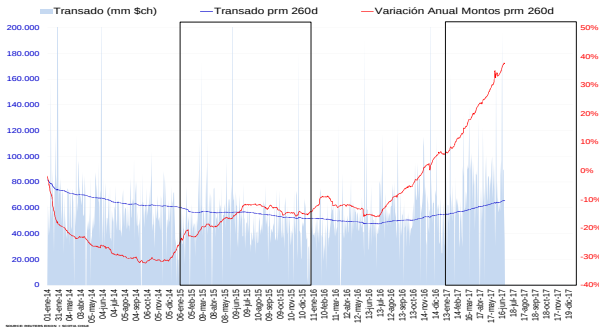
La perspectiva de corto plazo para los principales mercados regionales es adversa. A pesar del repunte de los últimos días, se advierte una mayor probabilidad de que se prolongue el ajuste de las semanas previas en Sao Paulo y México, lo que puede implicar una presión bastante intensa sobre otros mercados de menor tamaño. Por el contrario, la perspectiva de largo plazo se mantiene ampliamente favorable.



► ENFOQUE CUANTITATIVO

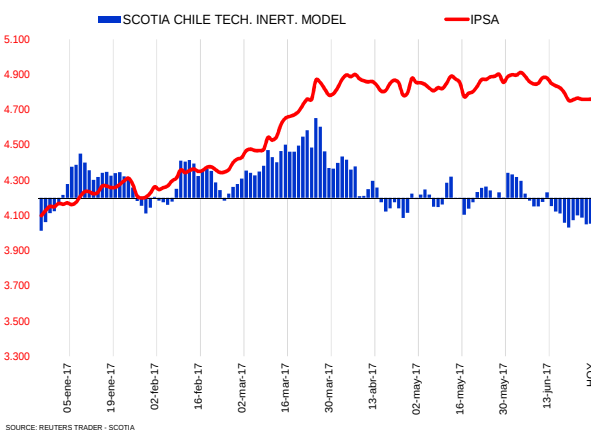
Los montos transados, con las fluctuaciones de muy corto plazo que le son propias, siguen dando una señal muy favorable, que respalda una perspectiva cuantitativa

relativamente favorable, especialmente valiosa en un mercado que ha permanecido bastante estable o levemente ascendente. La visión de varios análisis sigue siendo mista al respecto. Por lo tanto, el factor parece más bien positivo en el corto plazo y sigue siendo favorable a largo plazo.



► ENFOQUE TÉCNICO

Las señales técnicas de corto plazo son predominantemente adversas: el impulso del IPSA es negativo y su caída se profundiza, al tiempo que se advierten pocos elementos que pudieren justificar un repunte. Nuestro modelo inercial apunta en el mismo sentido, con una persistente seguidilla de señales negativas que no se advertía desde principios de año.

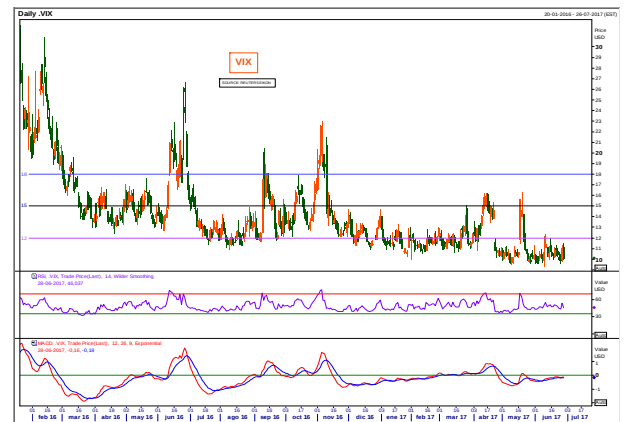


El ajuste podría prolongarse hasta que el IPSA alcance los 4.700 puntos, nivel al que cual hay un soporte importante.

Por el contrario, las expectativas de largo plazo siguen siendo técnicamente muy favorables para el mercado local.

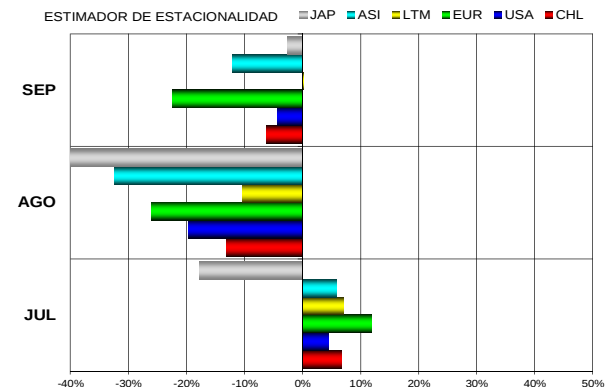
► ENFOQUE DE RIESGO

El enfoque de riesgo es adverso en el corto plazo. Los niveles de aversión al riesgo se han mantenido muy bajos, pero están dando señales de recuperación muy intensas. Para el largo plazo el enfoque es marginalmente favorable.



► ESTACIONALIDADES

La estacionalidad para julio todavía es favorable. Sin embargo, para agosto y septiembre el factor atraviesa por su peor fase del año, lo que deja a los mercados particularmente vulnerables a correcciones.



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.