

"Vale la pena estar hoy en acciones (...) El mensaje (de Bernanke) fue que si la recuperación se consolidaba iba a retirar el estímulo. Creo que hay que darle más peso a que la recuperación se está consolidando".

GABRIELA CLIVIO
Gerente de Estrategia de Vantrust.

"La semana pasada hubo una mayor aversión al riesgo, en vista de que los agentes están ajustando sus expectativas, pero a plazos mayores claramente la renta variable sigue dominando a la renta fija".

CRISTÓBAL DOBERTI
Economista Jefe de Bice Inversiones.

"Hoy el mercado todavía no lo está internalizando (medidas en China para no depender de niveles de inversión, lo que supone un menor crecimiento)".

KATHERINE BORAGK
Wealth Management Celfin Capital

"(Hay una) señal más clara de un punto de inflexión en la actividad de la Eurozona, donde JP Morgan espera que el término de la recesión ocurra alrededor de la mitad del año".

JP MORGAN
Informe de principios de junio de este año.

INDICE

● **Las oportunidades en acciones locales**
Intel y Sonda aparecen como las favoritas entre las intermedias. **P6**

● **Entrevista a César Pérez Novoa, de BTG Pactual**
Prevé que el IPSA fluctúe entre 4.200 y 4.400 puntos este año. **P8**

● **Renta fija local: ¿Es el momento de apostar por inflación?**
Los analistas creen que sí, dado que están previendo mayores datos de IPC en los meses que vienen. **P9**

● **¿Y la economía chilena? Vuelve a su potencial**
Las perspectivas apuntan a un crecimiento del PIB bajo 5%. **P10 y 11**

● **Ranking de riqueza de los grupos económicos chilenos del primer trimestre.**
Estudio elaborado por la UDD y PULSO. **P12 y 13**

El nuevo escenario en los mercados

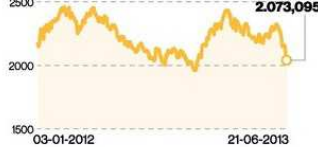
● **S&P 500**
En puntos



● **Bovespa**
En puntos



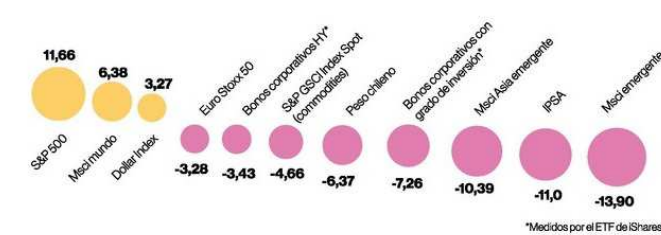
● **SHANGHAI**
En puntos



● **Bonos EE.UU. A 10 años**
Tasa (%)



● **Retorno de los principales tipos de inversión**
Var. % 2013



FUENTE: Bloomberg, Reuters.

Paulina Padilla - PULSO

gran parte de los inversionistas. Sin embargo, no por sabido, es menos cierto. La directora de inversiones de Wealth Management de Celfin Capital, Katherine Boragk, recomendó subponderar China, destacando precisamente a la moderación de la actividad manufacturera y las exportaciones como uno de los principales riesgos latentes de China. Esto, de la mano de un fuerte crecimiento del crédito, ha motivado a Celfin a poner una nota de precaución con China.

Más aún, Boragk explicó en una nota que recientemente las autoridades chinas han puesto fuertes restricciones en productos de wealth management, aumentando la tensión de la industria financiera en dicho país, lo que -a su vez- ha impulsado las tasas de corto plazo en forma significativa.

"Las autoridades tienen las herramientas y medios para controlar dicha tensión financiera, sin embargo, lo que está detrás de esto es un control más fuerte del crédito y un

Autoridades chinas han puesto fuertes restricciones a productos de wealth management, aumentando la tensión financiera.

Credit Suisse recomendó recientemente subponderar activos cíclicos por sobre los activos de valor.

Activos defensivos es la denominación para aquellos instrumentos que soportan de mejor manera las presiones del mercado motivadas por signos de menor crecimiento.

objetivo de que el crecimiento no dependa tanto de los niveles de inversión, lo que en el corto plazo se traducirá en menores niveles de crecimiento, que seguramente hoy el mercado todavía no lo está internalizando", dijo.

Activos de crecimiento

En lo que se refiere a sectores, Credit Suisse recomendó recientemente subponderar activos cíclicos por sobre los **activos defensivos**. "Los cíclicos han empezado a rendir mejor que los defensivos este último mes. Pero el rendimiento relativo negativo registrado por los cíclicos en lo que va de año deja espacio para acortar más las distancias", señalaron los estrategas en su informe. Así, mantienen los llamados "valores orientados a la recuperación", "pues constituyen una forma adecuada para que los inversionistas más aversos al riesgo consigan rendimientos".

Manuel Pereyra, gerente de inversiones de GlobalFolio, explica

BASE DE DATOS

20%

Sugiere Deutsche Bank que podría apreciarse el US Brode trade-weighted index, en los próximos tres años.

32%

Es la ponderación de acciones de EEUU dentro de la cartera de renta variable de CorpResearch.

Prevén fortalecimiento del dólar frente a otros G10

Deutsche Bank sostiene que no sería extraño un avance de 20% frente a otras divisas en 3 años.

E. R./E.E.

— Al compás de la recuperación económica en EEUU, el dólar también se hace cada vez más fuerte, una tendencia que en Chile se ha evidenciado con tipo de cambio en torno a los \$511.

Un fenómeno que no es propio de Chile, ni mucho menos para los mercados emergentes. Pues Deutsche Bank prevé que la moneda estadounidense se fortalezca con mayor fuerza entre los mercados que conforman el G10. "Es importante destacar que la historia positiva del dólar es mucho más que un ciclo de tipos de interés en EEUU. Los déficits gemelos (sector público más el déficit externo) que ha conducido el dólar están empezando a mejorar", explica el banco.

Con dicho escenario, la entidad proyecta que para fines de 2013, la paridad del dólar frente al Euro cierre en US\$1,20; ante el yen en 110 y con respecto a la libra en 1,41.

Para Deutsche Bank, el dólar todavía está "barato", e incluso "ganancias adicionales de 20% en el US Brode trade-weighted index por los próximos tres años no serían extraordinarias en el contexto de otros grandes movimientos ascendentes del dólar desde la caída del Bretton-Woods". El banco identifica tres tipos de monedas vulnerables a la apreciación del dólar:

1. Emergentes donde extranjeros están expuestos a bonos domésticos (ZAR, MXN, BRL, KRW y TRY).
2. Las monedas de commodities de alta gama del G10 (AUD, NZD y CAD), dado el débil ciclo de materias primas.
3. Monedas del G10 con fundamentos relativamente pobres, como la libra y el yen. ●

que en su cartera, independiente del perfil de riesgo del inversionista, existe una mayor ponderación -que su nivel de equilibrio o largo plazo- a renta variable y renta fija de muy corto plazo. "Dentro de la renta variable privilegiamos los mercados desarrollados, destacando Estados Unidos y Reino Unido. En mercados emergentes la subponderación más significativa la seguimos manteniendo en Latinoamérica, donde a pesar de las caídas recientes no vemos valorizaciones atractivas".

En renta fija, Pereyra dice que hay oportunidades en instrumentos a tasa flotante pero con spread crediticio (senior loans), bonos convertibles, en fondos de bonos con duración corta y spread (menor a 2 años) y en administradores especializados que incluso pueden beneficiarse de alza de tasas debido a que pueden tomar posiciones cortas en tipos de interés (ver más detalles de renta fija en página 9).

CorpResearch también propone

una cartera recomendada. Para un inversionista de perfil agresivo, sugiere exponerse en un 28% a renta fija (12% nacional y 16% internacional); y 72% en renta variable (21% nacional y 51% extranjera). Considerando un inversionista de perfil moderado, el departamento de estudios sugiere exponerse en un 52% a renta fija (local e internacional por partes iguales) y acciones en un 48% (también con idénticas proporciones). Y tomando en cuenta un perfil conservador, CorpResearch propone estar expuesto en un 80% a bonos (52% local y 28% internacional) y el resto en acciones, donde los títulos locales alcanzan sólo un 7% de la torta.

Tomando en cuenta sólo el mercado accionario internacional, el asset allocation de CorpResearch se inclina por EEUU, con una ponderación de 32%; 18% Asia emergente; 16% América Latina; 15% Europa desarrollado y 10% emergente; 7% en Japón; y sólo un 2% en Medio Oriente & África. ●