

# Informe Semanal

18 Enero 2010

## Destacados de la semana:

- En Estados Unidos, últimas cifras confirman frugalidad de los consumidores. En la Eurozona, sorpresas positivas en actividad económica. En Japón, demanda interna sigue débil.
- China comienza a retirar estímulos monetarios. En Brasil, las cifras de consumo siguen mostrando fortaleza.
- En Chile, el Banco Central mantuvo la tasa de política monetaria en 0,5%.
- En mercados de renta variable, correcciones marcadas por la debilidad de la demanda y del mercado laboral. En renta fija, continúa retroceso de las tasas externas. En monedas, la operación de los mercados estaría en modo “aversión al riesgo”.
- Tráfico Lan, Diciembre 2009 - Sólidas cifras en pasajeros y carga.
- Recomendación de Acciones.

- Las autoridades chinas sorprendieron a los mercados elevando la tasa de encaje para los bancos. El objetivo es frenar el crecimiento del crédito para evitar la creación de presiones inflacionarias o eventuales burbujas en los precios de activos. La economía china logró atravesar por la gran recesión internacional sin grandes costos en términos de crecimiento gracias a la magnitud de un enorme estímulo fiscal y crediticios. La economía probablemente creció sobre 10% anual durante el último trimestre del año pasado, la inversión fija crece sobre el 30% anual y lo mismo ocurre con los agregados monetarios. Ante esta realidad, las autoridades necesitan actuar en forma preventiva para evitar la creación de desequilibrios financieros futuros o un problema inflacionario. Pero no se debe perder de vista que las proyecciones para la economía china aún son muy favorables, con una expectativa de crecimiento para el presente año en torno al 9,5% anual.
- La situación de la economía china contrasta con los desarrollos en las economías avanzadas. En este grupo de economías, el consumo privado, el gran estabilizador de la demanda, aún no muestra señales de una recuperación decidida. La semana pasada, las ventas minoristas en Estados Unidos mostraron una caída, defraudando las expectativas de consenso. La frugalidad de los consumidores es una consecuencia de las altas tasas de desempleo, pérdidas de riqueza, endeudamiento y mayores restricciones de liquidez. No obstante, la recuperación continúa liderada por la reposición de inventarios en el sector manufacturero. Esta semana se conocieron cifras positivas de crecimiento industrial en Europa y Estados Unidos.
- En Chile, la elección del nuevo presidente genera grandes expectativas respecto de lo que podría ser el desempeño de economía chilena en esta década que recién se inicia: crecimiento al 6% anual, un millón de nuevos empleos, superación de la pobreza hacia fines de la década. El desafío es grande. La productividad de la economía chilena permanece estancada desde hace varios años. Las tasas de participación en la fuerza laboral permanecen rezagadas respecto de otros países comparables. En el último tiempo, las consecuencias de esta realidad han sido más digeribles gracias a una situación de términos de intercambio muy elevados, pero difícilmente podemos esperar mejoras adicionales en este frente. Lograr un quiebre en la tendencia de la productividad es una condición necesaria para cumplir con las promesas de la campaña. Al final, ésta es la fuente del crecimiento de los salarios reales, de las utilidades de las empresas, de los recursos fiscales que financian los planes sociales y, en último término, del nivel de vida de la población. Al mismo tiempo, este mayor crecimiento debe ser inclusivo, incorporando nuevos trabajadores a la economía y removiendo las barreras que han frenado una mayor participación de jóvenes y mujeres en la fuerza laboral. Estos son dos grandes desafíos para la nueva administración.

## Consumidores frugales

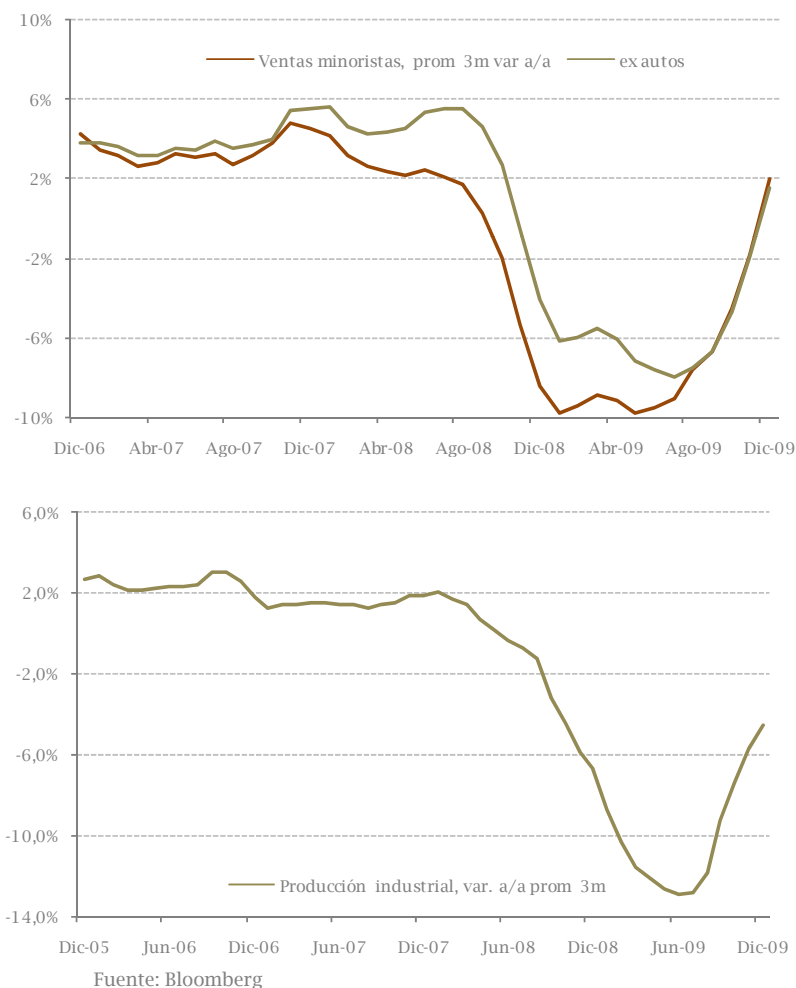
### Semana pasada

- En diciembre, las ventas minoristas registraron una sorpresiva caída de 0,3% mensual, mientras que el consenso anticipaba un avance de 0,5% que continuara el crecimiento de noviembre. Las ventas minoristas ex-autos cayeron 0,2%, mientras que las ventas de automóviles cayeron 0,8% de acuerdo a los datos del Departamento de Comercio, en contraste con las cifras de la industria. Las cifras muestran que la recuperación de consumo marcha lentamente, acorde con la situación en el mercado laboral, endeudamiento y falta de crédito. El índice de confianza de la Universidad de Michigan mostró un leve aumento, pero por debajo de lo esperado por los analistas, y su nivel actual, 72,8, aún se mantiene muy por debajo del promedio histórico (89 en los últimos 20 años).
- La producción industrial mostró un avance de 0,6% mensual en diciembre último, acorde con lo esperado, y coherente con la encuesta a los gerentes de compra que se publicó dos semanas atrás. El mayor dinamismo de la producción se relaciona con la reposición de inventarios. En noviembre, las existencias crecieron 0,4% mensual, levemente por encima de lo anticipado. El nivel de uso de la capacidad instalada aumentó a 72%, en línea con lo esperado, pero aún muy por debajo del promedio histórico (80% en los últimos 20 años). La normalización de esta tasa es un pre-requisito para comenzar a ver un repunte de la inversión y las órdenes de bienes de capital.
- La inflación continúa en una trayectoria moderada. El IPC y el IPC subyacente registraron tasas de aumento mensual de 0,1%, levemente inferior a lo esperado en el caso del IPC, con lo cual la inflación acumulada en los últimos 12 meses en Estados Unidos alcanzó a 2,7% anual y, excluidos alimentos y energía, a 1,8% anual. El fantasma de la deflación pareciera haberse alejado definitivamente, pero está aún se mantiene bajo la meta implícita de la Reserva Federal (algo superior al 2% anual)

### Claves de la semana

- Índice de precios al productor (miércoles).
- Construcciones iniciales (miércoles).

### Ventas al por menor y Producción industrial



### Sorpresas positivas en actividad económica

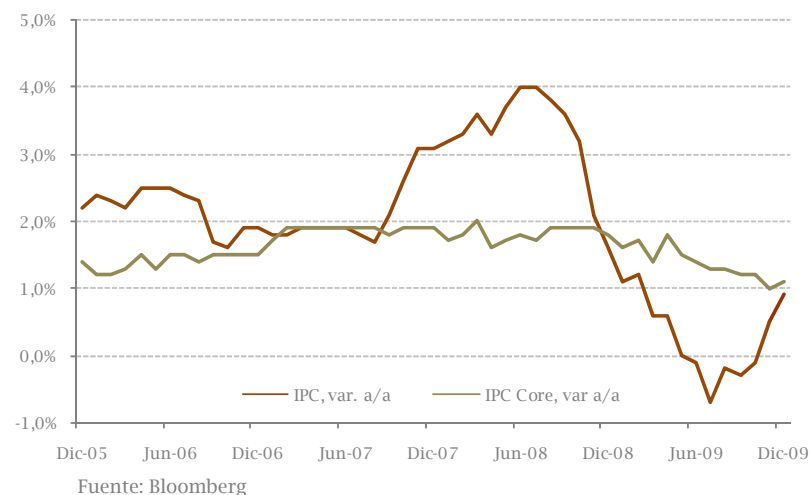
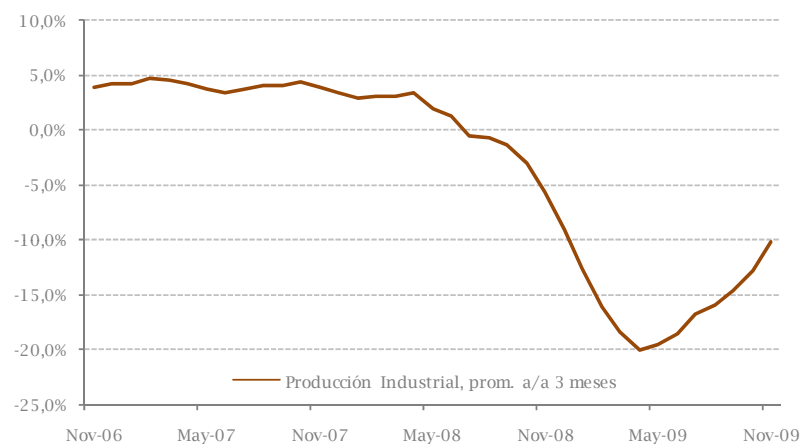
#### Semana pasada

- La producción industrial de la Eurozona aumentó más de lo esperado en noviembre. El indicador para las 16 economías que conforman la unión monetaria creció 1% mensual, el doble de lo estimado por el consenso de los analistas. En Inglaterra, la producción industrial también mostró un crecimiento de 0,4%, levemente sobre lo esperado. La reposición de inventarios y la recuperación del comercio internacional son los principales factores detrás de este crecimiento.
- La inflación de la Eurozona de diciembre se comportó en línea con lo esperado. El índice de precios al consumidor aumentó en 0,3% mensual, con lo cual la variación anual alcanzó al 0,9%. La inflación subyacente, excluidos alimentos y energía, acumula una variación de 1,1% en los últimos 12 meses, bajo la meta del Banco Central Europeo (algo inferior al 2% anual).
- El Banco Central Europeo cumplió con las expectativas y mantuvo la tasa de interés de política monetaria en 1% anual. El Presidente de la Institución, Jean-Claude Trichet, manifestó su voluntad de mantener el impulso monetario para permitir la recuperación del crecimiento, pero cautelando su objetivo de mediano plazo, la estabilidad de precios, consciente del riesgo que tasas de interés excesivamente bajas puedan alimentar nuevas burbujas financieras.

#### Claves de la semana

- Encuesta ZEW (martes).
- PMI manufacturero (jueves).
- Nuevas órdenes industriales (viernes).

#### Producción industrial e Inflación



Fuente: Bloomberg

### Débil demanda interna

#### Semana pasada

- Los datos conocidos esta semana mostraron una débil evolución de la demanda interna. Las órdenes de maquinarias, un indicador de inversión, sorpresivamente mostraron una caída de 11,3% mensual en noviembre, en contraste con expectativas de comportamiento estable. Las principales caídas se observaron en artículos durables de consumo y caídas de las órdenes del sector de servicios. Esto coincide con un deterioro de las encuestas de confianza en el sector no manufacturero y pequeñas empresas. A su vez, el índice compuesto de consumo privado mostró una caída de 0,6%, después de un avance el mes anterior y en contraste con las proyecciones de consenso que esperaban una continuación de la tendencia positiva.
- Dentro de los datos positivos, la encuesta a los analistas económicos mostró una mejoría de las expectativas respecto de la situación actual y futura de la economía japonesa.

#### Claves de la semana

- Producción industrial (lunes).
- Confianza del consumidor (martes).
- Ventas de supermercado (viernes).

#### Órdenes de maquinarias



Fuente: Bloomberg

### China comienza a retirar estímulos

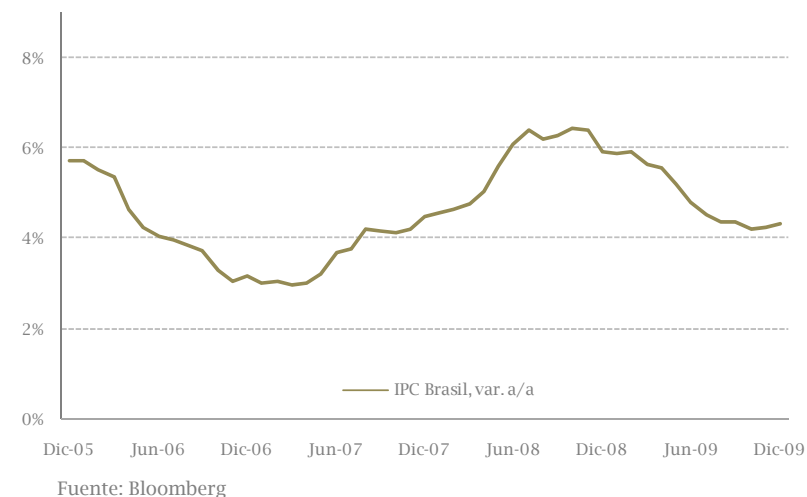
#### Semana pasada

- En China, el Banco Central elevó los requerimientos de encaje para los mayores bancos, desde 15,5% a 16% de sus depósitos, con el propósito de frenar la aceleración del crédito. Esta medida tomó por sorpresa a los mercados y revela la preocupación de las autoridades monetarias por evitar una aceleración adicional de los préstamos bancarios. Las medidas extraordinarias de impulso crediticio y fiscal han surtido efecto en China. La economía de este país ya está creciendo a tasas del orden del 9% anual y sus exportaciones a tasas de dos dígitos. Los agregados monetarios más amplios, M1 o M2, crecen a tasas cercanas al 30% anual. En este contexto, mantener el mismo ritmo de crecimiento de los préstamos podría ser contraproducente en el mediano plazo, acelerando la inflación de bienes y servicios, o creando burbujas en los precios de activos. No podemos descartar nuevas medidas de las autoridades chinas para prevenir este tipo de desequilibrios, pero sin perder de vista que el propósito no es frenar el crecimiento, sino evitar una aceleración adicional de tasas proyectadas del 9,5% anual para el presente año.
- En Brasil, las ventas minoristas avanzaron 1,1% mensual en noviembre, en línea con lo esperado, con lo cual acumulan un crecimiento de 8,7% anual en los últimos 12 meses. La tasa de desempleo en Brasil se encuentra bajo su promedio histórico, lo que contribuye al mejor ánimo de los consumidores. Las cifras oficiales de inflación cumplieron con las expectativas, 0,4% mensual, lo que acerca la tasa de inflación anual al objetivo del Banco Central 4,5%. Esto sumado a la evolución reciente del crecimiento y el desempleo, llevan a anticipar un alza de la tasa de política monetaria en los próximos meses, desde el 8,75% anual al 10,75% a fines del presente año.

#### Claves de la semana

- China: producción industrial, ventas al por menor, IPP, IPC y PIB 4T09 (miércoles).

#### Brasil: Ventas minoristas e Inflación



### El Banco Central mantuvo la tasa de política monetaria en 0,5%

#### Semana pasada

- En su reunión de política monetaria, el consejo del Banco Central acordó mantener la tasa de política monetaria en 0,5%, la que se mantiene en este nivel desde julio de 2009. En línea con lo esperado, el Banco Central mantuvo sin cambios la tasa de política monetaria en 0,5% anual. Mientras que las perspectivas en el escenario interno y externo son positivas, la evolución de la proyección de inflación doméstica y de las expectativas en torno a esta variable, se mantienen en niveles bajos. Esta evolución es coherente con el escenario del Banco Central que anticipa la mantención del actual nivel de la tasa de política monetaria al menos hasta el segundo trimestre de 2010.
- Nuestra opinión es que los riesgos en materia de inflación están sesgados al alza en atención a la evolución reciente de la inflación internacional, los precios de materias primas y los salarios reales en Chile. El riesgo es que la inflación doméstica se acelere más rápido de lo esperada, por encima de las expectativas y, en consecuencia, se acentúe la normalización de la tasa de política monetaria.

#### Claves de la semana

- Sin novedades.

#### Tasa de Política Monetaria



Fuente: Banco Central de Chile

### Correcciones marcadas por la debilidad de la demanda y del mercado laboral

#### Internacional

- El desempeño de los mercados estuvo acotado por las cifras de confianza del consumidor, inflación, peticiones de subsidio por desempleo y ventas minoristas, que en todos los casos reportaron cifras más débiles que las proyecciones. Adicionalmente, la Reserva Federal en su libro beige, observó una modesta recuperación de la economía aunque volvió a enfatizar que el mercado laboral es todavía una preocupación.
- Los índices bursátiles en Estados Unidos cerraron con caídas sobre el final de la semana, el índice S&P 500 bajó -0,78%, mientras que el Dow Jones retrocedió -0,08%. Los resultados fueron también negativos en Europa: FTSE (-1,43%), CAC (-2,24%), DAX (-2,68%), IBEX (-2,61%).
- América Latina cerró con resultados mixtos: Merval (0,78%), IPC (-1,91%), Bovespa (-1,83%). En la semana destacó la disputa en Argentina entre el Banco Central y el poder ejecutivo sobre el control de una parte de las reservas internacionales y que incluso llevó al embargo de US\$1,7 millones en Estados Unidos.

#### Nacional

- El mercado bursátil local subió 0,80%. A nivel sectorial, vimos avances en los índices: commodities (1,63%), construcción e inmobiliario (2,35%), consumo (1,32%), retail (2,92%) y utilities (0,09%). Los retrocesos se reportaron en los índices banca (-0,11%), comunicaciones y tecnología (-1,03%), industrial (-1,04%).

#### IPSA, S&P y MSCI



### Continúa retroceso de la renta fija extranjera

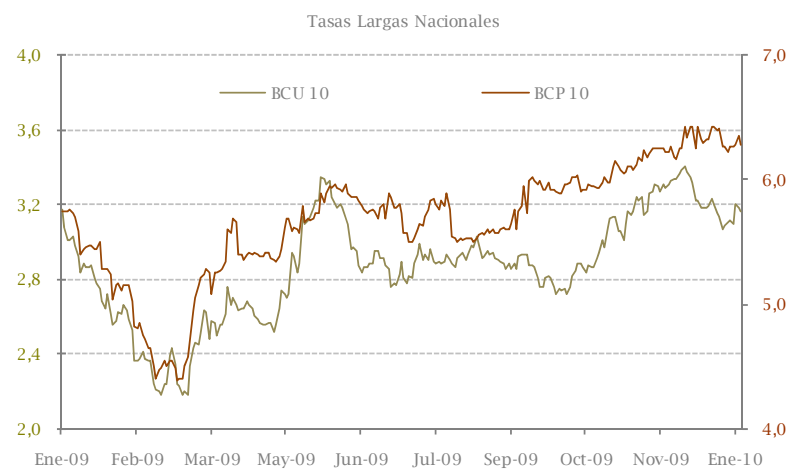
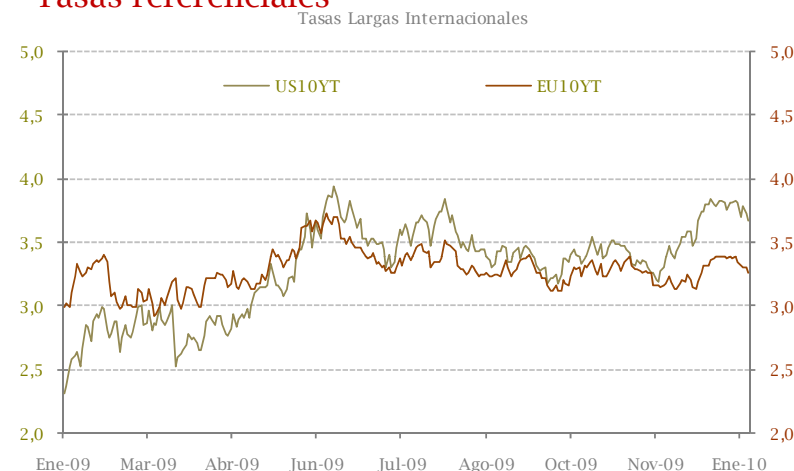
#### Internacional

- Las débiles cifras de ventas al por menor y el casi nulo avance de las expectativas de los consumidores, ha puesto presión sobre las expectativas de recuperación económica en EE.UU. lo cual se ejemplifica en el retroceso por segunda semana consecutiva de las tasas de interés. Estos indicadores de actividad algo más débiles que lo anticipado por el consenso, ocurre en un ambiente de presiones inflacionarias bajo control.
- Las tasas de los bonos del Tesoro mostraron importantes retrocesos. Los bonos a 2, 10 y 30 años cayeron en 11pb, 16pb y 13pb, respectivamente.

#### Nacional

- Tal como era anticipado por el mercado, el Banco Central mantuvo la tasa de política en 0,5%, reforzando la idea que la información reciente se sitúa en términos generales en línea con el escenario descrito en el IPoM de diciembre. Ello implica una recuperación del crecimiento y presiones inflacionarias contenidas. A su vez, Hacienda entre detalles sobre el calendario de emisiones para el primer semestre. Todo lo anterior llevó a un alza en las tasas nominales y reales.
- En la semana los bonos en pesos a 5 y 10 años cerraron con variaciones +6pb y +9pb, mientras que los bonos denominados en UF a los mismos plazos cerraron con avances de +4pb y +11pb cada uno.

#### Tasas referenciales



Fuente: Bloomberg



### ¿Operando en modo “aversión al riesgo”?

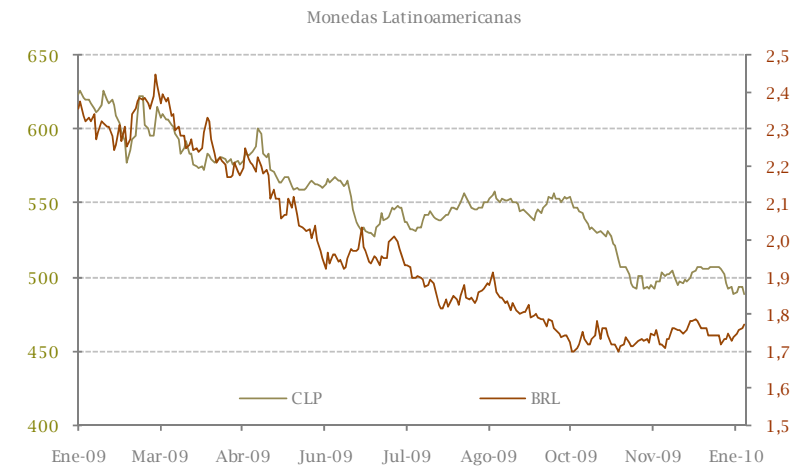
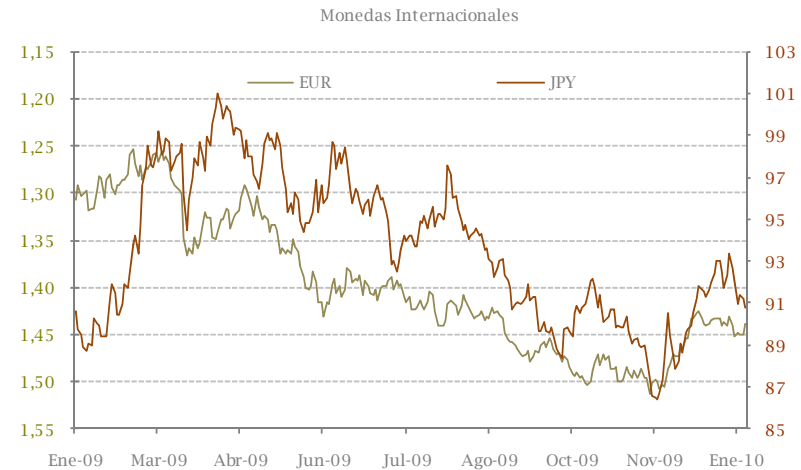
#### Internacional

- Los últimos datos económicos en EE.UU. así como el inicio de los reportes trimestrales de resultados, señalan que la recuperación económica estaría perdiendo momentum y que la capacidad de generar utilidades no se extendería de igual forma en todos los sectores. Por ello, si bien hemos visto un avance del dólar a nivel global, ello ocurre al mismo tiempo que pierde terreno frente al yen. Más aún, el importante retroceso de las tasas de interés americanas señalaría un cierto efecto *fly to quality* o mayor aversión al riesgo por parte de los agentes de mercado.
- Así, el dólar ganó espacio con respecto al euro (0,9%) y al yen (4,6%), mientras que cerró plano en relación a la libra. En América Latina, el dólar retrocedió 0,5% y 2,0% ante el real brasileño y el peso mexicano, respectivamente.

#### Nacional

- Nuevamente el mercado local se disoció de la evolución externa, señalando que más allá de los fundamentos económicos, la evolución del dólar a nivel doméstico estaría liderado por flujos de divisas hacia Chile.
- El dólar terminó la semana a la baja frente al peso, cerrando en \$493/US\$, es decir, casi \$2 de caída.

#### Paridades cambiarias



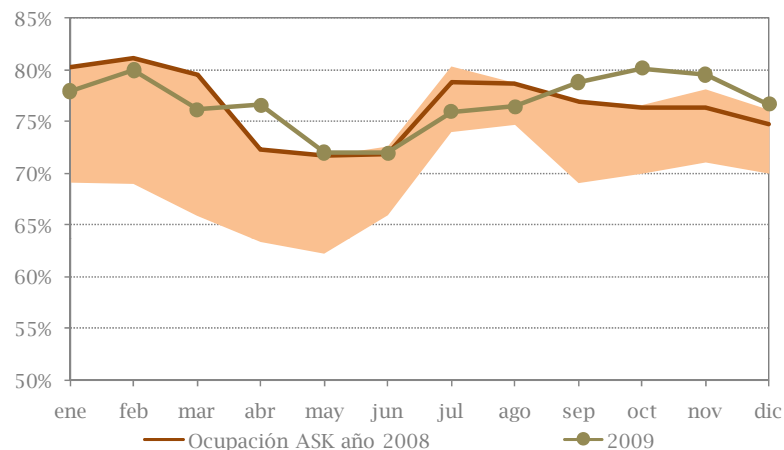
Fuente: Bloomberg

### Tráfico Lan, Noviembre 2009 - Sólidas cifras en pasajeros y carga (1/2)

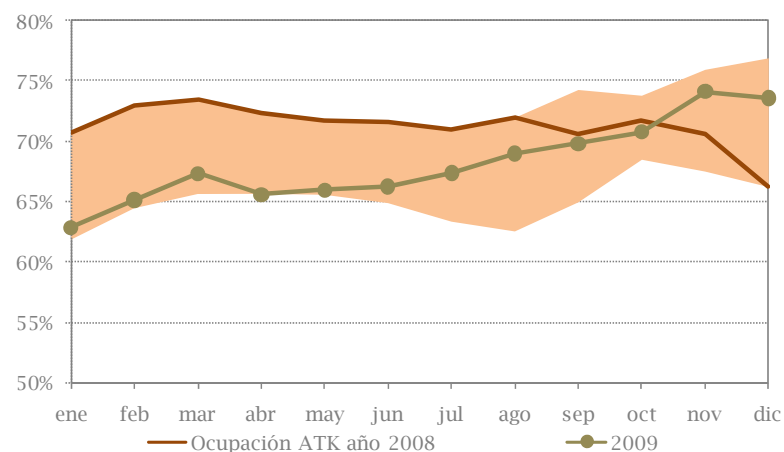
#### Puntos destacados

- La compañía publicó sus cifras de tráfico para el mes de diciembre. **El tráfico de pasajeros creció 10,6% anual**, algo más débil que el 13,3% de noviembre. Sin embargo, se completan cuatro meses de sólido dinamismo (12,9% promedio). Para otras líneas aéreas de la región la base de comparación es bastante débil, con lo cual la visibilidad de las cifras de pasajeros de Lan tiende a opacarse. En efecto, durante diciembre el tráfico de pasajeros Tam y Gol se expande 17,2% y 34,8%, respectivamente (ver tabla siguiente página).
- **El negocio de carga**, medido como RTK (Ingresos Tonelada-Kilómetro), **aumentó en diciembre 23,8%**, consolidando el cambio de tendencia señalado el mes pasado, después de 12 meses consecutivos de caídas. El factor de ocupación alcanzó 73,5%, con una aumento de 7,3 pp en relación a diciembre de 2008. Este avance se explica básicamente por la débil base de comparación, la recuperación del comercio en América Latina, así como por el aumento de las operaciones a Europa.
- **Pese a la debilidad en los yields** producto de las promociones de precio en el negocio de pasajeros y a los mayores costos de combustibles, **nuestra visión actual en torno a la compañía es positiva**, dado por: (1) las sólidas cifras en el negocio de pasajeros, (2) el importante dinamismo que muestra el negocio de carga, dado el repunte en la demanda externa, (3) las interesantes perspectivas de crecimiento tras el anuncio de aumento y renovación de flota que hizo la compañía durante diciembre, (4) la posible expansión de los yields una vez que el crecimiento económico global gane tracción y, (5) la probable consolidación en el sector, a través de actividades de M&A, donde consideramos que Lan podría ser una empresa *target*.

#### Factor de ocupación negocio pasajeros



#### Factor de ocupación negocio carga



Fuente: Reportes de la compañía, Estudios EuroAmerica.

### Tráfico Lan, Noviembre 2009 – Sólidas cifras en pasajeros y carga (2/2)

#### Resumen

Datos Operacionales	Lan Airlines			GOL			TAM		
	Dic-09	Dic-08	Cambio	Dic-09	Dic-08	Cambio	Dic-09	Dic-08	Cambio
<b>Total Sistema - Pasajeros</b>									
ASK (millones) <sup>(1)</sup>	3.512	3.257	7,8%	3.703	3.241	14,3%	5.896	5.296	11,3%
RPK (millones) <sup>(2)</sup>	2.693	2.435	10,6%	2.827	2.097	34,8%	4.232	3.612	17,2%
Factor de Ocupación <sup>(3)</sup>	76,7%	74,8%	1,9 pp	76,3%	64,7%	11,6 pp	71,8%	68,2%	3,6 pp
<b>Mercado Doméstico - Pasajeros</b>									
ASK (millones) <sup>(1)</sup>	1.087	1.004	8,3%	3.279	2.748	19,3%	3.727	3.250	14,7%
RPK (millones) <sup>(2)</sup>	814	769	5,9%	2.529	1.857	36,2%	2.595	2.150	20,7%
Factor de Ocupación <sup>(3)</sup>	74,9%	76,6%	-1,7 pp	77,1%	67,6%	9,6 pp	69,6%	66,2%	3,5 pp
<b>Mercado Internacional - Pasajeros</b>									
ASK (millones) <sup>(1)</sup>	2.425	2.253	7,6%	424	493	-13,9%	2.169	2.046	6,0%
RPK (millones) <sup>(2)</sup>	1.879	1.666	12,8%	298	241	23,9%	1.637	1.462	12,0%
Factor de Ocupación <sup>(3)</sup>	77,5%	73,9%	3,5 pp	70,3%	48,9%	21,5 pp	75,5%	71,5%	4,0 pp
<b>Total Sistema - Carga</b>									
ATK (millones) <sup>(4)</sup>	377,3	338,4	11,5%						
RTK (millones) <sup>(5)</sup>	277,5	224,1	23,8%						
Factor de Carga <sup>(6)</sup>	73,5%	66,2%	7,3 pp						

(1) Available Seat Kilometers [ASK], representa la capacidad de asientos del avión multiplicado por el número de kilómetros que vuela.

(2) Revenue Passenger Kilometers [RPK] representa el número de kilómetros volados por los pasajeros.

(3) Factor de Ocupación representa el porcentaje de asientos que se utilizaron (se calcula dividiendo los RPK por los ASK).

(4) Available Ton Kilometers [ATK] representa la capacidad de carga del avión multiplicado por el número de kilómetros que vuela.

(5) Revenue Ton Kilometers [RTK] representa el número de kilómetros volados por la carga.

(6) Factor de Carga representa el porcentaje de asientos que se utilizaron (se calcula dividiendo los RTK por los ATK).

Fuente: Reportes compañías, Estudios EuroAmerica.

### Recomendación de Acciones

Cierre del 15 Enero de 2010	P. Cierre (Ch\$)	1 s	Variación % 1 m	12 m	EV/ EBITDA	P/U	P/VL	Cap. Bursátil (US\$ mill.)	P. Objetivo (Ch\$)	Recomendación	Riesgo
IPSA	3.756,2	0,8%	8,1%	51,2%							
<b>Utilities</b>											
Colbun	133,7	1,4%	7,8%	26,7%	-	19,8 x	1,3 x	4.756	160	Comprar	Alto
Edelnor	955,5	-1,3%	5,0%	85,5%	4,6 x	6,7 x	1,5 x	885	E/R	Mantener	Alto
Endesa	892,8	1,6%	6,0%	22,3%	7,4 x	11,2 x	3,6 x	14.852	1.100	Comprar	Medio
Enersis	227,2	-1,2%	8,8%	36,2%	5,1 x	9,7 x	2,1 x	15.048	250	Mantener	Medio
Gener	229,5	-1,9%	-2,2%	18,6%	7,1 x	9,5 x	1,2 x	3.757	280	Mantener	Alto
Cge	3.390,0	-0,7%	0,9%	20,6%	-	10,1 x	1,4 x	2.740	4.400	Mantener	Alto
<b>Retail</b>											
Cencosud	1.934,5	6,3%	16,7%	80,1%	13,3 x	42,3 x	2,0 x	8.580	2.000	Mantener	Medio
Falabella	2.969,0	-1,0%	5,0%	68,7%	20,3 x	43,5 x	4,1 x	14.426	2.700	Mantener	Medio
Forus	719,0	3,0%	14,1%	91,2%	10,3 x	17,7 x	2,3 x	377	680	Mantener	Alto
La Polar	3.009,8	-0,9%	6,9%	133,3%	12,1 x	12,8 x	2,7 x	1.347	3.500	Comprar	Medio
Ripley	435,4	1,1%	5,2%	47,2%	103,0 x	-	1,3 x	1.710	480	Comprar	Medio
<b>Commodities</b>											
CAP	16.928,0	6,0%	16,5%	125,8%	26,7 x	281,6 x	5,0 x	5.132	15.630	Mantener	Alto
CMPC	21.985,0	1,9%	11,8%	97,5%	16,9 x	61,5 x	1,2 x	9.811	E/R	Mantener	Medio
Copec	8.104,5	1,3%	8,1%	59,3%	-	48,5 x	2,2 x	21.368	E/R	Comprar	Medio
SQM B	20.697,0	-1,7%	5,1%	28,9%	14,3 x	22,0 x	6,6 x	11.181	22.500	Mantener	Alto
<b>Industrial</b>											
LAN	8.329,3	-2,4%	0,1%	55,9%	-	17,7 x	5,1 x	5.724	E/R	Comprar	Alto
Masisa	75,5	-1,9%	3,4%	45,1%	10,9 x	-	0,7 x	1.066	86	Comprar	Alto
Vapores	395,3	2,5%	6,8%	-18,8%	-	-	1,8 x	860	450	Mantener	Alto

Precios objetivos a diciembre 2010

E/R: En revisión.



### Recomendación de Acciones

Cierre del 15 Enero de 2010	P. Cierre (Ch\$)	Variación % 1 s	Variación % 1 m	12 m	EV/ EBITDA	P/U	P/VL	Cap. Bursátil (US\$ mill.)	P. Objetivo (Ch\$)	Recomendación	Riesgo
IPSA	3.756,2	0,8%	8,1%	51,2%							
<b>Const. &amp; Inmob.</b>											
Salfacorp	890,0	-0,3%	4,7%	67,9%	18,4 x	38,5 x	1,6 x	722	E/R	Comprar	Alto
Besalco	360,0	6,5%	10,8%	-87,1%	5,9 x	10,1 x	1,6 x	385	E/R	Comprar	Alto
<b>Com. &amp; Tec.</b>											
Entel	7.521,2	-1,5%	6,4%	13,1%	-	12,8 x	2,7 x	3.608	7.900	Comprar	Medio
Sonda	809,3	0,6%	3,1%	34,8%	7,8 x	19,7 x	2,3 x	1.266	850	Mantener	Medio
<b>Consumo</b>											
Andina B	1.745,0	-1,4%	7,4%	21,4%	7,0 x	14,2 x	4,2 x	2.479	1.890	Comprar	Medio
CCU	4.058,7	-0,9%	3,3%	17,8%	-	10,8 x	2,8 x	2.622	4.600	Mantener	Medio
Conchatoro	1.198,0	5,1%	12,1%	19,9%	15,7 x	21,1 x	3,0 x	1.816	1.300	Mantener	Medio
<b>Banca</b>											
Bci	18.303,0	-1,3%	10,3%	45,3%	-	12,0 x	2,1 x	3.764	20.170	Comprar	Medio
Bsantander	33,1	0,0%	8,3%	48,6%	-	16,8 x	4,0 x	12.648	30,0	Reducir	Medio
Chile	48,7	0,7%	11,9%	37,9%	-	16,2 x	2,9 x	8.160	49,5	Mantener	Medio
Corpbanca	4,1	-0,8%	7,8%	60,6%	-	12,5 x	1,8 x	1.885	4,3	Mantener	Medio
<b>Conglomerados</b>											
Antarchile	10.200,0	3,1%	11,6%	54,5%	-	40,9 x	1,5 x	9.442	E/R	Mantener	Medio
Invercap	5.000,0	13,6%	33,2%	67,2%	-	-247,9 x	4,6 x	1.516	4.850	Reducir	Alto
Calichera A	850,0	-2,3%	-0,6%	41,7%	-	19,2 x	4,1 x	2.581	775	Mantener	Alto

Precios objetivos a diciembre 2010

E/R: En revisión.

Fecha	País	Indicador	Consenso	Previo
Lunes 18	Japón	· Producción industrial (nov), variación mensual	-	2,6%
Martes 19	Eurozona	· Encuesta ZEW de clima económico (ene), nivel	48	48
	Japón	· Confianza del consumidor (dic), nivel	-	39,9
Miércoles 20	EE.UU.	· Índice de precios al productor (dic), variación mensual	0,0%	1,8%
		· Construcciones iniciales (dic), miles	575	574
		· Permisos de construcción (dic), miles	580	589
	China	· PIB real (4T09), variación anual	10,5%	8,9%
		· Índice de precios al productor (dic), variación anual	0,5%	-3,6%
		· Índice de precios al consumidor (dic), variación anual	1,4%	0,6%
		· Ventas al por menor (dic), variación anual	16,3%	15,8%
		· Producción industrial (dic), variación anual	19,6%	19,2%
Jueves 21	EE.UU.	· Indicadores líderes (dic), variación mensual	0,7%	0,9%
	Eurozona	· PMI manufacturero (ene), variación mensual	51,9	51,6
Viernes 22	Eurozona	· Nuevas órdenes industriales (nov), variación mensual	0,5%	-2,2%
	Japón	· Índice de actividad industrial (nov), variación mensual	0,1%	1,2%
		· Ventas de supermercado (dic), variación anual	-	-8,0%
		· Ventas tiendas departamentos (dic), variación anual	-	-11,8%

Fuente: Bloomberg; EuroAmerica



**EuroAmerica**  
mundo financiero

# Informe Semanal

## Resumen de Mercados

### Mercado Cambiario

Paridad	Cierre	Var% 1s	Var% 1m	Var% 2010	
Observado	493,00	-0,31	-0,83	-2,78	
UF	20.900,26	-0,07	-0,46	-0,20	
CLP	Peso chileno	489,00	-0,90	-1,99	-3,64
BRL	Real brasileño	1,7723	2,66	1,16	1,59
ARS	Peso argentino	3,7975	0,21	-0,39	-0,04
MXN	Peso mexicano	12,6968	0,00	0,01	-3,01
EUR	Euro	1,4387	-0,15	-1,04	0,46
GBP	Libra esterlina	1,6264	1,50	-0,02	0,58
JPY	Yen japonés	90,77	-2,04	1,29	-2,42

### Índices Accionarios

Índice	Cierre	Var% 1s	Var% 1m	Var% 2010
Ipsa Chile	3.756,18	0,80	8,14	4,88
Igpa Chile	17.347,91	0,90	7,26	4,31
Chile 65 Chile	2.601,98	0,10	8,96	4,71
ADRian Chile	3.037,92	-1,05	6,16	3,40
Dow Jones EE.UU.	10.609,65	-0,08	1,51	1,74
S&P 500 EE.UU.	1.136,03	-0,78	2,54	1,88
Nasdaq EE.UU.	2.287,99	-1,26	3,95	0,83
Bovespa Brazil	68.978,30	-1,83	-0,48	0,57
Merval Argentina	2.371,11	0,78	7,05	2,17
Ipc México	32.262,30	-1,91	1,13	0,44
Isel Perú	24.214,06	-3,89	7,48	7,93
Ftse 100 Reino Unido	5.455,37	-1,43	3,21	0,78
Cac 40 Francia	3.954,38	-2,24	3,14	0,46
Dax Alemania	5.875,97	-2,68	1,11	-1,37
Ibex España	11.845,00	-2,61	0,93	-0,80
Nikkei 225 Japón	10.982,10	1,70	8,91	4,13
Hang Seng China	21.654,16	-2,88	-0,73	-1,00
MSCI World	1.195,66	-0,22	3,27	2,33
MSCI Latam	4.124,63	-3,18	-0,53	0,19
MSCI Chile	2.229,25	1,73	9,99	8,66

### Materias Primas

Materia Prima	Cierre	Var% 1s	Var% 1m	Var% 2010
Cobre BML USD/libra	336,60	-1,01	7,15	0,58
Petróleo WTI USD/barril	78,00	-5,74	7,30	-1,71
Oro USD/onza	1.130,50	-0,74	0,67	3,13
Plata USD/onza	18,44	-0,07	5,56	9,52
Azúcar USD/tonelada	723,60	-0,36	10,27	1,89
Celulosa fibra larga USD/tonelada	813,24	1,83	2,05	1,81
Celulosa fibra corta USD/tonelada	717,20	2,46	2,46	2,46
Harina de pescado USD/tonelada	1.680,00	0,00	3,07	1,82

### Tasas

Instrumento	Cierre %	Var pb 1s	Var pb 1m	Var pb '10
TPM Chile	0,50	0	0	0
BCP 5 Chile	5,35	6	-12	1
BCP 10 Chile	6,31	9	-4	-5
BCU 5 Chile	2,68	4	-30	-13
BCU 10 Chile	3,21	11	-17	0
TPM EE.UU.	0,25	0	0	0
Bono 2 años EE.UU.	0,86	-11	2	-27
Bono 10 años EE.UU.	3,67	-16	9	-16
Bono 30 años EE.UU.	4,58	-13	6	-6
LIBOR 30 días EE.UU.	0,23	0	0	0
TPM Eurozona	1,00	0	0	0
Bono 10 años Eurozona	3,26	-12	2	-13
TPM Japón	0,10	0	0	0
Bono 10 años Japón	1,32	-4	4	4
EMBI Global	301	13	-3	7
EMBI Chile	115	18	11	20

Fuente: Bloomberg, Bolsa Comercio Santiago, Estudios EuroAmerica

© Copyright 2009 EuroAmerica. Todos los derechos reservados. Prohibida su reproducción.

Este material fue preparado por personal de EuroAmerica, solamente para propósitos informativos y no constituye una oferta o solicitud para vender o comprar alguna acción u otro instrumento financiero. Aunque está basado en información pública percibida como confiable, no se garantiza que ésta sea exacta o completa. Las opiniones, proyecciones, estimaciones, valorizaciones y precios objetivo contenidos en este material son de la fecha indicada y están sujetos a cambio en cualquier momento sin previa notificación. Los comentarios y estimaciones presentados en este informe han sido elaborados con el apoyo de las mejores herramientas financieras disponibles; sin embargo, por su naturaleza, no es posible garantizar que ellas se cumplan.

Las estrategias presentadas en este material no necesariamente son las más adecuadas para los objetivos específicos de inversión, situación financiera o necesidades individuales del lector, quien debe basarse en su propia evaluación, tomando en cuenta su perfil de riesgo e ingreso disponible, entre otras consideraciones.

Tanto EuroAmerica, como sus empleados y/o clientes, en cualquier momento pueden mantener posiciones cortas o largas en las acciones u otros instrumentos financieros referidos en este material, las que no necesariamente deben coincidir con las recomendaciones propuestas en el mismo.

La utilización de esta información es de exclusiva responsabilidad del usuario. Su contenido no puede ser reproducido, redistribuido o copiado total o parcialmente sin el previo consentimiento de EuroAmerica.