

Informe Semanal

21 Diciembre 2009

Destacados de la semana:

- En Estados Unidos, el sostenido dinamismo de la economía, da espacio para retiro paulatino de estímulos. En la Eurozona, aún no se observa tracción en la actividad, con lo cual la recuperación sigue en proceso. En Japón, producción industrial sigue en terreno positivo, pero aún con bajo dinamismo.
- En Brasil, cifras de actividad confirman sólido avance de su economía.
- En Chile, El Banco Central presentó el IPoM manteniendo su proyección de crecimiento para 2010.
- En mercados de renta variable, la política monetaria no fue suficiente para impulsar a los mercados. En renta fija, retiro paulatino de estímulos y compromiso de tasas bajas impulsan los tipos de interés. En monedas, sólidas cifras de actividad en EE.UU. llevan a un fortalecimiento del dólar a nivel global.
- Recomendación de Acciones.

El sostenido dinamismo de la economía, da espacio para retiro paulatino de estímulos

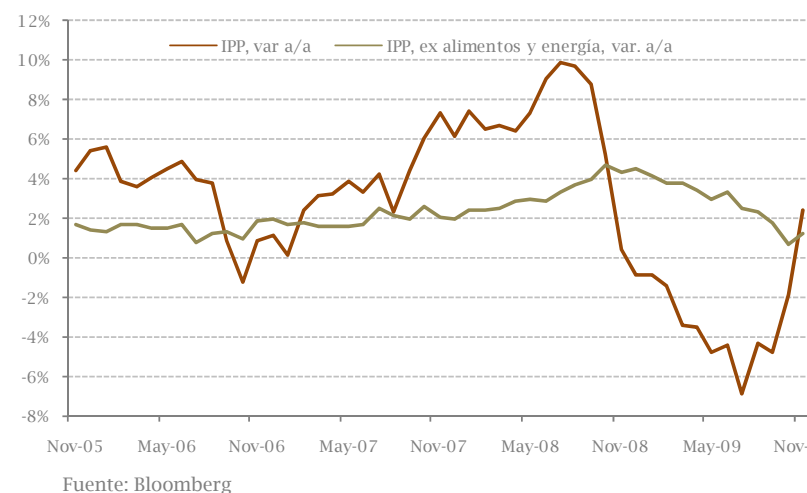
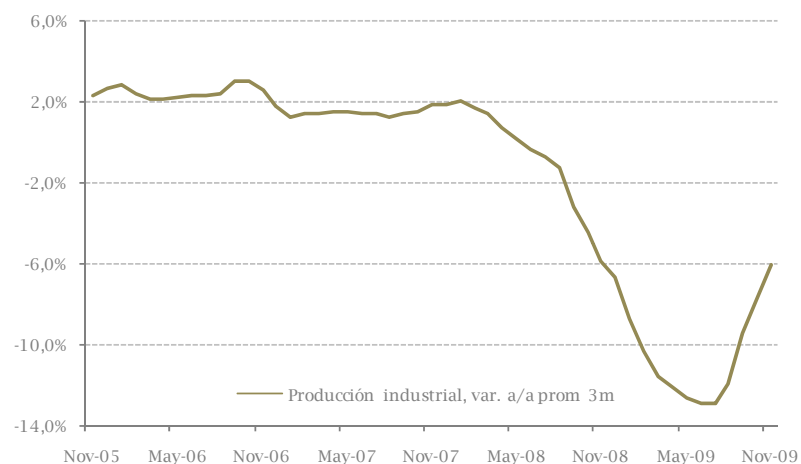
Semana pasada

- La producción industrial se incrementó 0,8% durante noviembre, por sobre las expectativas de mercado y de la cifra del mes previo, ambas en 0,5%. Los precios al productor, que avanzaron inesperadamente 1,8% en noviembre, un 1% por sobre el consenso y mucho más alto que el registro de 0,3% de octubre. Los indicadores líderes también sorprendieron al alza, con una variación mensual de 0,9% en noviembre vs. 0,7% del consenso. Las cifras económicas de EE.UU. mantienen un tono positivo, que contrasta con la evolución de los datos en Europa y Japón.
- No hubo sorpresas en la reunión de política monetaria. La Reserva Federal mantuvo la tasa de interés, y reafirmo el calendario de finalización de sus facilidades extraordinarias de liquidez.
- La inflación del IPC fue acorde con las expectativas (0,4%), mientras que la inflación subyacente fue levemente inferior.

Claves de la semana

- Índice Actividad Nacional Fed Chicago noviembre (lunes)
- PIB 3T09 versión final (martes)
- Ingreso y Gasto Personal noviembre (miércoles)
- Ventas de Viviendas Nuevas noviembre (miércoles)
- Órdenes de Bienes Durables noviembre (jueves)

Producción Industrial e Índice de Precios al Productor



Fuente: Bloomberg

Aún no se observa tracción en la actividad, con lo cual la recuperación sigue en proceso

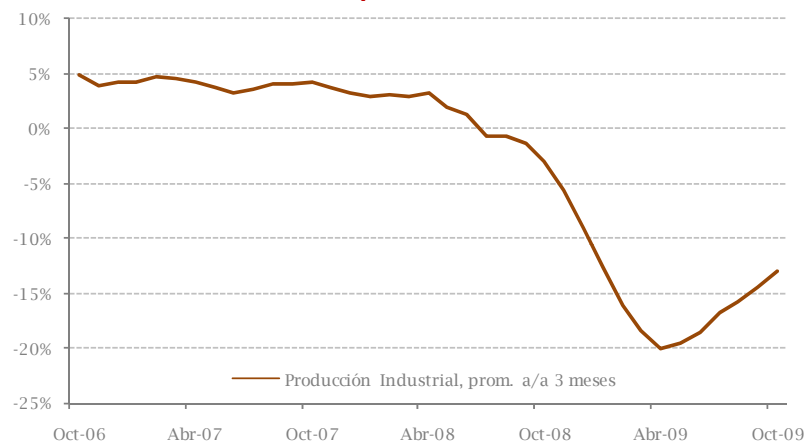
Semana pasada

- Tanto la producción industrial como los indicadores de confianza, ratificaron la escasa tracción de la Eurozona, donde la producción industrial se contrajo 0,6% en octubre, en línea con la caída de 0,7% que anticipaba el mercado. El PMI manufacturero también mostró poco dinamismo, alcanzando en diciembre un nivel de 51,6 puntos, tal como lo adelantaba el consenso y mostrando muy poco avance en relación al registro previo (51,2).
- A su vez, las expectativas de crecimiento económico que se espera para los próximos 6 meses, capturadas en la encuesta ZEW, siguen débiles. En efecto, en octubre alcanzó 48 puntos, por debajo de las expectativas (50) y mostrando una caída en relación al mes previo (51,8).
- Estas cifras también tienen un correlato en la inflación, que continúa mostrando cifras débiles. En noviembre el índice de precios al consumidor se expandió 0,1% en relación al mes previo, más bajo que lo anticipado por los analistas y que el registro previo de inflación, ambos en 0,2%.

Claves de la semana

- Inglaterra: PIB 3T09 versión final (martes).
- Francia: Consumo Hogares noviembre (miércoles)

Producción Industrial y Encuesta ZEW



Fuente: Bloomberg

Producción industrial sigue en terreno positivo, pero aún con bajo dinamismo

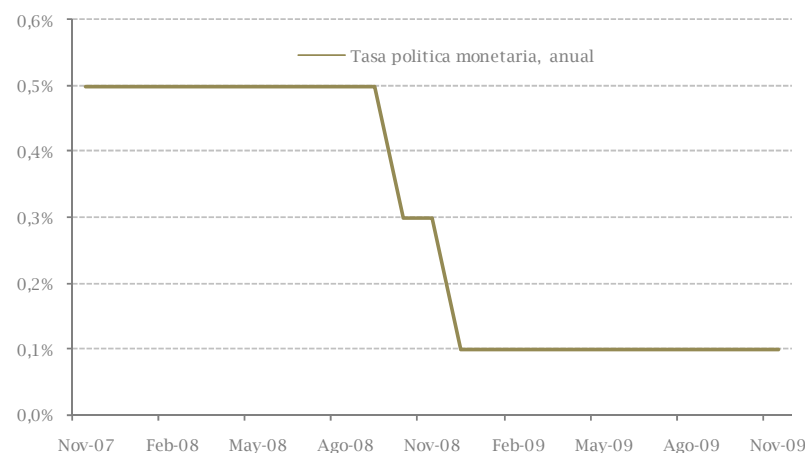
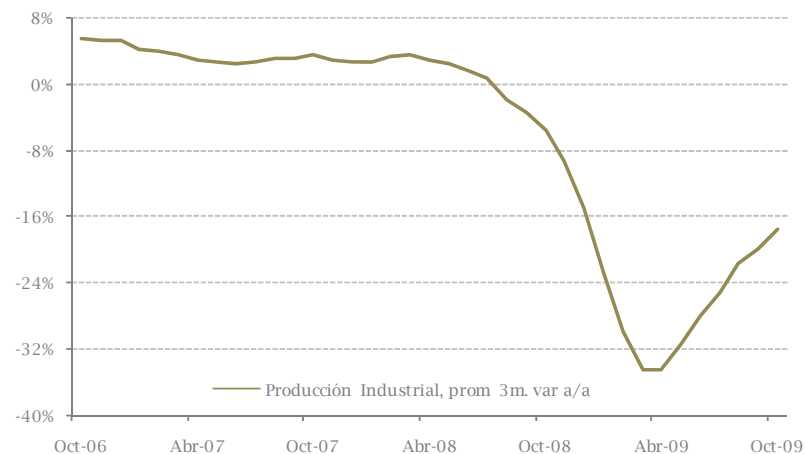
Semana pasada

- Hace algunas semanas se hicieron diversos anuncios tendientes a consolidar la recuperación de la economía, ante las dificultades del empleo, la revalorización del yen y la deflación. Por un lado, el Gobierno indicó un plan de estímulo equivalente al 1,5% del PIB. A su vez el Banco de Japón realizó una reunión sorpresa, en la que decidió una nueva inyección de liquidez en el sistema financiero, relajando los colaterales exigidos.
- Estas maniobras buscan apoyar el crecimiento que se ha observado en los últimos meses. En efecto, la producción industrial se expandió 0,5% en octubre, una expansión de igual magnitud a la del mes previo.
- Así, los esfuerzos recientes van en la dirección de ayudar a un mayor dinamismo de la economía, a través de políticas muy expansivas, como la mantención de la tasa de política monetaria en 0,1% por exactamente un año.

Claves de la semana

- Índice de Actividad Industrial octubre (lunes)
- Ventas de Supermercados noviembre (martes)
- Tasa de Desempleo noviembre (jueves)
- Índice de Precios al Consumidor noviembre (jueves)

Producción Industrial y Tasa de Política Monetaria



Fuente: Bloomberg

Cifras de actividad de Brasil confirman sólido avance de su economía

Semana pasada

- Las ventas al por menor mostraron un dinamismo muy superior al anticipado por el mercado. En efecto, durante octubre se expandió 1,4% mensual, duplicando la expectativa de consenso y situándose por sobre el registro del mes previo, cuando avanzaron 0,3%.
- Al mismo tiempo, el mercado laboral siguió mostrando mejoras. Así la tasa de desempleo llegó a 7,4% en noviembre, exactamente en línea con el consenso y mostrando un retroceso marginal en relación a octubre, cuando la tasa de desempleo alcanzó 7,5%.

Claves de la semana

- Brasil: Confianza del Consumidor diciembre (martes)
- Brasil: Índice Precios Consumidor mitad mes (miércoles)

Brasil: Ventas al por menor y Tasa de desempleo



El Banco Central presentó el IPoM manteniendo su proyección de crecimiento para 2010

Semana pasada

- El Banco Central presentó el Informe de Política Monetaria del mes de diciembre de 2009, manteniendo su visión del crecimiento para el próximo año y sugiriendo que los ajustes futuros en la tasa de política monetaria, serán más graduales que lo señalado por las tasas de mercado.
- La estimación para el PIB de 2009 se fijó en -1,9%, mientras que para el próximo año, la estimación se mantuvo en el rango entre 4,5% a 5,5%.
- La inflación se estimó en -1,4% para el año 2009, caída superior al -0,8% considerado anteriormente, y para el 2010 se ajustó a la baja hasta 2,5%, esperando que la convergencia al 3% ocurra hacia fines de 2011. El repunte de la demanda interna y externa, impulsadas por la mejora del escenario global, así como el mantenimiento de una política monetaria expansiva en conjunto con las menores restricciones en las condiciones financieras, apoyan estas proyecciones de inflación.
- Las proyecciones incorporan el supuesto de mantenimiento de la tasa de política monetaria en su nivel de 0,5% al menos hasta el segundo trimestre de 2010.

Claves de la semana

- Sin novedades

Proyecciones Macroeconómicas IPoM

IPoM Diciembre 2009	2009		2010	
	Actual	Previo	Actual	Previo
Crecimiento (%)				
PIB	-1,9	-2,0 a -1,5	4,5 a 5,5	4,5 a 5,5
Demanda Interna	-7,4	-6,2	8,9	6,7
Inversión	-16,1	-12,9	8,2	7,4
Consumo	1,5	0,0	3,5	2,5
Exportaciones	-4,1	-4,7	5,4	4,9
Importaciones	-15,7	-13,8	14,3	9
Cuenta Corriente (% del PIB)	2,1	1,9	0,6	1,2

Inflación a diciembre (%)				
IPC	-1,4	-0,8	2,5	2,8
IPCX	-1,5	-1,2	1,9	2,6
IPCX1	-0,6	-0,6	2,1	2,6

Escenario Externo				
PIB Socios Comerciales (%)	-0,8	-1,1	3,6	3,1
Cobre (Usc/ libra)	230	230	270	260
Petróleo (Usc/ barril)	62	61	80	77

Fuente: Banco Central de Chile

La política monetaria no fue suficiente para impulsar a los mercados

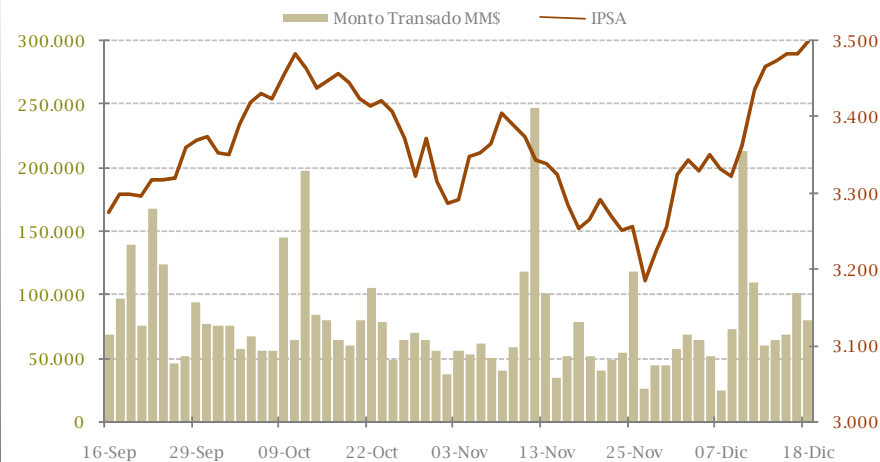
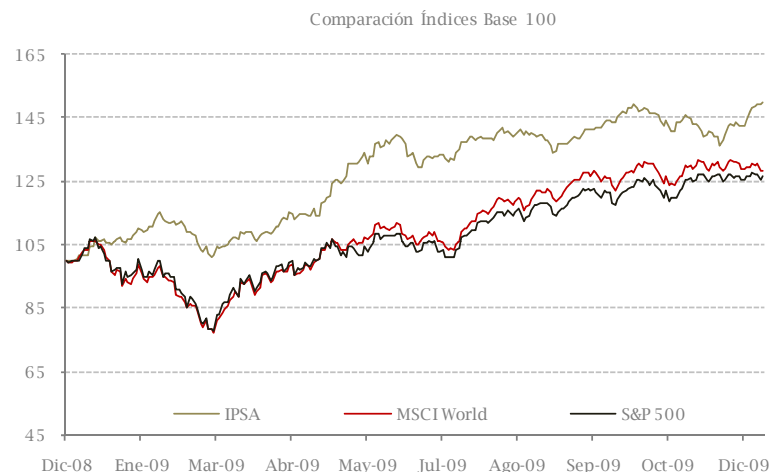
Internacional

- En una semana en que se conocieron las decisiones de política monetaria en Estados Unidos y en Chile, con mensajes algo más optimistas, los datos del mercado laboral norteamericano, algo más débiles que las expectativas, dominaron en el sentimiento de los inversionistas. Al cierre de la semana, las principales bolsas en Estados Unidos cerraban a la baja.
- Los índices bursátiles en Estados Unidos cerraron con retrocesos sobre el final de la semana, el índice S&P 500 bajó -0,36%, mientras que el Dow Jones cayó -1,36%. Los resultados fueron mixtos en Europa, con caídas en los índices FTSE (-1,23%) y CAC (-0,24%), y con avances en los índices DAX (1,30%) e IBEX (0,25%).
- América Latina cerró con resultados mixtos: Merval (1,74%), IPC (-0,21%), Bovespa (-3,57%).

Nacional

- El mercado bursátil local subió 1,86%. A nivel sectorial, vimos avances en los índices: banca (1,18%), comunicaciones y tecnología (2,02%), commodities (2,14%), consumo (2,00%), industrial (0,50%), retail (2,56%) y utilities (2,31%). El sector construcción e inmobiliario retrocedió -2%. En la semana, destacó la compra del 4,5% de las acciones de Ripley que hizo efectiva la familia Calderón por un monto aproximado de US\$76 millones.

IPSA, S&P y MSCI



Fuente: Economática

Retiro paulatino de estímulos y compromiso de tasas bajas impulsan los tipos de interés

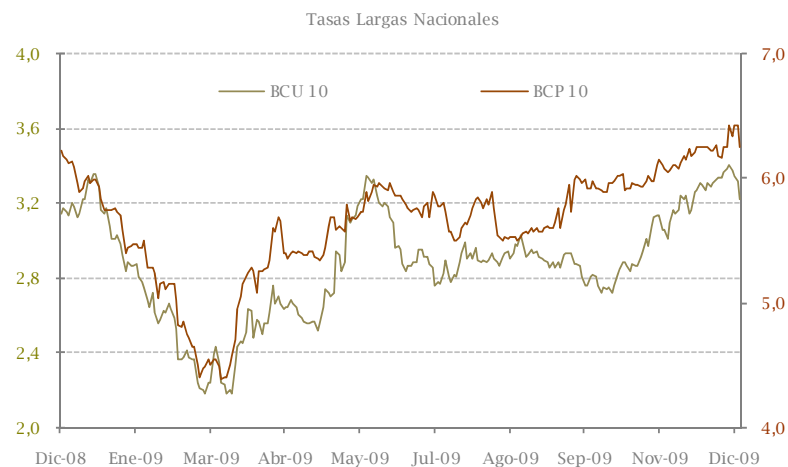
Internacional

- En la última reunión de la Fed, se volvió a reafirmar el compromiso de mantener la tasa de política monetaria en los niveles actuales por un periodo prolongado. Al mismo tiempo, se señaló que algunos de los estímulos extraordinarios, relacionados a compra de activos, comenzarían a extinguirse en el corto plazo. De tal manera, dado que las condiciones de mercado parecerían sustentar el crecimiento de EE.UU. y que las tasas de interés aún continuarían en terreno expansivo, se observaron leves variaciones en el tramo corto de la estructura de tasas y caídas mayores en el tramo largo.
- De tal forma, las tasas de los bonos del Tesoro mostraron leves retrocesos. Los bonos a 2, 10 y 30 años cayeron en 2pb, 3pb y 7pb, respectivamente.

Nacional

- Tras la publicación del IPoM de diciembre, las tasas de interés experimentaron un brusco descenso, de manera de alinearse con el escenario que presentó el Banco Central. Esta trayectoria de tasas de interés más plana de lo que anticipaba el mercado ya había sido advertida por la autoridad monetaria en diversas exposiciones.
- En la semana los bonos en pesos a 5 y 10 años cerraron con variaciones -27pb y -10pb, mientras que los bonos denominados en UF a los mismos plazos cerraron con un caídas de -12pb y -17pb cada uno.

Tasas referenciales



Fuente: Bloomberg

Sólidas cifras de actividad en EE.UU. llevan a un fortalecimiento del dólar a nivel global

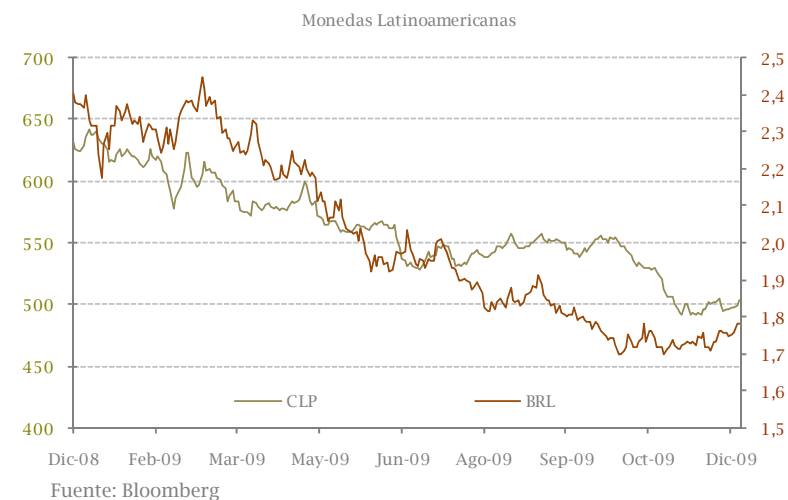
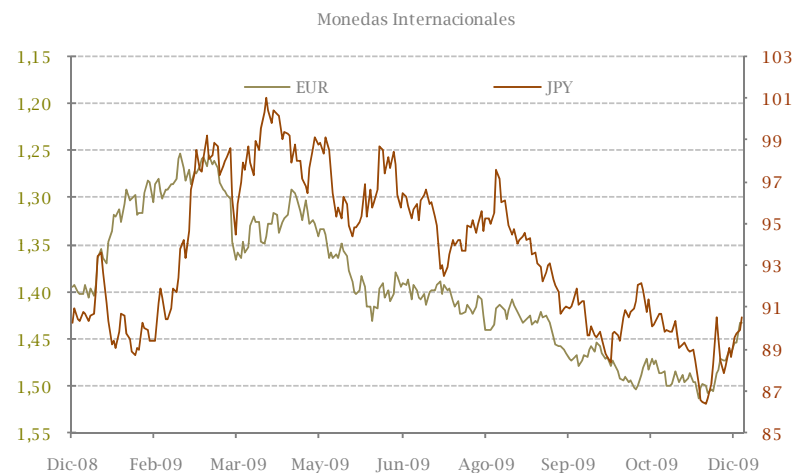
Internacional

- Durante algún tiempo, los diferenciales de tasas y la aversión al riesgo jugaron un rol fundamental para explicar las variaciones del dólar a nivel global. Así, tras la clara normalización de los premio por riesgo y el retiro paulatino de los estímulos monetarios, los diferenciales de crecimiento vuelven a dominar la evolución de las monedas. De tal forma, las sólidas cifras de actividad que consistentemente ha entregado EE.UU. han dado mayor visibilidad y fortaleza a su moneda. Este aparente cambio de tendencia marcaría un punto de inflexión en el marcado proceso de retroceso global que experimentó el dólar desde el primer trimestre de 2009.
- Así, el dólar ganó espacio con respecto al euro (1,9%), a la libra (0,6%) y al yen (1,6%). En América Latina, el dólar avanzó 1,2% ante el real brasileño y retrocedió 0,3% en relación al peso mexicano.

Nacional

- El IPoM que presentó el Banco Central, tras diversos análisis, llega a la conclusión de que no existe evidencia de desalineamiento significativo del tipo de cambio real, por lo cual no se requería de una intervención cambiaria.
- Siguiendo la tendencia a nivel externo, el dólar terminó la semana al alza frente al peso, cerrando en \$500,6/US\$, es decir, casi \$5 de aumento.

Paridades cambiarias



Recomendación de Acciones

Cierre del 18 Diciembre de 2009	P. Cierre (Ch\$)	Variación % 1 s	1 m	12 m	EV/ EBITDA	P/U	P/VL	Cap. Bursátil (US\$ mill.)	P. Objetivo (Ch\$)	Recomendación	Riesgo
IPSA	3.499,1	1,9%	7,6%	48,8%							
Utilities											
Colbun	126,5	2,0%	5,3%	30,0%	-	18,7 x	1,2 x	4.431	160	Comprar	Alto
Edelnor	901,2	-0,8%	-7,1%	79,0%	4,3 x	6,3 x	1,4 x	822	E/R	Mantener	Alto
Endesa	831,5	0,2%	4,3%	11,5%	7,1 x	10,4 x	3,3 x	13.625	1.100	Comprar	Medio
Enerjis	212,2	2,6%	14,1%	23,3%	4,9 x	9,0 x	2,0 x	13.841	250	Mantener	Medio
Gener	238,8	4,0%	5,2%	26,9%	7,3 x	9,8 x	1,3 x	3.850	280	Mantener	Alto
Cge	3.400,0	5,7%	4,6%	32,6%	-	10,1 x	1,4 x	2.707	4.400	Mantener	Alto
Retail											
Cencosud	1.699,5	1,5%	12,9%	79,6%	12,1 x	37,1 x	1,7 x	7.424	2.000	Mantener	Medio
Falabella	2.940,9	6,0%	17,6%	83,8%	20,2 x	43,1 x	4,1 x	14.073	2.700	Comprar	Medio
Forus	615,0	-2,4%	-3,1%	83,6%	8,6 x	15,2 x	2,0 x	318	680	Mantener	Alto
La Polar	2.832,3	0,5%	8,3%	162,3%	11,6 x	12,0 x	2,5 x	1.248	3.500	Comprar	Medio
Ripley	421,5	3,7%	9,5%	62,1%	100,4 x	-	1,3 x	1.630	480	Comprar	Medio
Commodities											
CAP	14.800,0	4,5%	10,7%	100,4%	14,1 x	26,0 x	4,4 x	4.419	15.630	Mantener	Alto
CMPC	19.750,0	0,3%	6,9%	95,5%	15,4 x	55,3 x	1,1 x	8.680	E/R	Comprar	Medio
Copec	7.549,1	2,6%	7,9%	69,0%	-	45,2 x	2,1 x	19.603	8.000	Comprar	Medio
SQM B	19.529,0	0,1%	-1,0%	23,6%	13,9 x	20,8 x	6,3 x	10.642	22.500	Mantener	Alto
Industrial											
LAN	8.296,1	0,1%	13,6%	52,7%	-	17,6 x	5,1 x	5.615	8.100	Comprar	Alto
Masisa	73,1	-0,9%	-2,6%	53,8%	10,7 x	-	0,7 x	1.017	86	Mantener	Alto
Vapores	389,0	4,1%	3,3%	-5,1%	-	-	1,8 x	833	450	Mantener	Alto
Const. & Inmob.											
Salfacorp	840,0	-2,3%	-0,6%	62,1%	17,8 x	36,3 x	1,5 x	671	E/R	Comprar	Alto
Besalco	325,0	0,0%	-3,0%	-87,0%	5,4 x	9,2 x	1,4 x	342	E/R	Comprar	Alto

Recomendación de Acciones

Cierre del 18 Diciembre de 2009	P. Cierre (Ch\$)	Variación % 1 s	1 m	12 m	EV/ EBITDA	P/U	P/VL	Cap. Bursátil (US\$ mill.)	P. Objetivo (Ch\$)	Recomendación	Riesgo
IPSA	3.499,1	1,9%	7,6%	48,8%							
Com. & Tec.											
Entel	7.213,3	1,6%	5,3%	3,9%	-	12,3 x	2,6 x	3.408	7.900	Mantener	Medio
Sonda	790,0	3,3%	8,2%	29,5%	7,6 x	19,2 x	2,3 x	1.217	850	Mantener	Medio
Consumo											
Andina B	1.690,0	5,0%	4,3%	21,3%	6,7 x	13,7 x	4,0 x	2.347	1.890	Comprar	Medio
CCU	3.892,3	-1,2%	5,8%	17,3%	-	10,3 x	2,7 x	2.477	4.600	Mantener	Medio
Conchatoro	1.079,9	2,9%	8,1%	12,7%	14,3 x	19,1 x	2,7 x	1.612	1.300	Mantener	Medio
Banca											
Bci	16.750,0	1,8%	10,3%	52,3%	-	11,0 x	2,0 x	3.393	E/R	Comprar	Medio
Bsantander	30,2	1,8%	4,3%	44,6%	-	15,3 x	3,7 x	11.384	E/R	Mantener	Medio
Chile	43,6	-1,2%	5,6%	26,7%	-	14,5 x	2,6 x	7.190	E/R	Mantener	Medio
Corpbanca	3,8	2,1%	9,4%	55,1%	-	11,7 x	1,7 x	1.736	E/R	Mantener	Medio
Conglomerados											
Antarchile	9.289,7	1,0%	6,8%	60,2%	-	37,2 x	1,4 x	8.470	E/R	Mantener	Medio
Invercap	3.800,0	1,3%	-5,0%	31,0%	-	26,8 x	3,5 x	1.135	4.850	Reducir	Alto
Calichera A	855,0	0,0%	-0,6%	47,4%	-	19,3 x	4,1 x	2.564	775	Mantener	Alto

Precios objetivos a diciembre 2010

E/R: En revisión.

Fecha	País	Indicador	Consenso	Previo
Lunes 21	EE.UU.	· Índice Actividad Nacional Fed Chicago (nov), nivel	-	-1,08
	Japón	· Índice de Actividad Industrial (oct), variación mensual	1,0%	-0,6%
Martes 22	EE.UU.	· PIB 3T09 versión final, var. trimestral anualizada	2,8%	2,8%
		· Ventas de Viviendas Usadas (nov), variación mensual	2,5%	10,1%
	Inglaterra	· PIB 3T09 versión final, variación trimestral	-0,1	-0,3
	Japón	· Ventas de Supermercados (nov), variación anual	-	-5,2%
	Brasil	· Confianza del Consumidor (dic), nivel	-	115,5
Miércoles 23	EE.UU.	· Ingreso Personal (nov), variación mensual	0,5%	0,2%
		· Gasto Personal (nov), variación mensual	0,7%	0,7%
		· Confianza del Consumidor U. de Michigan (dic), nivel	74,0	73,6
		· Ventas de Viviendas Nuevas (nov), variación mensual	1,9%	6,2%
	Francia	· Consumo Hogares (nov), variación mensual	0,5%	1,1%
	Brasil	· Índice Precios Consumidor mitad mes, var. mensual	0,40%	0,44%
	EE.UU.	· Órdenes de Bienes Durables (nov), variación mensual	0,5%	-0,6%
Jueves 24	Japón	· Tasa de Desempleo (nov)	5,2%	5,1%
		· Índice de Precios al Consumidor (nov), variación anual	-2,0%	-2,5%
Viernes 25		· Feriado		

Fuente: Bloomberg; EuroAmerica



EuroAmerica
mundo financiero

Informe Semanal

Resumen de Mercados

Mercado Cambiario

Paridad	Cierre	Var% 1s	Var% 1m	Var% 2009	
Observado	500,56	0,94	0,58	-20,43	
UF	20.986,95	-0,11	-0,15	-2,17	
CLP	Peso chileno	504,05	1,29	2,11	-21,06
BRL	Real brasileño	1,7802	1,23	4,00	-23,08
ARS	Peso argentino	3,8103	0,24	-0,08	10,33
MXN	Peso mexicano	12,8509	-0,28	-1,44	-6,01
EUR	Euro	1,4338	-1,90	-3,62	2,63
GBP	Libra esterlina	1,6161	-0,62	-3,87	10,74
JPY	Yen japonés	90,49	1,56	1,39	-0,17

Índices Accionarios

Índice	Cierre	Var% 1s	Var% 1m	Var% 2009	
Ipsa	Chile	3.499,07	1,86	6,55	47,24
Igpa	Chile	16.283,78	1,54	5,09	43,80
Chile 65	Chile	2.423,76	1,81	5,16	47,14
ADRian	Chile	2.856,09	1,72	5,73	33,07
Dow Jones	EE.UU.	10.328,89	-1,36	-1,04	17,69
S&P 500	EE.UU.	1.102,47	-0,36	-0,71	22,06
Nasdaq	EE.UU.	2.211,69	0,98	0,36	40,24
Bovespa	Brazil	66.794,21	-3,57	-0,91	77,88
Merval	Argentina	2.215,45	1,74	-2,87	105,20
Ipc	México	31.834,07	-0,21	1,38	42,24
Isel	Perú	22.249,82	-1,76	-5,16	90,31
Ftse 100	Reino Unido	5.196,81	-1,23	-2,79	17,20
Cac 40	Francia	3.794,44	-0,24	-0,90	17,91
Dax	Alemania	5.831,21	1,30	0,91	21,23
Ibex	España	11.645,00	0,25	-2,63	26,63
Nikkei 225	Japón	10.142,05	0,34	4,81	14,48
Hang Seng	China	21.175,88	-3,32	-7,59	47,18
MSCI World		1.144,11	-0,99	-2,18	24,33
MSCI Latam		3.964,16	-3,95	-3,81	90,80
MSCI Chile		2.017,74	0,18	4,80	78,42

Materias Primas

Materia Prima	Cierre	Var% 1s	Var% 1m	Var% 2009	
Cobre BML	USD/libra	313,85	0,18	0,18	116,90
Petróleo WTI	USD/barril	73,36	4,99	-7,98	23,27
Oro	USD/onza	1.111,50	-0,75	-2,58	24,62
Plata	USD/onza	17,28	1,08	-6,20	52,35
Azúcar	USD/tonelada	678,30	8,34	10,96	84,57
Celulosa fibra larga	USD/tonelada	796,88	0,10	2,57	24,22
Celulosa fibra corta	USD/tonelada	700,00	0,00	2,54	19,75
Harina de pescado	USD/tonelada	1.630,00	0,00	12,41	78,14

Tasas

Instrumento	Cierre %	Var pb 1s	Var pb 1m	Var pb '09	
TPM	Chile	0,50	0	0	-775
BCP 5	Chile	5,27	-27	-19	-66
BCP 10	Chile	6,32	-10	10	40
BCU 5	Chile	2,87	-12	16	-56
BCU 10	Chile	3,23	-17	-1	3
TPM	EE.UU.	0,25	0	0	0
Bono 2 años	EE.UU.	0,79	-1	3	3
Bono 10 años	EE.UU.	3,54	-1	21	132
Bono 30 años	EE.UU.	4,46	-4	20	178
LIBOR 30 días	EE.UU.	0,23	0	-1	-20
TPM	Eurozona	1,00	0	0	-150
Bono 10 años	Eurozona	3,14	-7	-15	19
TPM	Japón	0,10	0	0	0
Bono 10 años	Japón	1,23	-4	-7	6
EMBI Global		314	0	-11	-411
EMBI Chile		107	-7	-17	-236

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.