

Informe Semanal de los Mercados



23 de marzo de 2009

Inversiones 2009: ¿De la Sombra a la Luz? **XIII Seminario Internacional de Inversiones**

A continuación enviamos un resumen de las presentaciones de nuestro seminario del 19 de marzo recién pasado.

Mercados Globales 2009: De Menos a Más **Manuel José Balbontín, Presidente y Socio Fundador, Compass Group LLC.**

Un aumento en la liquidez mundial provocado por un exceso de ahorro en algunos países y un exceso de gasto en otros, generó un desequilibrio en los mercados. Se cometieron excesos y se prestó dinero a personas que no eran sujetos de crédito.

Todos los temores se confirmaron con la caída de Lehman Brothers en septiembre pasado, uno de los mayores errores de manejo de la actual crisis. Con esto cambió el escenario, pasamos de una situación de inflación a otra de una posible deflación.

El FED fue el primero en ver el problema y comenzó a tomar medidas un año antes de la debacle, sin embargo, otros bancos centrales tuvieron que esperar la quiebra de Lehman para actuar.

Para salir de la crisis se necesita tomar varias medidas:

- Bajas de tasas de política monetaria, junto con aumento de liquidez en el mercado (Quantitative Easing).
- Recapitalización de la Banca.
- Estímulos fiscales, pero sólo después que se hayan tomado las medidas anteriores de lo contrario será una pérdida de plata.

En este minuto estamos en una situación en la que los mercados se moverán de acuerdo a las medidas que se tomen desde un punto de vista político.

La mejor inversión ahora dependerá de cómo se hagan las cosas.

Si la situación continúa difícil, el tipo de cambio es una buena opción, además se puede invertir en Bonos del Tesoro y Bonos Corporativos, ambos de largo plazo.

Si la situación mejora, la renta variable tendrá un buen desempeño. En general hay que fijarse en los países que tienen superávit de cuenta corriente, y que sean fiscalmente responsables.

SEGUROS

Seguros de Vida
Seguros de Auto
Seguros de Hogar
Seguros Corporativos

PREVISION

Rentas Vitalicias
Rentas Privadas
APV Colectivo
APV

AHORRO

Fondos Mutuos
Seguros con Ahorro
Corredores de Bolsa

CREDITOS

Créditos de Consumo
Créditos a Pensionados
Créditos Hipotecarios
Tarjeta Consorcio Visa

Llámanos al 600 221 3000, desde celulares llamar al (02) 782 5398 • www.consorcio.cl



Informe Semanal de los Mercados



Buscando Praderas más Verdes, el Nuevo Mundo de los Mercados Emergentes Michael Power, Señor Strategist, Investec Asset Management.

La “luz” estará en otra parte del mundo, después de esta crisis de mercado emergente por la que atraviesan hoy los países desarrollados. En el último tiempo se han generado fuerzas que cambiarán el mundo en los próximos 10 años. Es verdad que EEUU es aún el número 1 en el mundo, pero esto va a cambiar porque hay que mirar hacia China. Estamos presenciando un proceso de evolución de las naciones donde la economía mundial centrada en EEUU, que antes estuvo centrada en el Reino Unido, va a pasar gradualmente a centrarse en China, que va a ser el nuevo centro de gravedad de la economía mundial.

Esto hace que surjan nuevos temas en las inversiones, porque el desafío es invertir en el mundo de mañana, no en el de ayer. Los capitales disciplinados debieran migrar de los mercados sobrecongestionados hacia “praderas más verdes”. A EEUU se le están terminando los pastos verdes. Lo que se quiere decir con esto, es que el potencial de retorno de las inversiones es relativamente bajo respecto de otros países e industria con mejores perspectivas, que son las economías emergentes. Este cambio ya se refleja en varios indicadores, como que en 2008, los BRICs (Brasil, Rusia, India y China) contribuyeron con 50% del crecimiento mundial. Hay que invertir en el mundo del mañana, no en el de ayer.

El mercado accionario en EEUU no produce retornos atractivos, la rentabilidad de los bonos supera a la de la renta variable. “Los pastos verdes se están agotando, mientras que los pastos en China están creciendo rápido”. ¿Por qué? Por factores demográficos y de urbanización.

En 2009, los BRICs van a contribuir con el 100% del crecimiento global y sus importaciones relativas a las de EEUU crecen sustancialmente. Asimismo, este año, la producción manufacturera de China superará a la de EEUU. Dadas estas tendencias de largo plazo, se estima que en 2040, el PIB de los BRICs va a superar al de las 6 economías que hoy son las más grandes del mundo.

Actualmente los capitales de occidente están “escondidos” en bonos y Money markets, vivos, pero sin crecer. Quedan también inversiones en acciones con bajo potencial de retorno. La competitividad creciente del Este ha afectado negativamente a las manufacturas establecidas en el Oeste, forzando la migración de industrias hacia un Asia de bajos costos. Los capitales más eficientes siguen esta dirección. ¿La seguirán también los ahorros estructuralmente establecidos en Oeste hoy?

“Los pastos en los establos de Oeste son escasos”, los money markets se ven parecidos y las proyecciones de utilidades de las compañías para 2009 y 2010 no son atractivas. Entonces, ¿Hacia dónde migrarán los capitales en los próximos 15 años? La experiencia de los que migraron temprano (principalmente a Asia) ha sido más que satisfactoria porque “el pasto es más verde en los mercados emergentes” y “el ganado ha subido de peso”, lo que se traduce en que el retorno relativo de las acciones emergentes ha sido relativamente mayor al de los países desarrollados en los últimos años.

SEGUROS

Seguros de Vida
Seguros de Auto
Seguros de Hogar
Seguros Corporativos

PREVISION

Rentas Vitalicias
Rentas Privadas
APV Colectivo
APV

AHORRO

Fondos Mutuos
Seguros con Ahorro
Corredores de Bolsa

CREDITOS

Créditos de Consumo
Créditos a Pensionados
Créditos Hipotecarios
Tarjeta Consorcio Visa

Llámanos al 600 221 3000, desde celulares llamar al (02) 782 5398 • www.consorcio.cl



Informe Semanal de los Mercados



El sesgo hacia el mercado doméstico (home bias) ha retenido los capitales en el Oeste, lo cual ha sido costoso y riesgoso. Esto ha sobrecapitalizado a los mercados de Oeste, principalmente los anglosajones. Este sesgo viene decreciendo, la capitalización bursátil de los mercados emergentes aumentó 400% entre 2002 y 2007, pero aún le queda mucho, ya que aún representan sólo el 20% del patrocinio bursátil global. Es posible que los bajos retornos de estos años contribuyan a la migración. Es posible que esta tendencia de largo plazo, en otro aspecto, termine también con la hegemonía del dólar.

“La clase de activo Mercado Emergente se graduó Cum Laude”. Los índices económicos y accionarios mundiales aún reflejan la vieja distribución Oeste versus el resto, pero, 8 economías emergentes están entre las 20 más grandes del mundo, todos los BRICs están entre las primeras 12 y China es la tercera, “pisándole los talones” a Japón.

¿Podría suceder que esta migración se detenga?. El riesgo es que se pongan restricciones para invertir en el exterior, que se fuerce a los paquetes de estímulo a “quedarse en casa”.

No porque uno sea un inversionista en un país emergente con un mandato global debe invertir sólo en el seguro Oeste. Hay que apostar a la nueva geografía de inversiones: Asia, América del Sur, África, Medio Oriente y Rusia. Evite México y Europa del Este. Apueste a los nuevos temas con inversiones en commodities, deuda emergente y monedas.

Chile: Escenario Económico y Político. Hernán Büchi, Consejero Instituto Libertad y Desarrollo.

Personas muy capaces como Bernanke o Trichet se equivocaron de diagnóstico y entramos en un círculo vicioso.

Hoy el mundo es muy distinto a 10 años atrás, sí ha avanzado. La debacle se comenzó a gestar con las presiones inflacionarias.

Los bancos son un “centro de confianza”, que tienen debilidades – activos de largo plazo, pasivos de corto plazo y leverage.

Los gobiernos actuales son producto del capitalismo, el gasto que realizan se basa en la recaudación tributaria que entrega este sistema capitalista, y en ellos están las herramientas de solución, que tal vez se han empleado tarde. Si el incremento del balance del FED se hubiese realizado el 2007 hoy la situación sería distinta, pero las presiones inflacionarias no lo permitieron.

El déficit comercial y de cuenta corriente de EEUU ofrecía estabilidad institucional al mundo, pero también necesitaba un ajuste, gradual.

Hoy falta decisión política, que queda en evidencia cuando Geithner anuncia que realizará un stress test a los bancos. Aquí hay una decisión política difícil de tomar, considerando la estructura de propiedad de la banca.

Si las autoridades cometen errores nuevamente, China podría emerger como el nuevo líder, pero sería a un costo muy alto para el resto del mundo. Por otro lado, China creó su institución alrededor de los mercados desarrollados, no nació para ser la locomotora.

SEGUROS

Seguros de Vida
Seguros de Auto
Seguros de Hogar
Seguros Corporativos

PREVISION

Rentas Vitalicias
Rentas Privadas
APV Colectivo
APV

AHORRO

Fondos Mutuos
Seguros con Ahorro
Corredores de Bolsa

CREDITOS

Créditos de Consumo
Créditos a Pensionados
Créditos Hipotecarios
Tarjeta Consorcio Visa

Llámanos al 600 221 3000, desde celulares llamar al (02) 782 5398 • www.consorcio.cl





En Chile se ha perforado el blindaje del que hablaban las autoridades. Hoy no contamos con grandes proyectos que estén entrando en ejecución, como si ocurrió con la minería en la crisis de 1998. El desempleo que informa el INE tiene inercia y no nos deja ver con claridad.

Estamos en un punto clave, no nos podemos equivocar, como se equivocó Latinoamérica tras la Gran Depresión, hizo una mala interpretación de la crisis y perdió el camino.

Lo que hemos hecho los últimos años, para bien y para mal es seguir al mundo. Si bien no estamos tan mal, tampoco aprovechamos el potencial que teníamos.

La alternancia en el poder podría ser bienvenida, aire fresco.

Estrategias para un Inversionista Chileno
Jaime de la Barra, Presidente, Compass Group Chile y Compass Consorcio Asset Management.

Es imposible abstraerse hoy al construir una estrategia de inversión de la crisis, por la que el año pasado los ahorros de pensiones de los estadounidenses han caído entre 20% y 30% al igual que los fondos soberanos estatales a nivel mundial y acá en Chile, los multifondos A y C rentaron -36% y -13%, respectivamente.

Esto ha llevado a que se cuestionen varios conceptos clave en inversiones y al capitalismo como sistema económico. **¿A mayor riesgo mayor rentabilidad?** Si vemos los retornos de los últimos 5 y 10 años, los bonos han rentado más que las acciones. **¿Son eficientes los mercados al asignar precios?** Entonces por qué no previeron la quiebra de Lehman Brothers. **¿La diversificación internacional logra beneficios para los inversionistas?** Invertir fuera de Chile en los años recientes rentó menos, en pesos, que estar invertido sólo localmente. **¿Son infalibles la ingeniería financiera y los modelos matemáticos?** Los modelos matemáticos financieros han hecho perder el sentido común a los inversionistas.

En 1979, la revista Newsweek hablaba de la muerte de las acciones. Sin embargo, para los siguientes 5 años, el S&P rentó 7,3% anual promedio (real) y en los siguientes 10 años la rentabilidad promedio anual real fue de 9,5%. Se llega a la luz al final del túnel, pero no sabemos cuánto nos demoraremos y si tenemos el estanque lo suficientemente lleno para llegar.

Aterrizando los conceptos, el objetivo de una estrategia es lograr dinero que compre los bienes que queremos y/o necesitamos en el momento que definimos. En tiempo de bonanza en los mercados (antes de 2008), el dinero produce más dinero, el precio del riesgo es bajo. En tiempos de crisis (desde mediados de 2008 hasta ahora) esperamos sólo el retorno de nuestro dinero (preservar el capital) y el precio del riesgo sube significativamente. El riesgo es finalmente la probabilidad de no poder disponer de la "riqueza" en la cantidad y momento deseados. El riesgo crece y abarca varias dimensiones, como la financiera, de liquidez, de contraparte, de integridad, conocimiento e incentivos.

Sin embargo, para definir una asignación de activos se debe mirar las tendencias de largo plazo. Hoy, éstas son el exceso de gasto de EEUU y otras economías, la incorporación de recursos

SEGUROS Seguros de Vida Seguros de Auto Seguros de Hogar Seguros Corporativos	PREVISION Rentas Vitalicias Rentas Privadas APV Colectivo APV	AHORRO Fondos Mutuos Seguros con Ahorro Corredores de Bolsa	CREDITOS Créditos de Consumo Créditos a Pensionados Créditos Hipotecarios Tarjeta Consorcio Visa
--	--	---	---



Llámanos al 600 221 3000, desde celulares llamar al (02) 782 5398 • www.consorcio.cl

Informe Semanal de los Mercados



productivos en China y otras economías emergentes y una caótica corrección de los excesos. Sobre esta base, lo más adecuado es combinar activos que ofrezcan una mezcla atractiva de rentabilidad y riesgo en base a expectativas respecto a esas tendencias y oportunidades coyunturales que emanan de situaciones especiales que hacen que ciertos activos se desvíen de su tendencia.

El inversionista en Chile y en todo el mundo tiende a sesgar sus inversiones hacia su país de origen, por un tema de apego a lo familiar y lo conocido. En el caso de Chile se justifica, porque en el largo plazo el peso tiene una fortaleza estructural dada por la independencia del Banco Central, la Ley de Responsabilidad Fiscal y porque prima lo técnico sobre lo político en el manejo económico. Esto no quita que en el corto plazo la diversificación en monedas pueda potenciar los retornos.

Actualmente existe mucha incertidumbre, el riesgo sigue alto, por lo que favorecemos un portafolio tácticamente subponderado en acciones y sobreponderado en renta fija que dé cabida a una porción en inversiones oportunistas. En acciones preferimos EEUU, Asia emergente y América Latina (incluyendo una parte en Chile), mientras que en renta fija sería recomendable dividir la cartera entre bonos chilenos, corporativos de EEUU y emergentes, todos de alta calidad de crédito.

Acciones Chilenas: ¿Un Año para Brillar?

Antonio Larraín, gerente de Inversiones, Compass Consorcio Asset Management

¿En qué estamos en Chile? La recesión está instalada y hay poca visibilidad de cuándo termina. Hay falta de confianza, los precios de la energía aún son altos, el virus ISA sigue afectando a los salmones y los precios del cobre y la celulosa han caído mucho. Lo positivo es que el mercado de capitales y la banca están sanos, tenemos la reserva del cobre en US\$ 20.000 millones, la inflación ha cedido, el Banco Central está bajando la tasa agresivamente y las compañías están preparadas para hacer frente a la crisis. El valor del IPSA, medido por las razones precio utilidad y precio valor libre, se ve entre razonable y atractivo. Éste tendría incorporado en 2009 malo y un 2010 incierto

¿Qué ha pasado en las crisis previas? En el “Tequilazo”, la crisis asiática y la burbuja tecnológica, el IPSA cayó en 6,12. Actualmente la crisis lleva 10 meses, en los que el IPSA ha caído 35,9%. Este índice ha caído menos que los del resto del mundo y ello porque está compuesto de acciones defensivas que han bajado menos, pero si vemos algunos sectores dentro de la bolsa chilena, llegamos hasta un -78% que rentó el sector construcción en 2008. Empresas emblemáticas, con ventajas competitivas y potencia vales menos de la mitad que hace un año. Hoy nos preguntamos, cuánto valdrían estas empresas en un entorno de crecimiento “normal” de la economía local y global.

Para definir cómo y dónde invertir en acciones chilenas, hay que mirar los índices con cautela y concentrarse en acciones particulares. La bolsa local se va a comportar al ritmo de los mercados globales y juega a favor que las tasas estén en bajando. Hay que estar atentos porque después de las crisis suelen venir rebotes importantes, las AFPs, y los fondos mutuos tienen espacio para invertir en acciones y entre marzo y abril se pagarán dividendos por más de US\$ 3.000 millones. Nuestra recomendación es comprar, pero gradual y selectivamente.

SEGUROS

Seguros de Vida
Seguros de Auto
Seguros de Hogar
Seguros Corporativos

PREVISION

Rentas Vitalicias
Rentas Privadas
APV Colectivo
APV

AHORRO

Fondos Mutuos
Seguros con Ahorro
Corredores de Bolsa

CREDITOS

Créditos de Consumo
Créditos a Pensionados
Créditos Hipotecarios
Tarjeta Consorcio Visa

Llámanos al 600 221 3000, desde celulares llamar al (02) 782 5398 • www.consorcio.cl



Informe Semanal de los Mercados



China: ¿Se Duerme el Dragón?

Pinakin Patel, Client Portfolio Manager, JP Morgan Asset Management.

Los datos económicos del último tiempo han sido débiles, y es muy probable que continúen así por un tiempo, sin embargo el mercado ya habría anticipado esta situación.

El gran mito de la economía china que depende de las exportaciones, es falso. Solamente el 11% del PIB viene de las exportaciones netas. El consumo doméstico es el gran catalizador del PIB Chino.

Otro mito es que China solo produce productos “básicos”, esto también es falso. Durante el último tiempo esto ha cambiado ya que ahora el 50% de las exportaciones son productos de alto valor agregado. Además, esto debería continuar en el tiempo, debido a que el número de alumnos que se están graduando de las universidades está creciendo a pasos agigantados y los recursos destinados a Investigación y Desarrollo ha aumentado y debería seguir siendo así. Se estima que en 10 años, China gastará 3% del PIB en Investigación y Desarrollo comparado con un 2,5% en EEUU.

Además el bienestar está llegando a todas las áreas de la población. Los agricultores de zonas interiores han aumentado sus ingresos, lo que a la vez ha aumentado el consumo, alimentando este círculo virtuoso.

Con esto ha mejorado la infraestructura “dura” en el país, se ha invertido en carreteras, trenes y energía eléctrica, sin embargo, el desafío de las autoridades es invertir en Infraestructura “blanda”, especialmente salud, seguridad social, educación y medio ambiente. La necesidad de estas falencias quedó clara el año pasado con el terremoto y las tormentas de nieve.

Actualmente el gobierno está tomando los pasos adecuados, con planes de ayuda fiscal que no han sido del todo publicados por la prensa, además la situación es estable desde un punto de vista fiscal.

Brasil: Capeando el Temporal

Antonio Miranda, Gerente Renta Fija y Retorno Absoluto, Compass Group LLC.

Brasil no se encuentra inmune a la crisis, sin embargo está mucho mejor parado que para las crisis anteriores.

Los riesgos de recesión continúan vigentes. Algunos bancos de inversión han bajado las estimaciones de crecimiento para esta economía. Sin embargo, la institucionalidad sólida que Brasil ha edificado en los últimos años, le permitirán capear la temporada. Algunas innovaciones como prestamos del BNDES y políticas de Novo Mercado, son ejemplos claros de esto.

El sector bancario se ve bastante sólido, y cuenta con un alto potencial de crecimiento.

SEGUROS

Seguros de Vida
Seguros de Auto
Seguros de Hogar
Seguros Corporativos

PREVISION

Rentas Vitalicias
Rentas Privadas
APV Colectivo
APV

AHORRO

Fondos Mutuos
Seguros con Ahorro
Corredores de Bolsa

CREDITOS

Créditos de Consumo
Créditos a Pensionados
Créditos Hipotecarios
Tarjeta Consorcio Visa

Llámanos al 600 221 3000, desde celulares llamar al (02) 782 5398 • www.consorcio.cl



Informe Semanal de los Mercados



Es esencial para que la situación continúe que la política no interfiera en la economía, la continuidad política podría ser un problema, debido a que el próximo año hay elecciones y se espera que Lula pueda traspasar su popularidad a algún candidato.

Hay varias medidas que todavía se pueden tomar, especialmente en los ámbitos de política monetaria, impositiva y gasto fiscal; sin embargo, Brasil está en buen pie para enfrentar la crisis.

Riesgo de Crédito: ¿Pasó lo peor? **John Kirkowski, Client Product Manager, PIMCO.**

Cuando invertimos en crédito debemos ser mucho más cautelosos y centrarnos en los fundamentos, comenzando con un análisis Top Down.

Hoy, la política monetaria ha sido menos efectiva por el nivel de endeudamiento. Desde el comienzo de la crisis, levantar capital ha sido una tarea muy difícil. En términos netos, el saldo es negativo al considerar los write off. Sólo en el último trimestre del año pasado el saldo fue positivo.

Hoy la tasa implícita de default a 5 años es superior al de la Gran Depresión (14%).

Hoy los bonos corporativos de la más alta calidad crediticia tienen al gobierno detrás, lo que los hace atractivos pero podrían sufrir downgrades, por lo tanto, la selectividad es vital. Los precios están muy castigados, tienen potencial de apreciación y presentan menor volatilidad que las acciones.

PIMCO está overweight en bonos investment grade del sector no cíclico y con mucha selectividad en el sector financiero.

Todavía no es el momento para invertir en instrumentos High Yield.

Visión Económica de EEUU **Jerry Webman, Senior Investment Officer, Chief Economist, Oppenheimer Funds.**

Estamos dentro de un círculo vicioso. La economía entró en recesión con rapidez en el último trimestre del 2008. La fragilidad del sistema financiero continúa, la morosidad en créditos hipotecarios y tarjetas de crédito sube alarmantemente, lo que ha llevado restringir aún más los estándares de aprobación crediticia. Hoy se habla de nacionalizar bancos comerciales, cuando los bancos de inversión ya son parte de la historia. Con todo, pasamos de temores inflacionarios a deflacionarios.

Hoy los ojos están puestos en el gobierno, que da batalla en tres frentes: recapitalizando bancos (TARP, ¿nacionalización?), reestableciendo los canales de crédito (aumento del balance del FED) y creando puestos de trabajo (paquetes de estímulo fiscal).

SEGUROS

Seguros de Vida
Seguros de Auto
Seguros de Hogar
Seguros Corporativos

PREVISION

Rentas Vitalicias
Rentas Privadas
APV Colectivo
APV

AHORRO

Fondos Mutuos
Seguros con Ahorro
Corredores de Bolsa

CREDITOS

Créditos de Consumo
Créditos a Pensionados
Créditos Hipotecarios
Tarjeta Consorcio Visa

Llámanos al 600 221 3000, desde celulares llamar al (02) 782 5398 • www.consorcio.cl



Informe Semanal de los Mercados



El proceso de deleveraging continúa a nivel de personas y empresas, el comercio internacional está deprimido por lo que sólo el gasto fiscal aporta al crecimiento del PIB.

Un inversionista debiese reconocer que los mercados emergentes han caído más que los desarrollados, sin embargo, las economías de estos últimos han sufrido mucho más que en el mundo emergente. Las valorizaciones de los activos de mercados emergentes son mucho más atractivas que en EEUU y el mundo desarrollado en general.

Como conclusión, la recesión es un proceso no grato y la estabilización económica debe ser el foco este año y tarde o temprano las autoridades económicas de EEUU darán con la respuesta de política correcta. La dislocación de los mercados abre grandes oportunidades de inversión, pequeñas mejoras en las condiciones económicas pueden ser necesarias para generar retornos.

Se debe mantener la fe en el crédito, que ofrece estabilidad y dividendos crecientes, con protección a la baja. Enfocarse en las oportunidades de largo plazo, en compañías small cap y mercados emergentes.

MERCADOS BURSÁTILES

Los mercados continuaron con un sesgo positivo durante gran parte de la semana pasada. Las buenas noticias en el sector financiero impulsaron la recuperación que vimos la semana ante pasada y que continuó durante gran parte de la semana pasada. Bancos que habían estado en el ojo del Huracán como es el caso de Barclays en Inglaterra y de Citi en EEUU, mostraron recuperaciones impresionantes.

Mercados bursátiles / Variación %					
Mercado	Ayer	Semana	MTD	YTD	12 meses
Chile	-0,38	2,37	1,37	5,31	-11,83
Brasil	0,78	3,69	5,95	7,73	-31,23
Perú	3,65	8,53	16,35	10,13	-55,07
Colombia	1,08	1,55	2,20	5,54	-12,52
México	-0,12	0,82	10,39	-12,44	-32,59
S&P500	-1,30	3,63	6,66	-13,20	-39,62
Nasdaq	-0,52	3,63	7,67	-5,93	-32,87
Zona Euro	4,99	9,47	10,68	-18,55	-49,71
Japón	-0,33	4,98	10,77	-14,00	-35,19
Asia Emergente**	1,04	5,34	10,96	-3,07	-44,81

* Variaciones en moneda original del índice

** Índice MSCI en dólares

SEGUROS

Seguros de Vida
Seguros de Auto
Seguros de Hogar
Seguros Corporativos

PREVISION

Rentas Vitalicias
Rentas Privadas
APV Colectivo
APV

AHORRO

Fondos Mutuos
Seguros con Ahorro
Corredores de Bolsa

CREDITOS

Créditos de Consumo
Créditos a Pensionados
Créditos Hipotecarios
Tarjeta Consorcio Visa

Informe Semanal de los Mercados



Sin embargo, el sesgo de la semana pasada fue pasando gradualmente de recuperación en el sector financiero a recuperación en el sector de Commodities. Ya el jueves pasado, los mercados mostraron un agotamiento y mostraron una leve corrección.

Estados Unidos	20-Mar-07	19-Mar-08	12-Mar-09	19-Mar-09
Tasa Instancia FED	5,25	2,25	0,25	0,25
Treasury 2 años	4,61	1,46	1,01	0,86
Treasury 5 años	4,47	2,31	1,90	1,65
Treasury 10 años	4,55	3,33	2,86	2,60
Treasury 30 años	4,71	4,21	3,61	3,63
TIIP 5 años	2,03	0,07	1,30	0,91
TIIP 10 años	2,16	1,00	1,83	1,27
TIIP 20 años	2,28	1,75	2,37	1,99
Libor USD 3 Meses	5,35	2,60	1,32	1,23
Inflación implícita 5 años	2,44	2,24	0,60	0,74
Inflación implícita 10 años	2,39	2,33	1,03	1,34

Esperamos que los mercados continúen volátiles en las próximas semanas, a la espera de ver que medidas tomarán los gobiernos y los Bancos Centrales para incentivar el consumo.

RENTA FIJA - MONEDAS

El anuncio del FED de salir a comprar US\$300.000 en deuda del Tesoro americano en los próximos 6 meses generó un importante rally en estos instrumentos, particularmente en aquellos indexados a la inflación, con bajas semanales entre 38 puntos y 56 puntos.

Pero el dólar también sufrió el impacto del FED retrocediendo un 3% sólo el día del anuncio. El imprimir billetes inundará la economía de dólares, por lo tanto, éste se desvalorizará. Esta desvalorización se potencia con el enorme gasto fiscal.

El gran ganador de la semana fue el Euro, que se apreció un 5% con respecto al dólar. El dólar se mide a través del índice DXY, que está compuesto por una canasta de 6 monedas de los principales socios comerciales de EEUU. Pensar en que el dólar se debilita implica que otra(s) se fortalezcan, y en el mediano plazo no existen fundamentos que respalden esta idea: la Euro Zona y el Euro cargan con la mochila de Europa del Este, la Libra está bajo mucha presión, Japón lleva años con el consumo interno deprimido y hoy enfrenta un frenazo en el comercio internacional, el Yuan es regulado por las autoridades. Más allá de este efecto semanal, el dólar debiese seguir funcionando como la moneda de reserva del mundo, cambiar ese patrón podría ser muy costoso.

SEGUROS

Seguros de Vida
Seguros de Auto
Seguros de Hogar
Seguros Corporativos

PREVISION

Rentas Vitalicias
Rentas Privadas
APV Colectivo
APV

AHORRO

Fondos Mutuos
Seguros con Ahorro
Corredores de Bolsa

CREDITOS

Créditos de Consumo
Créditos a Pensionados
Créditos Hipotecarios
Tarjeta Consorcio Visa



Informe Semanal de los Mercados



MONEDAS	Variación Moneda local (%) hace			
	5 días	YTD	1 año	5 años
AMERICA LATINA				
CHILE	1,1	8,6	-23,6	3,3
BRASIL	2,3	2,7	-23,1	28,8
MEXICO	2,5	-3,5	-24,3	-22,6
PERU	2,0	0,9	-10,1	11,4
COLOMBIA	4,7	-3,8	-22,0	14,2
Promedio	1,8	0,0	-16,6	0,5
ASIA PACIFICO				
HONG-KONG	0,0	0,0	0,3	0,6
COREA DEL SUR	5,0	-10,8	-28,5	-18,0
TAIWAN	2,1	-2,9	-9,2	-1,8
CHINA	0,2	0,0	3,3	21,2
INDIA	1,7	-3,6	-20,2	-10,8
JAPON	2,3	-5,3	3,9	11,4
EUROPA				
EUROPA	4,9	-2,9	-12,1	10,4
INGLATERRA	3,0	-1,1	-27,3	-21,3
SUECIA	5,7	-4,0	-25,2	-7,9
NORUEGA	7,0	9,0	-17,5	7,9
SUIZA	5,2	-5,1	-10,3	12,7
POLONIA	3,0	-11,8	-31,9	14,0
REPUBLICA CHECA	4,1	-2,1	-15,7	37,4
HUNGRIA	4,2	-13,6	-24,1	-6,2
DXY Index	-4,0	3,2	15,3	-4,8

EEUU

FED: Quantitative Easing

El FED no tiene balas en su arma principal, pero su general, Ben Bernanke, conoce métodos de combate no tradicionales para reactivar la economía, la estrategia es atacar el estancamiento del crédito.

El pasado miércoles se anunció que se destinarán US\$750.000 millones adicionales para comprar activos respaldados por las agencias hipotecarias - Freddie Mac y Fannie Mae - y se comprarán hasta US\$300.000 millones en bonos del Tesoro americano.

La reacción del mercado fue inmediata y positiva en los mercados bursátiles, extendiendo la racha del S&P500 que comenzó el martes de la semana ante pasada.

El dólar fue el principal perjudicado, que sólo en la jornada del día miércoles pasado cayó un 3% (DXY index). Es que el plan del FED se llevará a cabo mediante impresión de moneda, desvalorizándola al inundar la economía de dólares.

SEGUROS

Seguros de Vida
Seguros de Auto
Seguros de Hogar
Seguros Corporativos

PREVISION

Rentas Vitalicias
Rentas Privadas
APV Colectivo
APV

AHORRO

Fondos Mutuos
Seguros con Ahorro
Corredores de Bolsa

CREDITOS

Créditos de Consumo
Créditos a Pensionados
Créditos Hipotecarios
Tarjeta Consorcio Visa

Informe Semanal de los Mercados



DXY Index

dólar frente a las monedas de los principales socios comerciales de Estados Unidos



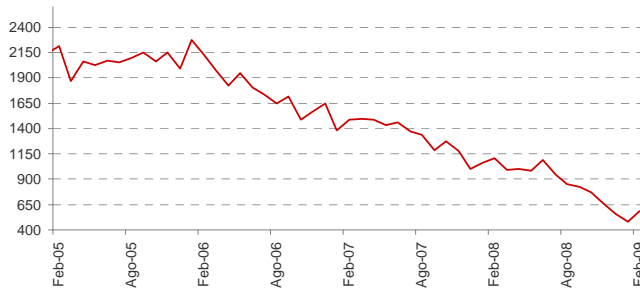
Estas medidas son agresivas, y se pueden transformar en una inflación fulminante si es que el FED no retira con rapidez la liquidez que hoy entrega al mercado.

Mercado Inmobiliario: ¿Luz al Final del Túnel?

Tanto la construcción de viviendas, como los permisos de edificación de edificios sorprendieron positivamente al mercado. 583 mil viviendas comenzaron a construirse en febrero, cuando el mercado esperaba 450 mil. En el caso de los permisos de edificación de edificios, se autorizaron 547 mil, cuando el mercado estimaba 500 mil.

EEUU: construcción de viviendas

miles de viviendas



Aunque sólo se trata de un dato puntual, el mercado se entusiasma con la enorme brecha entre los datos duros y las estimaciones.

SEGUROS

Seguros de Vida
Seguros de Auto
Seguros de Hogar
Seguros Corporativos

PREVISION

Rentas Vitalicias
Rentas Privadas
APV Colectivo
APV

AHORRO

Fondos Mutuos
Seguros con Ahorro
Corredores de Bolsa

CREDITOS

Créditos de Consumo
Créditos a Pensionados
Créditos Hipotecarios
Tarjeta Consorcio Visa

Llámanos al 600 221 3000, desde celulares llamar al (02) 782 5398 • www.consorcio.cl

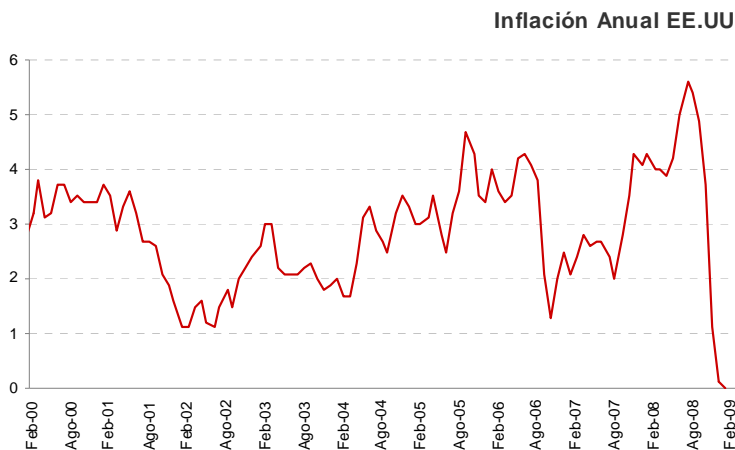


Informe Semanal de los Mercados



Inflación: ¿Otra Señal Positiva?

Con el alza de 0,4% en el IPC de febrero, sobre las expectativas de mercado (0,3%), se crea la expectativa de que la economía comienza a reactivarse, sobre todo si consideramos que el dato de ventas retail que conocimos la semana anterior también sorprendió al alza.



Zona Euro

El índice de confianza económica ZEW para la Zona Euro registró una importante recuperación, en menor medida también hubo una mejora en el estudio realizado en Alemania.

El índice de precios al consumidor de febrero en la euro zona registró un alza de 0,4%, en línea con las estimaciones de mercado. De esta manera, la inflación acumula un 1,2% en 12 meses, por debajo de la meta inflacionaria del Banco Central Europeo. No obstante, no existen mayores expectativas con respecto a la tasa de interés.

El índice de confianza económica ZEW mostró una importante recuperación en su última medición, aunque aún se ubica en terreno negativo (-6,5).

SEGUROS

Seguros de Vida
Seguros de Auto
Seguros de Hogar
Seguros Corporativos

PREVISION

Rentas Vitalicias
Rentas Privadas
APV Colectivo
APV

AHORRO

Fondos Mutuos
Seguros con Ahorro
Corredores de Bolsa

CREDITOS

Créditos de Consumo
Créditos a Pensionados
Créditos Hipotecarios
Tarjeta Consorcio Visa

Llámanos al 600 221 3000, desde celulares llamar al (02) 782 5398 • www.consorcio.cl

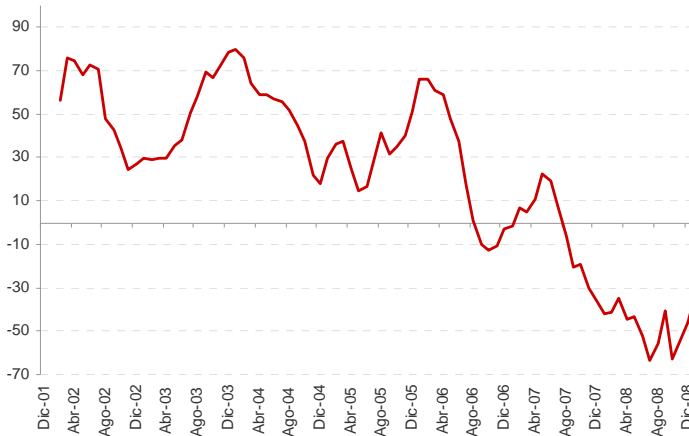


Informe Semanal de los Mercados



Zona euro: Indicador de confianza

Encuesta ZEW



Chile: Decepcionantes Datos de Producto Interno

El dato de producto interno Bruto correspondiente al año 2008, era sin duda el indicador económico más importante que se esperaba para la semana.

Las expectativas eran moderadas, los analistas esperaban que durante el cuarto trimestre del 2008 la economía creciera 1,1%, sin embargo los malos augurios fueron poco en comparación a la realidad. La economía se expandió 0,2% durante el trimestre, lo que representa un crecimiento anual de 3,2%.

Chile: Producto Interno Bruto

Trimestral Anualizado



SEGUROS

Seguros de Vida
Seguros de Auto
Seguros de Hogar
Seguros Corporativos

PREVISION

Rentas Vitalicias
Rentas Privadas
APV Colectivo
APV

AHORRO

Fondos Mutuos
Seguros con Ahorro
Corredores de Bolsa

CREDITOS

Créditos de Consumo
Créditos a Pensionados
Créditos Hipotecarios
Tarjeta Consorcio Visa

Informe Semanal de los Mercados



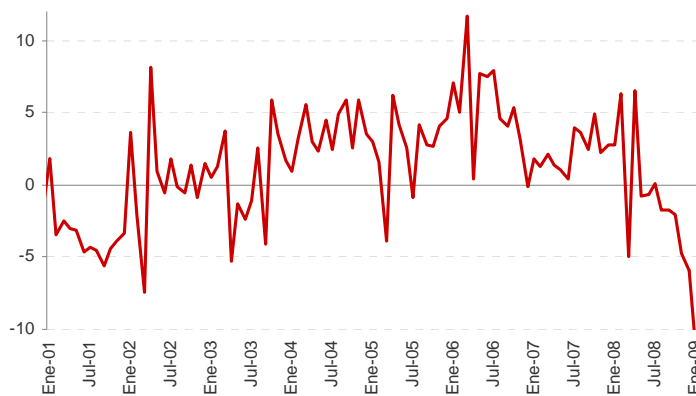
Sin duda datos decepcionantes que confirman una desaceleración en el entorno económico, respaldando la tesis de algunos economistas que afirman que las medidas restrictivas, especialmente en el ámbito laboral, impulsadas por el gobierno, sólo entorpecen el dinamismo de la economía.

México: Producción Industrial y Tasas

Luego del feriado del día lunes, los mercados Aztecas volvieron a la normalidad el martes.

Producción industrial México

Var. % 12 meses



Sin embargo, el dato económico de la semana pasada fue el dato de producción Industrial correspondiente al mes de enero, que se reportó el día miércoles.

La producción Industrial se contrajo en 11,1% anual, bastante por debajo de la caída de 10% que esperaba el mercado.

La economía mexicana tiene una importante dependencia en los resultados que se reporten en EEUU, por lo tanto, esperamos que ante una recuperación de la economía americana podría favorecer fuertemente a México.

Brasil: Minutas del COPOM

En las minutas de la última reunión del Comité de Política Monetaria del Banco central, se informó que la situación económica continúa débil. Con esto, los analistas estiman que el COPOM podría bajar la tasa Selic entre 100 Pb y 150 Pb en la próxima reunión.

Con estos datos no es de extrañar que el gobierno bajara sus estimaciones de crecimiento para el país desde un 3,5% a un 2% durante el 2009 por efectos de la crisis mundial.

SEGUROS

Seguros de Vida
Seguros de Auto
Seguros de Hogar
Seguros Corporativos

PREVISION

Rentas Vitalicias
Rentas Privadas
APV Colectivo
APV

AHORRO

Fondos Mutuos
Seguros con Ahorro
Corredores de Bolsa

CREDITOS

Créditos de Consumo
Créditos a Pensionados
Créditos Hipotecarios
Tarjeta Consorcio Visa

Llámanos al 600 221 3000, desde celulares llamar al (02) 782 5398 • www.consorcio.cl

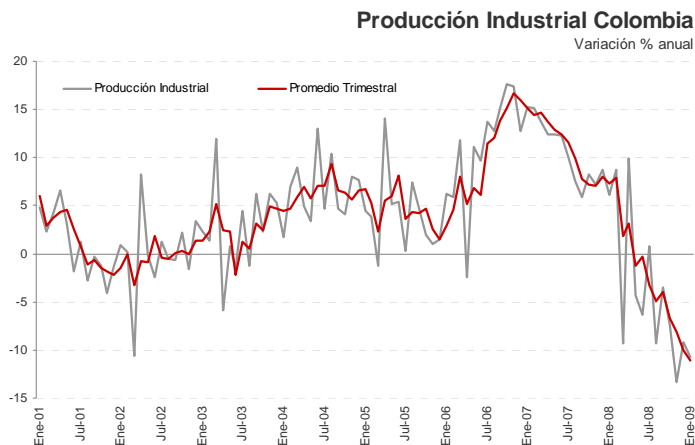


Informe Semanal de los Mercados



Colombia: Producción Industrial

El pasado miércoles se dieron a conocer datos de producción industrial correspondientes al mes de enero, los analistas esperaban una caída de 10,8% anual, sin embargo, se reportó una caída levemente peor, situándose en una disminución de 10,7% en el mismo periodo. Esto demuestra que la situación es delicada.



Este documento es elaborado por Compass Consorcio S.A. Servicios Financieros y su contenido no constituye una oferta o una solicitud de compra o de suscripción de ningún valor u otro instrumento, o de realizar una inversión, sino que se publica con un propósito meramente informativo. La información contenida en este documento no corresponde a objetivos de inversión específicos, situación financiera o necesidades particulares de ningún receptor del mismo. Antes de realizar cualquier transacción respecto de cualquiera de estos instrumentos, los inversionistas deberán informarse sobre las condiciones de la operación, así como de los derechos, riesgos y responsabilidades implícitos en ella, por lo que Compass Consorcio S.A. Servicios Financieros o sus respectivas empresas y/o personas relacionadas no asume responsabilidad alguna, ya sea directa o indirecta, derivada del uso de este documento o su contenido. Cualquier opinión expresada en este material está sujeta a cambios sin previo aviso de Compass Consorcio S.A. Servicios Financieros, quien no asume la obligación de actualizar la información contenida en él. Compass Consorcio S.A. Servicios Financieros o cualquiera de sus personas relacionadas, vendedores, u otros empleados podrán hacer comentarios de mercado, orales o escritos, o transacciones que reflejen una opinión contraria a aquéllas expresadas en el presente documento.

SEGUROS

Seguros de Vida
Seguros de Auto
Seguros de Hogar
Seguros Corporativos

PREVISION

Rentas Vitalicias
Rentas Privadas
APV Colectivo
APV

AHORRO

Fondos Mutuos
Seguros con Ahorro
Corredores de Bolsa

CREDITOS

Créditos de Consumo
Créditos a Pensionados
Créditos Hipotecarios
Tarjeta Consorcio Visa

Llámanos al 600 221 3000, desde celulares llamar al (02) 782 5398 • www.consorcio.cl

