

## Informe Semanal de los Mercados



02 de diciembre de 2008

### Plan del FED: Certezas y dudas

Esta semana el FED anunció un nuevo plan para reactivar al sector inmobiliario y destrabar el mercado del crédito. El monto asciende a US\$ 800.000 millones, una cifra significativa considerando que el plan de rescate TARP – ampliamente discutido en el congreso americano– alcanzó US\$700.000 millones. Esta nueva intervención viene a ratificar el compromiso de las autoridades para minimizar los efectos del congelamiento del mercado del crédito en octubre sobre la economía real, utilizando todas las herramientas posibles. No obstante, también surgen dudas, pues el anuncio se efectuó inmediatamente después del rescate de Citi.

**Los montos involucrados en rescates y garantías por parte del Tesoro y el FED podrían llegar a un 18% del PIB**

### El objetivo de los US\$ 800.000 millones

Con este nuevo plan, se pretende reducir los costos de financiamiento, aumentando la disponibilidad de crédito en la economía. US\$ 600.000 millones irán al sector inmobiliario. US\$ 100.000 millones se utilizarán para comprar directamente activos de las agencias hipotecarias Freddie Mac, Fannie Mae y Ginnie Mae, y los otros US\$ 500 millones serán utilizados como respaldo.

Para los créditos de consumo, se creará un fondo de garantía por US\$ 200.000 millones y contempla créditos universitarios, automotrices, tarjetas de crédito y otros. Existe una alta correlación entre el mercado inmobiliario y el mercado accionario. El índice NAHB, de la asociación de constructores, históricamente se anticipa al desempeño del S&P 500. Y no es una simple casualidad. Una vivienda es el principal activo de una familia, y si el precio de ese activo cae consistentemente, también cae la confianza, factor clave en una economía donde el consumo representa cerca del 80% del PIB. En octubre el mercado del crédito se congeló, y hoy es vital reactivarlo.

Llámanos al  
600 221 3000  
y conversemos.  
[www.consortio.cl](http://www.consortio.cl)

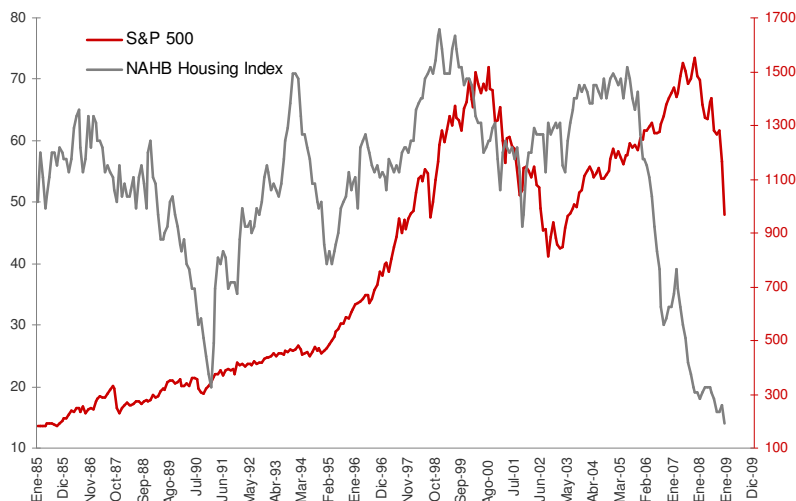
Y como somos **TU SEGURO, TU AHORRO, TU CREDITO**  
y TU tranquilidad, no queremos ser sólo una Compañía.  
Queremos ser TU Compañía.



# Informe Semanal de los Mercados



## Mercado Accionario y Mercado Inmobiliario



## El rescate de Citi

El Tesoro de EEUU junto al FED y el FDIC anunciaba el rescate a Citi, donde prácticamente se nacionaliza a la institución. Se inyecta US\$ 20.000 millones, donde el Tesoro compra acciones preferentes y además se garantiza activos por US\$ 300.000 entre otras medidas, como la injerencia directa en la elección del directorio.

La acción de Citi comenzó a desplomarse a mediados de noviembre, cuando se anunciaba el cambio de foco del plan TARP (ya no se compraría exclusivamente activos tóxicos) y que los US\$ 410.000 millones restantes se congelaban hasta que asumiera la administración Obama. Además, la semana anterior, Citi anunciaba que recortaría 53.000 empleos, dando inicio a una caída de más de 60% en sólo 5 días. Una vez conocido el plan de rescate (este fin de semana), la acción se ha duplicado en sólo 3 días: el miércoles cerró en US\$ 7,05 (el día jueves el mercado está cerrado – día de Acción de Gracias). No es claro que tan estresada estaba esta institución, pero considerando los efectos que provocó permitir la quiebra de Lehman Brothers, las autoridades no se podían arriesgar.

## Obama se adelanta

El presidente electo de EEUU decidió anticipar el nombramiento de su equipo económico. Uno de los cargos más importantes, el de secretario del Tesoro, recayó en Timothy Geithner, quien hoy es presidente de la Reserva Federal de Nueva York. Geithner es reconocido por su cercanía a Ben Bernanke (presidente del FED) y ha tenido una participación importante en la intervención de Bear

Llámanos al  
600 221 3000  
y conversemos.  
[www.consorcio.cl](http://www.consorcio.cl)

Y como somos **TU SEGURO, TU AHORRO, TU CREDITO**  
y TU tranquilidad, no queremos ser sólo una Compañía.  
Queremos ser TU Compañía.



## Informe Semanal de los Mercados



Stearns, AIG, Merrill Lynch. El nombramiento fue bien recibido por el mercado, pues implica que el proceso de transición entre un gobierno saliente y el entrante sería menos traumático. Por otro lado, Lawrence Summers asumirá como director del Consejo Nacional Económico. Summers fue secretario del Tesoro en la administración Clinton.

Así, Barack Obama tendrá en el frente de batalla a personas de vasta experiencia y conocimiento profundo de las intervenciones del Tesoro en el sistema financiero. Además, ya se anunció que se trabaja en un plan que pretende crear 2,5 millones de empleos y se especula que el monto del nuevo estímulo fiscal va de US\$ 500.000 millones a US\$ 700.000 millones.

Por supuesto, este plan tiene costos. Algunas industrias se verán especialmente perjudicadas, y la emisión tiene por objetivo evitar una deflación. Todavía es imposible determinar cuáles serán las consecuencias de mediano/largo plazo de esta intervención, pero en el corto plazo se pretende que la recesión sea lo menos profunda posible.

### Cuáles son las dudas

Hemos visto como los indicadores de industria, consumo y empleo se han deteriorado. Se estima que el producto se podría seguir contrayendo hasta mediados de 2009, pero todavía no sabemos que tan profundo será el impacto de la crisis. Con los precios de las viviendas, los activos financieros cayendo y el creciente aumento del desempleo, es entendible que crezca el pesimismo entre los consumidores. El índice de confianza de la Universidad de Michigan muestra el nivel más bajo en 28 años, y el indicador del Conference Board muestra un mínimo histórico. Es difícil ver una recuperación en la confianza del consumidor si el empleo sigue cayendo y los precios de las viviendas bajan.

Otra duda para el mercado es saber cuáles serán los costos de mediano y largo plazo para la economía, producto del creciente déficit fiscal y de cuenta corriente. De los US\$ 800.000 del nuevo plan del FED, sobre la mesa sólo hay US\$ 100.000 millones (compra directa a las agencias hipotecarias) y el resto son nuevas garantías. Así, los efectos (o costos) de esta intervención son limitados en el corto plazo. Por lo tanto, aquí surge una pregunta: cuando el Tesoro y el FED decidieron rescatar a Citi ¿vieron algo en Citi (o en otro banco) que los hiciera tomar esta medida inesperada?

Llámanos al  
600 221 3000  
y conversemos.  
[www.consorcio.cl](http://www.consorcio.cl)

Y como somos **TU SEGURO, TU AHORRO, TU CREDITO**  
y TU tranquilidad, no queremos ser sólo una Compañía.  
Queremos ser TU Compañía.

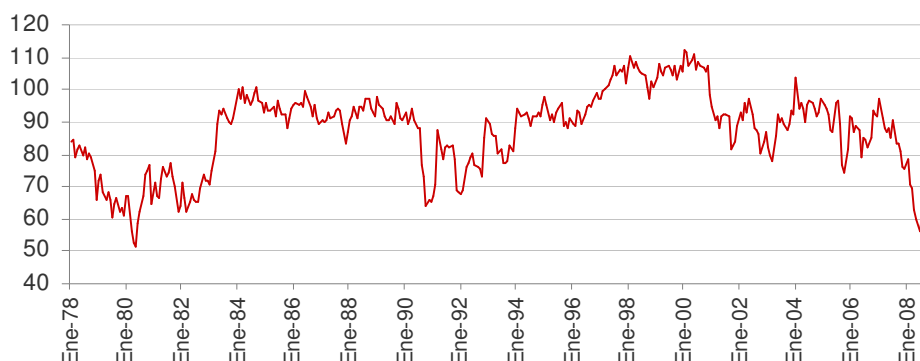


# Informe Semanal de los Mercados



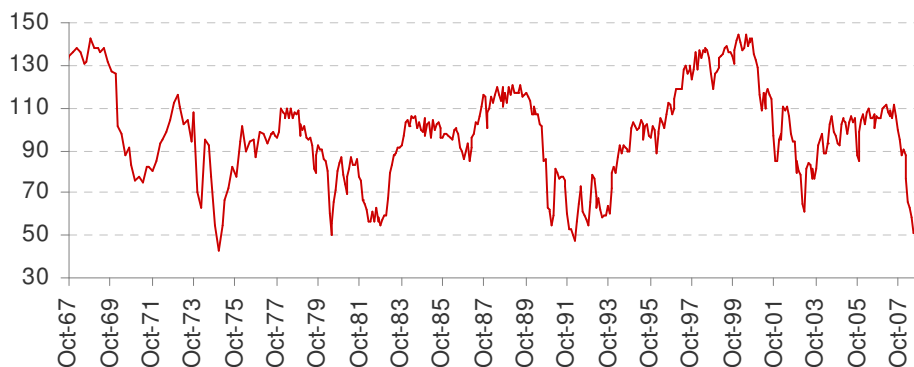
## EEUU: índice de confianza del consumidor

Universidad de Michigan



## EEUU: índice de confianza del consumidor

Conference Board



### Cuales son las certezas

Las autoridades utilizarán todas las herramientas disponibles para minimizar los costos de la fuerte contracción de crédito que vimos en octubre. Ben Bernanke es un experto en la Gran Depresión de los años 30 y la deflación japonesa de los 90's. Su experiencia indica que en periodos de crisis como el actual, la política monetaria y fiscal deben ser ampliamente expansivas; en los 90's se le apodó el "helicóptero Ben". En el pasado, cuando se trató de "limpiar" la economía, sólo se profundizó la crisis. Un ejemplo de esto es el mercado laboral. Como se puede apreciar en el gráfico durante los años 70's y la primera mitad de los 80's, cada vez que el FED subió tasas, el

Llámanos al  
600 221 3000  
y conversemos.  
[www.consorcio.cl](http://www.consorcio.cl)

Y como somos **TU SEGURO, TU AHORRO, TU CREDITO**  
y TU tranquilidad, no queremos ser sólo una Compañía.  
Queremos ser TU Compañía.



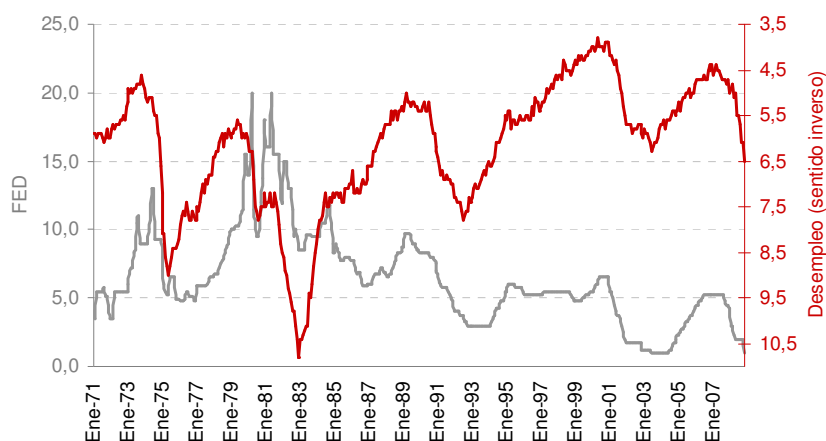
# Informe Semanal de los Mercados



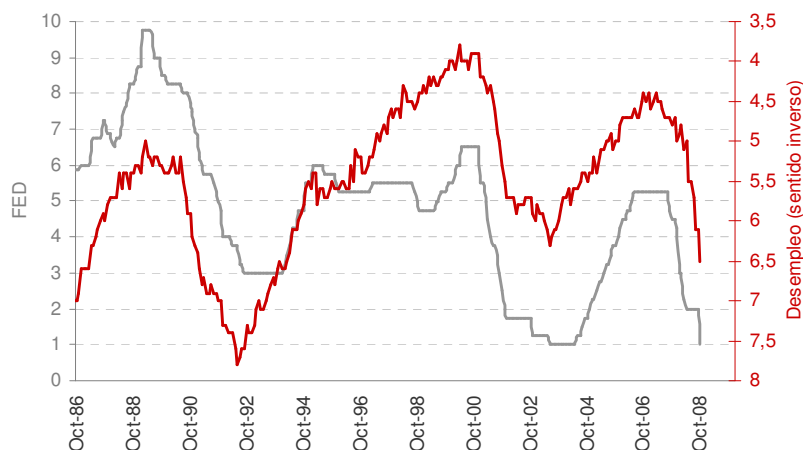
desempleo aumentó. Desde mediados de los 80's, la respuesta de política ha sido expansiva y se puede apreciar que la política monetaria laxa logra reactivar al mercado.

Hoy, la política monetaria tradicional tiene poco espacio de maniobra con la tasa de interés en 1.0%, pero el nuevo plan de US\$ 800.000 millones prueba que existen estrategias alternativas de combate.

### Tasa FED y Desempleo



### Tasa FED y Desempleo



La política fiscal también será expansiva, la designación de Timothy Geithner como secretario del Tesoro es una clara señal. El presidente Barack Obama entiende que está ante una situación

Llámanos al  
600 221 3000  
y conversemos.  
[www.consortio.cl](http://www.consortio.cl)

Y como somos **TU SEGURO, TU AHORRO, TU CREDITO**  
y TU tranquilidad, no queremos ser sólo una Compañía.  
Queremos ser TU Compañía.



## Informe Semanal de los Mercados



extraordinaria, y está dispuesto a dejar de lado algunas de sus ideologías, especialmente en asuntos impositivos. El riesgo sistémico debe ser descartado, las autoridades actuarán con pragmatismo y tienen la credibilidad del mercado.

### Acciones

El rescate a Citi, el nombramiento del equipo económico de Barack Obama y el nuevo plan del FED generaron un rally en el mercado, que cerró 4 días en azul después de mucho tiempo. El S&P 500 remontó 18% en 4 días. No obstante, mantiene la constante de las últimas semanas, donde el signo de cierre del día sólo se define en las últimas 2 horas de transacciones. La volatilidad registró una importante caída en la semana, llegando a 54 puntos, luego que la semana pasada alcanzará su máximo histórico, sobre 80 puntos.

Mercados bursátiles / Variación %				
Mercado	Ayer	Semana	YTD	12 meses
Chile	0,49	2,65	-20,29	-20,42
Brasil	-0,70	15,88	-43,32	-39,07
Perú	0,25	3,00	-57,72	-57,60
Colombia	1,95	8,21	-31,07	-34,25
México	0,88	10,69	-31,60	-28,17
S&P500	0,00	10,96	-39,55	-37,85
Nasdaq	0,00	10,67	-42,23	-40,63
Zona Euro	2,41	15,28	-51,20	-49,98
Japón	1,95	5,85	-45,30	-44,99
Asia Emergente**	2,67	6,64	-59,14	-57,99

\* Variaciones en moneda original del índice

\*\* Índice MSCI en dólares

\*\*\* Día jueves fue feriado en Estados Unidos

### Renta Fija – Monedas - Commodities

En lo que va corrido del año, dentro de las monedas latinoamericanas, el peso chileno se ha depreciado más que el real brasileño y el peso mexicano, que han recibido liquidez por parte del FED. La caída de las materias primas ha puesto presión sobre todas las monedas de la región, sumándose al aumento de la aversión al riesgo, que restringe los flujos a economías emergentes en periodos de incertidumbre. La fuerte caída en el precio representa los temores recesivos en las economías industrializadas.

El precio del cobre llegó a niveles de 2005, y los inventarios se han acumulado, llegando a niveles vistos en 2004, en pleno ciclo expansivo del cobre, producto del auge de las exportaciones chinas.

Llámanos al  
600 221 3000  
y conversemos.  
[www.consorcio.cl](http://www.consorcio.cl)

Y como somos **TU SEGURO, TU AHORRO, TU CREDITO**  
y TU tranquilidad, no queremos ser sólo una Compañía.  
Queremos ser TU Compañía.



# Informe Semanal de los Mercados

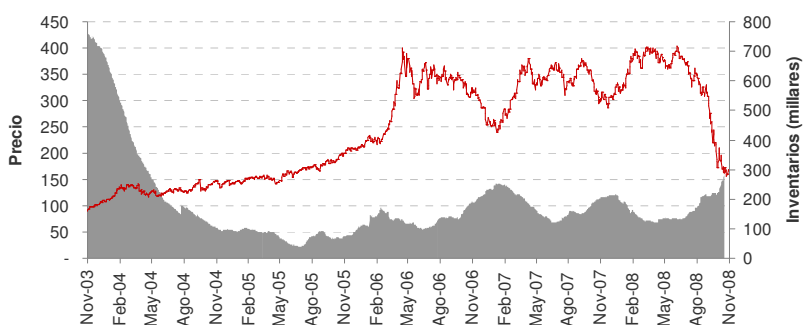


Hoy el foco en China está puesto en la demanda interna, y su plan gasto en infraestructura y urbanización nos deja optimistas con este metal para el próximo año.

De la mano del buen rendimiento de la bolsa americana, la deuda emergente tuvo una importante recuperación en la semana, con 4.69%, y la deuda latinoamericana recuperó 4.86%.

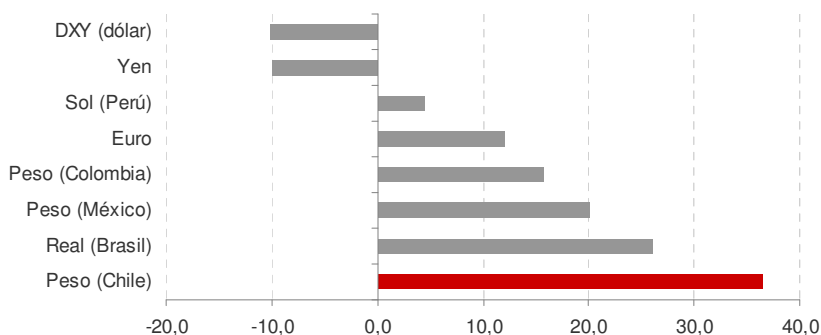
## Cobre

precio e inventarios



## Monedas: variación % YTD

panel izquierdo apreciación / panel derecho depreciación



Indices / Rentabilidad	1 semana	MTD	YTD	12 Meses
Deuda emergente (EMBI+)	4,69%	1,85%	-17,54%	-15,63%
Deuda Latinoamericana (EMBI Latam)	4,86%	3,35%	-17,03%	-14,62%
Bonos del Tesoro de EEUU	0,38%	3,33%	8,21%	9,71%
High Yield EEUU	-0,52%	-8,14%	-30,62%	-31,04%
Bonos Corporativos EEUU	0,34%	-0,54%	-14,27%	-14,69%

Llámanos al  
600 221 3000  
y conversemos.  
[www.consorcio.cl](http://www.consorcio.cl)

Y como somos **TU SEGURO, TU AHORRO, TU CREDITO**  
y TU tranquilidad, no queremos ser sólo una Compañía.  
Queremos ser TU Compañía.



# Informe Semanal de los Mercados



## Américas

### Estados Unidos: Corrección a la baja

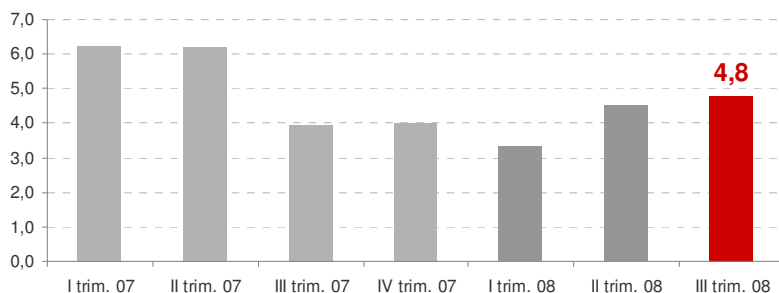
El PIB del tercer trimestre del año retrocedió un 0,5%. La oficina de análisis económico del Ministerio de Comercio corrigió el dato a la baja, luego que en el primer informe reportara -0,3%. El mercado inmobiliario sigue a la baja. El índice Case-Shiller de la firma S&P, muestra que a septiembre los precios de las viviendas han caído un 17,4% en 12 meses promedio, en las 20 principales ciudades.

### Chile: PIB sorprende al alza, pero ya se ve desaceleración

El Banco Central informó que el PIB creció 4,8% en el tercer trimestre, marginalmente por sobre las estimaciones de mercado. Destaca el crecimiento de la demanda interna, creciendo 8,8%. No obstante, estas cifras responden a 5 días hábiles adicionales con respecto al mismo periodo de 2007. Sin embargo, los efectos de la restricción crediticia global ya se hacen sentir en las estimaciones de crecimiento para el próximo año, que apuntan a 2,0%. Es importante destacar que, a diferencia de crisis anteriores, el gobierno cuenta con el blindaje de los años de bonanza del cobre y la regla de superávit de balance estructural del gobierno y que hoy permiten ejercer una política fiscal contracíclica. Esta semana el gobierno ya anunció que está listo un programa de infraestructura que creará 60.000 empleos, además se comprometieron recursos para las salmoneras.

#### Chile: producto interno bruto

Var. % anual, real



### Brasil: Disminuye la deuda pública

El Banco Central informó que la deuda pública, como porcentaje del PIB, mantiene su tendencia a la baja, confirmando la disciplina implementada en años de bonanza. Por estos días, se cuestionaba la dependencia de flujos internacionales en la economía, esto ha puesto presión sobre el real.

Llámanos al  
600 221 3000  
y conversemos.  
[www.consorcio.cl](http://www.consorcio.cl)

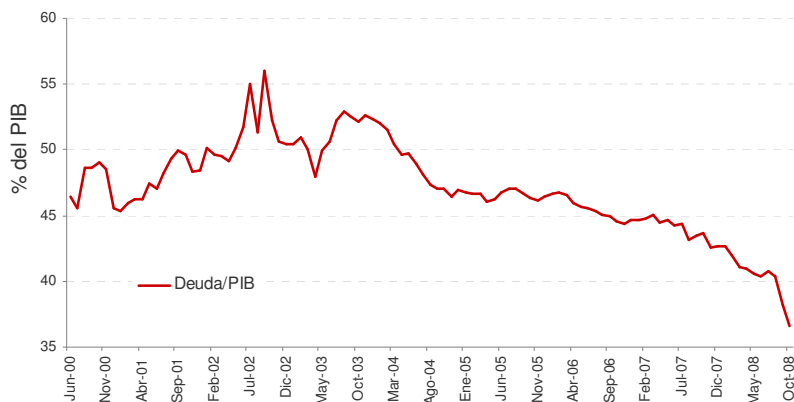
Y como somos **TU SEGURO, TU AHORRO, TU CREDITO**  
y TU tranquilidad, no queremos ser sólo una Compañía.  
Queremos ser TU Compañía.



# Informe Semanal de los Mercados



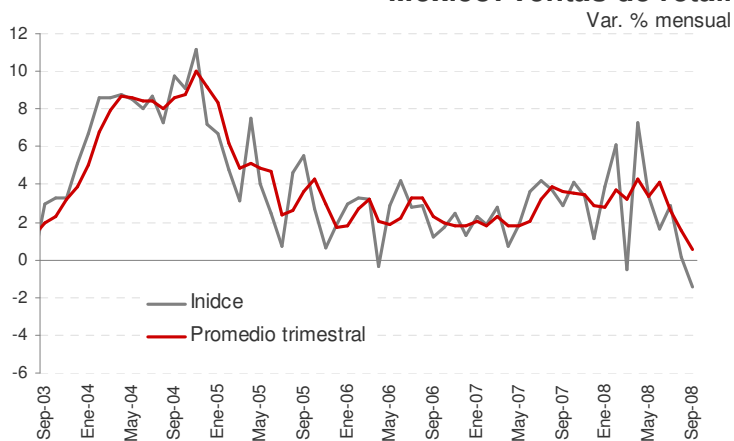
## Brasil: deuda pública como % del PIB



## México: desacelerándose

Las ventas retail cayeron en septiembre 1.4%, cuando el consenso de analistas esperaba un alza de 0.1%. La cifra se explica por la caída en la confianza de los consumidores, donde la economía tiene una estrecha relación con Estados Unidos – exportaciones y remesas. La balanza comercial a octubre registró un déficit mayor a las estimaciones.

## México: ventas de retail



Llámanos al  
600 221 3000  
y conversemos.  
[www.consorcio.cl](http://www.consorcio.cl)

Y como somos **TU SEGURO, TU AHORRO, TU CREDITO**  
y TU tranquilidad, no queremos ser sólo una Compañía.  
Queremos ser TU Compañía.



# Informe Semanal de los Mercados

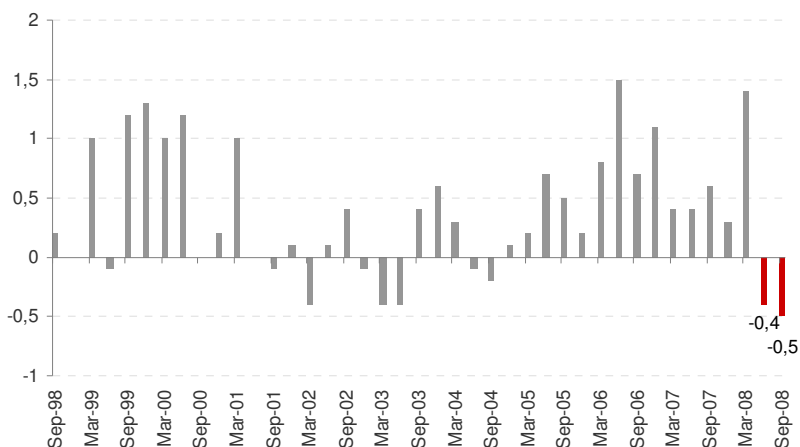


## Europa

### Alemania: se confirma la recesión técnica

Se confirmó la caída de 0,5% del PIB en el tercer trimestre, sin embargo, se pueden apreciar significativas diferencias con el informe previo. En este reporte destaca el fuerte crecimiento de las importaciones (3.8%) y la demanda interna (1.3%).

Alemania: producto interno bruto  
tasa trimestral



## Francia

El mercado inmobiliario sigue corrigiéndose. La construcción de casas ha caído 20,6% en los últimos 12 meses y los permisos de construcción han bajado 24.4%.

Llámanos al  
600 221 3000  
y conversemos.  
[www.consorciocl](http://www.consorciocl)

Y como somos **TU SEGURO, TU AHORRO, TU CREDITO**  
y TU tranquilidad, no queremos ser sólo una Compañía.  
Queremos ser TU Compañía.

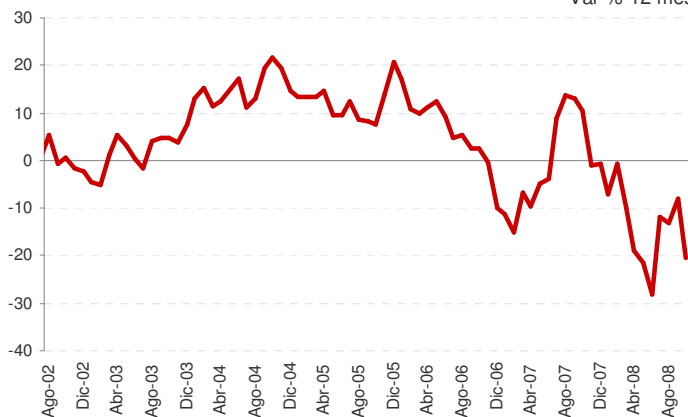


# Informe Semanal de los Mercados



## Francia: construcción de casas

Var % 12 meses



## Inglaterra: expectativas deprimidas

El índice de precios de casas, elaborado por Nationwide, estuvo por sobre las estimaciones, aunque en terreno negativo igualmente. Según Nationwide, los precios de las viviendas han caído un 13.9% en 12 meses y muestra una pequeña recuperación con respecto al mínimo registrado el mes anterior.

## Inglaterra: precios de viviendas

Nationwide House Prices All House YoY



## Asia

Llámanos al  
600 221 3000  
y conversemos.  
[www.consorcio.cl](http://www.consorcio.cl)

Y como somos **TU SEGURO, TU AHORRO, TU CREDITO**  
y TU tranquilidad, no queremos ser sólo una Compañía.  
Queremos ser TU Compañía.



# Informe Semanal de los Mercados

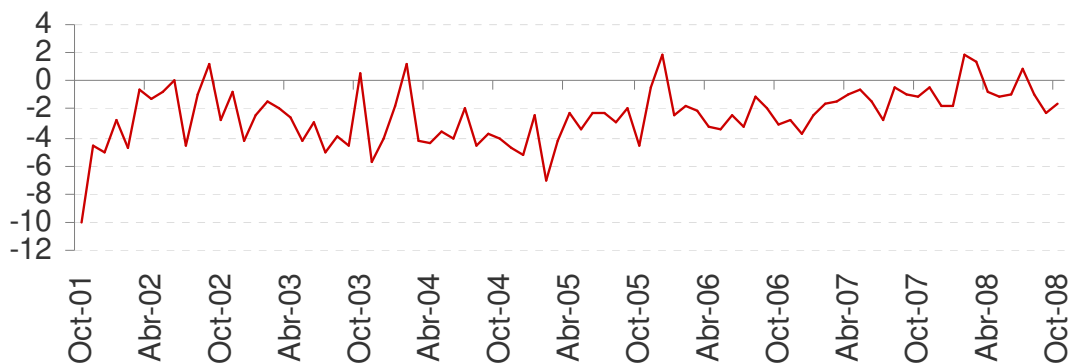


## Japón

Las ventas de supermercados registran una caída de 1.6% en 12 meses, levemente superior con respecto al mes anterior, cuando la caída alcanzó 2.2%. El día viernes se publicarán datos de empleo y producción industrial.

### Japón: ventas de supermercados

Var. % 12 meses



Llámanos al  
600 221 3000  
y conversemos.  
[www.consortio.cl](http://www.consortio.cl)

Y como somos **TU SEGURO, TU AHORRO, TU CREDITO**

y TU tranquilidad, no queremos ser sólo una Compañía.

Queremos ser TU Compañía.



# Informe Semanal de los Mercados

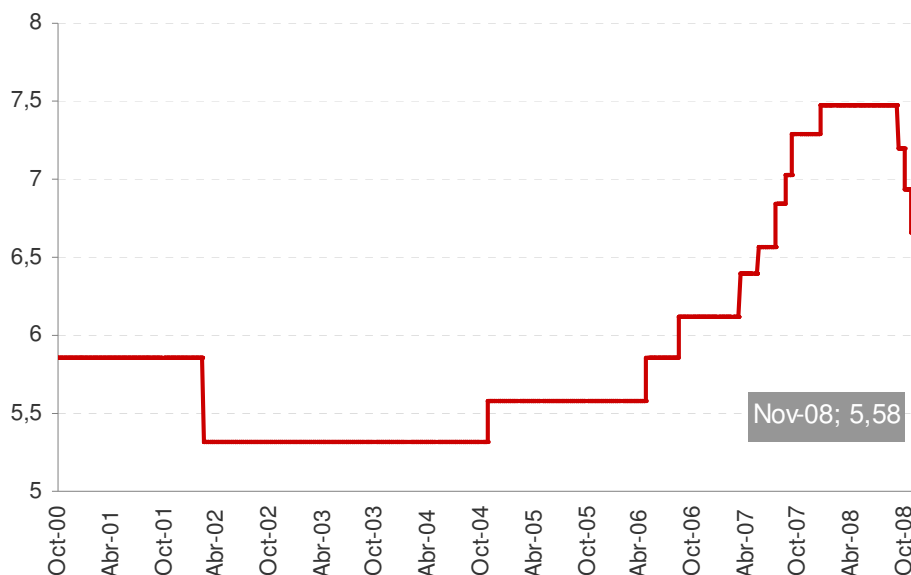


## China: nuevo estímulo monetario

La tasa de interés en China llegó a 5.58%, luego que el Banco de China decidiera bajarla por 4ª vez consecutiva. Esta vez bajó 108 puntos, totalizando 189 puntos en algo más de 2 meses. Esto es una señal más del empeño de las autoridades por mantener la tasa de crecimiento de la economía sobre el 9,0%.

## Tasa de Interés en China

Tasas de Interés a 1 año



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.

Llámanos al  
600 221 3000  
y conversemos.  
[www.consorcio.cl](http://www.consorcio.cl)

Y como somos **TU SEGURO, TU AHORRO, TU CREDITO**  
y TU tranquilidad, no queremos ser sólo una Compañía.  
Queremos ser TU Compañía.

