

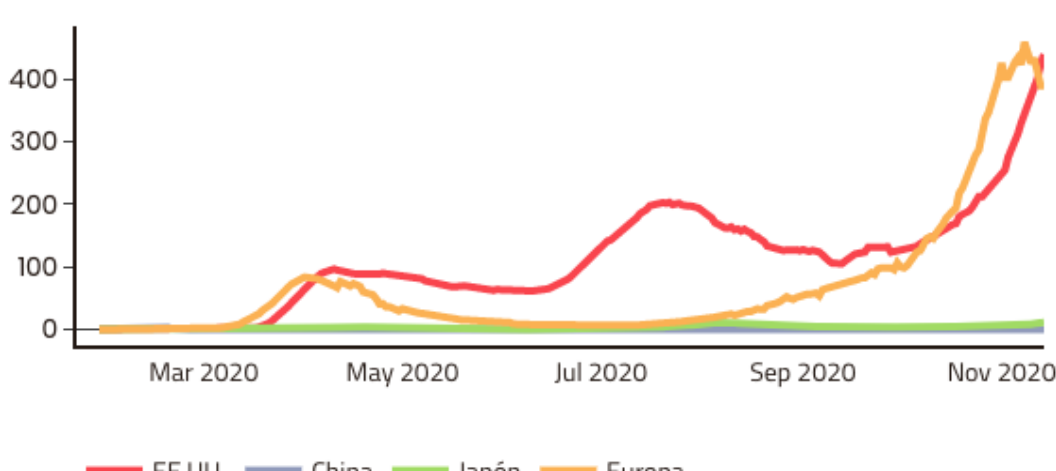
ECONOMÍA GLOBAL CONTINÚAN VIENTOS FAVORABLES PARA EMERGENTES

19 de noviembre, 2020.

Dentro de los aspectos destacables del último mes, está el **optimismo de los mercados luego del resultado de las elecciones en Estados Unidos y el avance de las distintas pruebas de vacunas para hacer frente a la pandemia**. Esto ha mitigado en parte el impacto negativo que se podría haber dado de otra forma, por los rebrotes en Europa y Estados Unidos. No obstante, es importante señalar que China y Japón, son dos economías relevantes que han mantenido estos rebrotes bajo control.

Número de contagios sigue acelerando rápidamente en EE.UU. Y Europa, mientras pandemia se mantiene controlada en Asia

Casos diarios por 1M habitantes

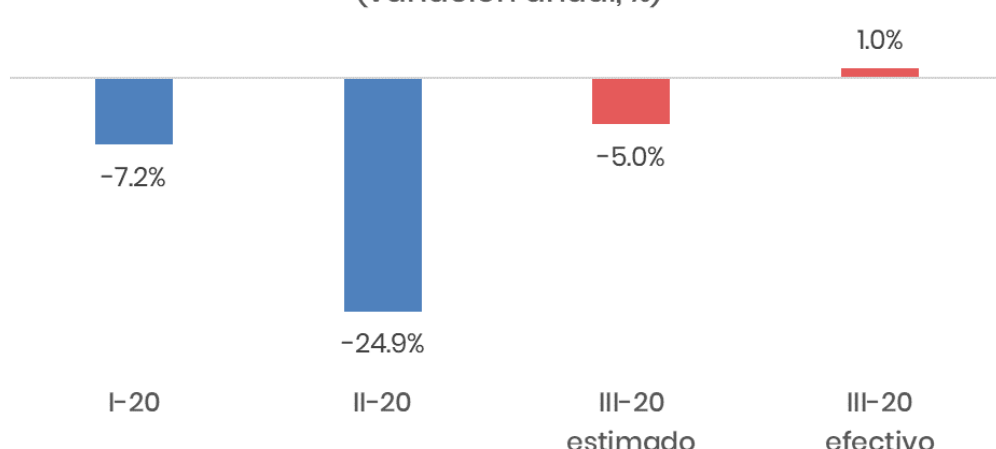


Este ambiente positivo, se refleja en la **recuperación de las bolsas a nivel global**, que ya acumulan un aumento del orden del 7% en lo que va corrido del año, dónde destaca Estados Unidos con retornos por sobre el 10% y China con un incremento cercano al 25%.

En el caso particular de Chile, que aún se encuentra un 13% por debajo del inicio del año, **es importante resaltar la recuperación de la bolsa en casi un 15% en lo que va corrido del mes de noviembre**. Creemos que esto refleja dos aspectos importantes, por un lado, las perspectivas de una relación menos disruptiva entre Estados Unidos y China, favorable para las materias primas y por tanto para economías como Chile, altamente expuestas al comercio internacional, y en particular a la dinámica entre dos gigantes como son China y Estados Unidos. Por otro lado, se suman las sorpresas positivas que se han dado en los resultados de las compañías en el tercer trimestre donde esperábamos para la muestra bajo cobertura, una caída del orden de un 5% en los resultados operacionales y se está registrando, por el contrario, un leve aumento año a año del orden de un 1% a la fecha para las compañías que ya han reportado.

Resultados de las compañías locales durante el tercer trimestre han sorprendido al alza

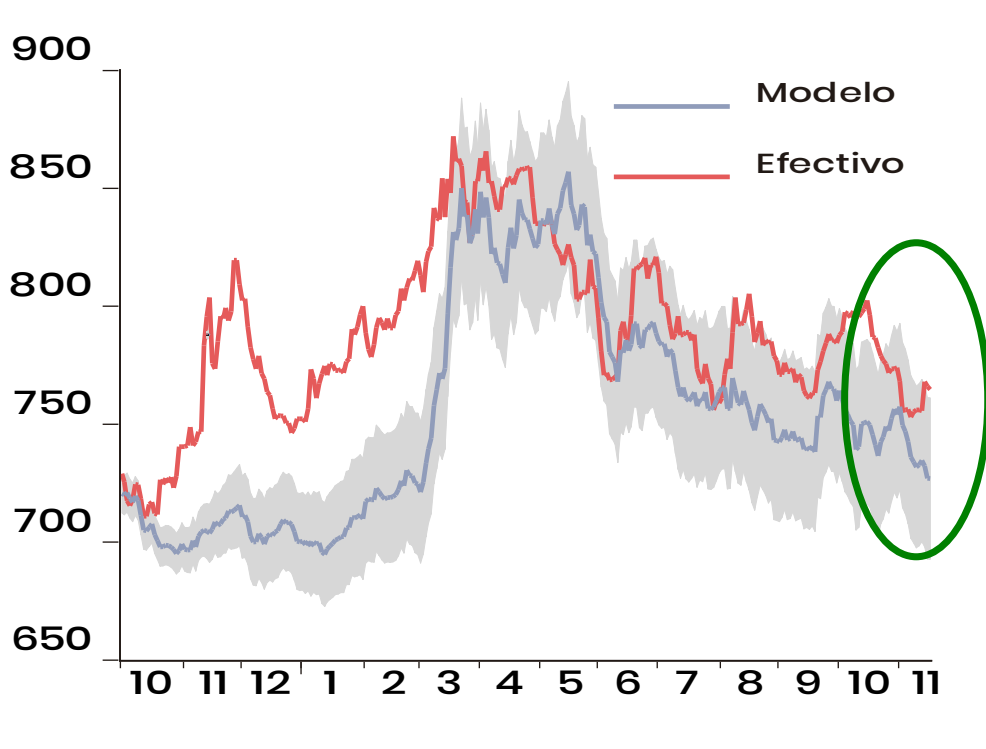
Ebitda - Empresas Bajo Cobertura
(variación anual, %)



Esta sorpresa positiva, de alguna forma refleja el impacto que ha tenido la **reapertura de la actividad en nuestro país y el manejo que han logrado implementar las compañías** para retomar actividades en un ambiente que, no obstante, todavía es de bastante incertidumbre, no solo a nivel del control de la pandemia sino también respecto del panorama político y social que marcará la agenda durante lo que queda del 2020 y buena parte del 2021.

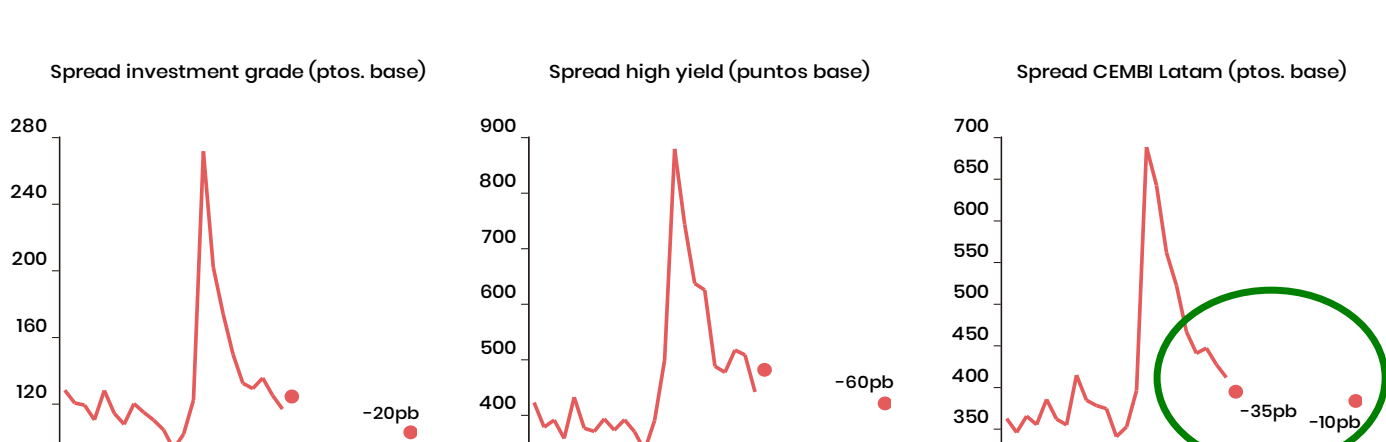
Creemos que estos temas, todavía se están reflejando en cierta prima por riesgo en el tipo de cambio, que se ubica del orden de unos \$30 por sobre lo que sería su nivel de equilibrio, si es que consideramos el favorable panorama externo reflejado en mayor precio del cobre, primas por riesgo contenidas, mayor apetito por riesgo y dólar global debilitándose que se observan en los mercados internacionales actualmente.

Para tipo de cambio, estimamos un mayor premio por riesgo local que había disminuido en las semanas previas



Es esperable que está prima se mantenga durante los próximos meses, y por lo tanto **nuestra apuesta respecto del tipo de cambio sigue siendo que se ubique en la parte alta de las estimaciones, en rangos del orden de los \$770 por dólar**. Sin embargo, todavía vemos un apetito por riesgo importante en los inversionistas locales y extranjeros por los activos de mercados emergentes, lo que debiera gatillar que los flujos continúen yendo hacia distintos activos de la región, en particular de deuda corporativa denominados en moneda extranjera, así como también esperamos alguna recuperación adicional en los mercados bursátiles, dado este **escenario bastante favorable para los mercados emergentes en los próximos meses**.

Expectativas de ganancias adicionales en deuda en moneda extranjera de la región



INVERSIONES security