



**Año 2010:**  
**Proyecciones y Oportunidades  
para Invertir**

## Escenario Macro Chileno y Alternativas en Renta Fija

Alvaro Taladriz M.  
Gerente de Renta Fija  
LarrainVial Administradora General de Fondos  
Noviembre de 2009

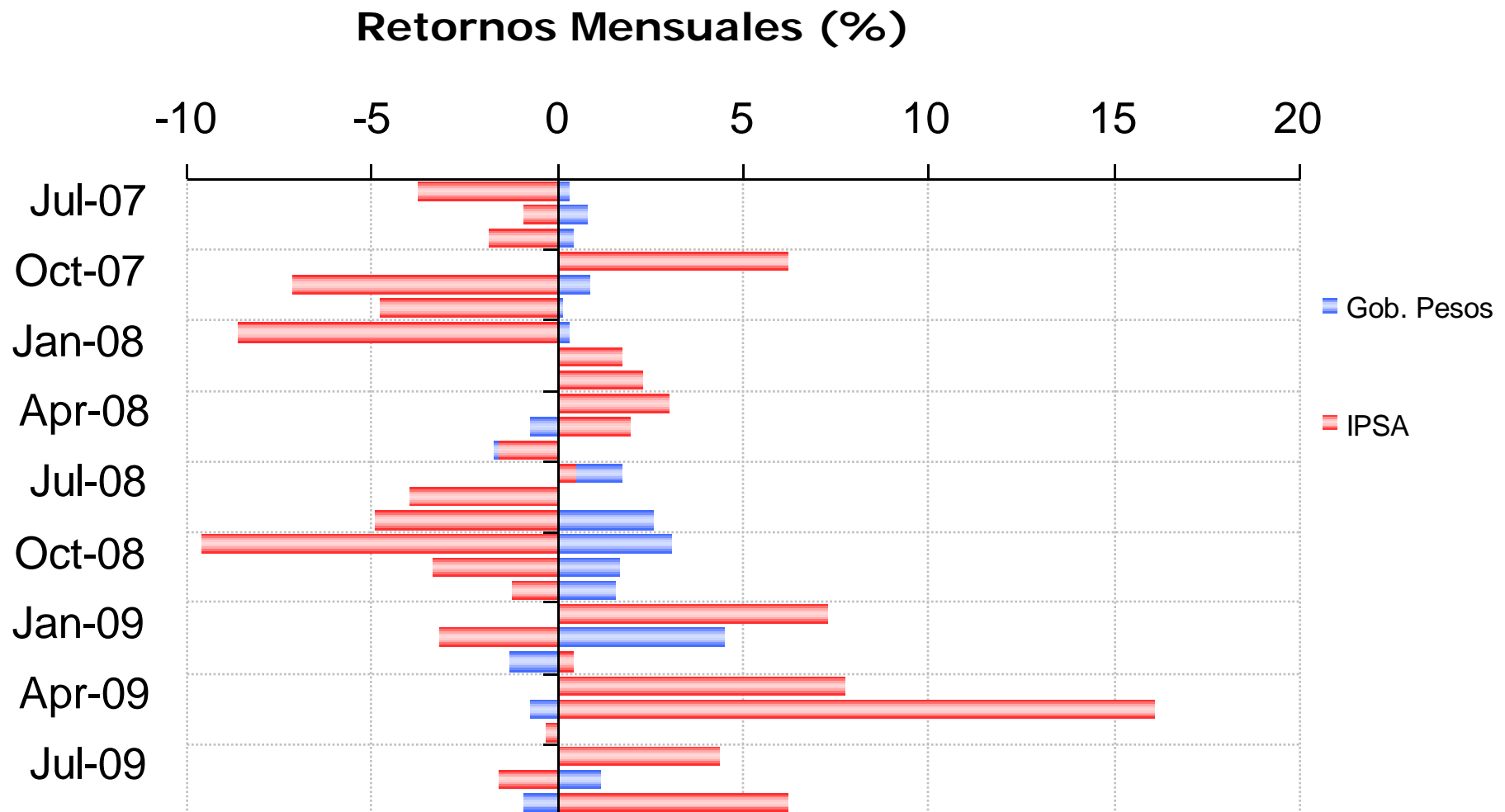
# Índice

- Comportamiento de la renta fija chilena en esta crisis
- Escenario macroeconómico
- Renta fija local
- Renta fija internacional
- Conclusiones

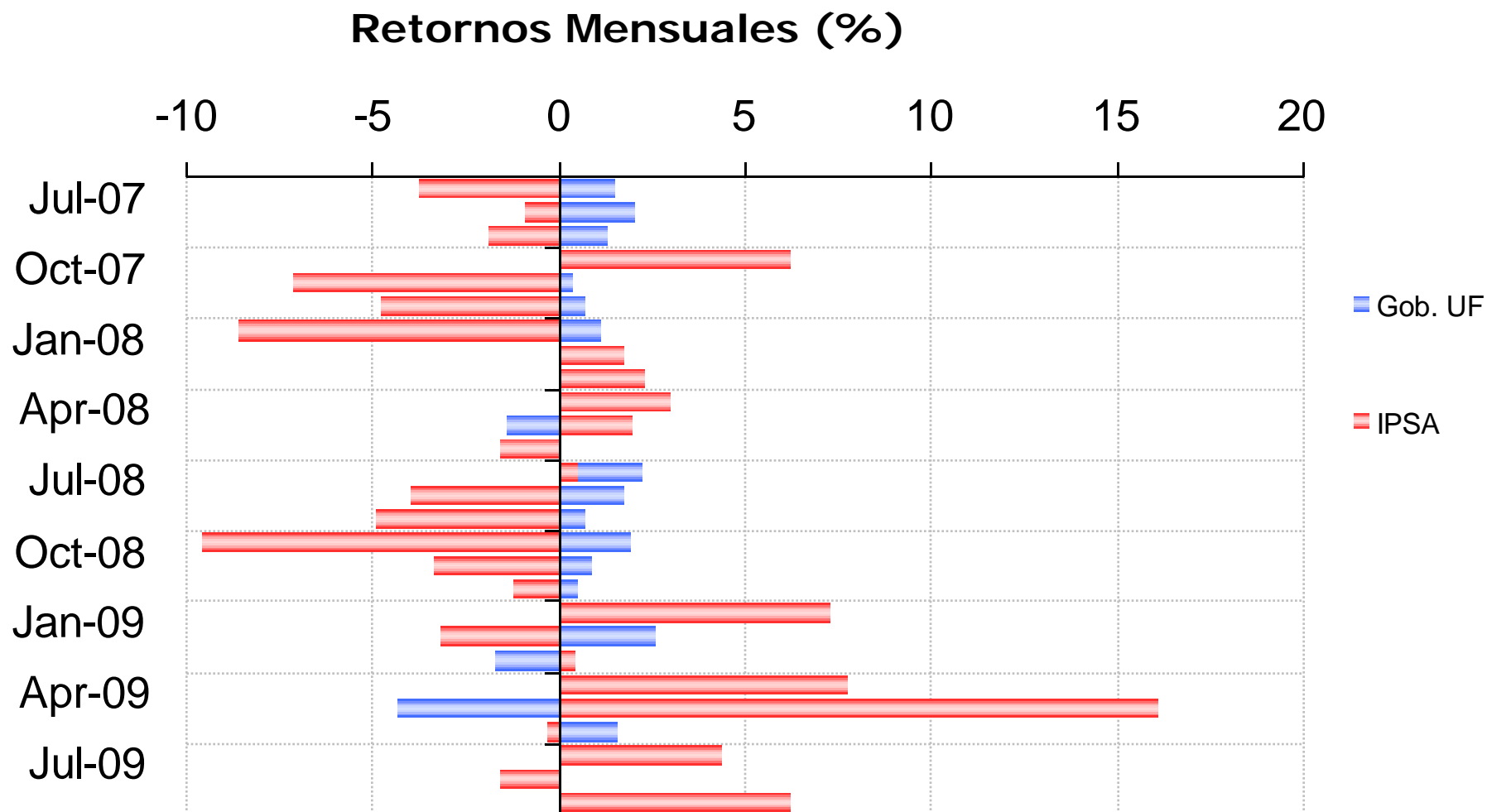
# Comportamiento de la renta fija chilena en esta crisis

- La renta fija chilena ha mostrado importantes propiedades de diversificación en esta crisis.
- Desde Julio de 2007, en casi todos los meses que las acciones han rentado negativa, los bonos en Peso o UF han rentado positivo y viceversa.
- Por ende, es fundamental en toda cartera diversificada mantener un porcentaje relevante de instrumentos de renta fija.

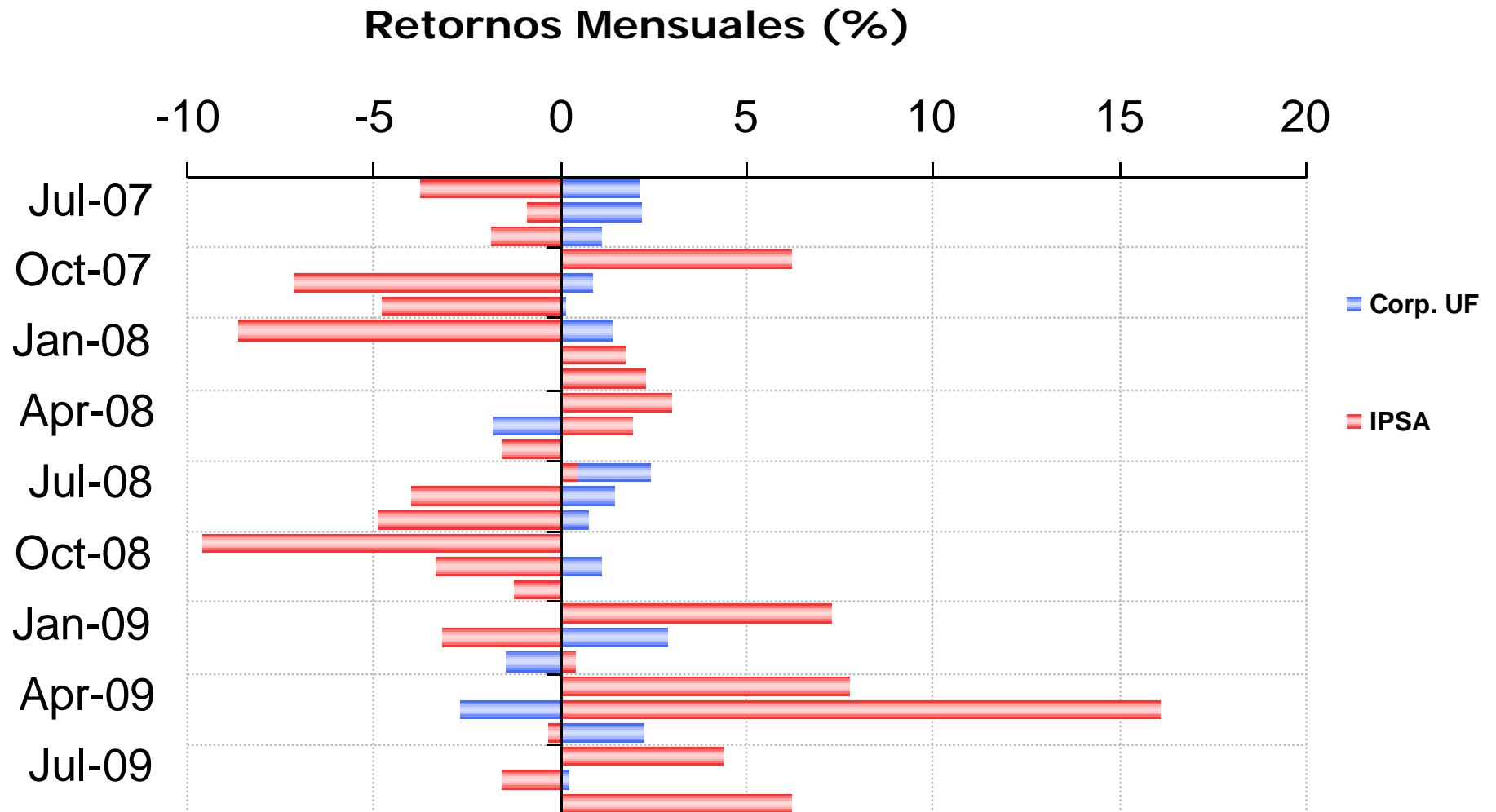
# Gobierno en Pesos vs. Índice Accionario



# Gobierno en UF vs. Índice Accionario

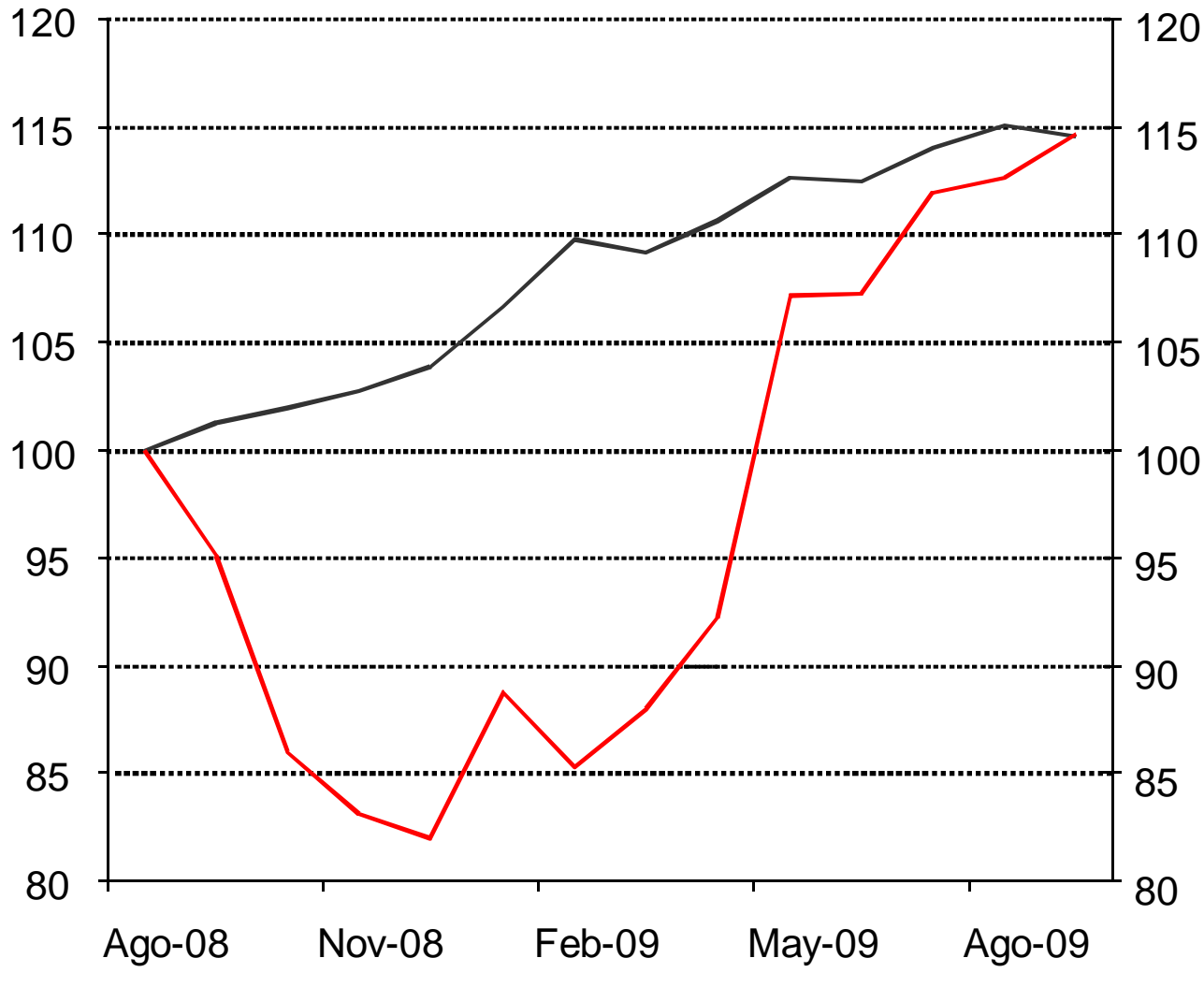


# Bonos Corporativos en UF vs. Índice Accionario

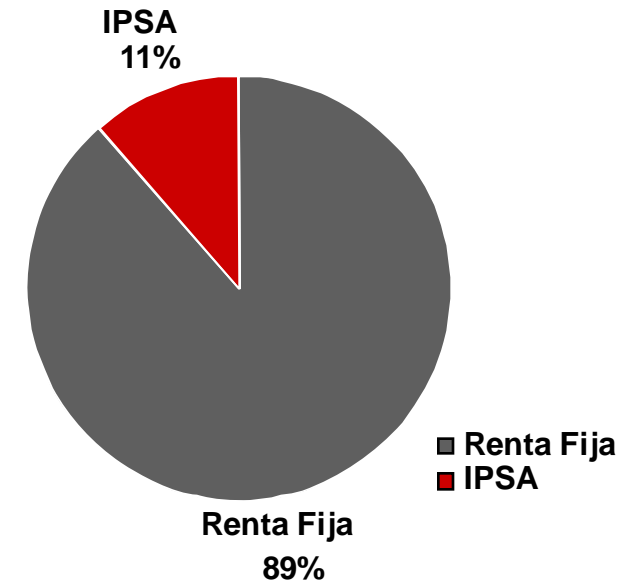


# Beneficios de la Diversificación

## Evolución Valor Portafolio Diversificado v/s IPSA



## Composición de Portafolio Balanceado





**Año 2010:  
Proyecciones y Oportunidades  
para Invertir**

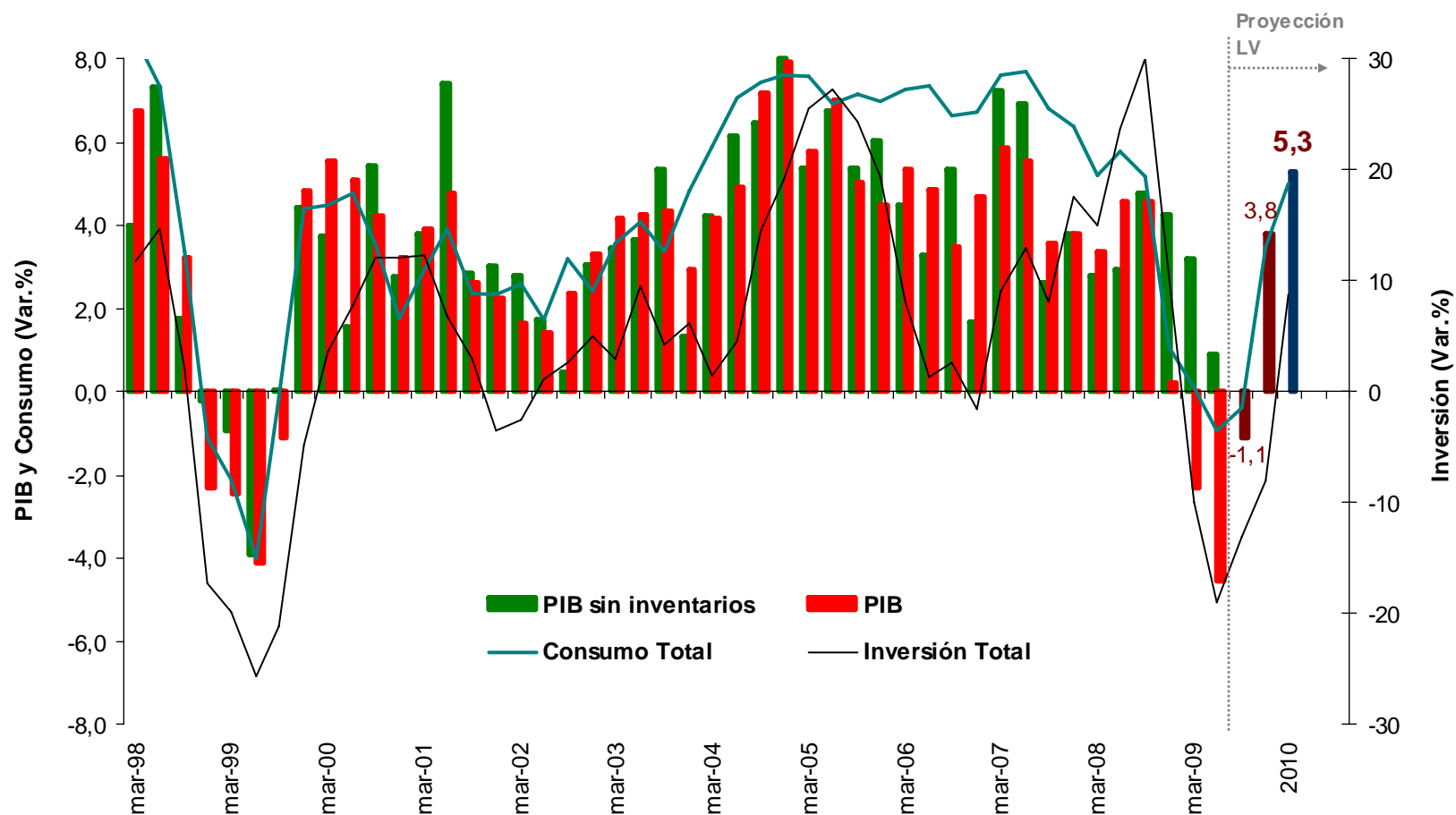
## **Escenario Macro Chileno**

# Escenario Macro

- Chile va a sufrir este año una recesión importante. Sin embargo, se está recuperando rápidamente. Las señales de recuperación se van a ir acumulando en el tiempo.
- Después de este período de inflación muy bajo, ésta va mostrar una recuperación rápida también.
- Algunos precios claves de las expectativas inflacionarias están anticipando que la inflación viene de vuelta.
- Las políticas monetaria y fiscales expansivas, sumado a un escenario razonable de recuperación mundial, conllevarían a un aumento de la inflación.

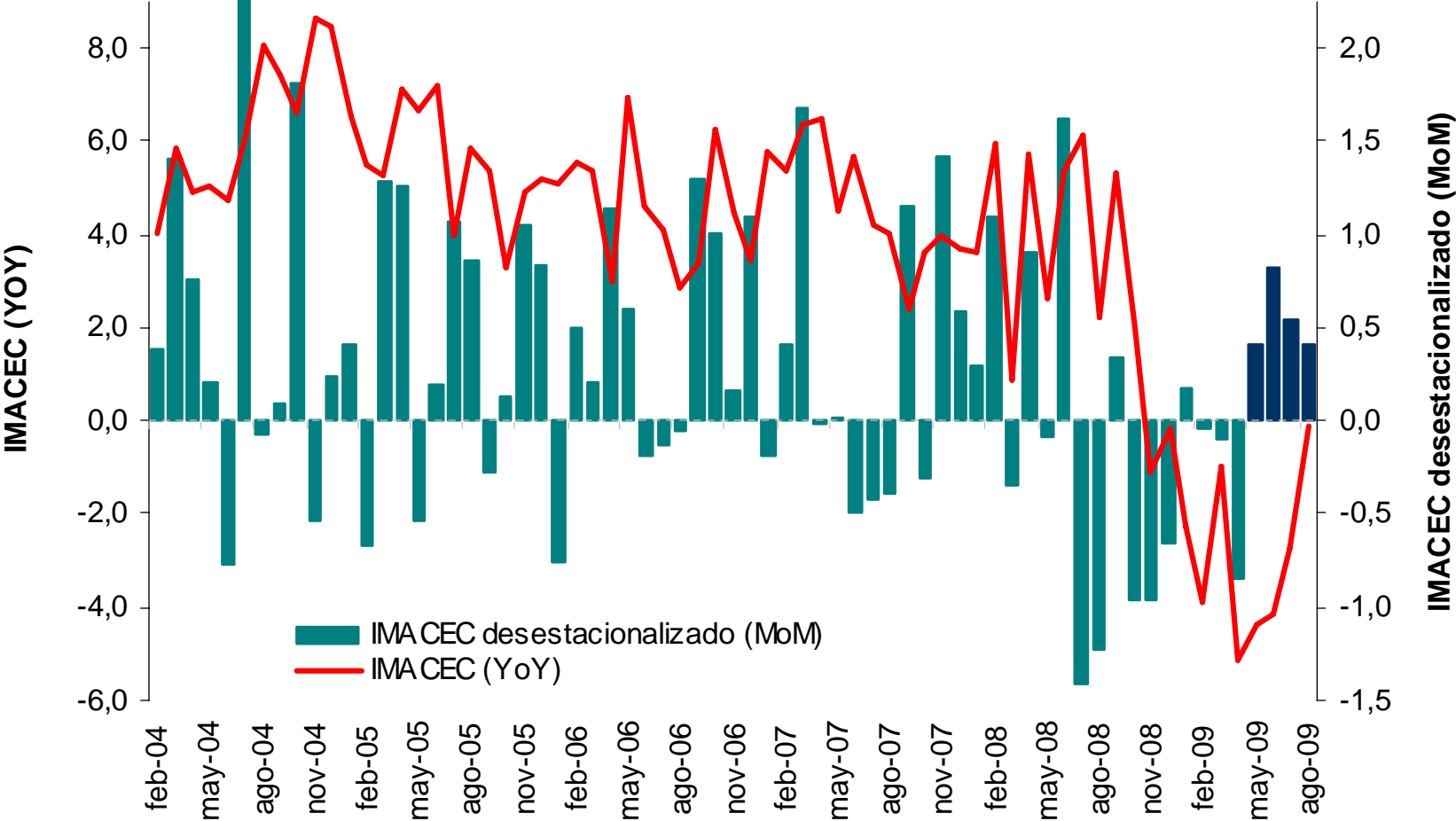
# Economía chilena ya giró hacia la recuperación

## Chile: Evolución del PIB con y sin inventarios

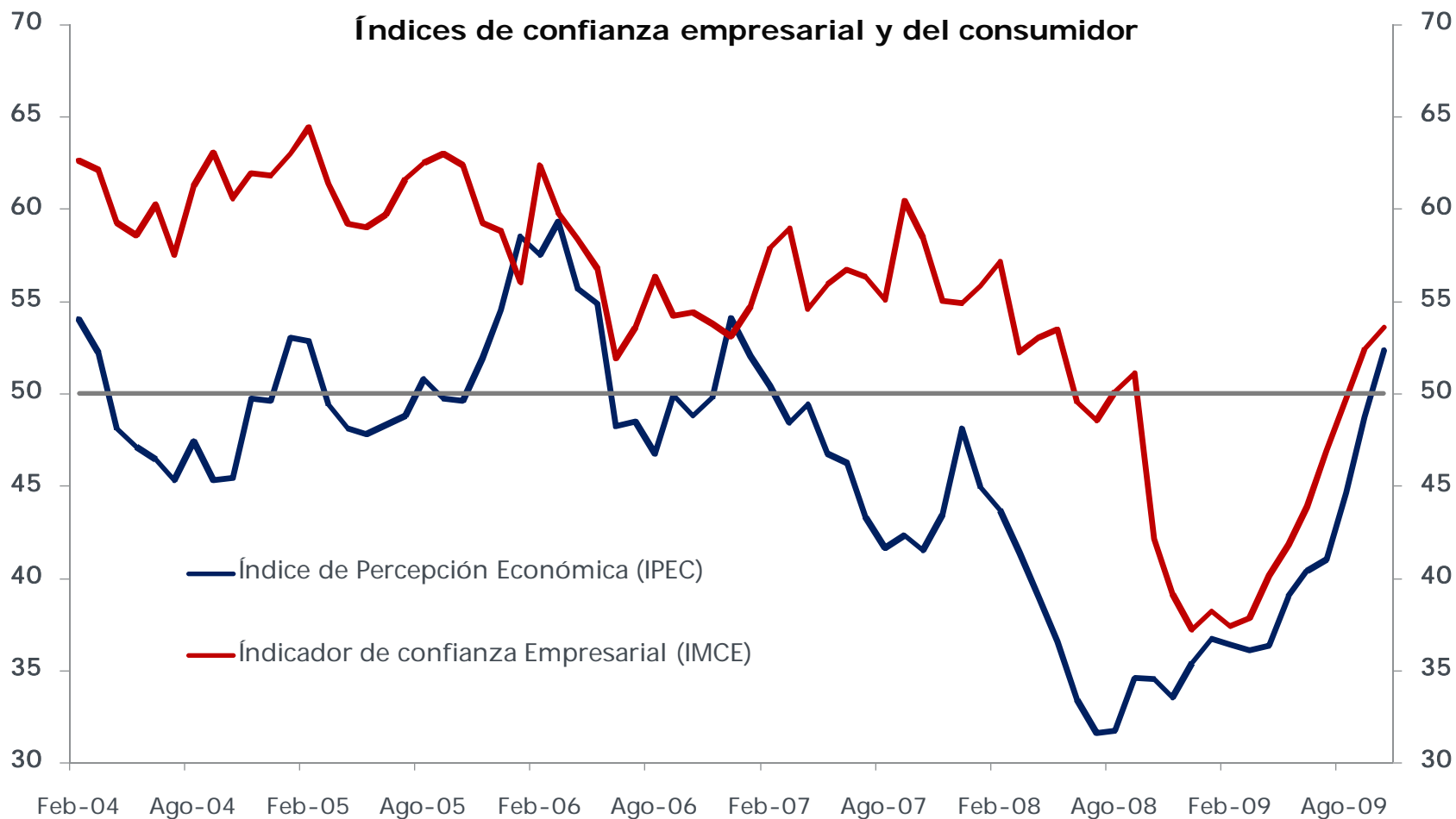


# La actividad muestra cifras positivas en el margen

## Evolución IMACEC

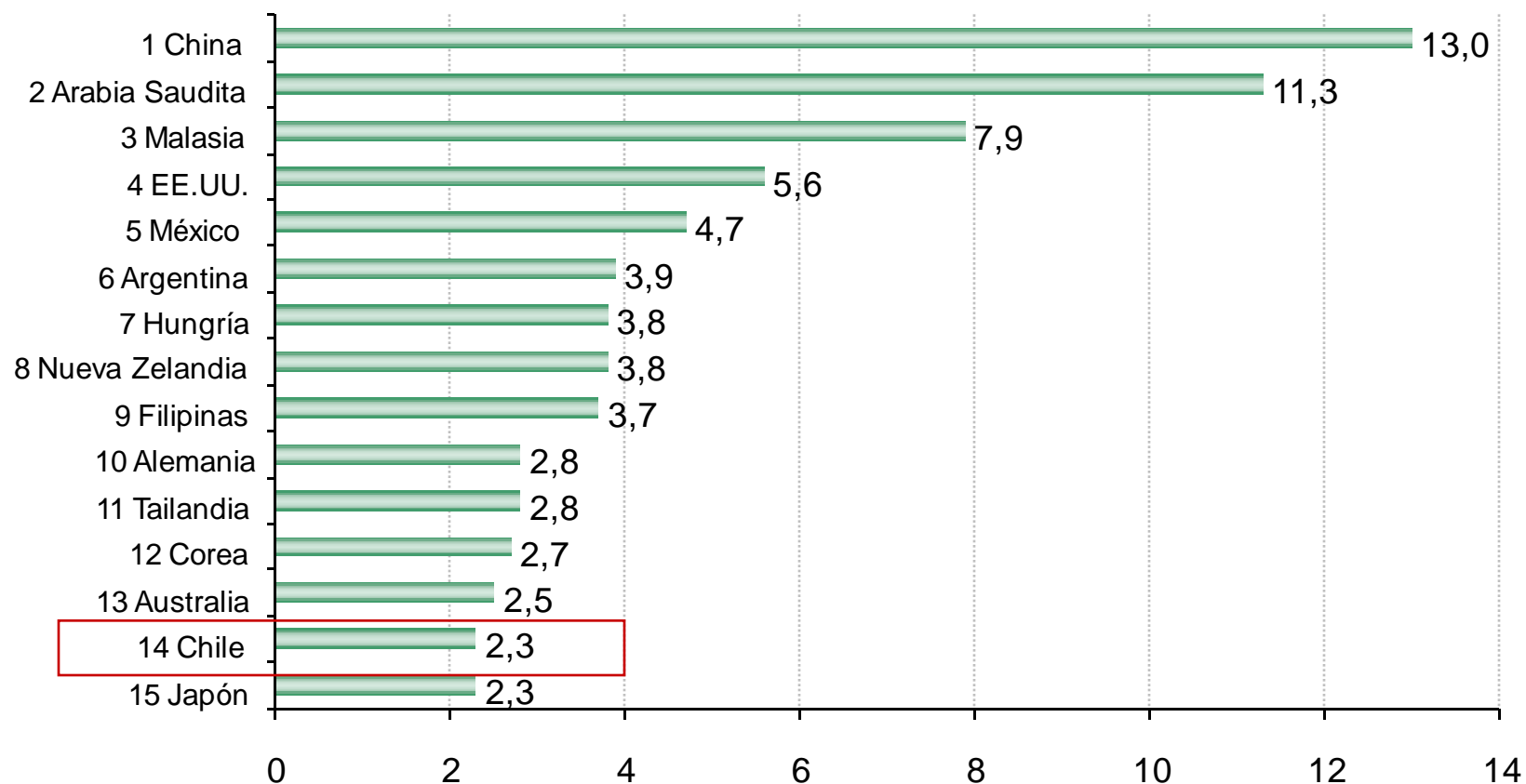


# Los agentes económicos están dando vuelta la página



# Política fiscal expansiva

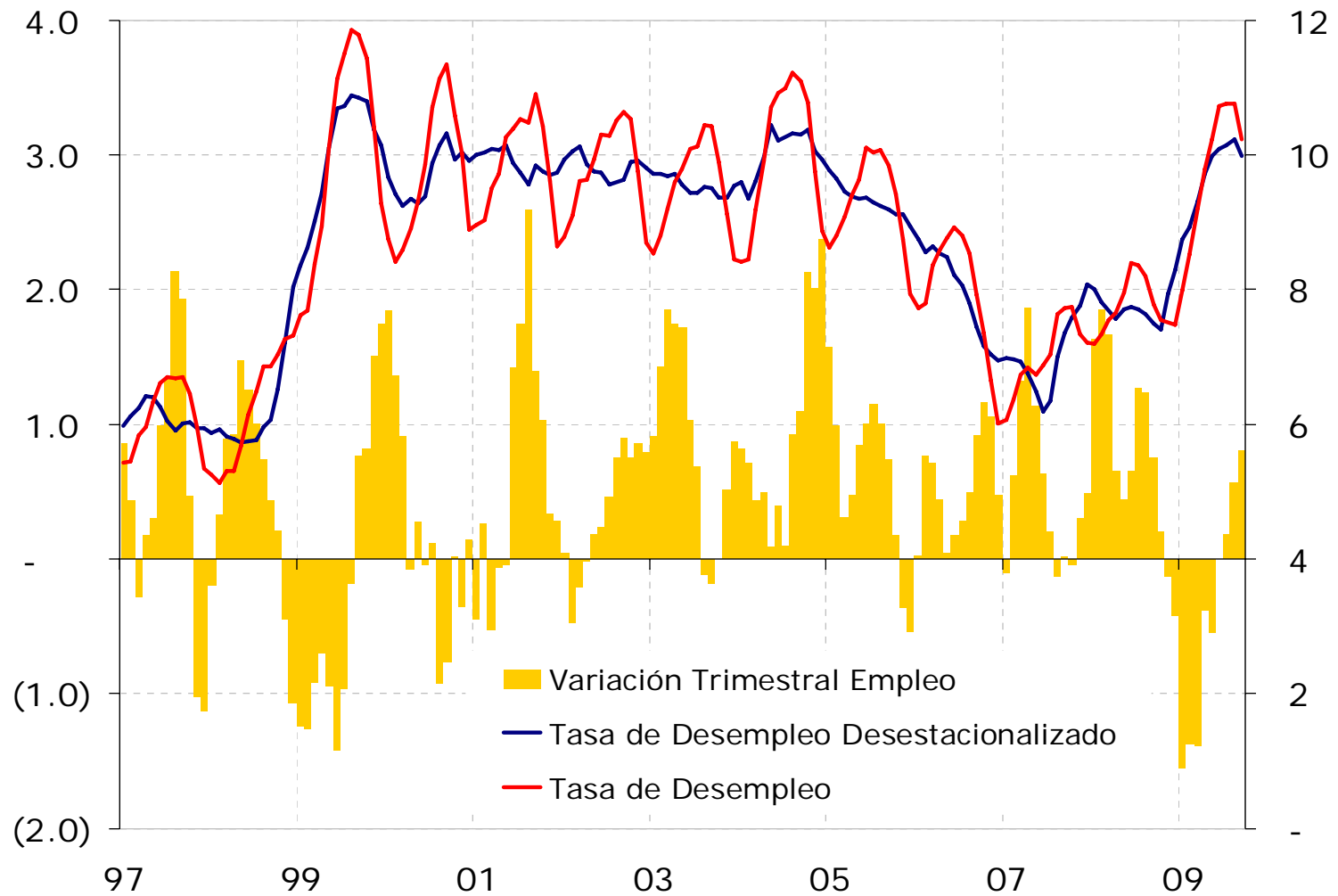
## Nivel de Estímulo Fiscal relacionado con la Recesión Global (% del PIB)



Fuente: Khatiwada (2009) "Stimulus Packages to Counter Global Economic Crisis: A Review" International Institute for Labour Studies;

# El empleo ya está mostrando alguna recuperación

## Empleo y tasa de desempleo

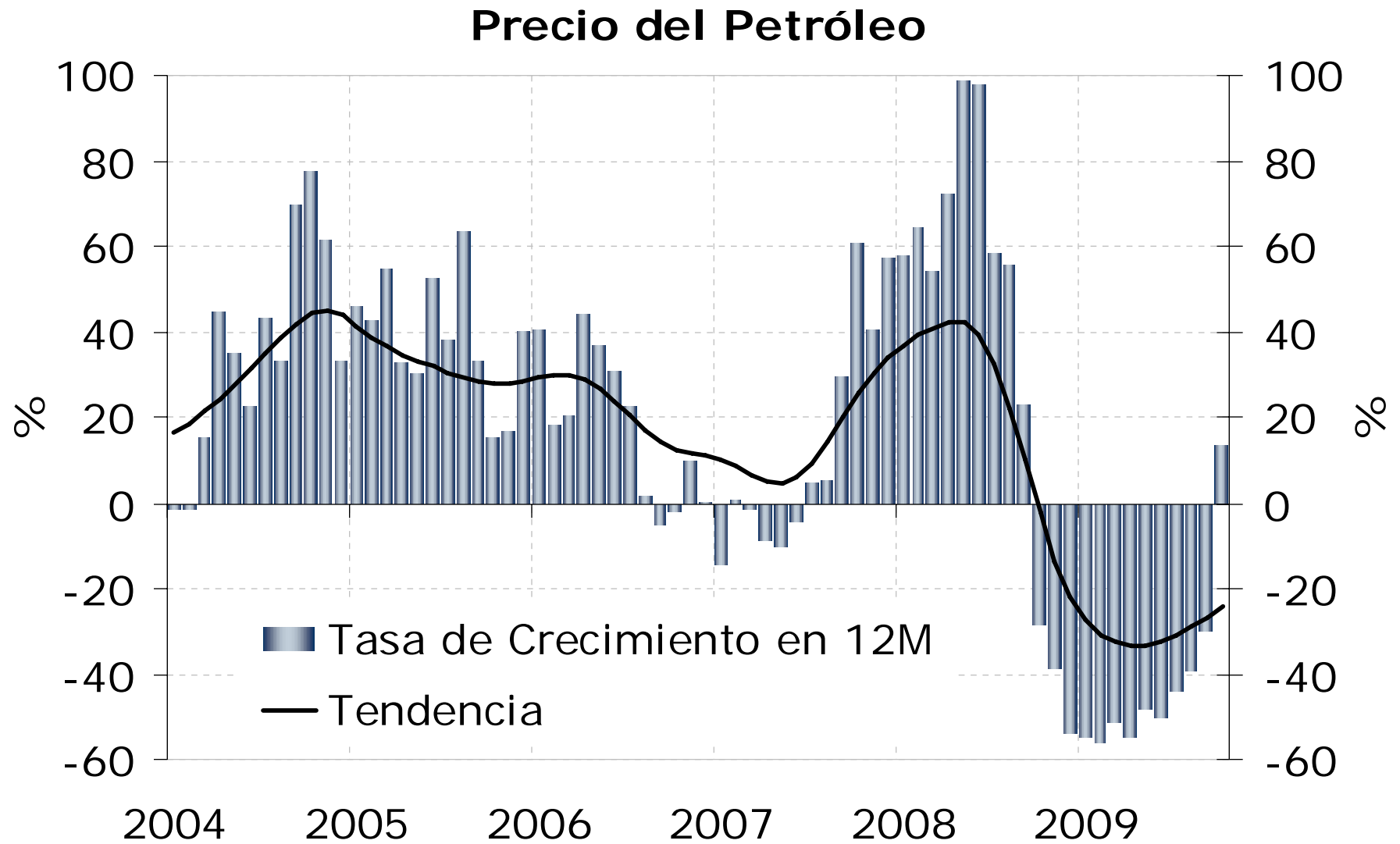


# Economía chilena: La historia no se repite, pero rima

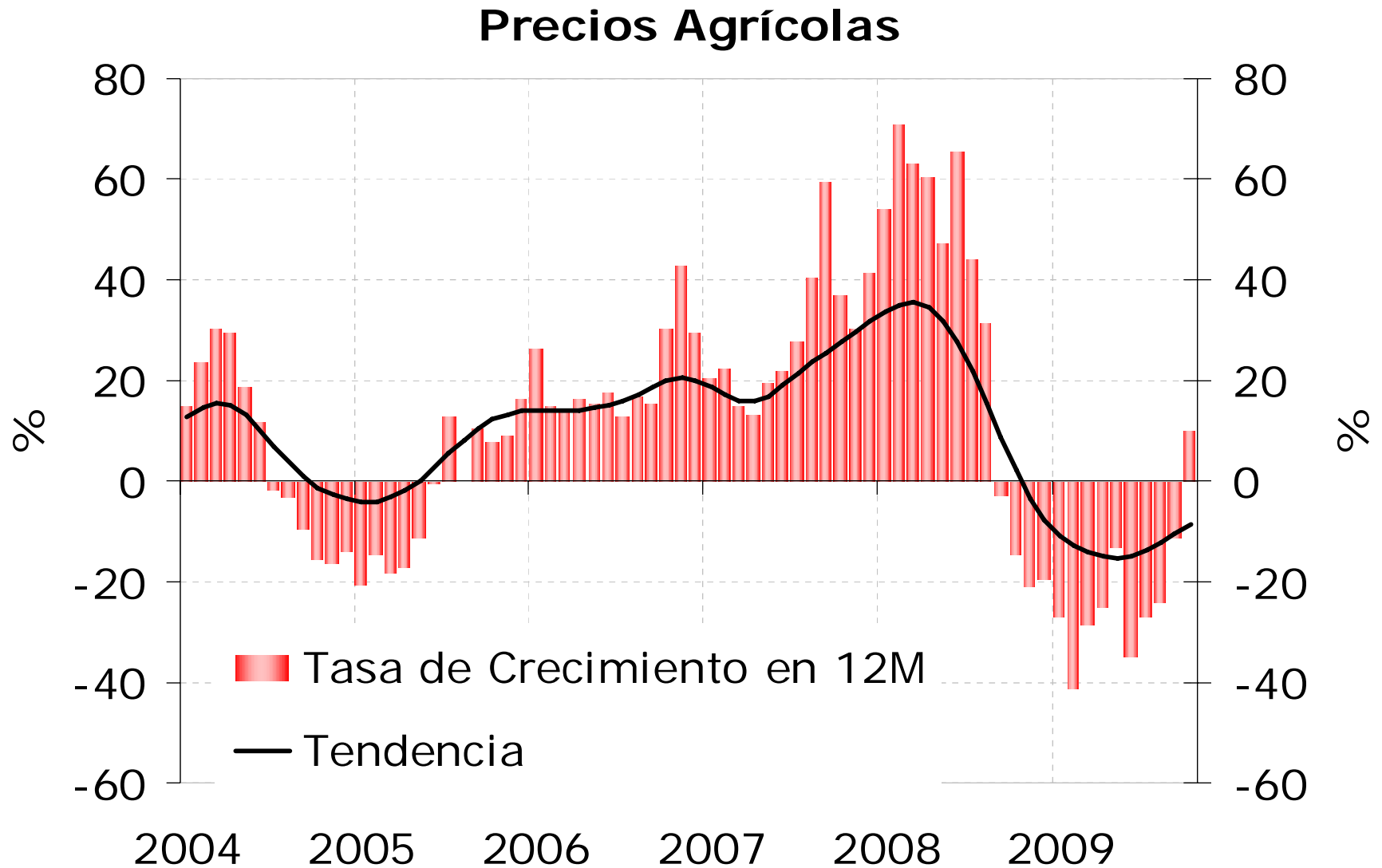
Mundial	Crecimiento del PIB	Años recesión
Uruguay 1930	<b>-45,0</b>	1929 - 32
Brasil 1950	<b>0,1</b>	1949
Chile 1962	<b>3,0</b>	Fue sede - No vale en muestra
Inglaterra 1966	<b>-2,3</b>	1965
Alemania 1974	<b>-6,2</b>	1973 - 75
España 1982	<b>-16,4</b>	1982 - 83
Francia 1998	<b>-2,5</b>	4Trim.98 - 3Trim.99
Sudáfrica 2010	<b>-1,9</b>	4Trim.08 - 3Trim.09



# El precio del petróleo se está dando la vuelta

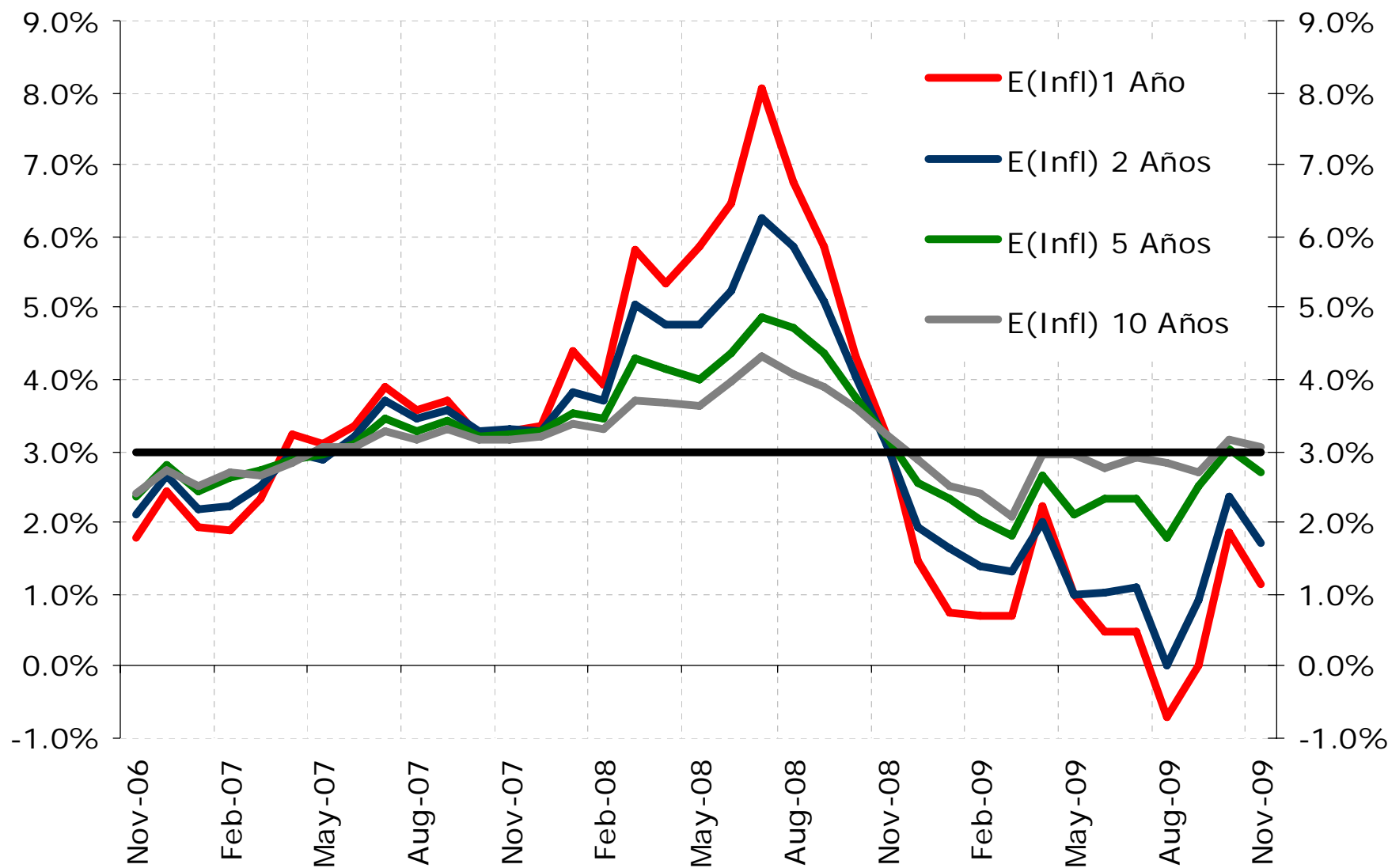


# Los precios agrícolas también



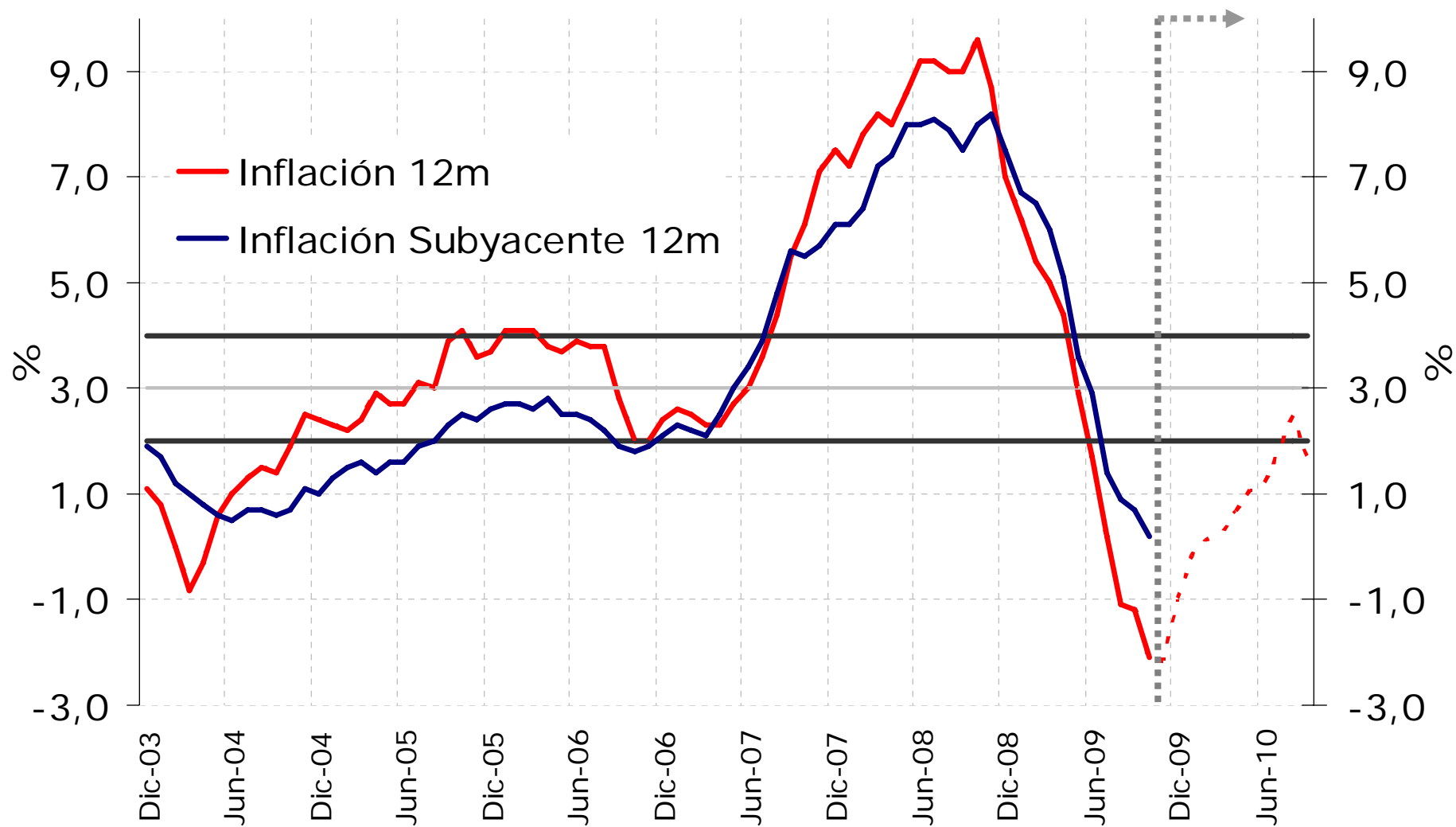
# Expectativas de Inflación en Papeles de Gobierno

## Expectativas de Inflación en Chile



# Trayectoria de la Inflación

## Trayectoria de la Inflación en 12 meses





**Año 2010:  
Proyecciones y Oportunidades  
para Invertir**

## **Renta Fija Local**

# Tabla de Retornos de Instrumentos de Renta Fija

Retornos	2008	2009*
Intermediación Financiera en UF	11.50	0.85
Intermediación Financiera en Pesos	7.61	2.36
Bonos de Gobierno de Chile UF	11.01	1.73
Bonos de Gobierno de Chile Pesos	8.44	7.16
Bonos de Empresas en UF	3.46	8.36
Bonos de Empresas en Pesos	0.84	13.66

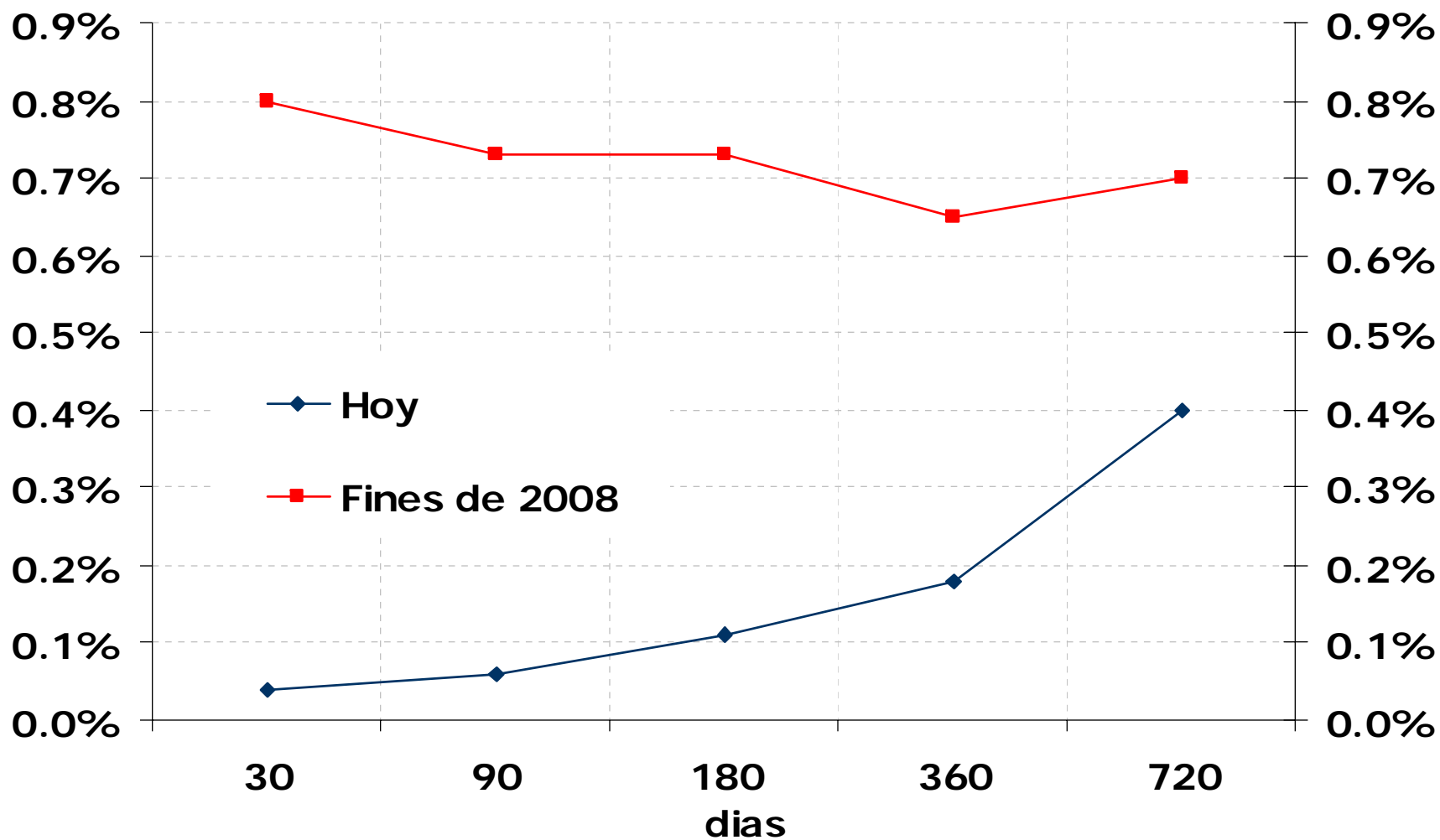
\* Hasta 03/11/2009

# Renta Fija Nominal

- La parte corta de la curva en pesos fue una excelente alternativa de inversión durante la primera mitad del año y generó interesantes retornos.
- Con una mejora en las condiciones macroeconómicas cada vez más a la vista, esta parte de la curva en Pesos estará bajo presión.
- Esto ocurre porque todavía no ha internalizado completamente la recuperación que viene de la economía y un inicio del retiro del estímulo monetario.

# Curva de Depósitos

## Tasas Mensual de Depósitos en Pesos



# Tasas Nominales en Chile

## Tasas de Interés Nominales en Chile

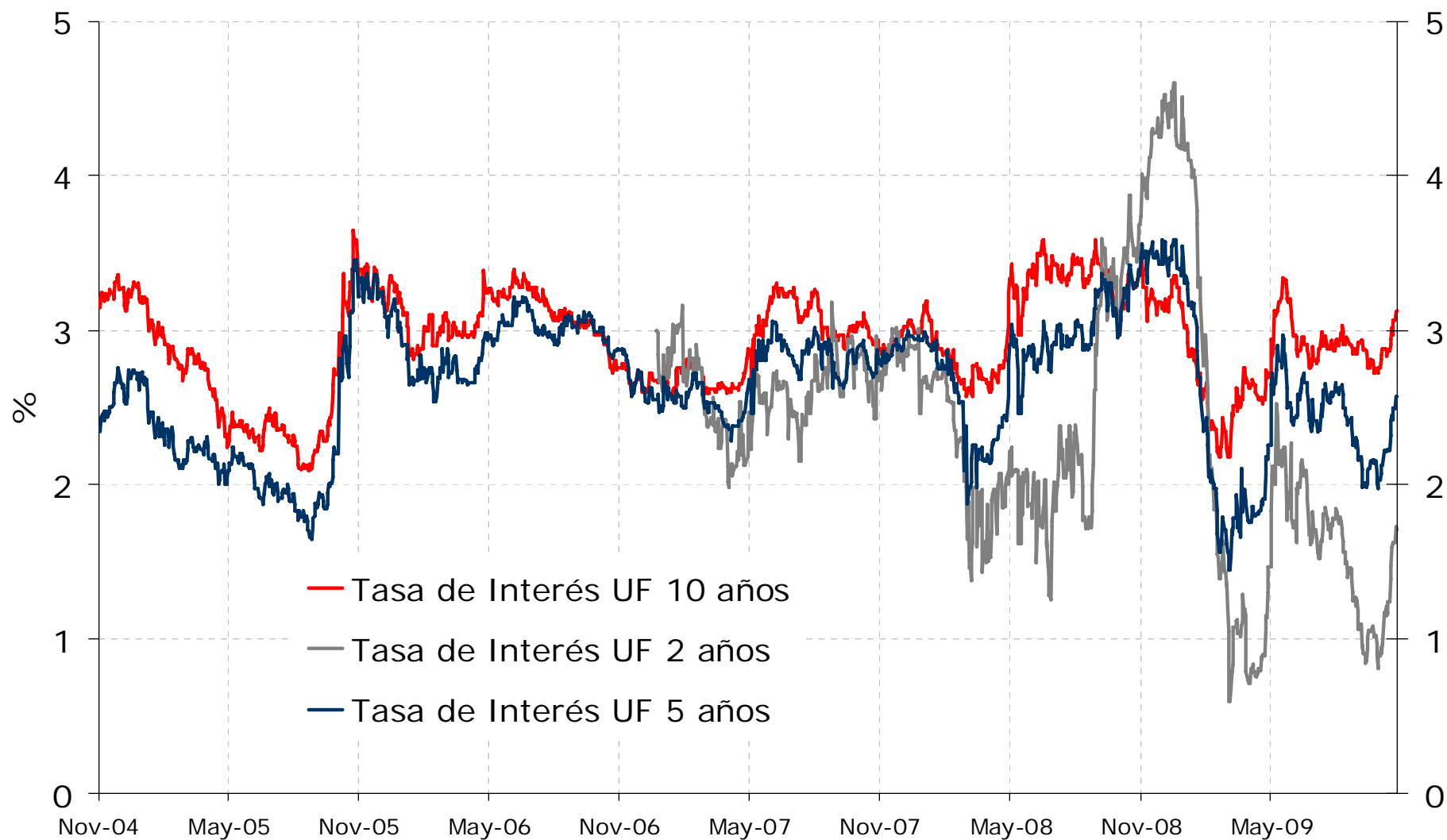


# Renta Fija en UF

- La curva en UF se ve interesante todavía.
- Las expectativas de inflación a 2 años se encuentran en la parte baja del rango 2-4%, que el Banco Central ha definido como meta de inflación.
- De este modo no todo el aumento de la inflación ha sido incorporado en esta curva.
- Asimismo, en este escenario de recuperación de la economía e inflación los productos con spread se ven particularmente atractivos.

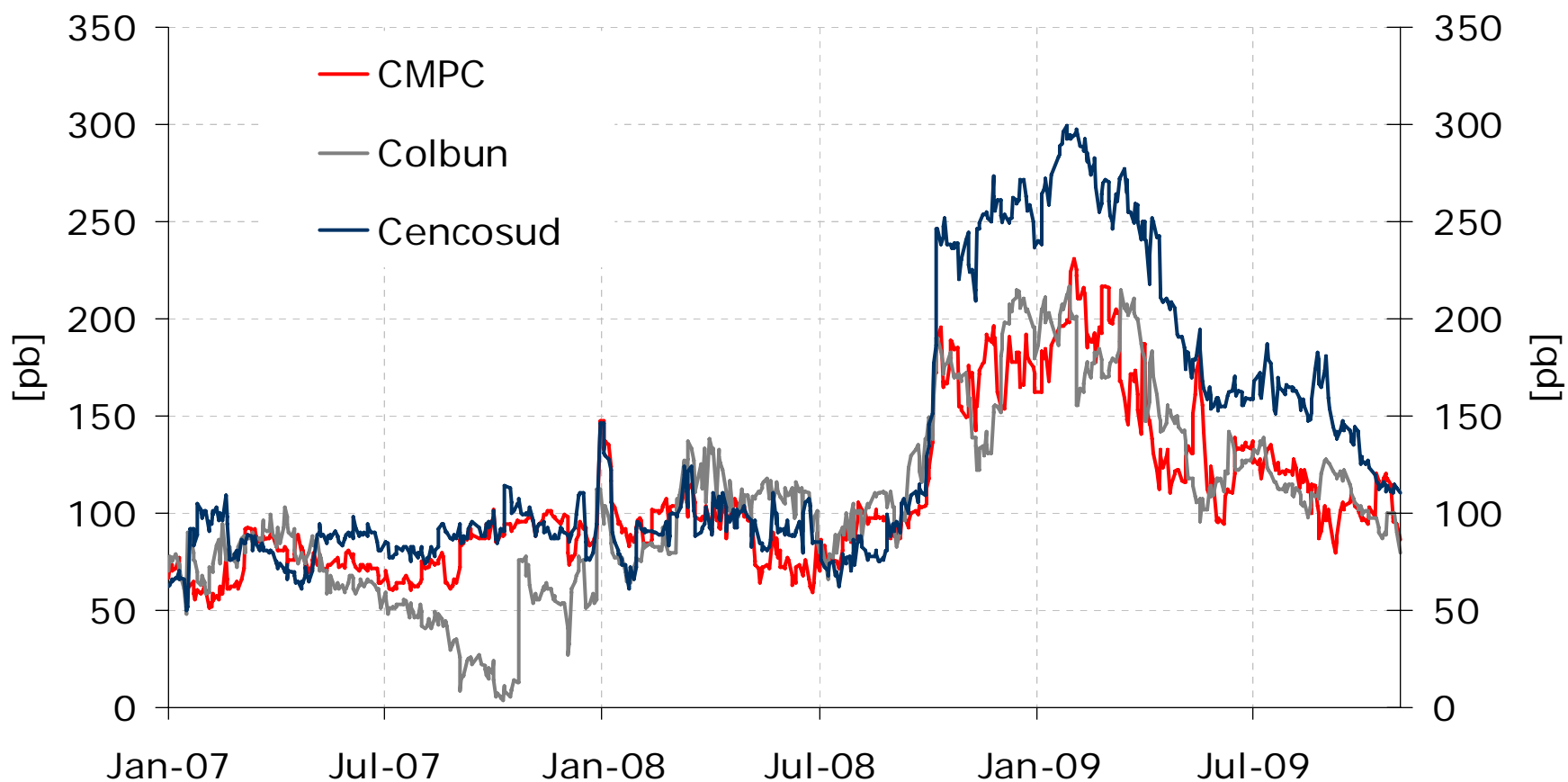
# Tasas en UF en Chile

## Tasas de Interés en UF en Chile



# Spreads Corporativos en UF

## Spread de Bonos Corporativos Chilenos



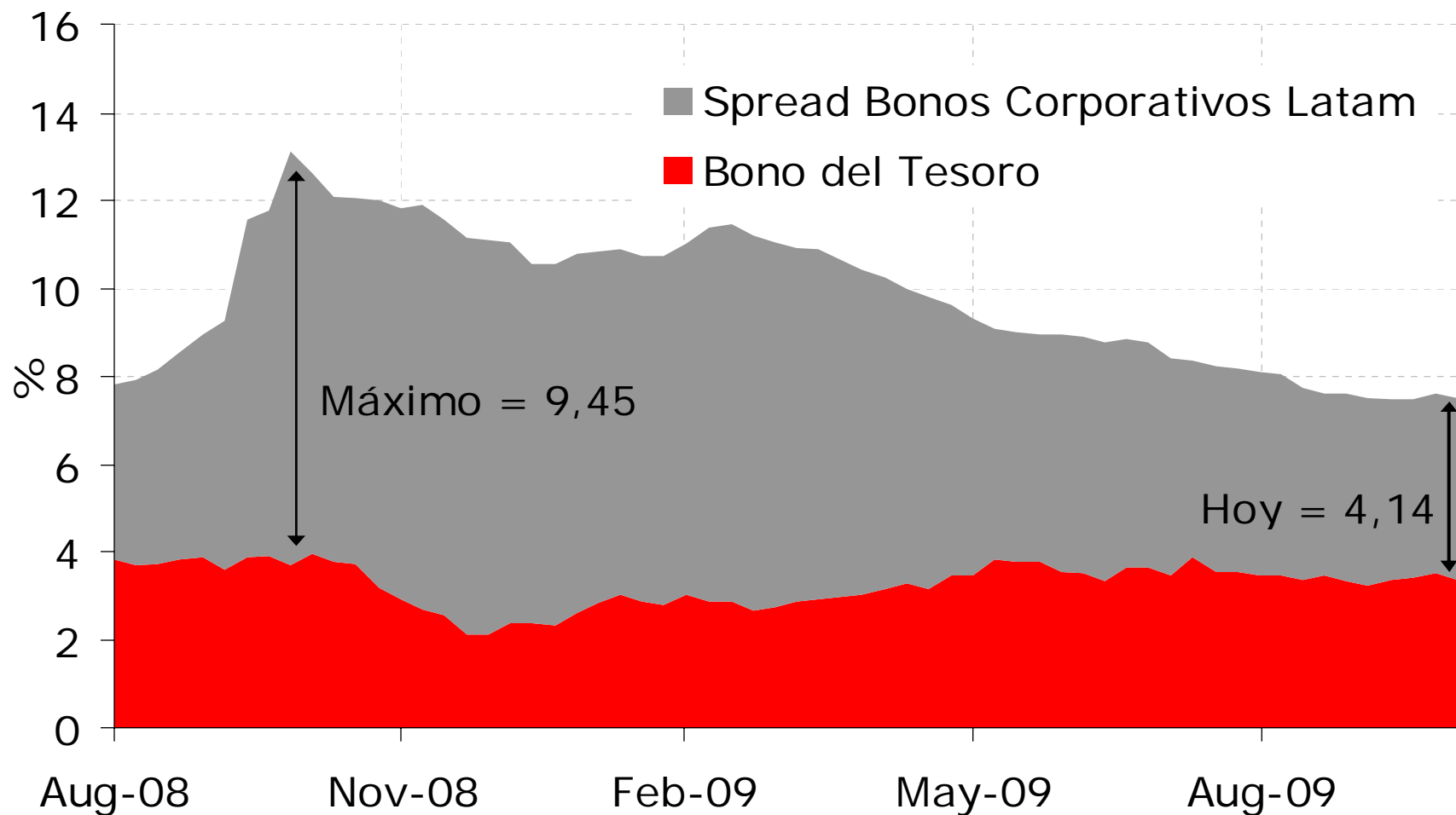


**Año 2010:  
Proyecciones y Oportunidades  
para Invertir**

## **Renta Fija Internacional**

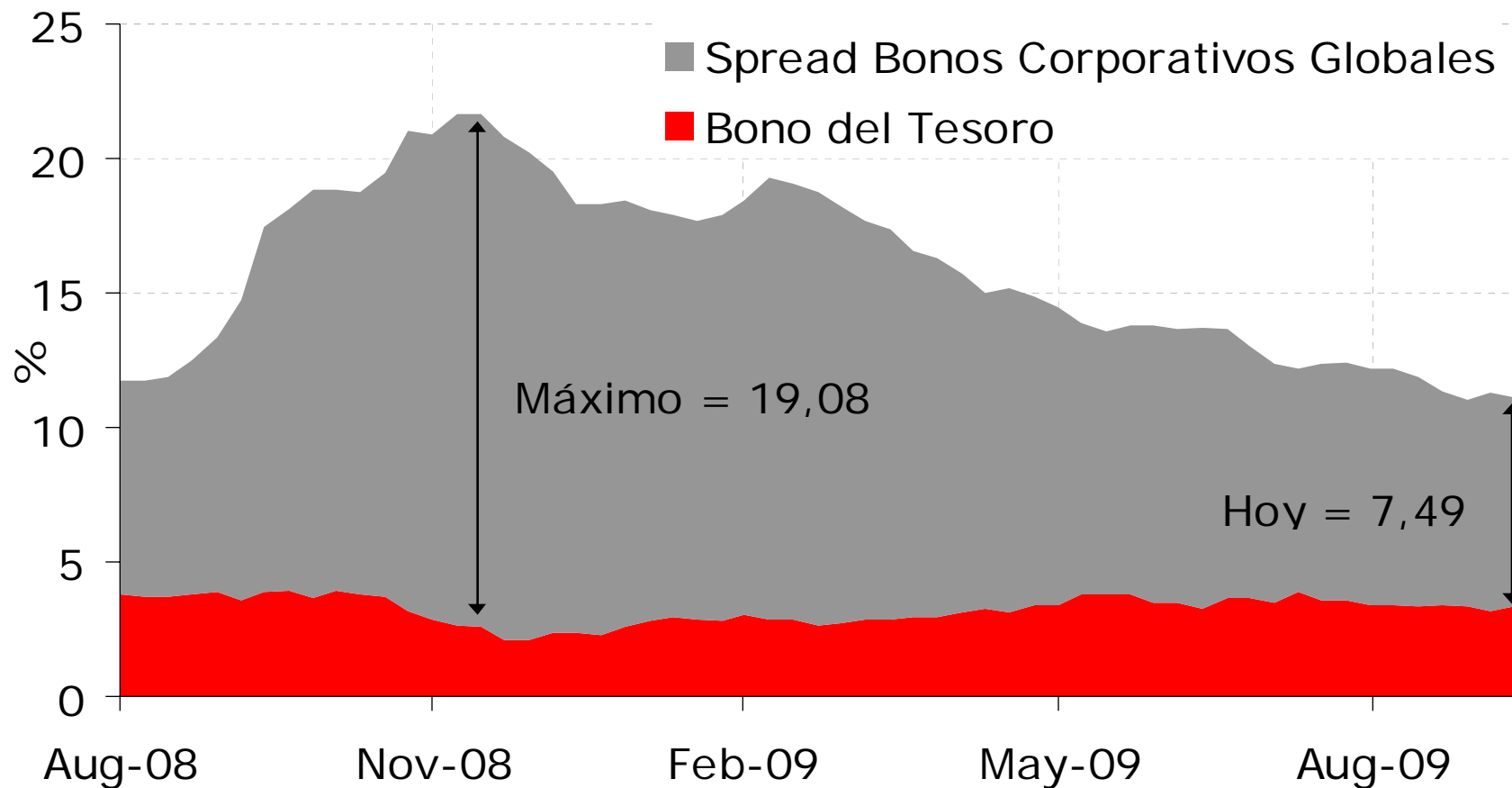
# Renta Fija Internacional

## Descomposición de la Tasa de interés de Bonos Corporativos



# Renta Fija Internacional

## Descomposición de la Tasa de interés de Bonos Corporativos





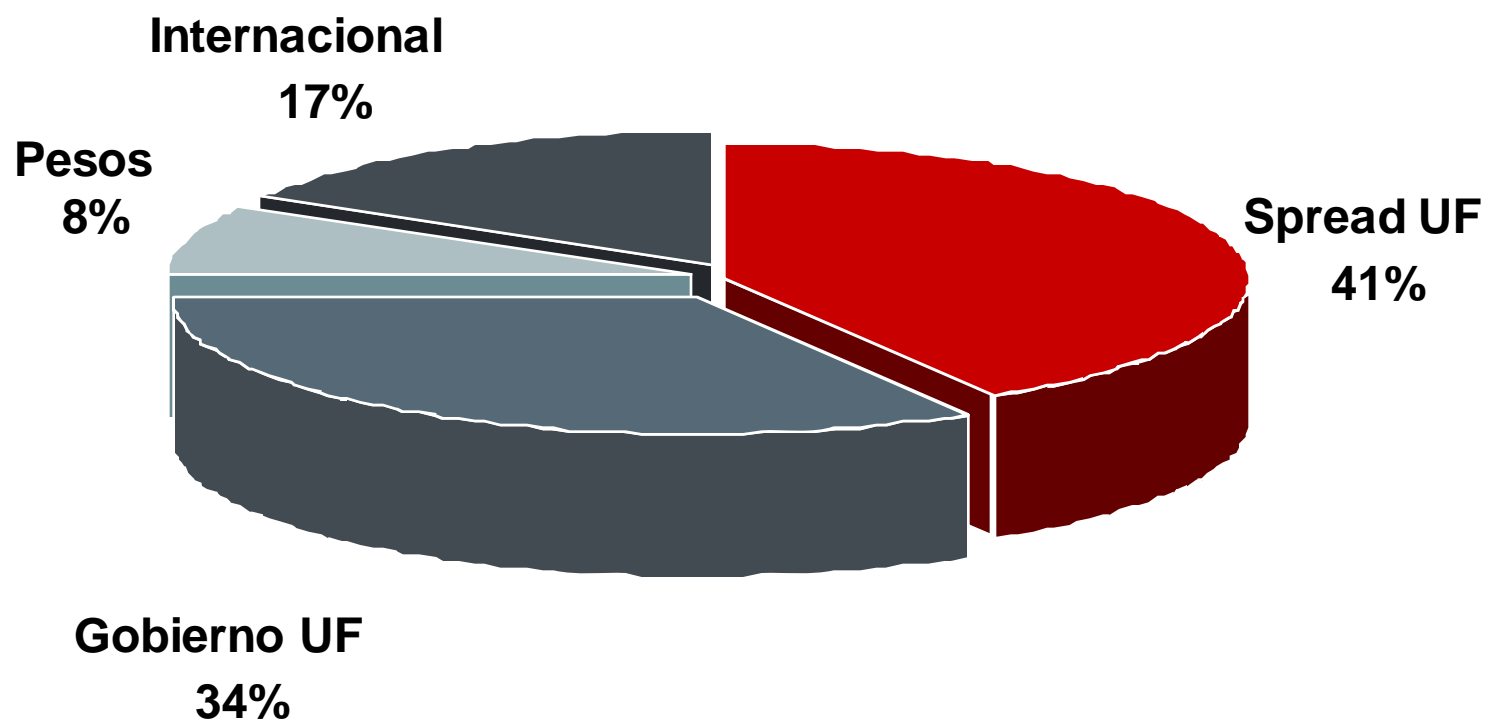
**Año 2010:  
Proyecciones y Oportunidades  
para Invertir**

## Conclusiones

# Conclusiones

- La renta fija chilena ha mostrado importantes propiedades de diversificación en esta crisis.
- La economía chilena se está recuperando y puede sorprender.
- Durante la primera mitad del año las inversiones en pesos de corto plazo se convirtieron en la mejor alternativa de inversión. Sin embargo, nos encaminamos a un proceso inverso.
- Después de este período de inflación muy bajo, ésta va mostrar una recuperación rápida también. Esto hace especialmente interesante a los instrumentos en UF.
- En particular, alternativas de inversión en bonos corporativos en UF aparecen como una alternativa muy atractiva.

# Cartera Recomendada Moderada



# Porfolio Recomendado

		Cartera		
Categoría	Fondo Mutuo	Conservadora	Moderada	Crecimiento
<b>Renta Fija</b>		<b>80%</b>	<b>60%</b>	<b>40%</b>
UF	Ahorro Estratégico	55%	45%	30%
Pesos	Ahorro Plazo	10%	5%	2%
Internacional	Alto Rendimiento	15%	10%	8%
<b>Renta Variable</b>		<b>20%</b>	<b>40%</b>	<b>60%</b>
Chile	Acciones Nacionales	6%	12%	16%
Emergentes	Brasil RT	2%	5%	9%
	BRIC	2%	5%	9%
	Latinoamericano	2%	4%	6%
	Mandarín	2%	4%	6%
Desarrollados	Inversión Mundial	3%	5%	7%
	EE.UU.	3%	5%	7%

[www.larrainvial.com](http://www.larrainvial.com)

Alvaro Taladriz M.  
Gerente de Renta Fija  
LarrainVial Administradora General de Fondos  
Noviembre de 2009

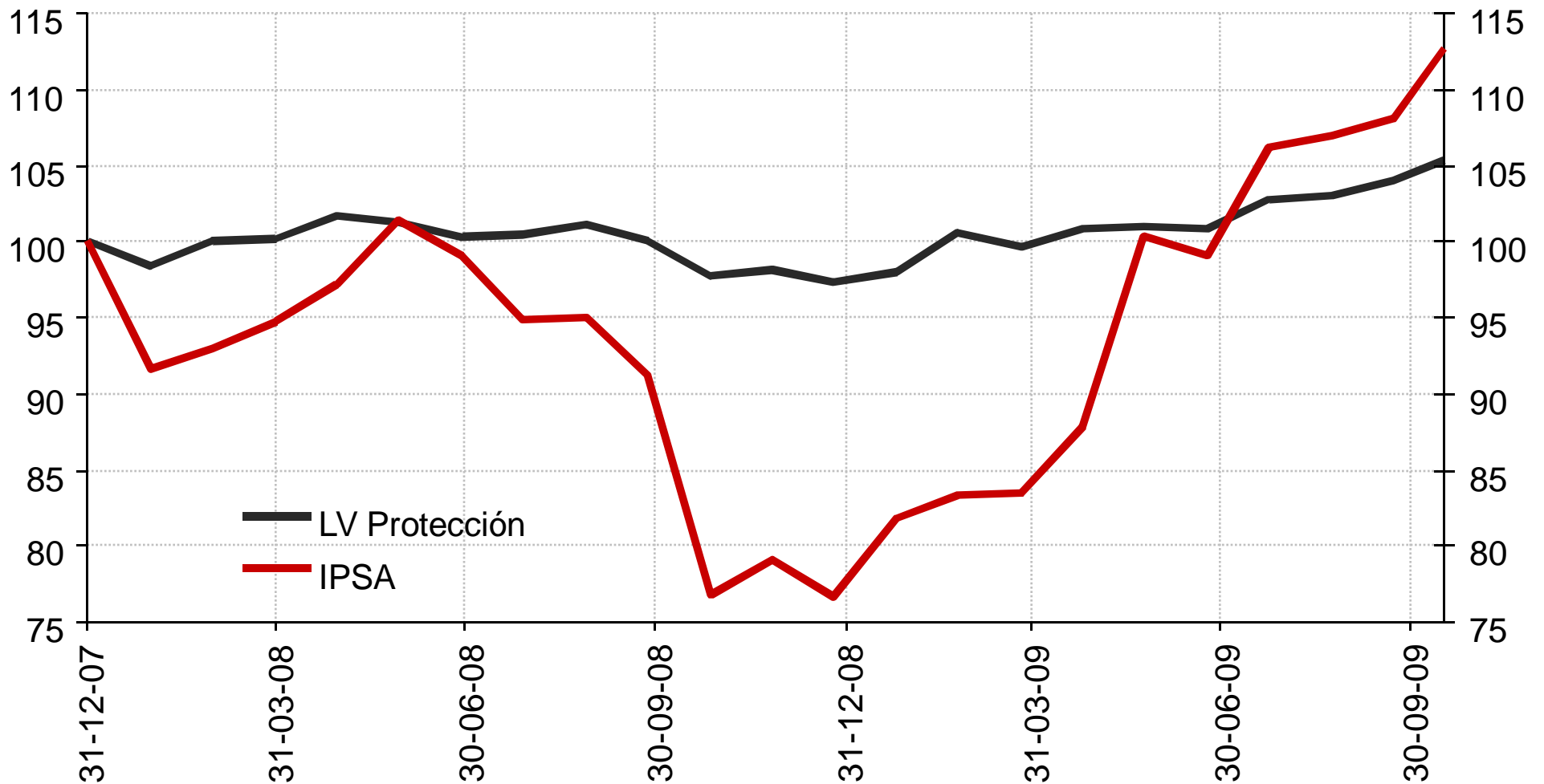


**Año 2010:  
Proyecciones y Oportunidades  
para Invertir**

## **Anexos**

# Bonos Corporativos en UF vs Índice Accionario

## Evolución Fondo Balanceado: LV Protección



VOLVER