



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

Escenario Macro Chileno y Alternativas en Renta Fija

Sergio Godoy
Gerente de Estrategia de Renta Fija
LarrainVial Administradora General de Fondos
Noviembre de 2009

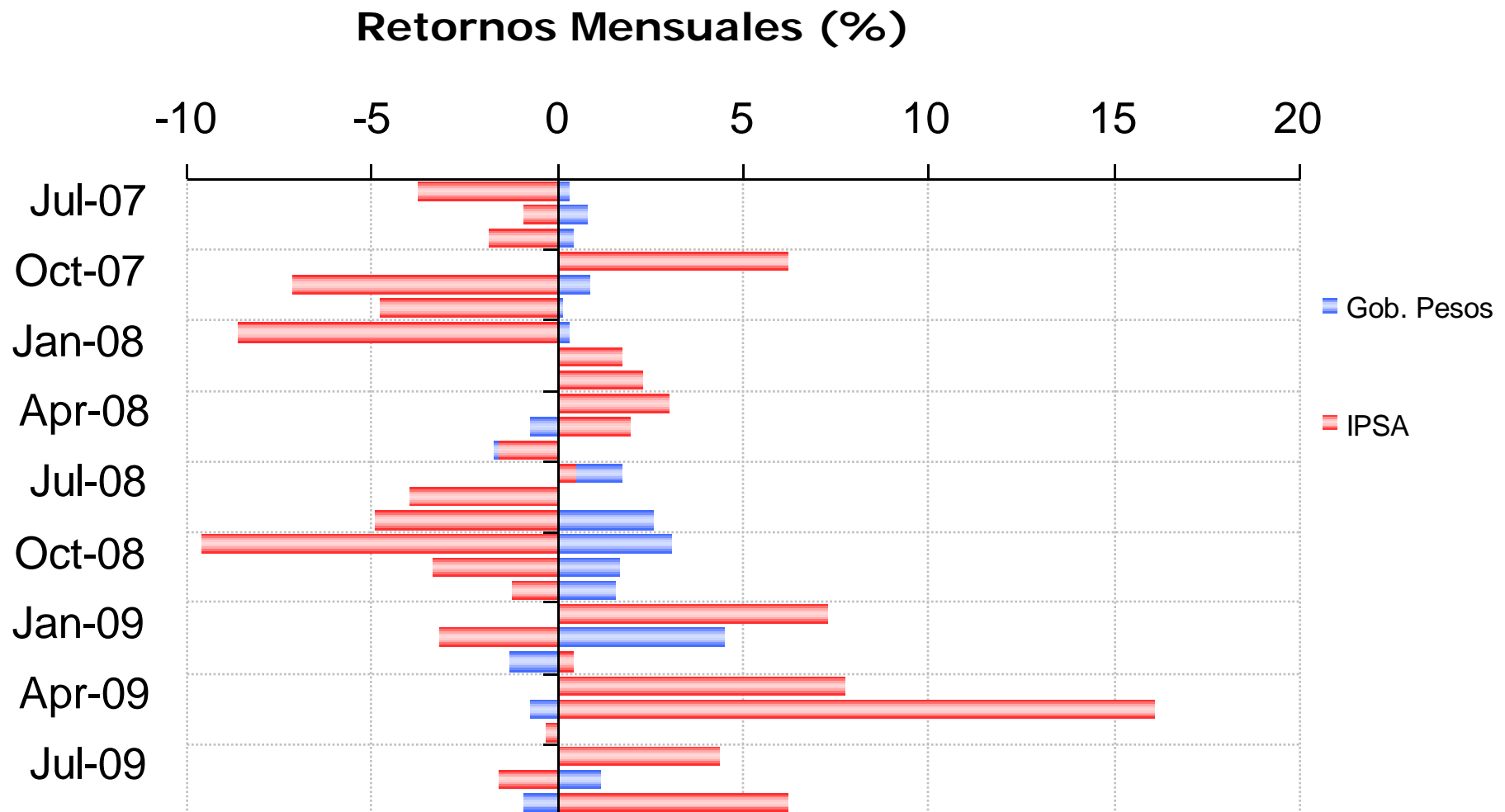
Índice

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

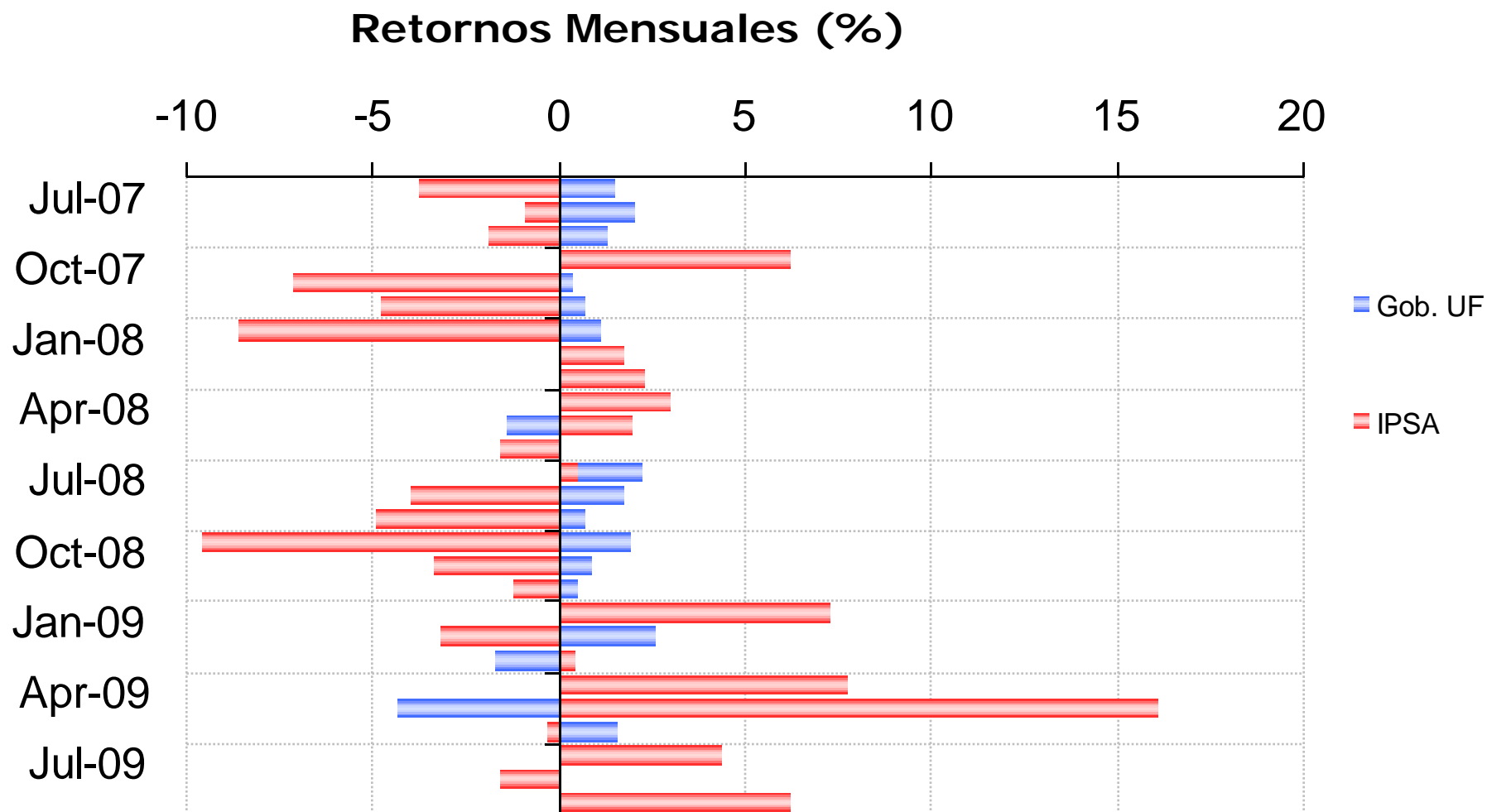
Comportamiento de la renta fija chilena en esta crisis

- 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.

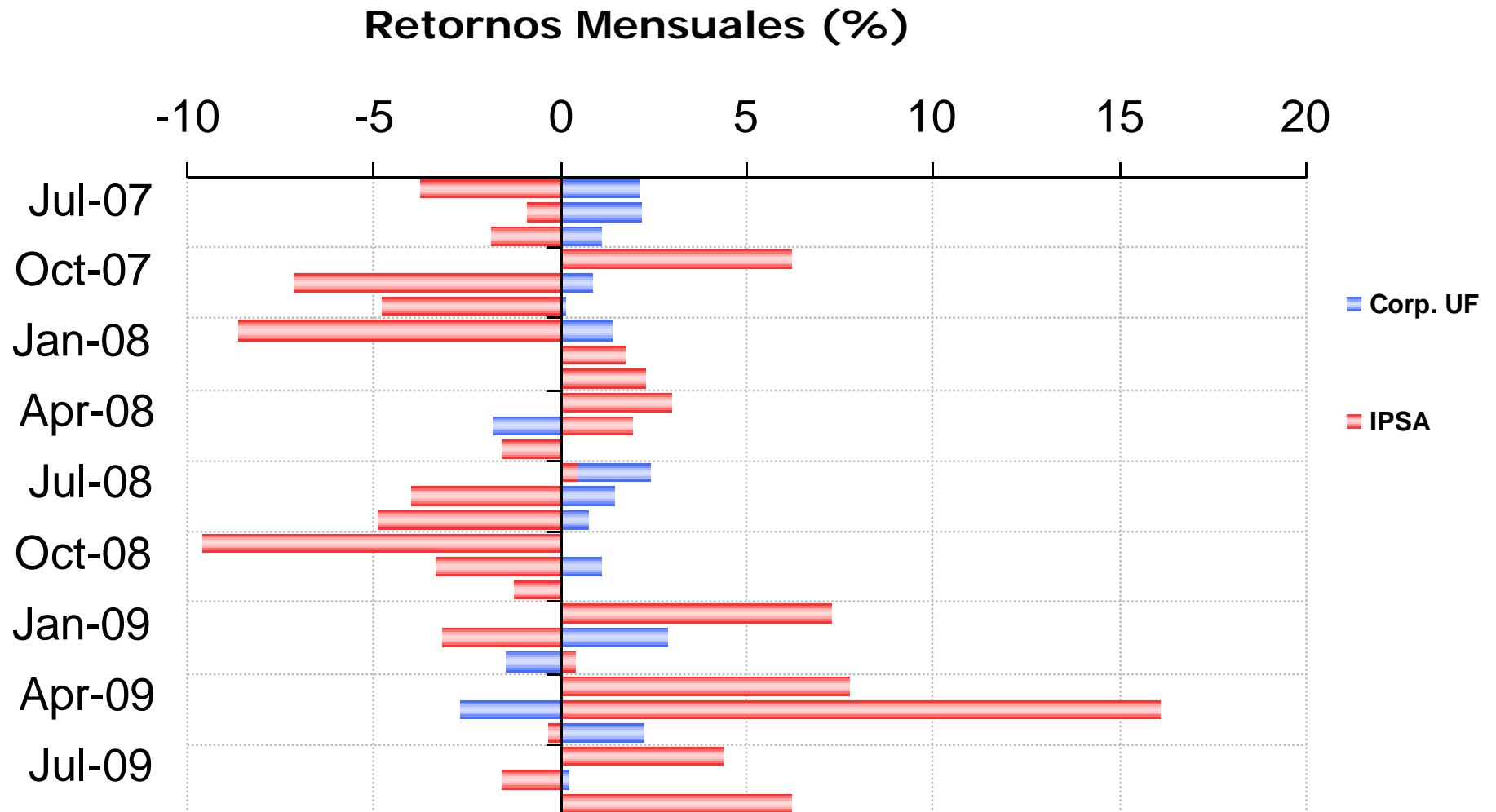
Gobierno en Pesos vs. Índice Accionario



Gobierno en UF vs. Índice Accionario

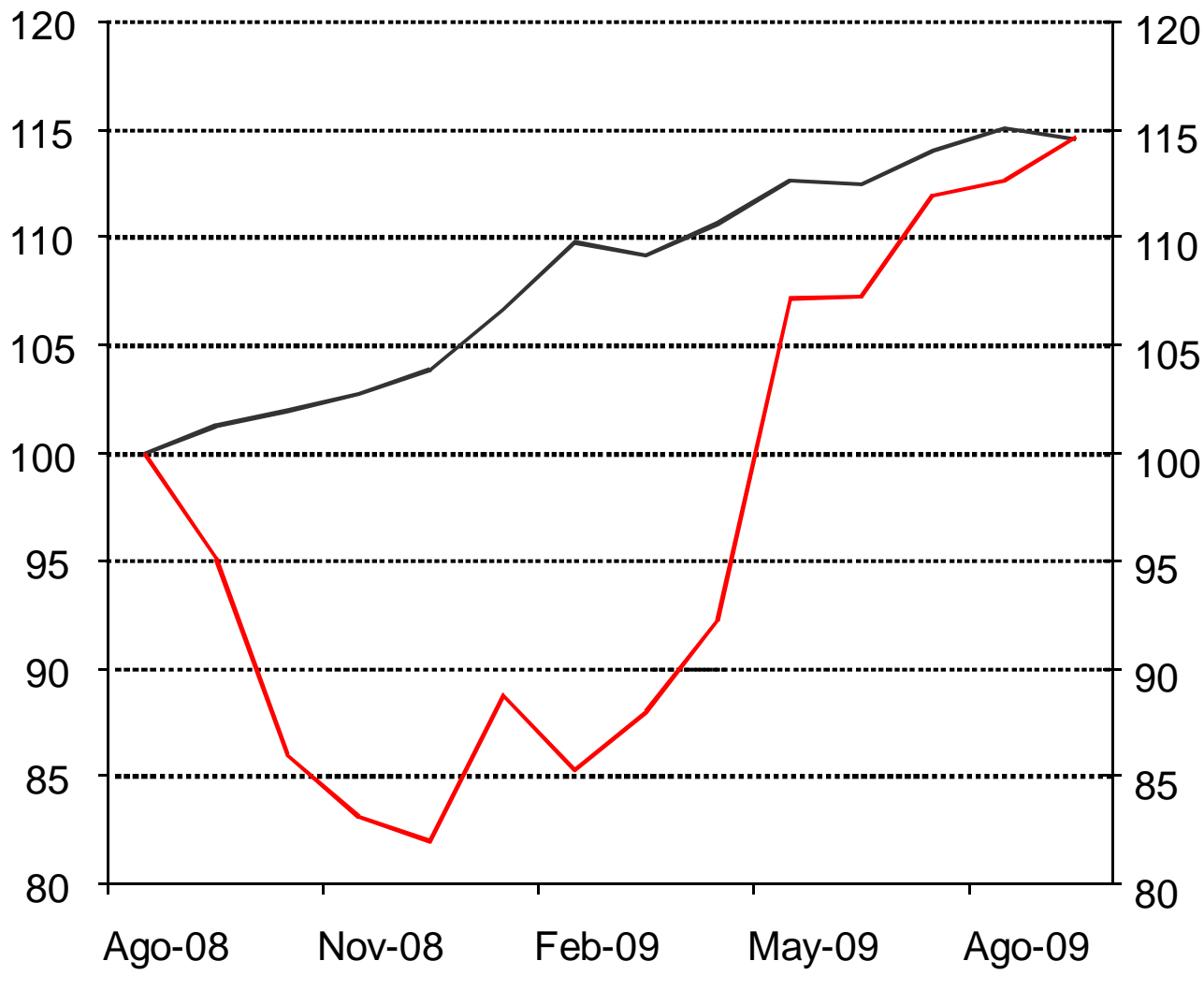


Bonos Corporativos en UF vs. Índice Accionario

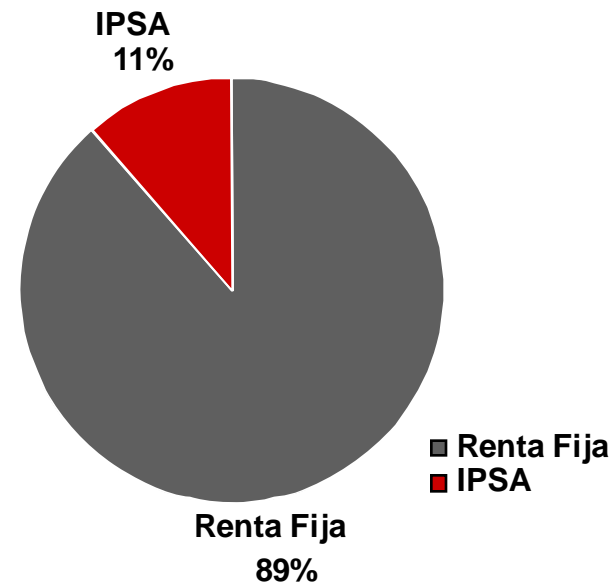


Beneficios de la Diversificación

Evolución Valor Portafolio Diversificado v/s IPSA



Composición de Portafolio Balanceado





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

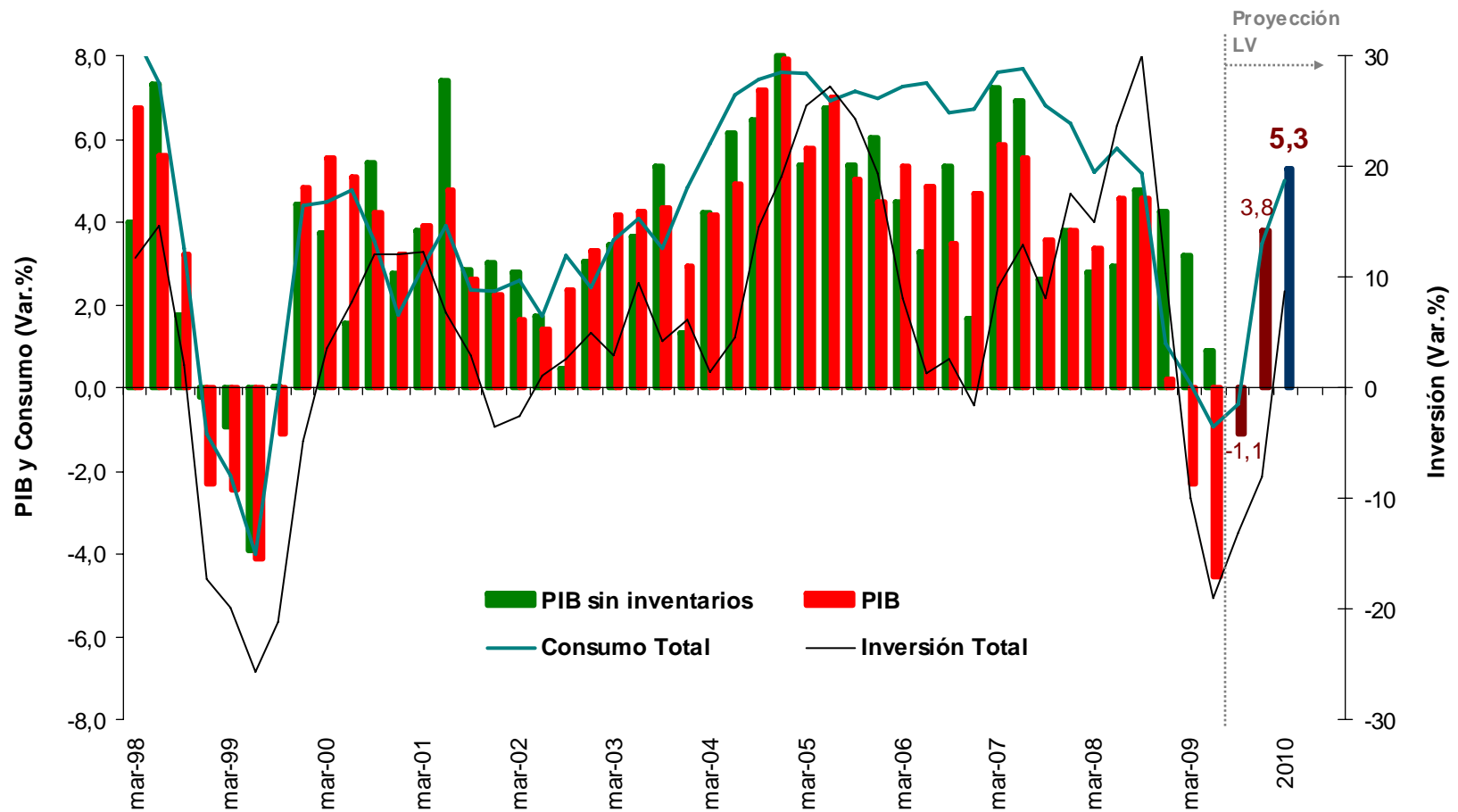
Escenario Macro Chileno

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.

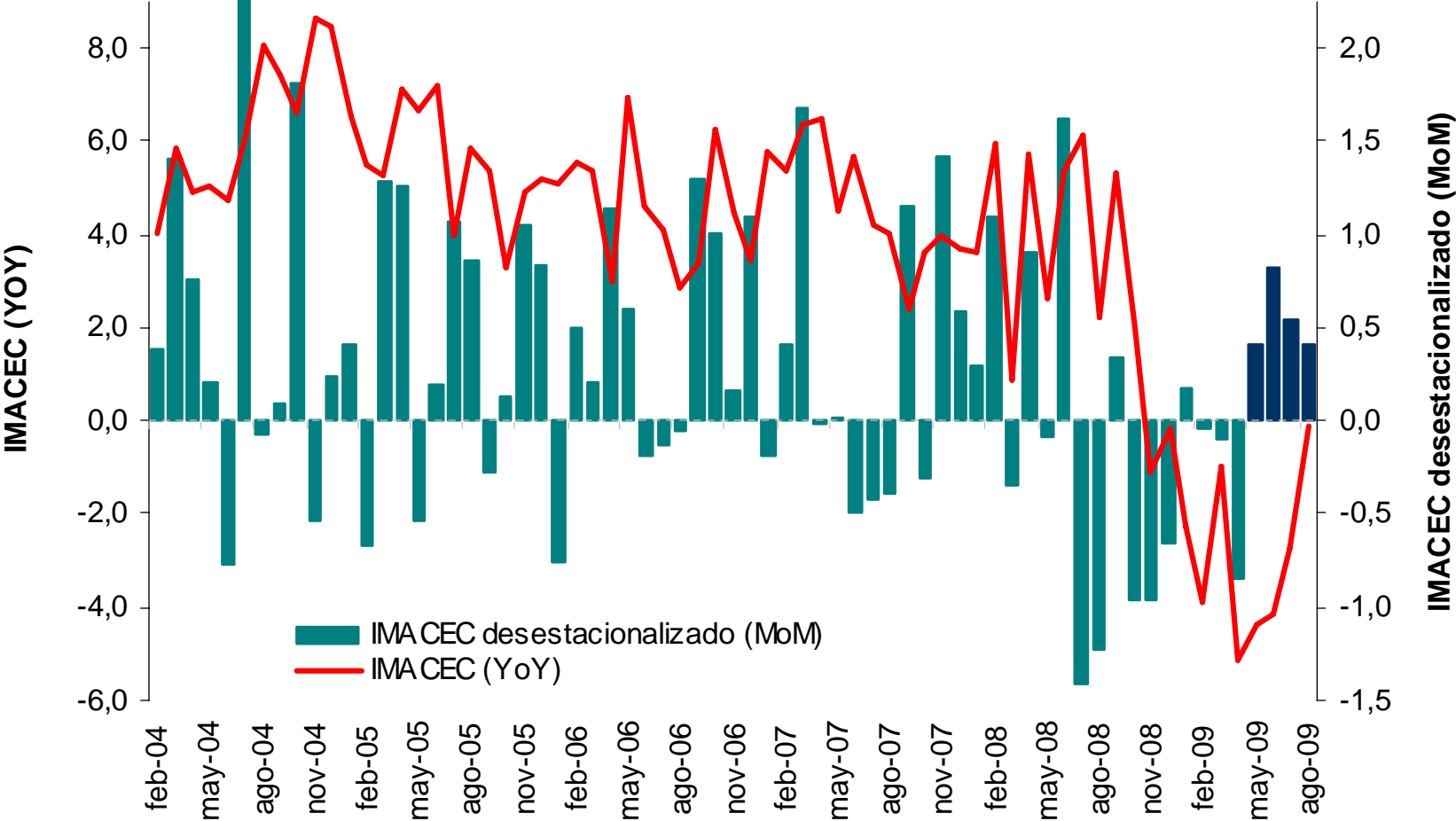
Economía chilena ya giró hacia la recuperación

Chile: Evolución del PIB con y sin inventarios



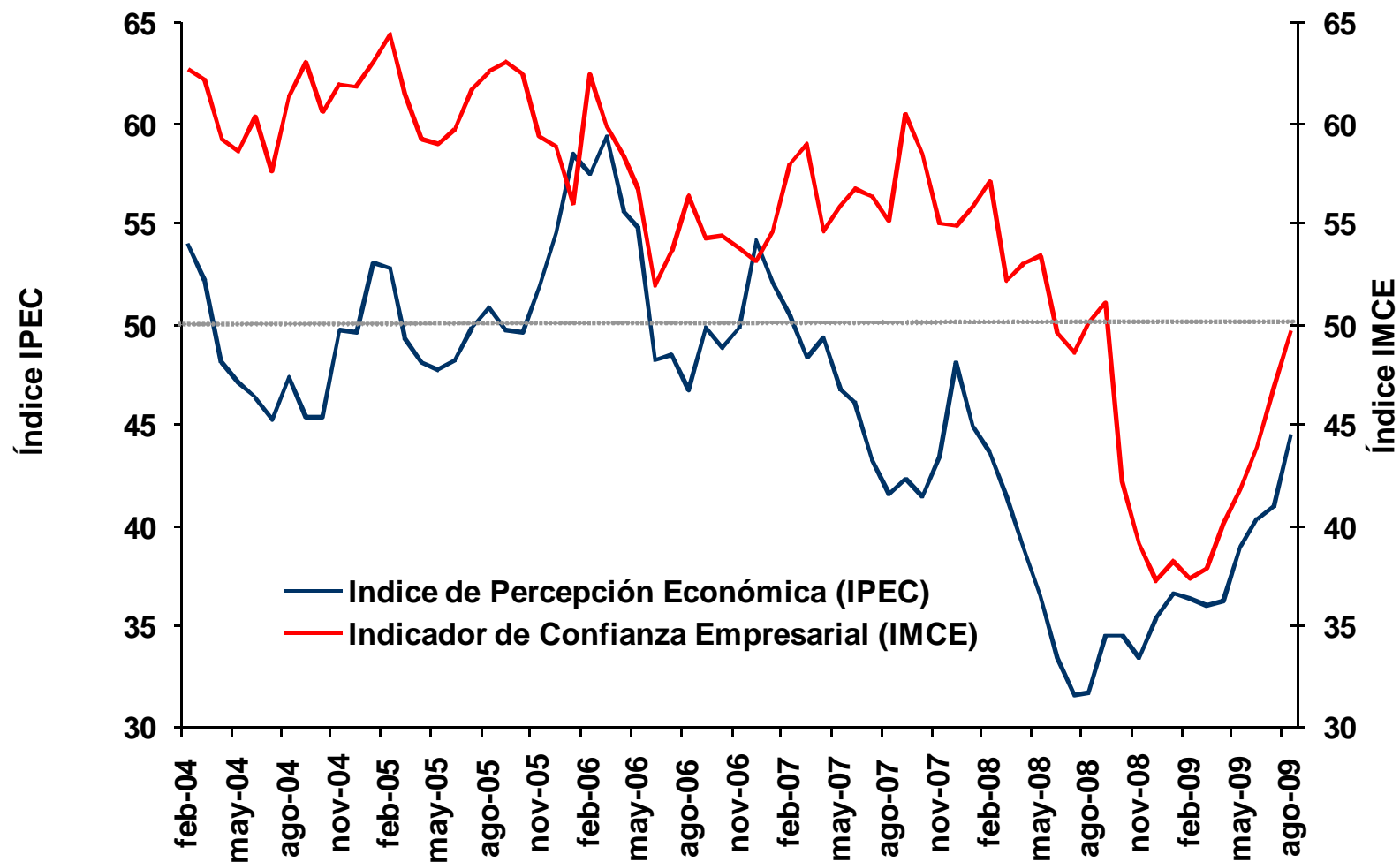
La actividad muestra cifras positivas en el margen

Evolución IMACEC



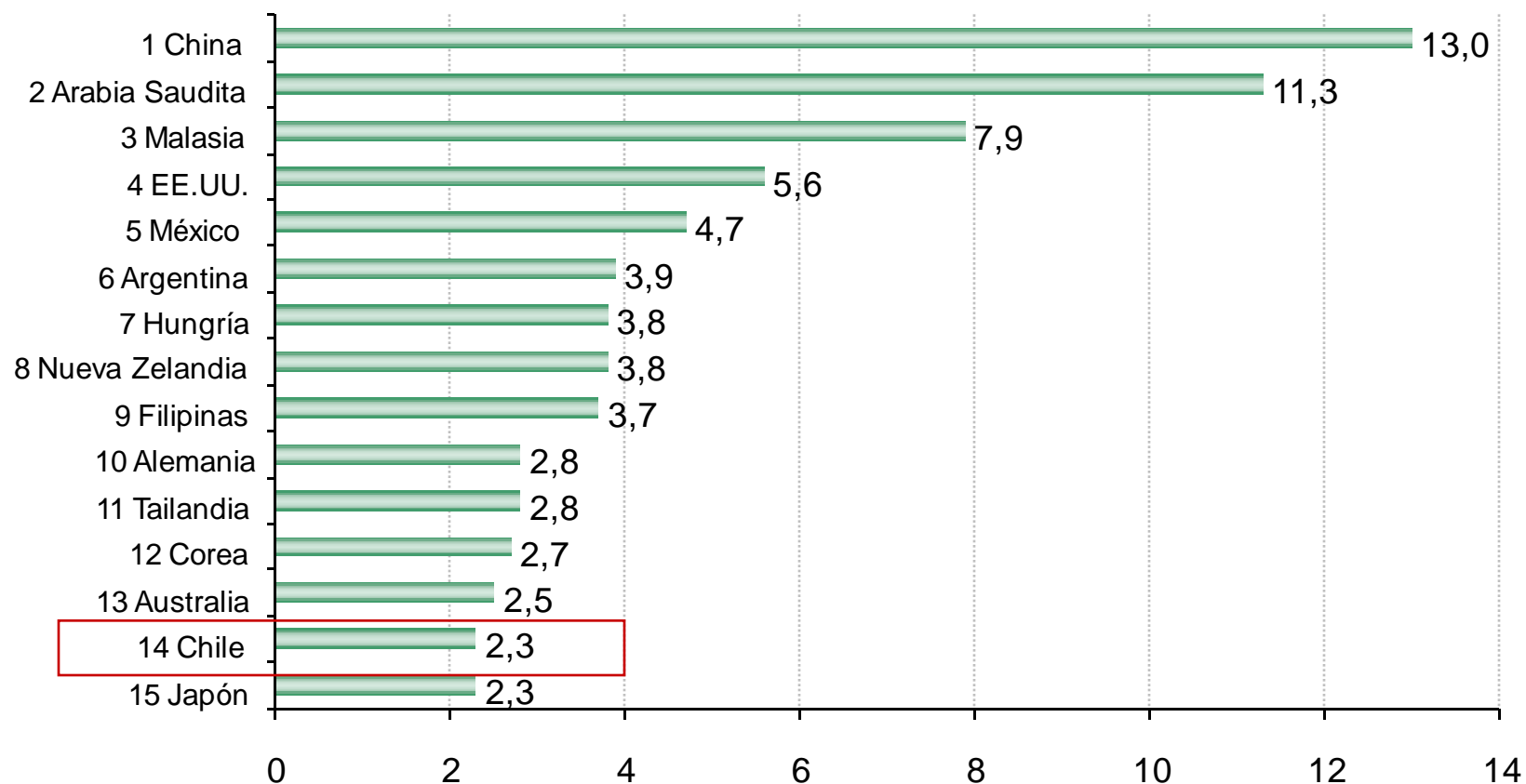
Los agentes económicos están dando vuelta la página

Índices de confianza empresarial y del consumidor



Política fiscal expansiva

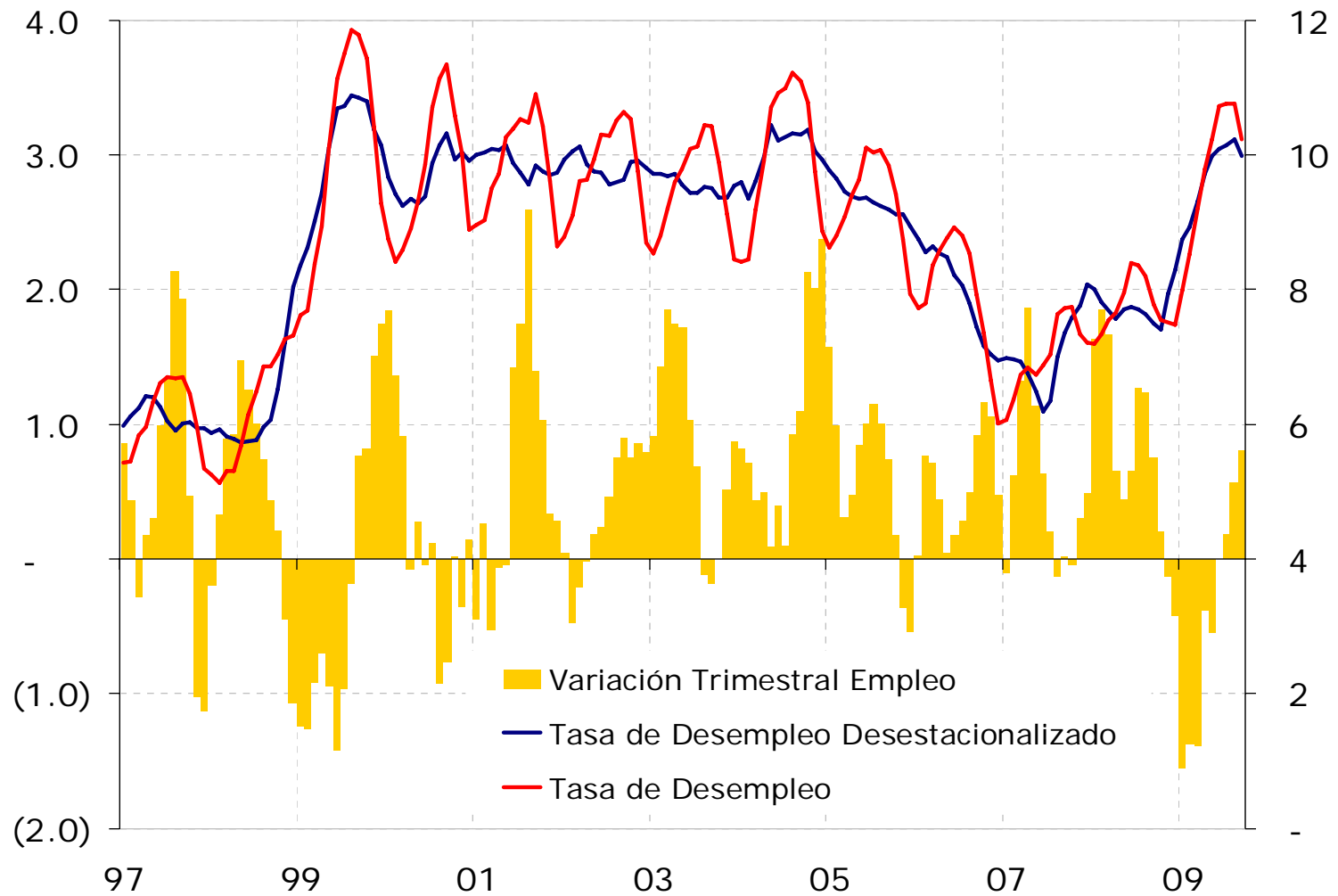
Nivel de Estímulo Fiscal relacionado con la Recesión Global (% del PIB)



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

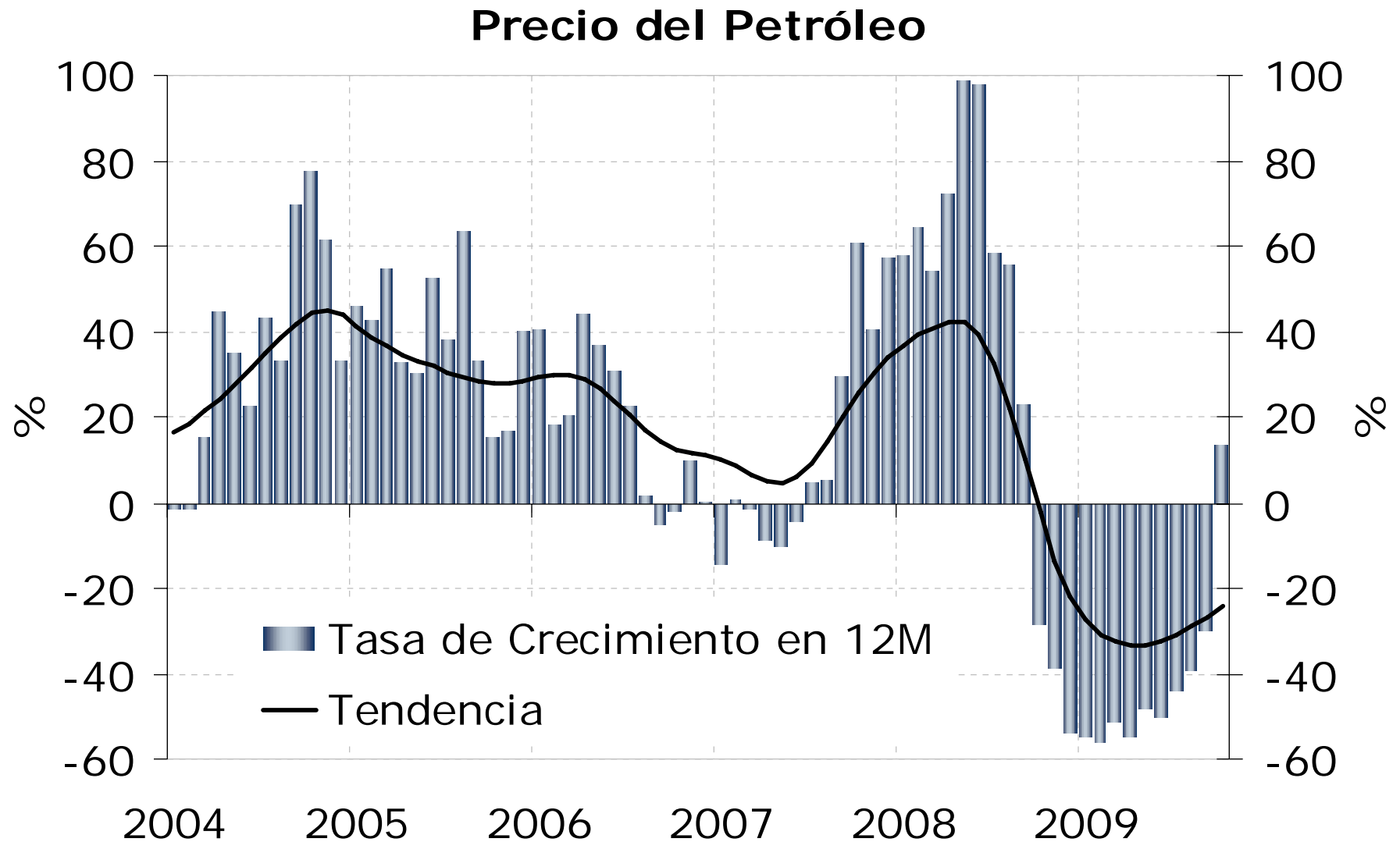


Economía chilena: La historia no se repite, pero rima

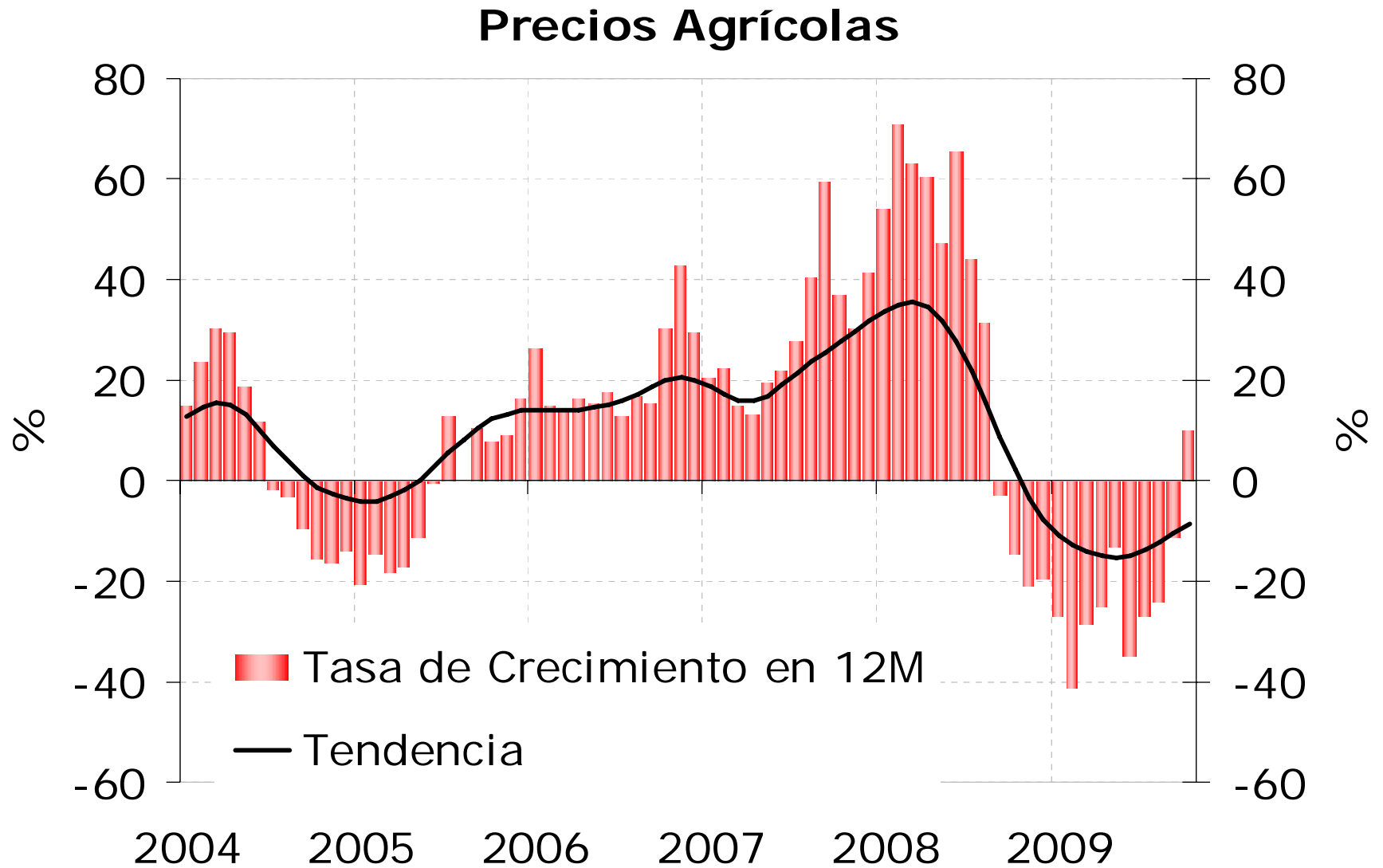
| Mundial | Crecimiento del PIB | Años recesión |
|-----------------|---------------------|-------------------------------|
| Uruguay 1930 | -45,0 | 1929 - 32 |
| Brasil 1950 | 0,1 | 1949 |
| Chile 1962 | 3,0 | Fue sede - No vale en muestra |
| Inglaterra 1966 | -2,3 | 1965 |
| Alemania 1974 | -6,2 |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



El precio del petróleo se está dando la vuelta

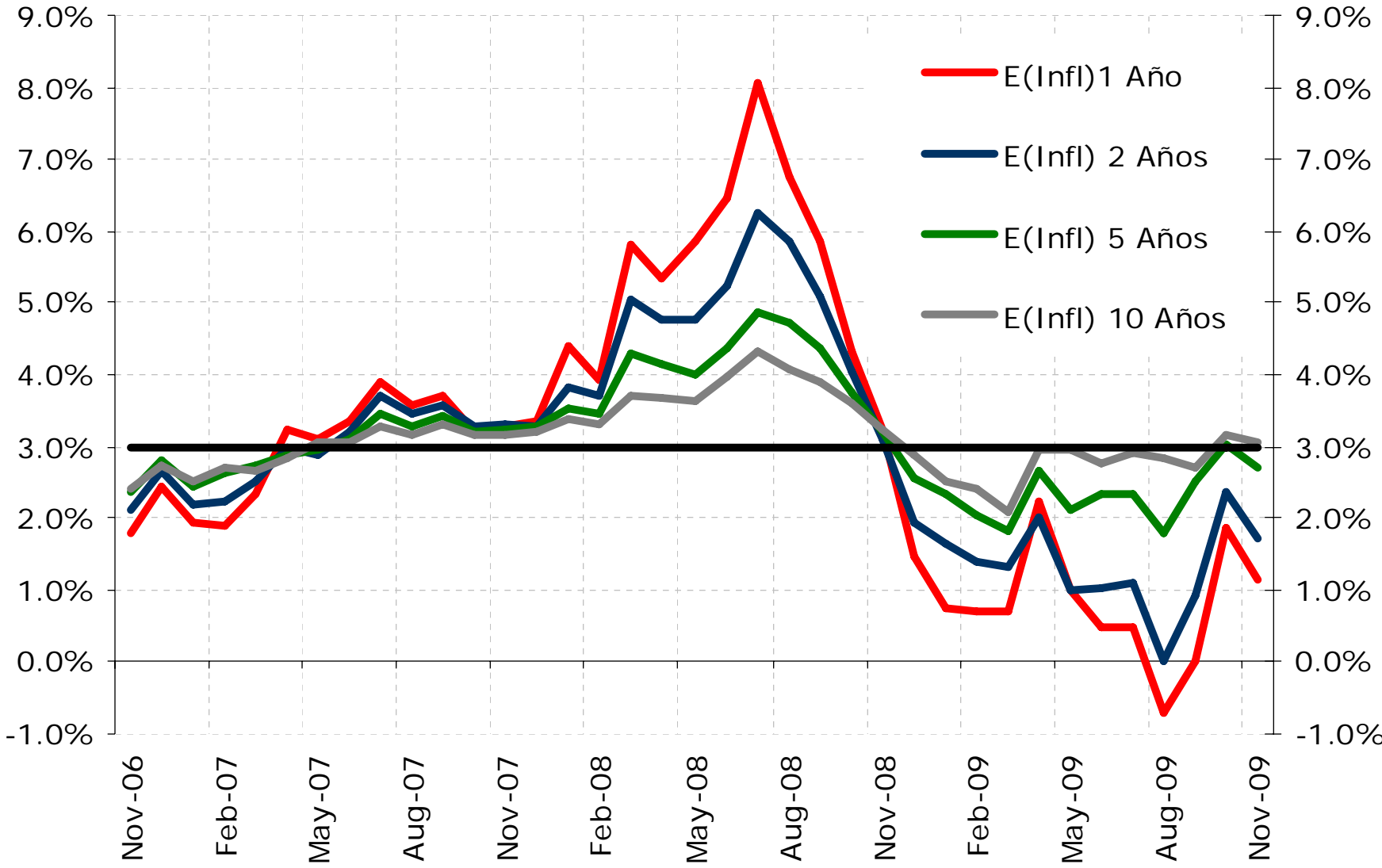


Los precios agrícolas también



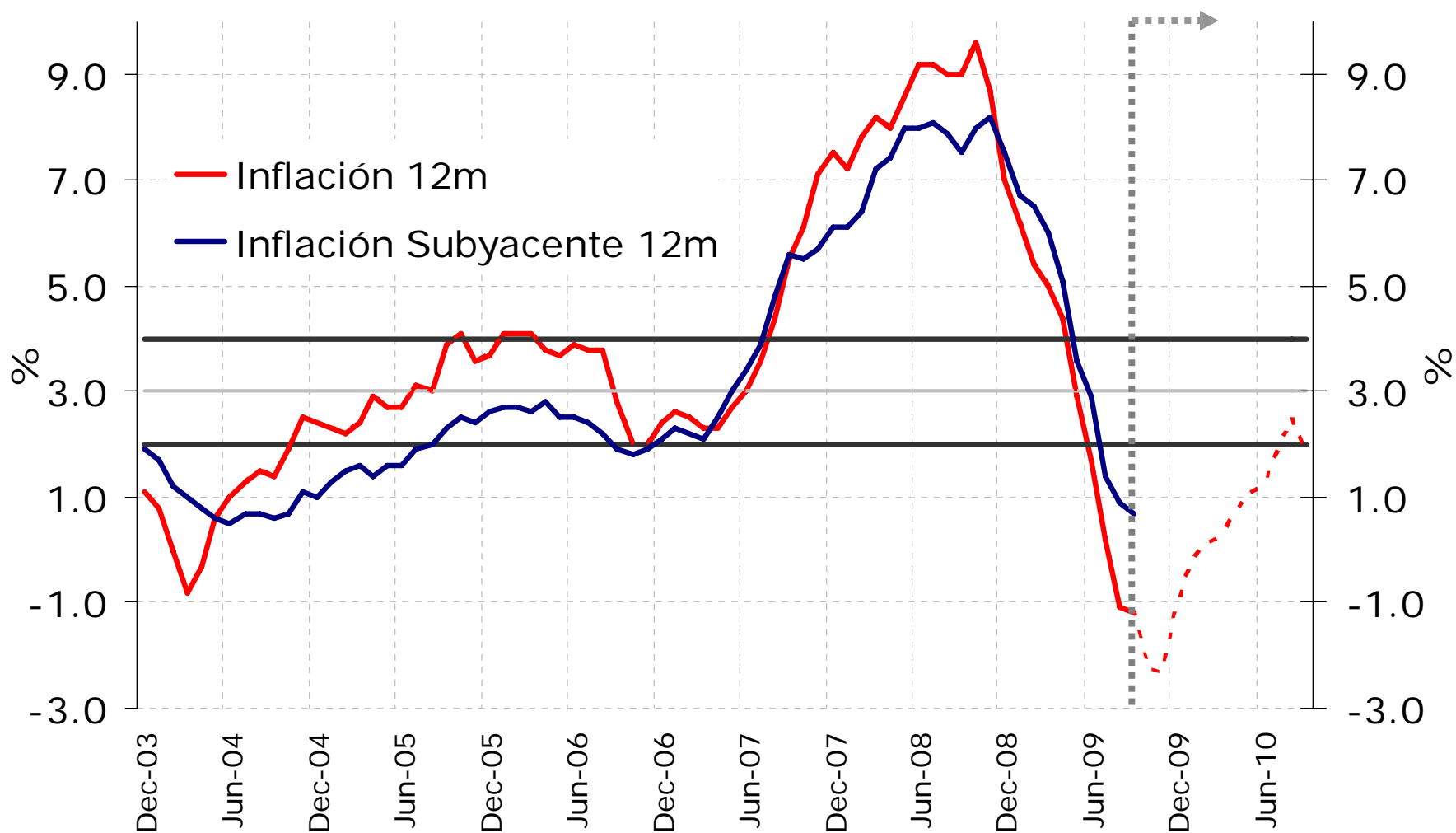
Expectativas de Inflación en Papeles de Gobierno

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 |

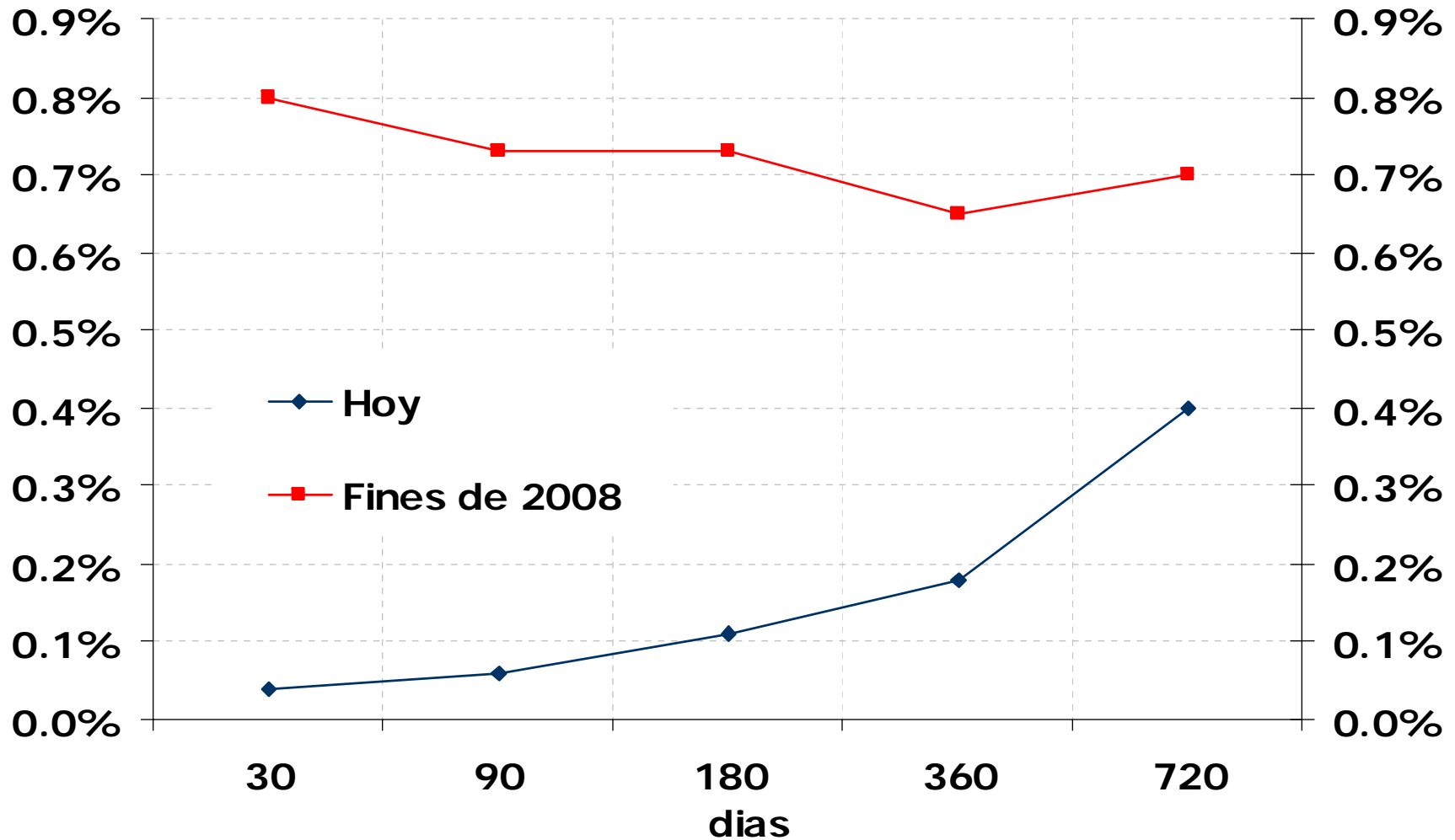
* Hasta 03/11/2009

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

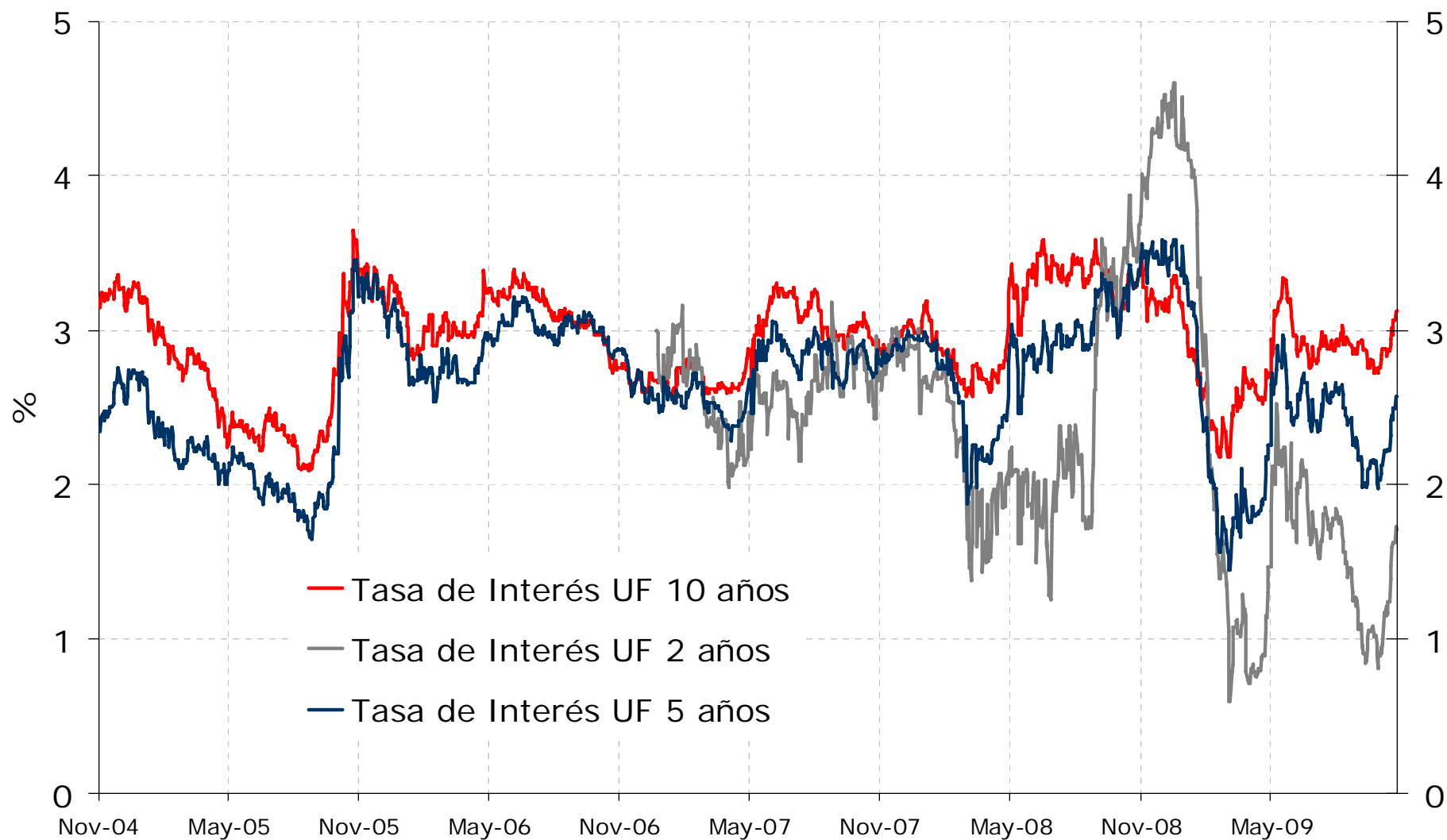


Renta Fija en UF

- 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.

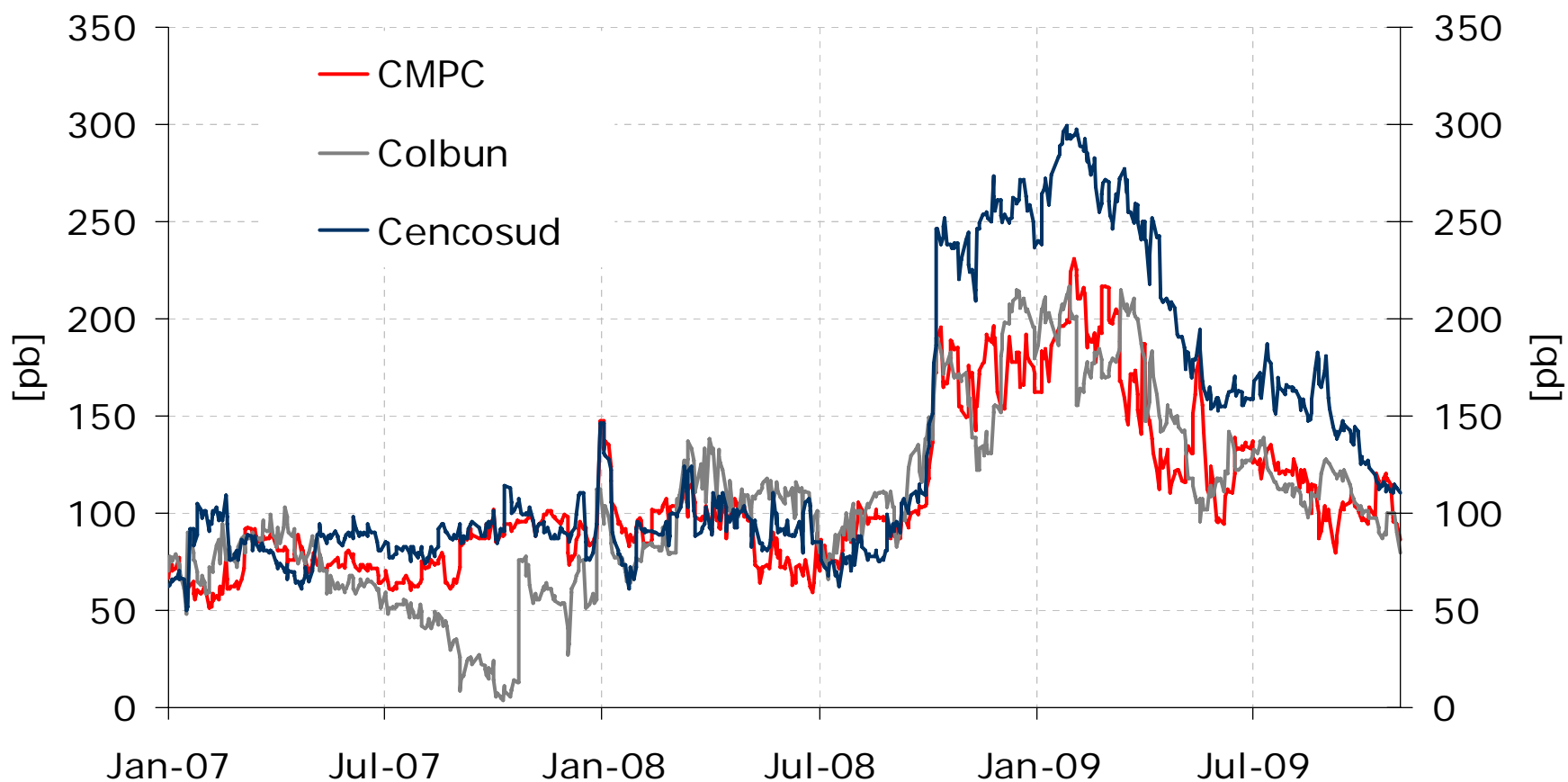
Tasas en UF en Chile

Tasas de Interés en UF en Chile



Spreads Corporativos en UF

Spread de Bonos Corporativos Chilenos



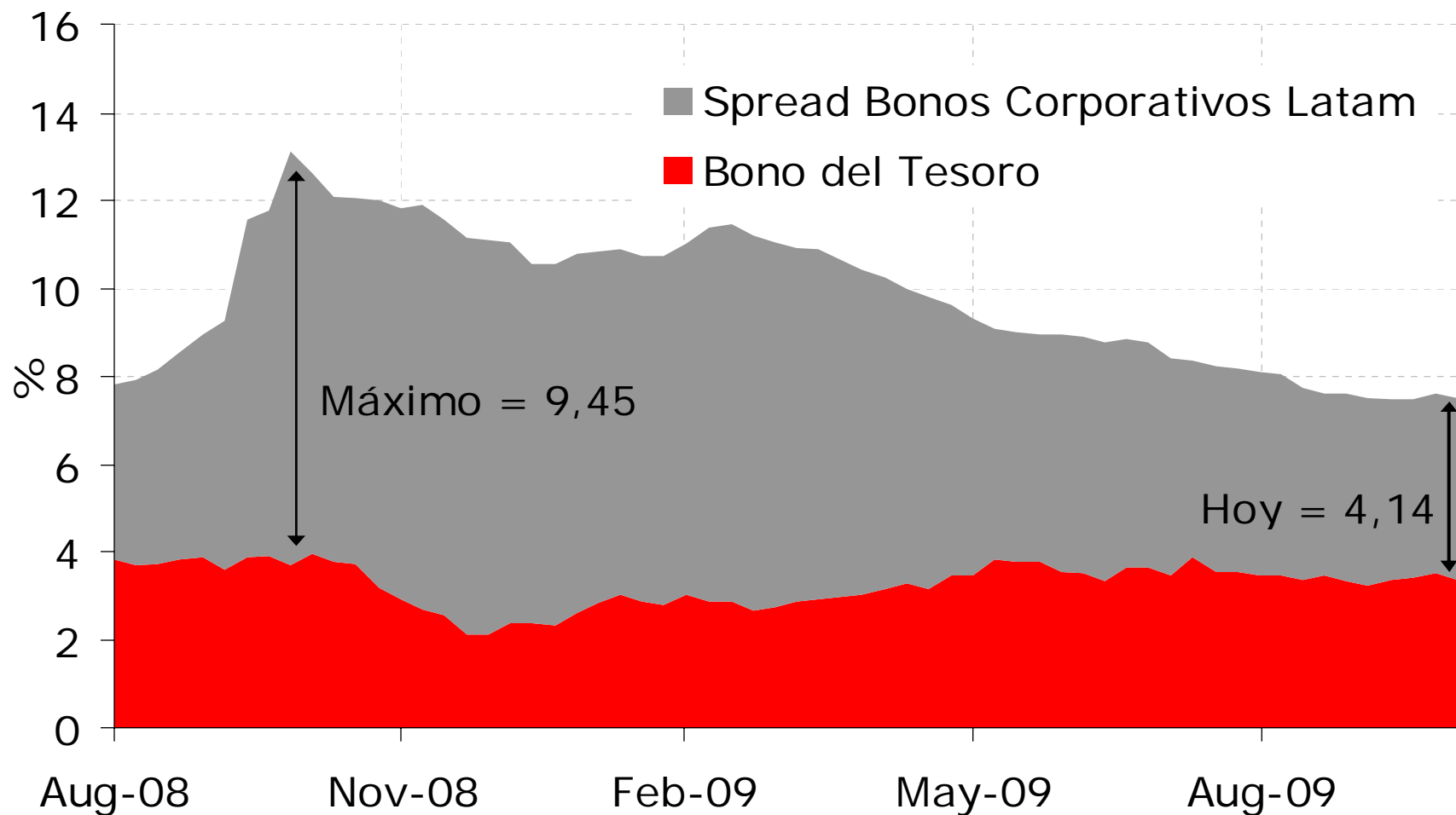


**Año 2010:
Proyecciones y Oportunidades
para Invertir**

Renta Fija Internacional

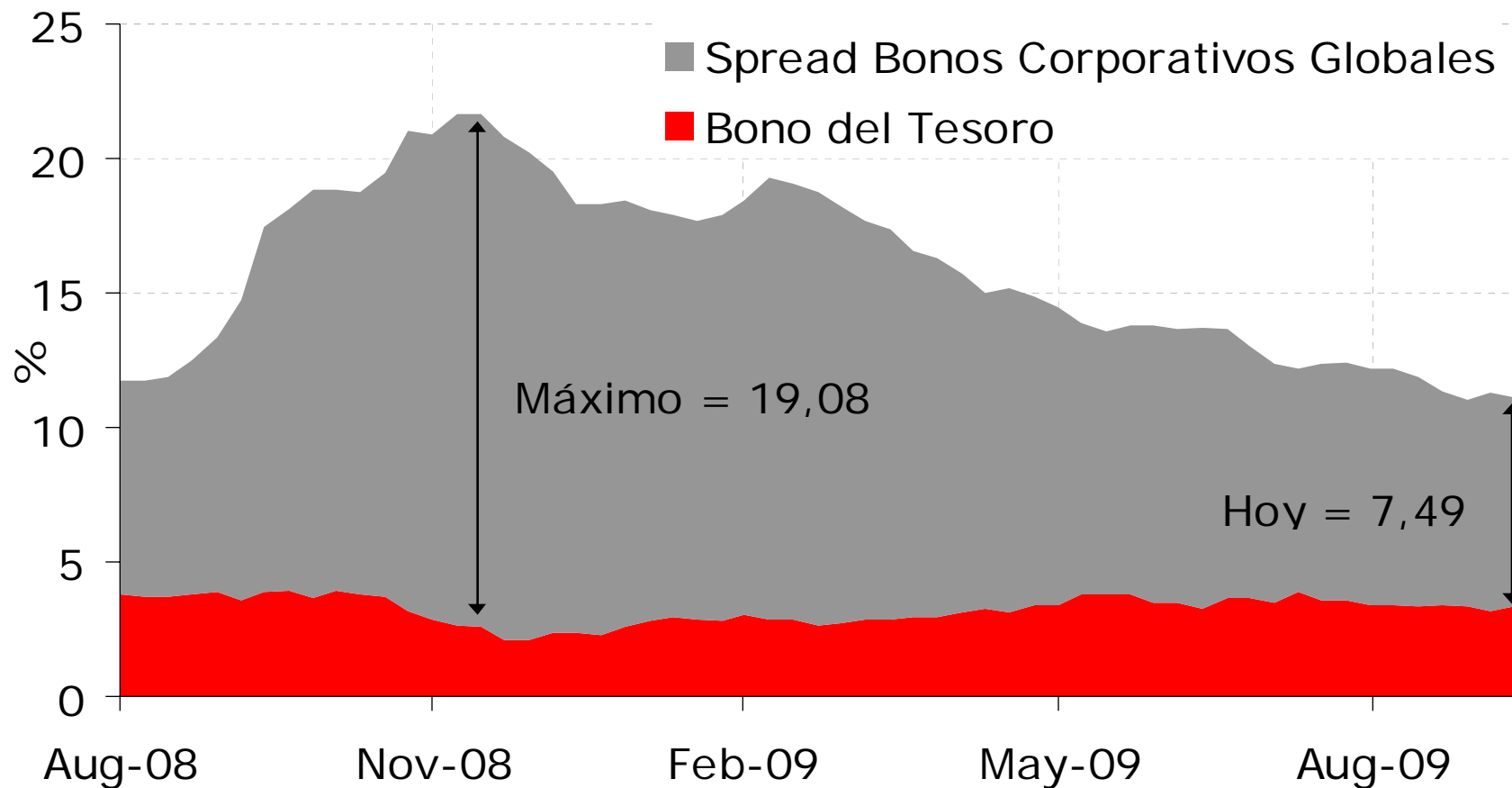
Renta Fija Internacional

Descomposición de la Tasa de interés de Bonos Corporativos



Renta Fija Internacional

Descomposición de la Tasa de interés de Bonos Corporativos





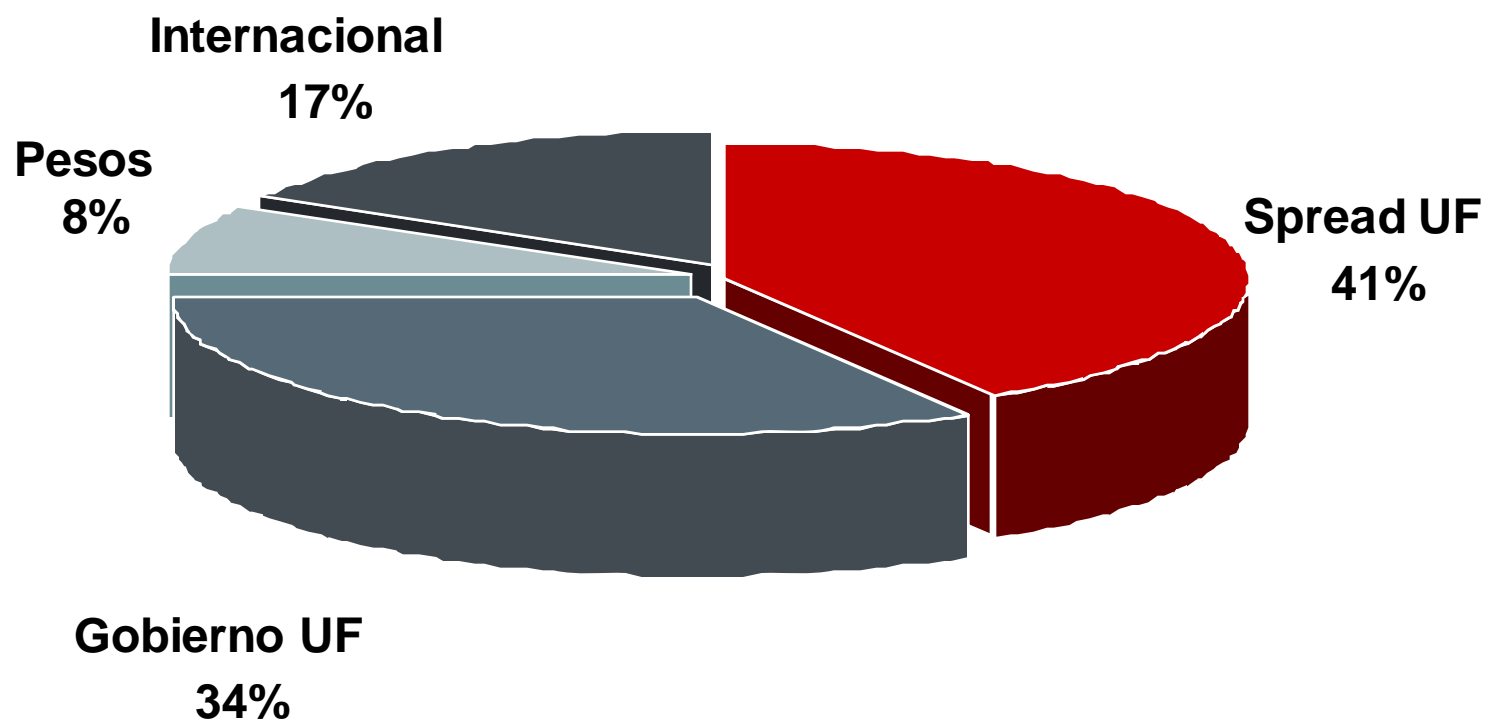
**Año 2010:
Proyecciones y Oportunidades
para Invertir**

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



www.larrainvial.com

Sergio Godoy
Gerente de Estrategia de Renta Fija
LarrainVial Administradora General de Fondos
Noviembre de 2009

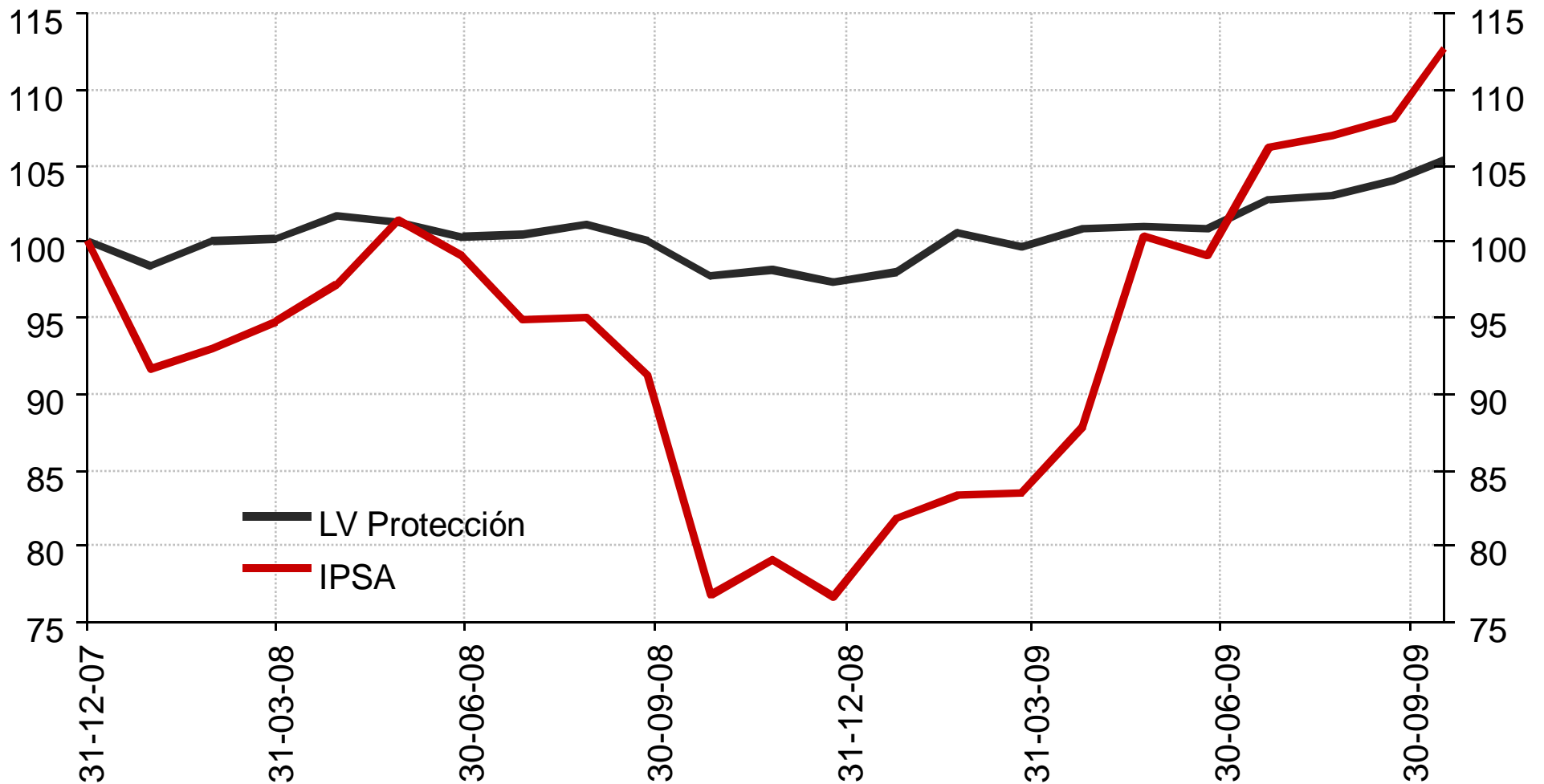


**Año 2010:
Proyecciones y Oportunidades
para Invertir**

Anexos

Bonos Corporativos en UF vs Índice Accionario

Evolución Fondo Balanceado: LV Protección



VOLVER