



# Zurich

## Administradora General de Fondos

Presentación Clientes Noviembre 2016

# Presentación Clientes

---

Noviembre 2016

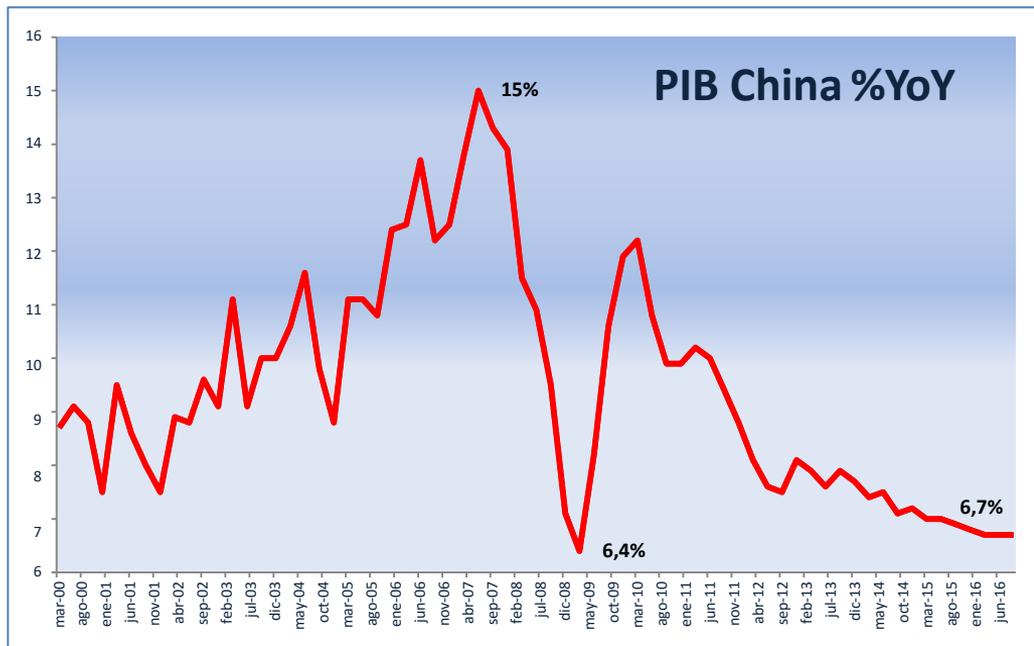
## Agenda

- z Qué ha sucedido en el mundo durante 2016
  - z Desaceleración China
  - z Políticas monetarias expansivas
  - z Fenómenos Políticos Inesperados
  
- z Chile
  - z Pérdida de confianzas
  - z Estafas
  - z Ruido AFPs
  - z Fuerte caída en Inflación
  
- z Consideraciones

# Panorama Internacional

---

Noviembre 2016

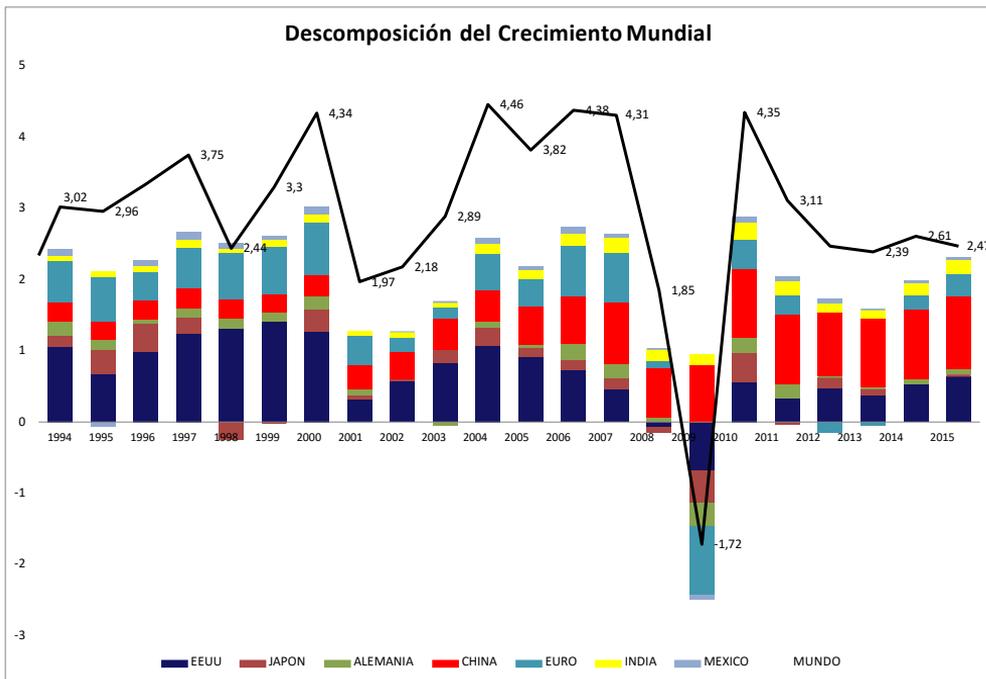


- China comenzó a perder fuerza desde 2010, **“los milagros no son para siempre”**, reorientación hacia servicios desde manufacturas
- Porqué el ojo en China?
  - Es la segunda economía del mundo
  - Primera como receptora de inversión extranjera
  - Tercer lugar como inversionista
  - Segundo socio comercial de América Latina
  - Demandante intensivo de materias primas

...Pero, porqué tan importante para el mundo y en especial para Chile...?

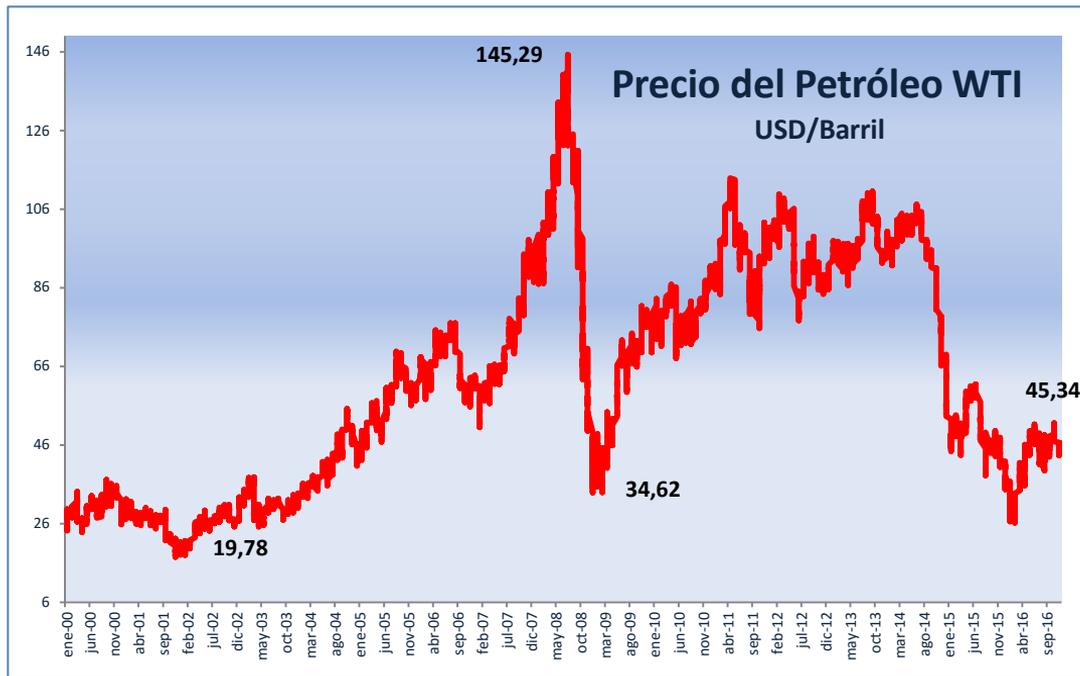
# Escenario Internacional

### Descomposición del Crecimiento Mundial



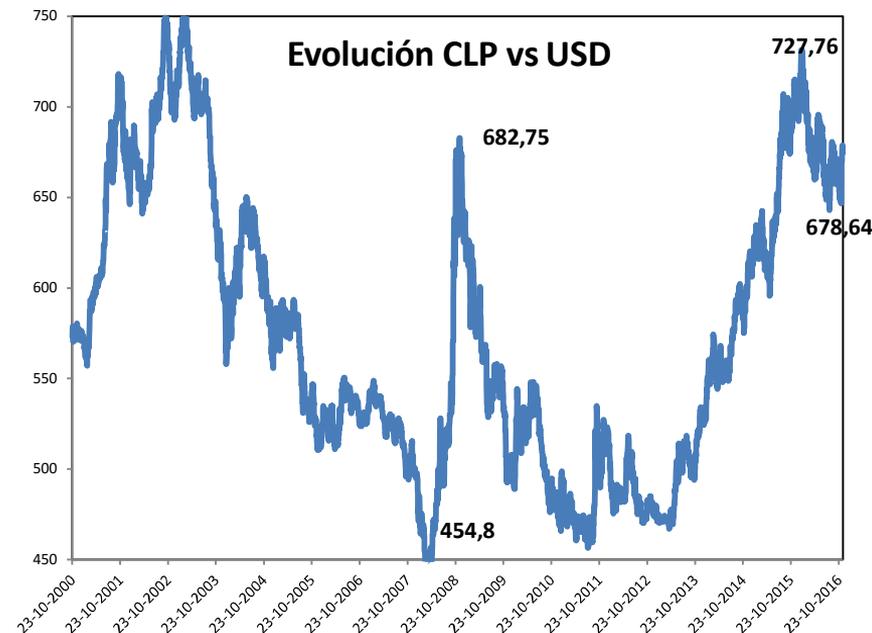
- El mundo crecía en la medida que China empujaba el carro
- Economía mundial crecerá a un ritmo similar al promedio de últimas dos décadas, en torno a 3,1% (3,4% el 2017)
- Economías desarrolladas crecerán un 1,6% en 2016 y un 1,8% en 2017
- Emergentes crecerían 4,2% en 2016 y un 4,6% en 2017
- En los últimos años, cambian los aportes en favor de las economías emergente, pero con Trump?

...Así, el foco de inversiones se volcaba a economías emergentes



- El mundo esperaba que con la caída del precio del petróleo a comienzos de 2015 el crecimiento global se dinamizaría, generando ahorros
- Pero esta caída tuvo factores tanto por el lado de la demanda como de la oferta (Irán, Rusia)
- Caída del transporte marítimo
- Deterioro de expectativas
- Brexit, Bancos de Italia y problemas políticos (inmigrantes y gobernabilidad)

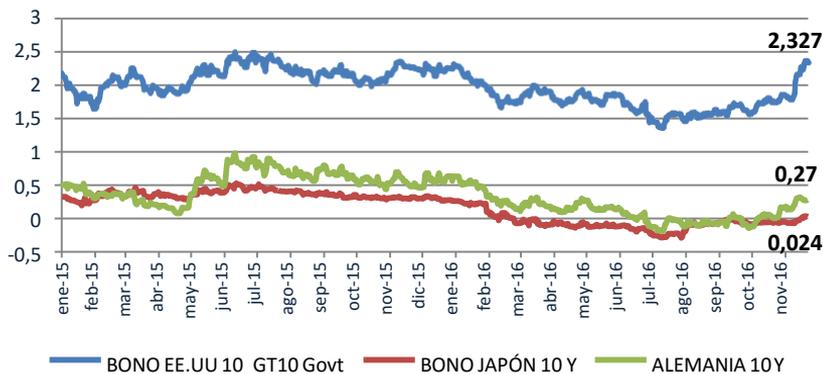
# Escenario Internacional



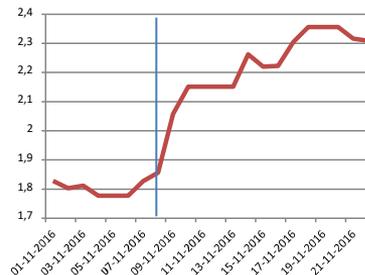
- 🕒 Caída del precio del Cobre provocó alza del Peso de un 50% durante crisis sub prime
- 🕒 Durante 2016, tipo de cambio nominal ha caído un 4,7%, mientras el cobre ha subido un 20% y permanece en niveles de cUSD 250/lb

# Escenario Internacional

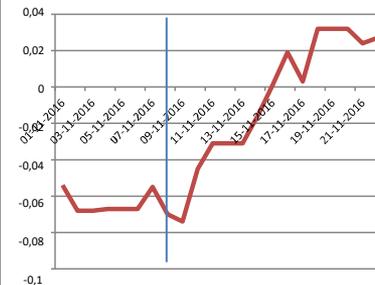
## Tasas Bonos a 10 años Países Desarrollados



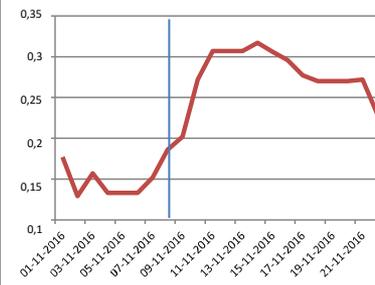
### Treasury 10USA



### JAPON

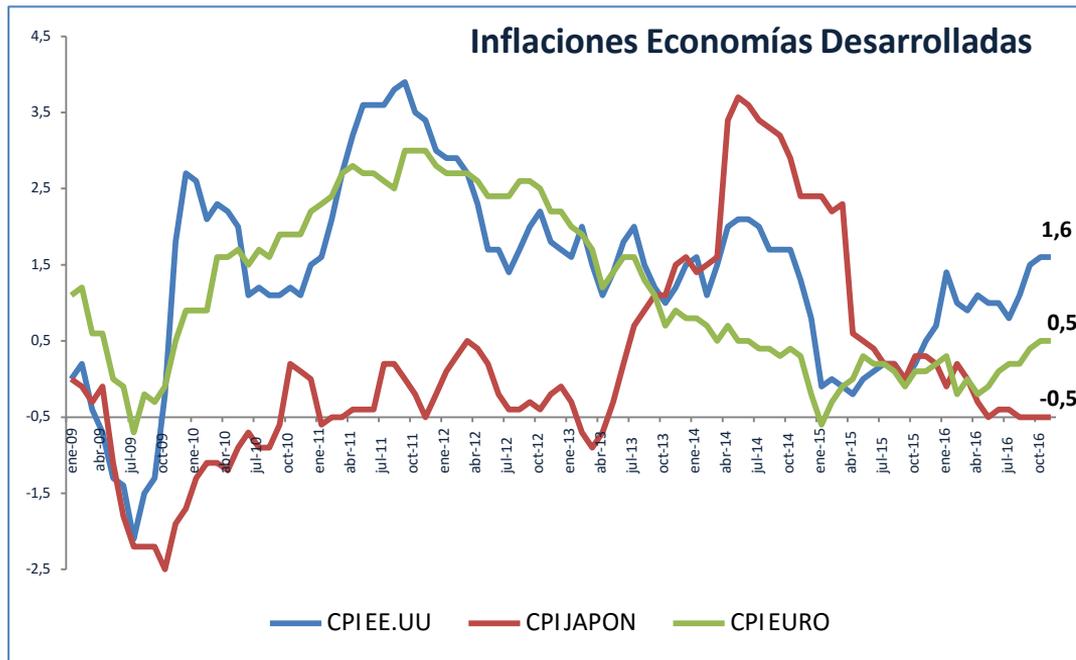


### ALEMANIA



- 🕒 Tasas en mínimos históricos, incluso negativas gran parte de 2016
- 🕒 Aplicación de Políticas Monetarias ultra expansivas, dudas respecto de sus resultados
- 🕒 Economías siguen recuperándose paulatinamente

# Escenario Internacional



- Las inflaciones siguen bajas sustentadas en los menores precios de la energía y petróleo
- Precios de activos inmobiliarios han repuntado desde crisis
- Dinero barato y reducción de capacidad impide incubación inflacionaria
- La generación de expectativas inflacionarias provoca consumo hoy, vital para círculo virtuoso de la economía



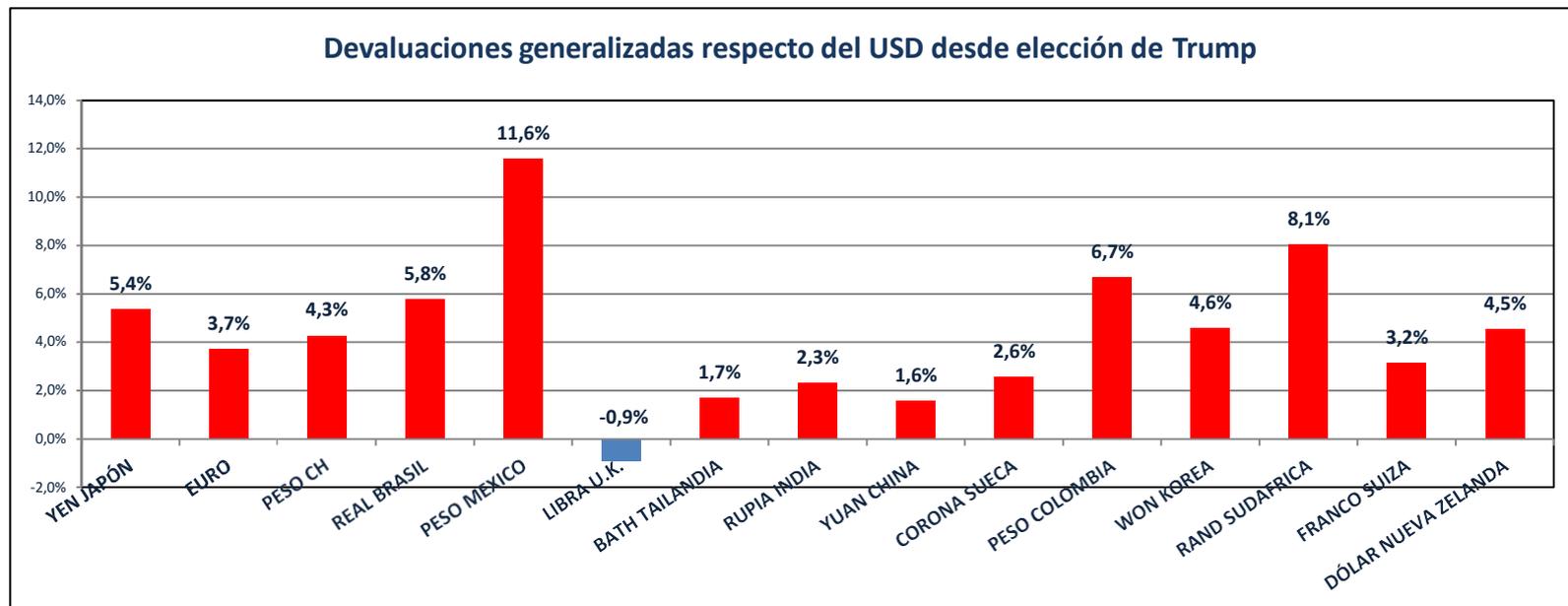
- ② Brexit puso otra nota de incertidumbre
- ② Tamaño de U.K. y acuerdos comerciales desestabilizan a la Euro Zona
- ② Problemas de inmigraciones
- ② Próximos referéndums en Italia y Escocia
- ② Inestabilidad política de España
- ② Problemas de confianza en las bancas
- ② Elecciones presidenciales en Alemania y Francia 2017

# Escenario Internacional. ....Y llegó D. Trump



- 🕒 Elección de D. Trump genera incrementos de volatilidad, en deuda y bolsas emergentes
- 🕒 Tasas del Treasury en dirección a su mayor nivel en doce meses
- 🕒 Baja volatilidad en renta variable desarrollada

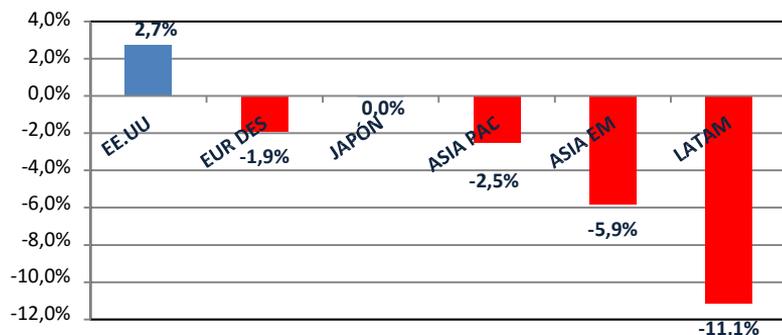
# Escenario Internacional. ....Y llegó D. Trump



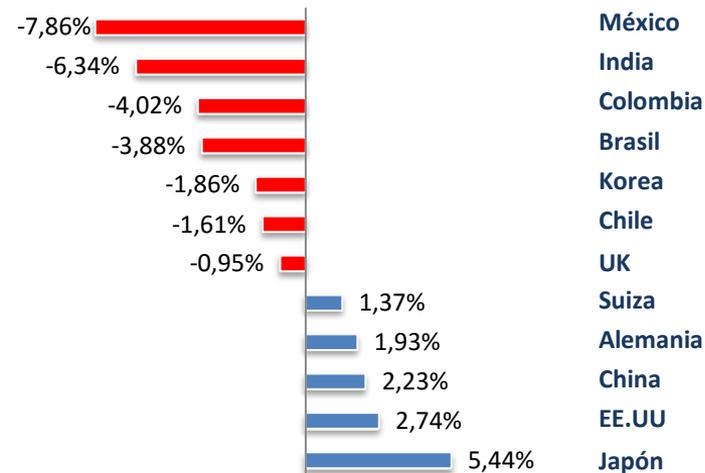
🔗 **Apresiasi transversal del Dólar estadounidense, la excepción la libra esterlina**

# Escenario Internacional. ....Y llegó D. Trump

## Desempeño Bolsas en USD desde Trump por región



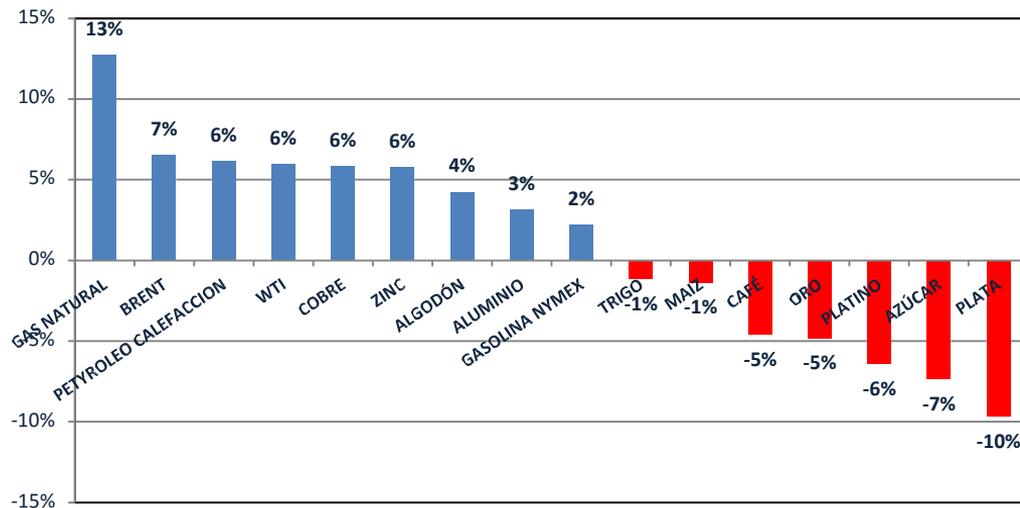
## Rendimientos Bursátiles en monedas locales



- 🕒 Mercados desarrollados de Europa y Japón son más defensivos
- 🕒 Bolsa de EE.UU. evoluciona positivamente ante anuncio de estímulos fiscales, industria, defensa, comercio
- 🕒 Mercados emergentes pierden flujos e impulso previo

# Escenario Internacional. ....Y llegó D. Trump

## Desempeño Commodities en USD

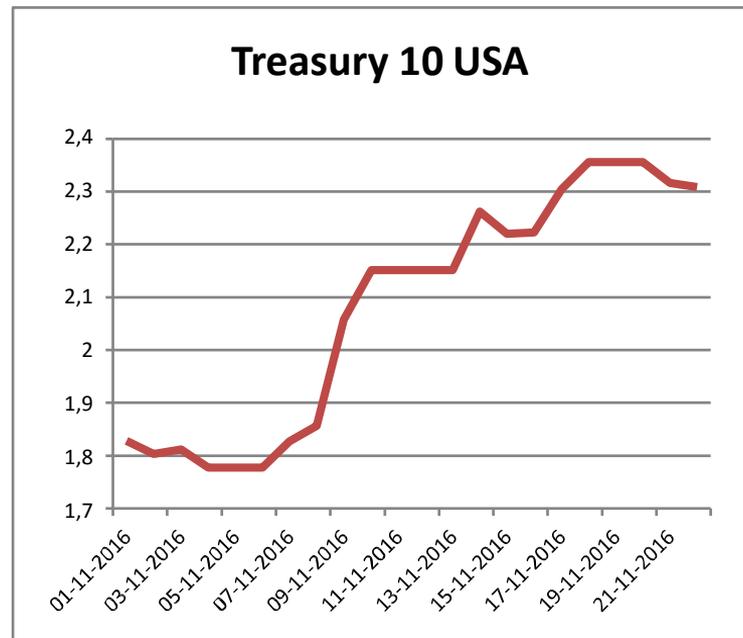


- Commodities tienen movimiento dispar de acuerdo a la “agenda de Trump”
- Calma temores, caída del Oro. Genera expectativas, fuerte rally positivo de sector energía

# Escenario Internacional. ....Y llegó D. Trump



- 🔗 Las promesas deben financiarse
- 🔗 Mayor gasto público, ya que prometió rebajas impositivas
- 🔗 Tasas se dispararon, perdiendo valor hasta los instrumentos más seguros



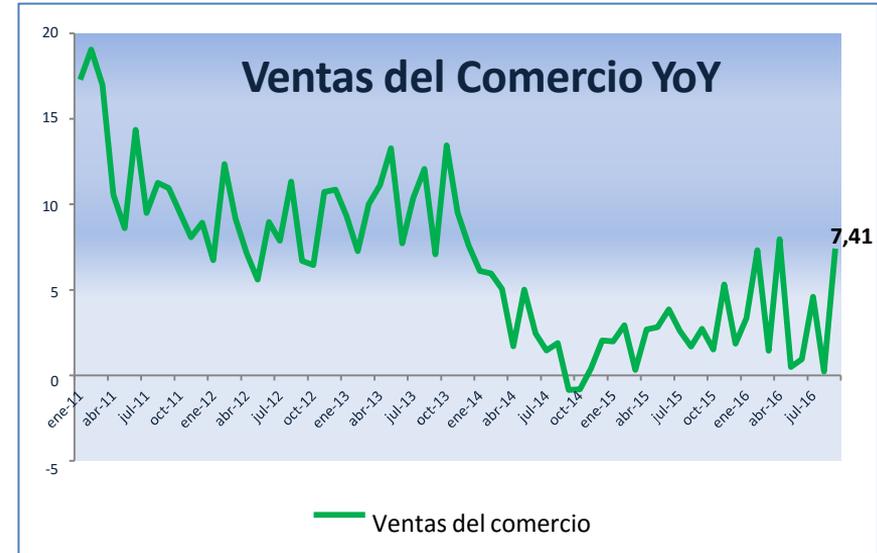
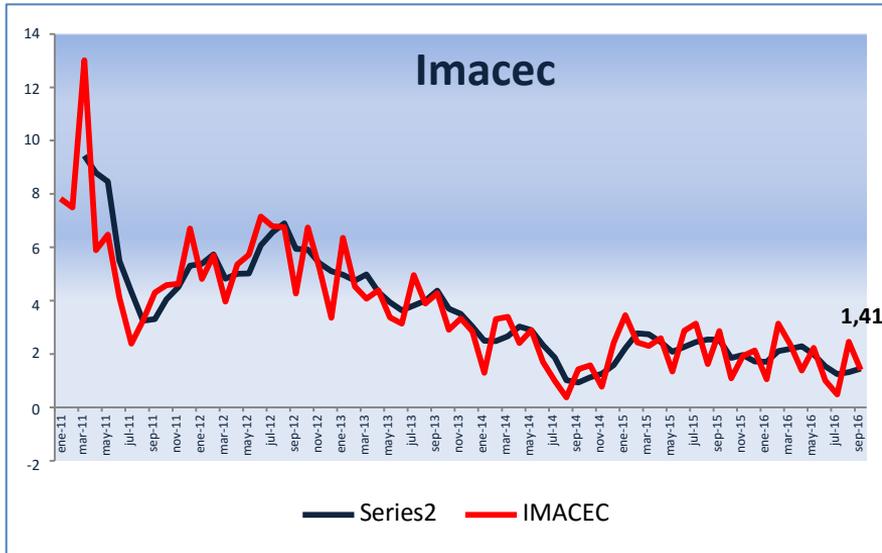
- ④ China deja de desacelerar y parece crecer de acuerdo a lo planteado en su Congreso (6,5% - 7,0%)
  - ④ Planes de estímulo monetario comienzan a agotarse, especialmente en Japón y Europa
  - ④ Brexit aún no se ejecuta por lo que sus implicancias siguen siendo inciertas, esperemos a marzo 2017
  - ④ En el mundo desarrollado se esperan políticas menos laxas, principalmente en EE.UU
  - ④ Desaliento de clases media, provocan giro político hacia políticas nacionalistas
  - ④ El mundo gira en torno a Trump, deuda pública de EE.UU/PIB pudiera superar el 120% en próximos años
  - ④ Impactos dispares sobre commodities, aunque al menos el Cobre se ha visto beneficiado
  - ④ Peligro de Trump, las economías crecen por oferta y no demanda
  - ④ Escenarios nacionalistas y populistas
- ④ Los Desarrollados parecen Emergentes y viceversa.....!

# Panorama Local

---

Noviembre 2016

# Escenario Local

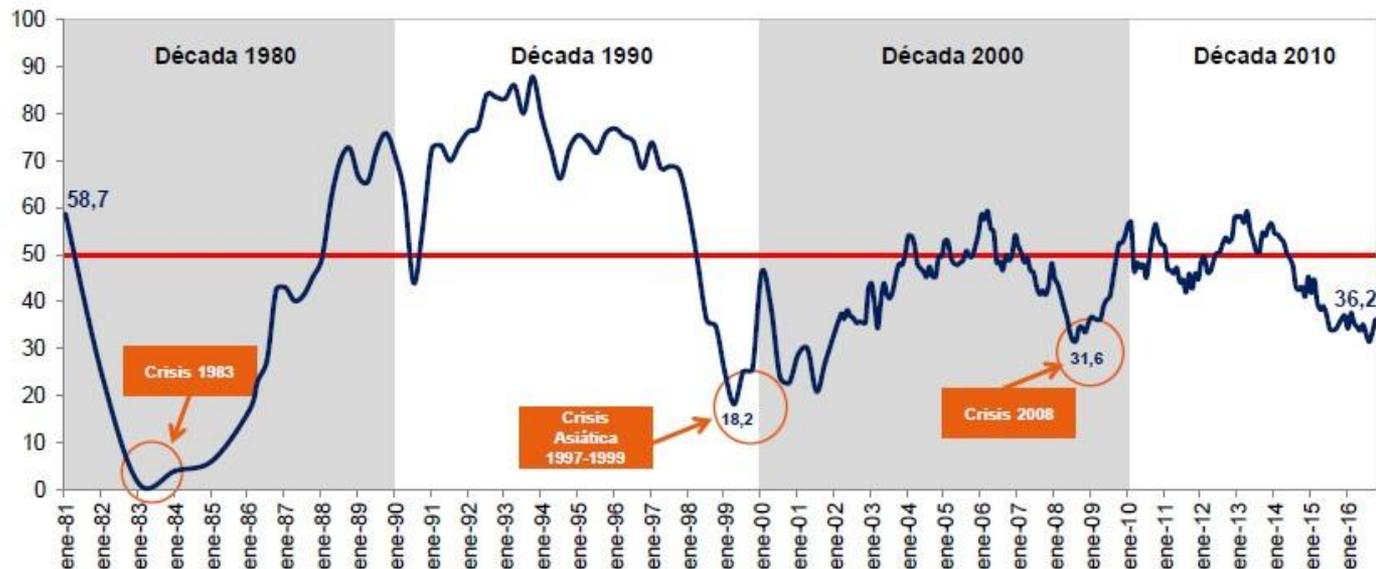


- 🕒 Economía se recupera en el margen, crecimiento esperado 2016 y 2017 por debajo del potencial (1,6% y 2,0%)
- 🕒 Ventas del comercio crecen sorpresivamente en septiembre un 7,4%
- 🕒 Tasas de colocaciones de consumo, vivienda y comercial en niveles bajos, aunque bancos parecen más restrictivos

# Escenario Local, malas expectativas

## Índice Percepción de la Economía 1981-2016

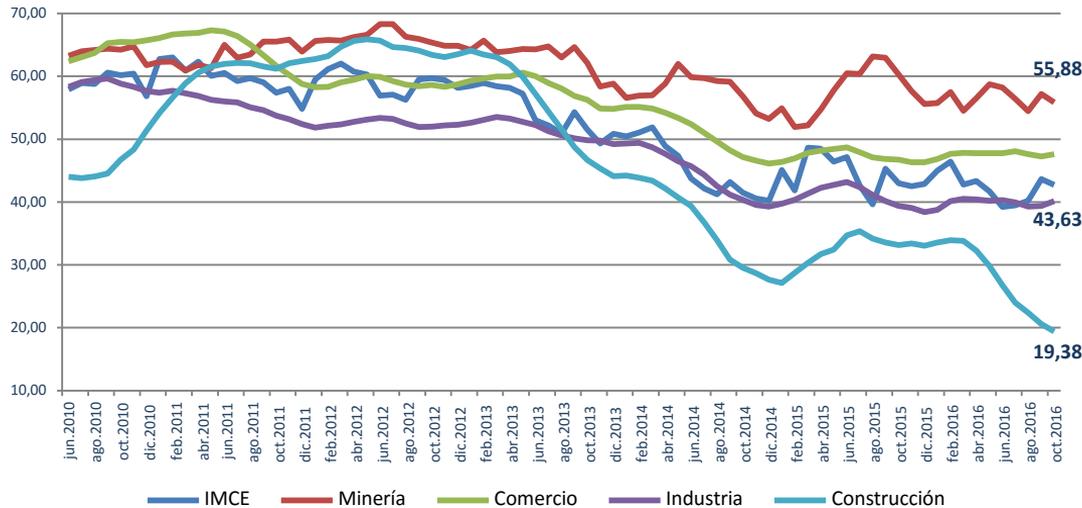
Serie histórica de 36 años\*\*  
(índice 0-100 pts.\*)



Expectativas de los consumidores en mínimos nuevamente, aunque por segundo mes repuntan en el margen

# Escenario Local, malas expectativas

## Índice Mensual de Confianza Empresarial (prom. móvil 6 m)



### Estafas financieras

- ⌚ Arcano
- ⌚ Aurus
- ⌚ Piramidales

### Movimiento No + AFP

⌚ Desconfianza en la clase política y técnica, disponer del 10% de fondos NO parece sensato

### Inseguridad Social

### Huelgas masivas y más recurrentes

# Escenario Local



- Inflación anual ha descendido, en línea con Banco Central
- Mayor espacio para baja de Tasa de Política Monetaria
- Mantención de tasa de desempleo en 6,8% a octubre, sustentado vía cuenta propia
- Inflación Subyacente 12m : 3,0%
- Inflación transable 12m : 1,9%
- Inflación No transable 12m : 4,1%

%	CAPITALE	CUPRUM E	HABITATE	MODELO E	PLANVITALE	PROVIDAE
30 días	-2,27%	-2,35%	-2,24%	-1,50%	-2,30%	-2,83%
90 días	-1,16%	-1,30%	-1,17%	-0,26%	-1,20%	-2,03%
YTD	4,82%	4,42%	4,92%	5,19%	4,26%	3,66%

Retornos	CAPITALD	CUPRUM D	HABITAD	MODELO D	PLANVITALD	PROVIDAD
30 días	-2,76%	-2,67%	-2,65%	-2,04%	-2,78%	-3,19%
90 días	-1,42%	-1,39%	-1,27%	-0,50%	-1,40%	-2,14%
YTD	3,41%	3,45%	4,07%	4,48%	3,06%	2,68%

- El mayor gasto de EE.UU lo financiamos todos
- Fondos D y E de AFPs pierden valor desde su elección (-1,98% y -1,88%, respectivamente)
- BCP a 10 años subió desde 4,17% a 4,75%, hoy devuelve algo de valor

\* Cifras al 17-11-2016. Fuente [www.SAFP.cl](http://www.SAFP.cl)

- **EEUU**

- 🔗 Anuncio de políticas expansivas de Trump favorecen crecimiento interno
- 🔗 Visión positiva para la Bolsa, pero negativa para deuda
- 🔗 Economía sigue mostrando recuperación sólida, generando inflación
- 🔗 Inminente alza de tasa de la Fed en diciembre
- 🔗 Ruido de posible estanflación en largo plazo

Neutral

- **Europa**

- 🔗 BCE mantiene política expansiva previéndose hasta marzo 2017
- 🔗 Referéndum de Italia generan inestabilidad regional
- 🔗 Comienzan campañas políticas para elecciones en Alemania y Francia
- 🔗 Indicadores de confianza no logran recuperarse

Neutral a Negativa

- **Asia**

- ⑦ Crecimiento económico de Japón repunta el IIIQ a 2,2%
- ⑦ Debilitamiento del Yen tras Trump favorece sector exportador de Japón
- ⑦ Inversión en China continúa deprimida aunque gasto público sustenta un crecimiento de 6,7%.
- ⑦ Riesgo en comercio mundial

Neutral

- **Latam**

- ⑦ Elección de Trump provoca incertidumbre en economías latinoamericanas
- ⑦ Beneficios para países exportadores de commodities
- ⑦ Inflaciones comienzan a ceder, previéndose políticas monetarias neutrales

Neutral

- **Chile**

- ⑦ Mantención TPM en 3,5%, Banco Central mantendría sesgo neutral
- ⑦ Inflación en 12 meses por debajo de objetivo de 3,0% del Banco Central
- ⑦ Confianza empresarial continúa negativa, pero repunta en el margen
- ⑦ Alza del precio del Cobre genera efecto riqueza

Positivo respecto Latam

- El mundo al ritmo de D. Trump, al menos hasta IQ'17
- Inflaciones anuales han descendido en Latam, en línea con Bancos Centrales, sesgos neutrales a expansivos
- La actividad y demanda no varían mayormente, impacto en el comercio mundial
- Se proyecta TPM estable por largo tiempo aunque mercado espera una baja, tras Política Fiscal menos expansiva
- Cercanía de elecciones y cambios políticos favorecen el ambiente tanto de consumidores como de empresarios
- Advertencia: No todo lo que brilla es Oro
  - “No existen ni los negocios tan buenos, ni los tan malos”





**ZURICH**®

**Zurich Administradora General de Fondos S.A.**

Avda. Apoquindo 5550 - Piso 2 – Las Condes – Santiago - Tel.: (56-2) 2351 8100

[www.zurichfondos.cl](http://www.zurichfondos.cl)

Prohibida la copia o distribución de este documento sin la autorización previa de Zurich Administradora General de Fondos S.A.