

**Bolsa subía 8% y el dólar caía 2,5%**

# Inversionistas celebran victoria de Kast, pero sobre todo el nuevo Senado

Analistas esperaban que ganara el candidato de derecha, pero no proyectaron una Cámara Alta que quedó balanceada e impedirá cambios muy radicales.

Por F. O’Ryan, C. Castellanos, S. Sáez y P. Eguiguren

**H**oy en la mañana festejaban los inversionistas durante la apertura de la Bolsa de Santiago, luego de los resultados de las votaciones de ayer. El principal índice del mercado nacional, el IPSA, subía 8%, con un peso chileno que también se apreciaba con fuerza, lo que se explica no solo por los resultados presidenciales, como podría pensarse, sino que sobretodo por los de senadores y diputados electos, creen expertos.

Y es que, siguiendo los resultados de las últimas encuestas publicadas ante del día de ayer, los inversionistas más o menos daban por descontada una victoria del candidato de derecha José Antonio Kast, preferido por el mercado sobre el del pacto Apruebo Dignidad. No hubo sorpresa ahí.

“Después de todo, la segunda vuelta sigue abierta, sigue la incertidumbre en ese aspecto, a pesar de la victoria de Kast en la primera”, comenta el gerente de Inversiones de Quest Capital, Gutemberg Martínez.

“Los inversionistas deberían estar atentos a las concesiones que harán los candidatos para acercarse al centro”, agrega el jefe de Estrategia de Inversiones SURA, Daniel Soto.

¿Entonces, qué explica el alza de la bolsa, qué la llevó hoy a su mayor nivel desde abril, sobre los 4.700 puntos? Los analistas apuntan al resultado en los comicios parlamentarios, y sobre todo en el Senado como explicación, que quedará en un 50% conformado por la derecha.

“Las encuestas anduvieron cerca en los resultados presidenciales. El mercado tenía ese resultado descontado. Donde sí hubo real sorpresa fue en el Senado que quedó conformado 50 y 50 entre derecha e izquierda”, comenta Jorge Tolosa de Vector Capital.

Esta estructura en la Cámara Alta despeja parte de la incertidumbre del



Un Senado sin mayorías definidas y con la necesidad de llegar a acuerdos tranquiliza al mercado.



Prácticamente se descarta la aprobación de leyes que requieran quórum calificado”.

Daniel Soto, Sura Inversiones.



Queda mucha incertidumbre dando vueltas”

Macarena García, Libertad y Desarrollo.



El chileno era uno de los mercados más castigados en el mundo, lo que permite este salto tan efervescente”.

Cristián Araya, Vantrust Capital.

mercado a futuro y deja más claro el escenario en los próximos 4 años, creen los analistas. Esto también explica la valoración que registraba en la mañana el peso, que se traducía en una caída del 2,5% en el valor del dólar spot, desde los \$829 en los que cerró el viernes hasta los \$810 en los que se transaba al mediodía.

“Un Senado conformado de esta forma obligará a quien sea presidente a tener que negociar. Ya no se podrá imponer ninguna medida tan radical sin que se tenga que negociar previamente, y se tenga que moderar en el debate. Nadie ten-

drá mayoría en el Senado para hacer, por ejemplo, una reforma tributaria sin consultar con nadie. Esto da cierta certidumbre para que los inversionistas puedan trabajar y proyectar con más claridad en el tiempo”, agrega Tolosa.

“Queda prácticamente descartada la aprobación de leyes que requieran quórum calificado, las mismas que se consideraban como las más radicales por parte de los agentes de mercado, lo que genera menos volatilidad a Chile”, complementa Soto, de Sura

“Los dos candidatos deberán optar

por un discurso más moderado para poder capitalizar el voto del centro”, concuerda también el analista de Renta Variable en MBI Inversiones, Martín Ithurbisquy.

También los expertos explican que las bajas valorizaciones en las que se encontraba la bolsa dieron más tracción al alza de hoy: los valores estaban muy deprimidos, lo que dio más espacio para crecer.

“El viernes, antes de las elecciones, veías un coeficiente precio/utilidad (utilizado para medir las valorizaciones de

las bolsas; mientras más alto, más valor) en el IPSA de 8,8 veces, versus un promedio más histórico que rondaba las 10 u 11 veces. Estos valores bajos venían de arrastre desde el estallido social, la pandemia y los resultados de la Convención Constituyente, que hacían parecer que la mayoría en Chile quería cambios radicales. El chileno era uno de los mercados más castigados en el mundo, lo que permite este salto tan efervescente causado por este parlamento más equilibrado”, señala el gerente de Renta Variable de Vantrust Capital, Cristián Araya.

### Crecimiento e inversión a la espera

La reacción positiva de los mercados de hoy, sin embargo, no alcanzaría a empujar por ahora otras variables de más a largo plazo, como las proyecciones de crecimiento económico o de inversión. Pero, la visión positiva que hay frente a la composición del Congreso y un escenario de equilibrio entre los dos candidatos que pasan a la segunda vuelta, según expertos, reduce los riesgos que estaban golpeando a la economía chilena.

Estos dos elementos despejan parte de la incertidumbre. “Los activos chilenos arrastran un mayor premio por riesgo desde la crisis social. Una de las fuentes de este premio se asociaba con la incertidumbre sobre la composición del Congreso”, dice Andrés Pérez, economista jefe de Itaú. “Los resultados de anoche dan mayor claridad sobre los bordes de la discusión de política económica hacia adelante. Debíamos de observar un alza en la bolsa, apreciación del peso, menor riesgo país, y caída en tasas”, agrega.

El estrecho escenario de cara a la segunda vuelta también ayudaría. “Obliga a los candidatos a buscar acuerdos y moderar sus discursos”, dice David Kohn, académico del Instituto de Economía UC. Ambos elementos, a su juicio, si bien no despejan toda la incertidumbre, sí reducen el riesgo de escenarios más extremos.

“Son resultados provisionarios”, advierte Manuel Agosin, académico de la FEN de la U. de Chile. “Indudablemente son vistos favorables por los mercados financieros, pero queda la segunda vuelta”, explica. Un elemento clave, a su juicio, es que por ahora ninguno de los dos candidatos estaría dando garantías de gobernabilidad. “Veremos si alguno se mueve hacia el centro”, dice.

Macarena García, economista de LyD, agrega otro factor: la Convención Constitucional. “Queda mucho por saber y la gente no le ha tomado el peso”, dice. “Queda mucha incertidumbre dando vueltas”, dice.

Una incertidumbre que está afectando las decisiones de inversión privada y, pese a que los resultados la reducen en el margen, aún se mantendrá

## Bancos extranjeros creen que votos de Parisi se sumarán a los de Kast

El buen resultado de la centroderecha en el Senado también llamó la atención a los bancos de inversión internacionales, y fue en la composición del Congreso donde centraron sus análisis en los reportes de esta mañana.

En su primer reporte ayer en la noche, el banco norteamericano JP Morgan advirtió que “la fragmentación del Congreso hará de la gobernabilidad un desafío”, aprensión con la que coincidía Goldman Sachs. Otro documento JP Morgan, publicado esta mañana, matizaba con más detalles que “aunque había aún un alto nivel de incertidumbre respecto a qué pasará en la segunda vuelta, creemos que la moderación de los candidatos presidenciales para buscar el voto de centro junto con el buen resultado de la centroderecha en la legislativas, estimulará un sentimiento positivo por las acciones chilenas”, cosa que se notó desde temprano en el desempeño efervescente del Ipsa (ver página 10). “La composición de Congreso es más relevante que en ciclos políticos anteriores y los resultados sugieren algo positivo para el mercado” adelantaba el banco neoyorquino.

Por su parte, BTG Pactual enumeraba en otro informe, cuatro factores que ayudarán a disminuir la incertidumbre en el mercado, siendo el más relevante a juicio del banco brasileño, el número de escaños logrados en el Congreso por la centroderecha, que son “más que suficientes para frustrar cualquier legislación controvertida”.

Entre estas “legislaciones controvertidas”, BTG considera también posibles solicitudes de la Convención Constituyente. “El perfil del nuevo



Franco Parisi.

### Factor Parisi

Sin embargo, lo más llamativo de los reportes conocidos hoy en la mañana es que algunos de ellos ya empezaban a sacar sus cuentas para la segunda vuelta y entre los que se atrevieron a entrar en esa discusión, dan la ventaja a José Antonio Kast.

Aunque reconocen que lo que vayan a hacer sus adherentes requiere más estudio, JP Morgan califica al Partido de la Gente como de “centroderecha” y usa datos de la encuestadora Atlas Intelligence para explicar que el reparto de esos votos debiera favorecer al candidato del Partido Republicano. El banco prevé que se sumen los votos de Kast, Sebastián Sichel y Franco Parisi —un 53,6% de los votos emitidos ayer— en

contraposición del resto de los candidatos.

En la misma línea, BTG también considera, entre los factores destacados de la elección de ayer, que “los candidatos identificados con la centroderecha acumularon 53% de los votos”.

El banco brasileño espera que los votantes de Kast, Sichel y Parisi sean un “bloque de centroderecha” que buscaría moderar el programa de gobierno de Kast modo de poder “apropiarse de algunos votos de Yasna Provoste”, tratando de agrupar a quienes no estarían dispuestos a votar por el programa de Apruebo Dignidad.

Mas cauto es Barclays, que destaca el sorpresivo resultado de Parisi, a quien describe como un “outsider de la política chilena” pero advierte que “no es claro por quién se inclinarán sus votantes” en referencia a la segunda vuelta.



Los candidatos identificados con la centroderecha acumularon 53% de los votos”,

BTG en un reporte publicado hoy.

Congreso indicaría mayores dificultades para las reformas institucionales que la Convención pudiera solicitar”.

Barclays, en tanto, cree que los resultados de las parlamentarias darán un respiro al mercado nacional. Mientras que Goldman Sachs, agregó que la centroderecha “mantendría el poder de veto sobre leyes cruciales” gracias a sus 25 senadores.



Falta por definir otras discusiones institucionales claves que mantendrán la incertidumbre elevada”

David Kohn, Instituto de Economía UC

elevada, advierte Pérez. Y agrega otro factor: la presión sobre las finanzas públicas en los próximos años.

Kohn ve un panorama similar. Dice que si bien es buena noticia, los efectos no serán inmediatos en la inversión de largo plazo. “Quedan por definirse otras discusiones institucionales claves”, dice. Y, sin importar quién sea el próximo presidente, “el año próximo va a ser complicado”, porque está la necesidad de reducir los impulsos monetarios y fiscales que acompañaron la recuperación de la pandemia.

### Una volatilidad persistente

Un mejor escenario político, sin em-

bargo, tampoco significa que desaparecerá la volatilidad en el mercado. Al mediano plazo, las variables más coyunturales como la bolsa y el dólar tienen un camino “bastante incierto”, dice Sebastián Díaz, analista de Pacifico Research. Explica que si bien el resultado de las elecciones debiera resultar en una valorización en los activos chilenos, las correcciones observadas hoy bien podrían ser transitorias. “Los premios por plazo debieran seguir aumentando, independiente de quién gane la presidencial, pero siguiendo la experiencia de otros países esto podría ocurrir sólo después de la segunda vuelta”, explica.