

## Chile | IPSA: ¿sobrevaloración o anticipo de recuperación?

Waldo Riveras

[Diario Pulso \(pulso.cl\)](#)

El mercado accionario local ha tenido un incremento significativo que se incuba desde inicios de 2016, aumentando 33% y 44% medido en pesos y en dólares, respectivamente. Esto se ha acelerado en el margen, alcanzando niveles no observados desde fines del año 2010, momento en que distintos agentes alertaron sobre una sobrevaloración del IPSA.

Tras ello, el indicador se corrigió significativamente a la baja. Los argumentos esgrimidos para este desempeño van desde un rezago respecto a comparables hasta un anticipo de recuperación económica. Sin embargo, distintos enfoques muestran que resulta difícil sostener estos niveles si los fundamentos económicos no mejoran en el corto plazo.

Al analizar la razón precio/utilidad del IPSA, vista normalmente como expectativas de los inversionistas sobre la utilidad futura de las empresas, esta se encuentra por sobre sus promedios históricos. Más aún, al compararla con una muestra de países desarrollados y emergentes, la bolsa chilena se encuentra en la parte alta del rango aún luego de ajustar por desempeño económico.

Resulta difícil sostener que para Chile esto se debe a expectativas de mayores utilidades durante el año, debido a los malos resultados sectoriales y a las sucesivas correcciones a la baja en las expectativas de crecimiento, en especial en el comercio, la construcción y la industria.

Por otra parte, si relacionamos el IPSA con la rentabilidad promedio de los países emergentes, vemos que existe un exceso de retorno de la bolsa chilena que si bien aún se encuentra acotado, sólo es superado por algunos mercados asiáticos. Por último, al estimar una relación entre el IPSA y sus fundamentos económicos (PIB, términos de intercambio, tasa real de largo plazo, etc.), podemos confirmar que efectivamente existió un claro desalineamiento a fines de 2010, tal como constató el Banco Central en esa fecha, algo que se vuelve a observar en estos momentos con el IPSA cerca de 4.900 puntos.

Utilizando diversos enfoques podemos concluir que la sobrevaloración actual del IPSA, si bien es acotada y menor a la observada a fines de 2010, tendría espacio para corregirse a menos que veamos una significativa recuperación en sus fundamentales en el corto plazo.