

Informe de mercados

*Recorte de tasa de política se iniciaría el 1T-23.
Inflación interanual comienza a retroceder.*

Aníbal Alarcón

Waldo Riveras

Jorge Selaive

Economics & Financial Research Chile

11 de octubre de 2022

Síntesis



BOLSA LOCAL: La bolsa chilena (IPSA) registró pérdidas en pesos y en dólares durante septiembre, acumulando 17% de recuperación durante el año (en pesos). El escenario político se mantiene castigado con respecto a comparables, similar al castigo que muestran países de Latinoamérica como Brasil y Perú. En las últimas semanas, los partidos políticos han presentado sus propuestas para continuar con el proceso, las cuales coinciden en implementar "bordes" al trabajo del nuevo organismo encargado de redactar la constitución. Un acuerdo político que satisfaga a las fuerzas moderadas podría colaborar en recuperar el apetito por activos locales.

DEUDA LOCAL: La actividad del mes de agosto se ubicó por sobre esperado por el mercado, mostrando nula variación interanual. Sin embargo, aquello se explicó por una recuperación en Educación y Servicios Empresariales, ambos de carácter transitorio. Por nuestra parte, mantenemos la proyección de crecimiento del PIB de 2,1% para 2022 y -0,9% para 2023. En tanto, el IPC del mes de septiembre se ubicó en línea con nuestras expectativas, aumentando 0,9% m/m (13,7% a/a). El registro fue afectado por caídas puntuales en transporte aéreo y paquete turístico, tal como anticipamos. La inflación anual habría iniciado los retrocesos en septiembre, con lo cual terminaría el año en 12,5% a/a. En este contexto, el Banco Central optaría por incrementar en 50 pb la TPM, hasta 11,25% en su RPM del 12 de octubre. Según nuestras estimaciones, los recortes comenzarían en el primer trimestre de 2023, para ubicar la TPM en niveles neutrales (3,5%) hacia fines del próximo año. Las tasas de interés a 10 años aumentaron en el último mes (+21 puntos base), aunque menos que sus similares externos (+60 puntos base). Incertidumbre política local respecto a las reformas del gobierno y el proceso constituyente se mantiene.

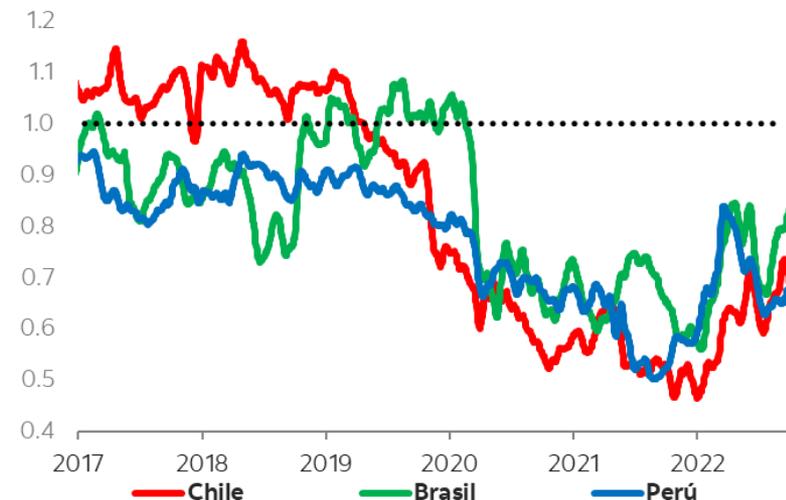
TIPO DE CAMBIO: El CLP se depreció casi 5% desde mediados de septiembre, rondando los \$940 en lo reciente. En cuanto a los determinantes de la paridad en el corto plazo, el precio del cobre cayó cerca de 6% en el último mes, mientras que el Dollar Index (DXY) se apreció 4%. el Banco Central puso fin a la intervención cambiaria el 30 de septiembre, aunque anunció la renovación de los vencimientos de venta FX forward realizada en el marco de la intervención. Hacia fin de año, proyectamos que el CLP se ubicará en \$950 por dólar, lo cual continúa considerando un castigo frente a otras monedas. Las negociaciones políticas de las próximas semanas pueden llevar a renovado apetito por el CLP en caso de construir un camino constitucional que limite propuestas extremas.

Bolsa local

IPSA: desempeño negativo para la bolsa local en septiembre, en medio de incertidumbre en torno al proceso constituyente

- La bolsa chilena (IPSA) cayó más de 10% en pesos en el último mes, acumulando 17% de recuperación durante el año. Medida en dólares, la bolsa perdió 14% en el mes. El negativo desempeño del IPSA estuvo acoplado con los rendimientos de las bolsas internacionales. Particularmente, el S&P 500 cayó 13% medido en dólares en el último mes. Al igual que en Estados Unidos, las bolsas europeas también mostraron rendimientos negativos en la misma moneda. Parte de estos resultados se explican por expectativas sobre una aceleración en la subida de tasas de interés por parte de la Fed y la continuidad de las alzas de tasas en Europa, a pesar de la inminente recesión económica mundial. Al respecto, la Reserva Federal de Estados Unidos aumentó la TPM en 75 pb en su reunión de septiembre y actualizó sus proyecciones macroeconómicas para los próximos años, las cuales incorporan como supuesto de trabajo una TPM de 4,5% en 2022 y 4,6% en 2023, ambas por encima de lo previsto anteriormente.
- A partir del resultado del plebiscito, el gobierno se encuentra en conversaciones con distintos partidos políticos para dar continuidad al proceso constituyente. En las últimas semanas, los partidos políticos han presentado sus propuestas para continuar con el proceso, las cuales coinciden en implementar "bordes" al trabajo del nuevo organismo encargado de redactar la constitución. Dentro de esos bordes, hay cierto consenso en que el organismo deberá incluir dentro de la nueva constitución el carácter unitario del Estado, la autonomía de los poderes del Estado y el respeto a los tratados internacionales y derechos.
- Por su parte, otros puntos donde no existe amplio consenso son la cuota de participación de los pueblos indígenas, la cual sería acorde a su proporción en la población total; la igualdad de género, la presentación de candidatos independientes pertenecientes a listas de partidos políticos, la autonomía del Banco Central y la existencia del Senado.
- Por el momento, las conversaciones continúan y se espera llegar a un acuerdo durante octubre.

Ratio ETF Chile respecto a emergentes (ratio ETF de Chile, Perú y Brasil respecto a ETF de emergentes)



Indicadores financieros en países de Latinoamérica

(var. %, 11 de octubre con respecto a 12 de septiembre de 2022)

#	País	Bolsa (moneda local, var. %)	#	País	Tipo de Cambio (var. %, cr USD)	#	País	ETF (var. %, USD)
1	Perú	1,6	1	México	0,6	1	Brasil	-0,2
2	Brasil	1,5	2	Brasil	2,5	2	Perú	-4,5
3	Colombia	-4,0	3	Perú	2,9	3	México	-4,6
4	México	-4,6	4	Chile	3,8	4	Colombia	-11,3
5	Chile	-10,8	5	Colombia	5,9	5	Chile	-15,3

#	País	CDS (var. pb)	#	País	Soberano 10a nominal (var. pb)
1	México	51	1	Brasil	2
2	Chile	56	2	Chile	23
3	Perú	65	3	Perú	57
4	Brasil	71	4	Colombia	81
5	Colombia	106	5	México	89

Fuente: Bloomberg, Scotiabank Economics

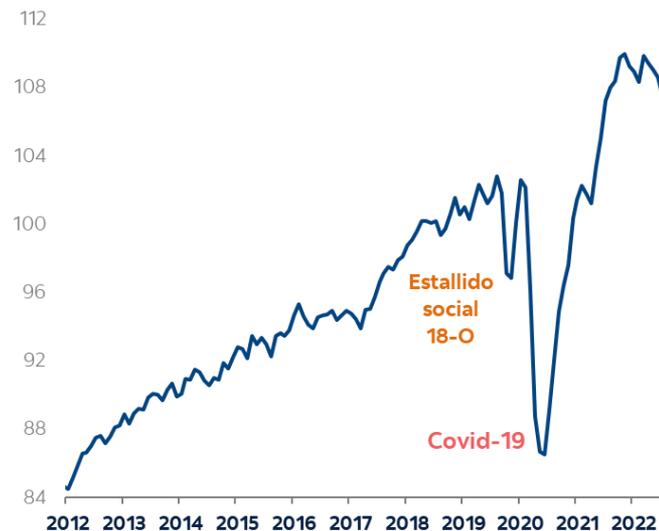
ACTIVIDAD: IMACEC de agosto sin variación interanual (+0,6% m/m) gracias a factores transitorios

- Actividad de agosto mostró variación nula interanualmente ubicándose sobre nuestra expectativa de caída en torno a 1,8% a/a (consenso -1,5%). Sin embargo, aquello se explica por una recuperación en Educación y Servicios Empresariales, ambos de carácter transitorio.
- Más allá del sorpresivo rebote de los servicios (+1,9% m/m), **se profundiza la caída del comercio con una contracción mensual de 2,1%**, continuando con el ajuste necesario de este sector luego del impulso generado por la excesiva liquidez. Destaca también el nulo dinamismo de la industria y el resto de bienes (construcción) en los últimos meses, situación que podría empeorar en los próximos trimestres de no mediar una recuperación significativa de la inversión y del ritmo de materialización de los proyectos que han presentado un lento avance durante este año.
- Esta sorpresa no cambia por ahora el rumbo de contracción de la actividad de este segundo semestre donde la economía mostraría una caída en torno a 2% a/a, compatible con nuestra proyección de crecimiento del PIB 2022 de 2,1%. **Para el 2023, a pesar de un Presupuesto Fiscal 2023 con foco en inversión pública (cuya ejecución continúa estando muy lenta) mantenemos una caída del PIB de 0,9%.**

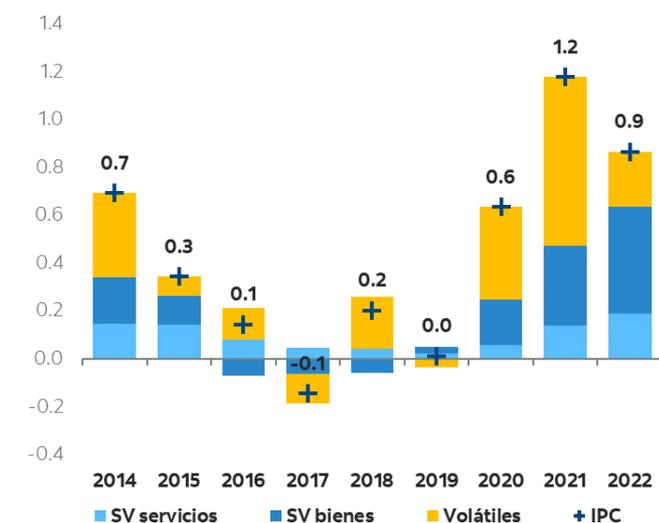
INFLACIÓN de septiembre de 0,9% m/m (13,7% a/a), sin sorpresas

- IPC de septiembre aumentó 0,9% m/m, ubicándose en línea con nuestra proyección y la mediana de Bloomberg, aunque por debajo de lo plasmado en la Encuesta de Expectativas Económicas (1,0% m/m).
- El registro continúa explicado principalmente por inflación sin volátiles (1% m/m; inc.: +0,63pp), la que continúa aumentando por sobre lo esperado estacionalmente para el mes (en especial a nivel de bienes). La inflación de servicios en conjunto con los ítems volátiles mostró cierta moderación en septiembre.
- **Mantenemos nuestro escenario inflacionario para el 2022, ubicando la inflación anual 2022 en 12,5%.** Caídas en los precios internacionales de alimentos y energía liderarán el proceso de desaceleración de la inflación interanual en los próximos meses.

Nivel de PIB (2018=100, Imacec, desestacionalizado)



IPC de septiembre por componentes (var. %, m/m)



Fuente: INE, Banco Central, Scotiabank Economics

Deuda local



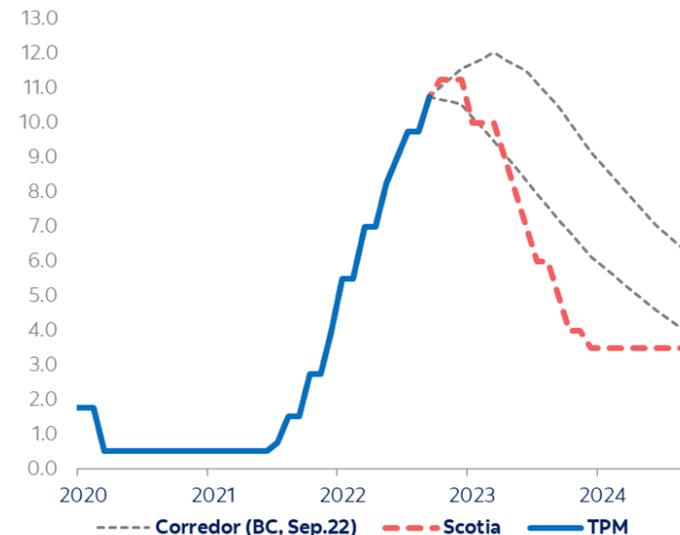
POLÍTICA MONETARIA: Banco Central aumentaría la TPM en 50 puntos base, hasta 11,25%

- El Banco Central (BC) celebrará su penúltima reunión del año el 11 y 12 de octubre, donde evaluaría como opciones aumentar la TPM en 25 pb o en 50 pb. Por nuestra parte, nos inclinamos por un aumento de 50 pb en esta reunión.
- Con esto, la TPM alcanzaría el nivel máximo del corredor de tasas del IPoM de septiembre, que se ubica en 11% en su parte media. **La estrategia del Consejo sería, al igual que en la RPM anterior, moverse rápidamente hacia la TPM terminal del ciclo contractivo en vez de hacerlo de manera paulatina como ha sido usual históricamente.**
- **Dado este escenario, colocamos riesgo de adelantamiento en el proceso de recortes que teníamos contemplado para el 1T23 e insistimos que la TPM terminaría entre 3,5% y 4% hacia diciembre 2023. Los recortes en la TPM (o al menos un sesgo *dovish*) podrían iniciarse tan pronto como en la Reunión de diciembre 2022.**

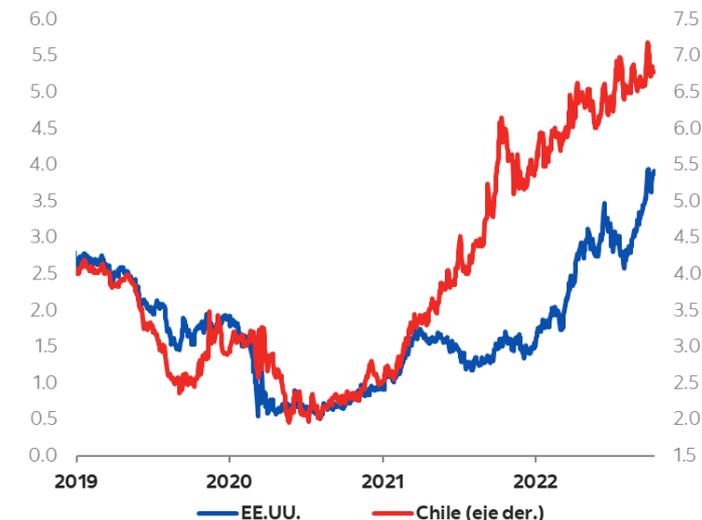
TASAS DE MERCADO: tasa del bono a 10 años aumentó a 6,8%

- Las tasas de interés a plazos más cortos, con vaivenes, se mantuvieron sin cambios significativos, teniendo internalizados algunos incrementos adicionales en la TPM para las próximas reuniones necesarios para controlar la inflación, que habría alcanzado su máximo en agosto de 2022 (14,1% a/a).
- Por su parte, las tasas de interés a 10 años plazo se ubicaron en 6,8%, un aumento de 20 puntos base con respecto al mes anterior, menos que sus símiles externos que aumentaron cerca de 60 puntos base, en un contexto de expectativas de recesión económica en las principales economías del mundo, destacando Estados Unidos. Incertidumbre política local respecto al avance de las reformas estructurales y el proceso constituyente se mantiene.
- El Ministerio de Hacienda solicitó una autorización de endeudamiento por USD 17 mil millones para 2023, en el contexto de la Ley de Presupuestos. Además, anunció que dejará de emitir deuda este año, con lo que completó emisiones por USD 13 mil millones en 2022. Al mismo tiempo, anunció la recompra de deuda a plazos cortos a cambio de dinero este año, con cargo a los Otros Activos del Tesoro Público.

Expectativas de TPM y corredor de tasas (%)



Tasas de interés en Chile y EE.UU. (% , 10 años)



Fuente: Bloomberg, Banco Central, Scotiabank Economics

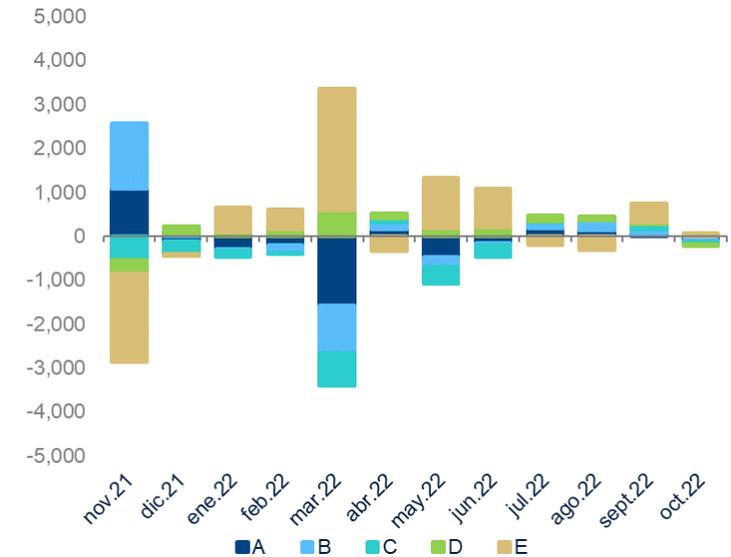
Tipo de cambio



CLP volvió a ubicarse en torno a \$940 por dólar. Banco Central finaliza su proceso de intervención cambiaria.

- En el mes de septiembre, la evolución del CLP estuvo principalmente determinada por la caída de casi 6% del precio del cobre, lo que conllevó a una depreciación cercana a 5%, rondando los \$940 en lo reciente. Al mismo tiempo, el Dollar Index se apreció 4,3% desde el informe anterior.
- Como se tenía previsto, el Banco Central puso fin a la intervención cambiaria el 30 de septiembre, aunque anunció la renovación de los vencimientos de venta FX forward realizada en el marco de la intervención, por el equivalente a USD 9.110 millones.
- En base a modelos simples de determinación de la moneda, estimamos que el desalineamiento respecto a determinantes tradicionales ha fluctuado entre \$70 y \$100 desde el estallido social en octubre 2019. En el margen, aun controlando por la incertidumbre política, la moneda todavía muestra un desalineamiento respecto de sus fundamentos macroeconómicos.
- Los inversionistas extranjeros de corto plazo estuvieron armando posiciones de *carry trade* a favor del peso de manera casi permanente desde inicios del 2020. Con algunos desarmes transitorios, la posición NDF se ubicó en terreno positivo a inicios de este año, **pero desde abril ha comenzado un desarme importante coincidente con una postura más agresiva de la Fed respecto a los desarrollos inflacionarios**. Este desarme, que trae consigo compra de USD forward, no ha sido contenido a pesar de la mejora en el diferencial de tasas de interés. Igualmente preocupante ha sido el menor rol amortiguador de agentes institucionales, que no han sido grandes vendedores de USD ante un modesto cambio de cotizantes a fondos conservadores. Un fenómeno similar, aunque algo más intenso ocurrió post-estallido social, donde externos y locales se movieron en la dirección de compra de USD (spot y forward) exacerbando la depreciación de la moneda.
- El principal *shock* idiosincrático desinflacionario para la economía chilena, a través del canal cambiario, proviene de un acuerdo político amplio en conjunto. En este contexto, las negociaciones políticas de las próximas semanas en torno al proceso constituyente pueden transformarse en aceleradoras (o desaceleradoras) de la inflación local a través de su impacto sobre el tipo de cambio. **Hacia fin de año, proyectamos que el CLP se mantendrá en torno a \$950 por dólar, lo cual continúa considerando un castigo político frente a otras monedas.**

Flujo de AFPs (mill. USD, movimientos acumulados en el mes)



Posición cambiaria off-shore y CLP (Mill. de USD, \$/USD)



Fuente: Bloomberg, Scotiabank Economics

Calendario económico próximas semanas

Lunes	Martes	Miércoles	Jueves	Viernes
10 octubre	11 octubre	12 octubre	13 octubre	14 octubre
	<ul style="list-style-type: none"> Chile: Encuesta sobre Créditos Bancarios, 3T22 	<ul style="list-style-type: none"> Chile: Encuesta de Expectativas Económicas octubre; RPM de octubre (11,25%) 		
17 octubre	18 octubre	19 octubre	20 octubre	21 octubre
24 octubre	25 octubre	26 octubre	27 octubre	28 octubre
			<ul style="list-style-type: none"> Chile: Minuta RPM octubre 	<ul style="list-style-type: none"> Chile: Índice de Actividad del Comercio de septiembre; Tasa de desempleo julio-septiembre 2022; Informe de ejecución fiscal de septiembre
31 octubre	1 noviembre	2 noviembre	3 noviembre	4 noviembre
		<ul style="list-style-type: none"> Chile: Encuesta de Operadores Financieros, Post-RPM de octubre; IMACEC de septiembre 	<ul style="list-style-type: none"> Chile: Informe de Percepciones de negocios, noviembre 	

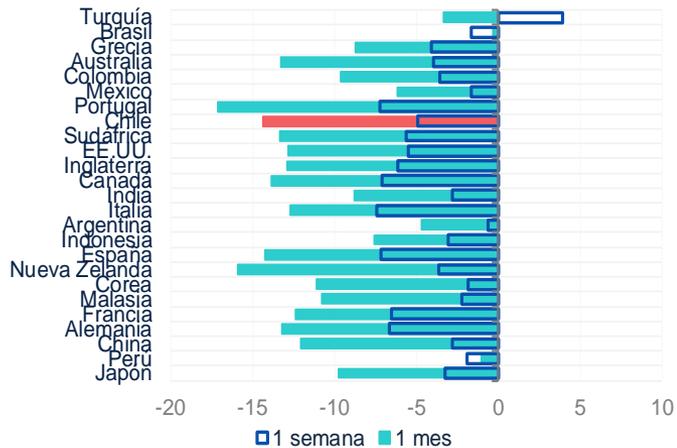
Nota: Entre paréntesis se muestra la expectativa de mercado disponible (Bloomberg). Fuente: Bloomberg, Scotiabank Economics.

Retornos

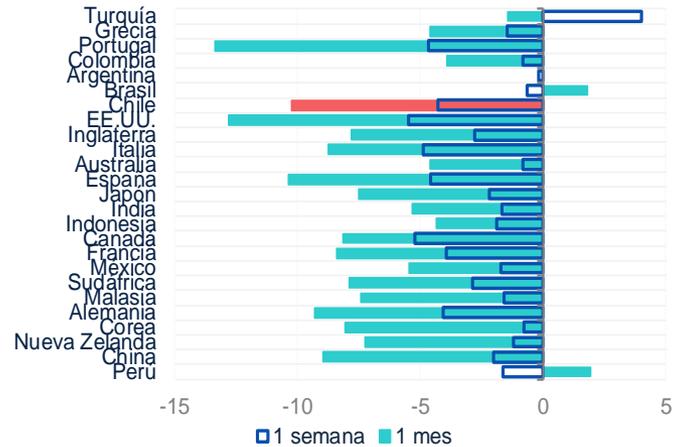


RETORNOS: Principales activos

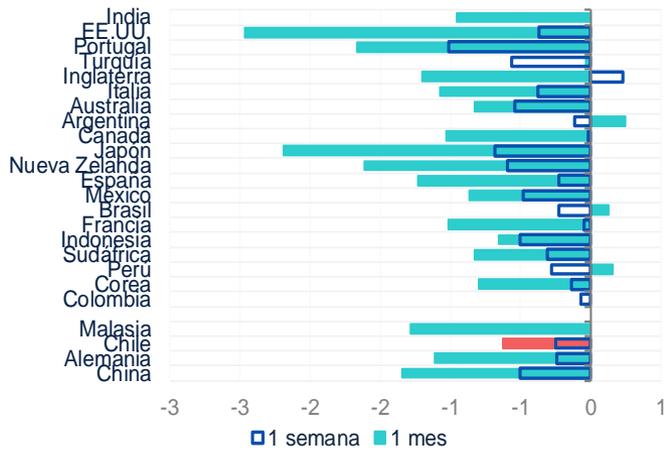
Bolsas en dólares (% var. 1 mes & 1 semana, en USD)



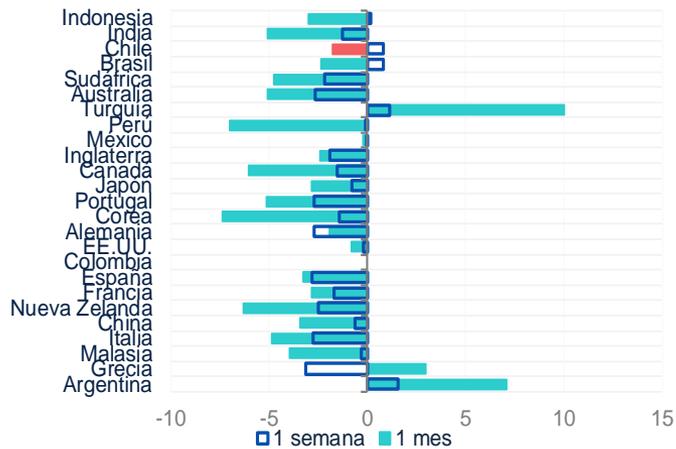
Bolsas en moneda local (% var. 1 mes & 1 semana)



Razón Precio/Utilidad (veces, cambio en 1 mes & 1 sem.)



Utilidad por acción (% var. en 1 mes & 1 semana)

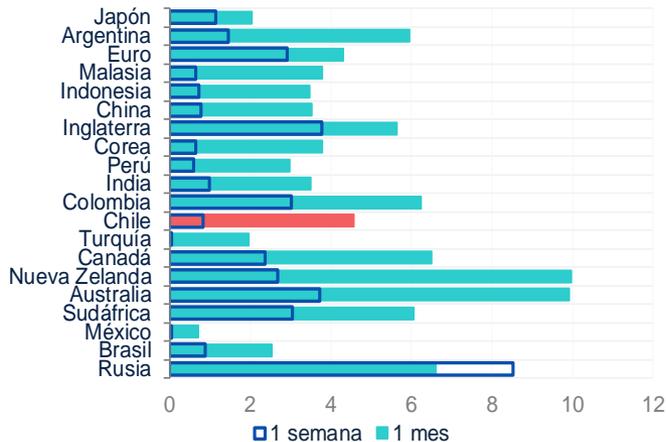


Fuente: Bloomberg, Scotiabank Economics

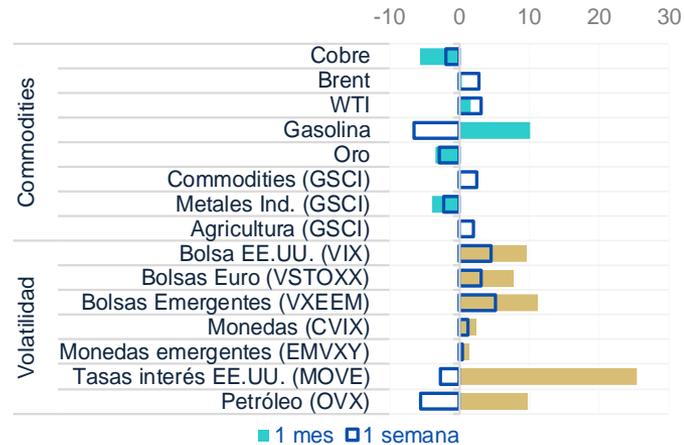


RETORNOS: Principales activos

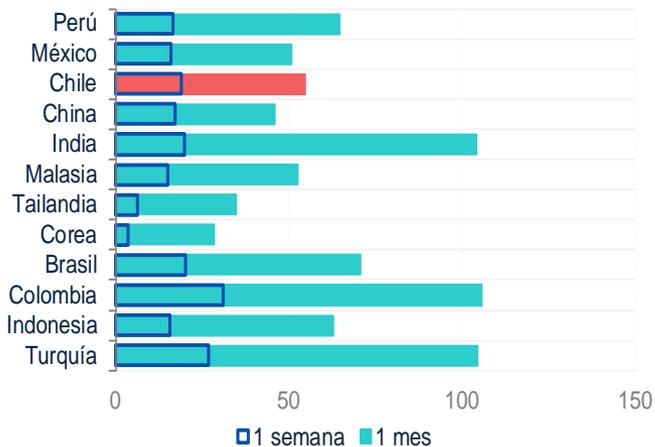
Tipos de cambio (% var. 1 mes & 1 semana)*



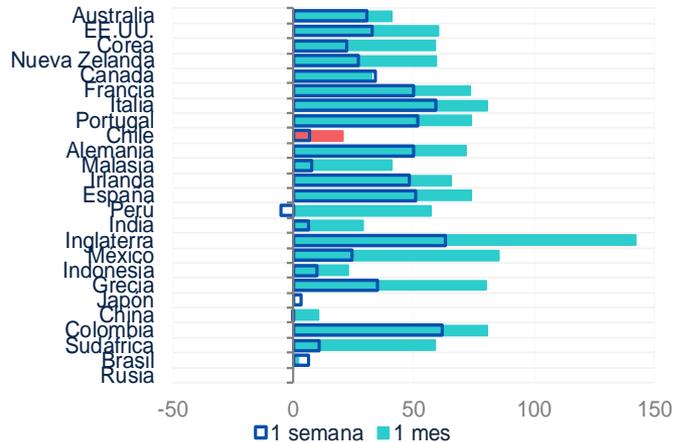
Precio de commodities y Volatilidad (% var. 1 mes & 1 sem.)



Riesgo país (puntos base, CDS 5Y, cambio en 1 mes & 1 sem.)



Tasas a 10 años (puntos base, cambio en 1 mes & 1 semana)



* Valores positivos indican depreciación de la moneda respecto al dólar de EE.UU.
Fuente: Bloomberg, Scotiabank Economics

RETORNOS: Índices bursátiles



	Bolsas mundiales (en dólares de EE.UU., % var.)						
	Spot	1w	1m	3m	6m	1y	YTD
	Desarrollados						
EE.UU. (S&P500)	3,583	-5.5	-12.8	-5.8	-19.7	-17.7	-24.8
Alemania	11,797	-6.6	-13.2	-8.3	-24.2	-32.4	-34.4
Inglaterra	7,620	-6.1	-12.9	-10.7	-23.5	-21.3	-23.8
Francia	5,629	-6.5	-12.4	-6.9	-21.6	-25.4	-30.9
Italia	20,021	-7.4	-12.7	-6.7	-25.8	-33.2	-35.3
España	7,127	-7.1	-14.3	-11.0	-25.1	-30.8	-27.7
Japón	181	-3.2	-9.8	-6.1	-14.9	-27.1	-27.5
Corea	1.53	-1.9	-11.1	-14.4	-30.6	-37.3	-38.9
Canadá	13,269	-7.1	-13.9	-7.7	-24.6	-19.1	-20.9
Australia	4,164	-3.9	-13.3	-7.3	-26.1	-22.3	-23.1
Nueva Zelanda	6,115	-3.6	-15.9	-10.5	-24.9	-32.2	-31.5
	Latam						
Argentina	969	-0.6	-4.7	21.1	19.4	23.3	19.3
Brasil	22,108	-1.6	-0.4	21.5	-10.7	8.8	17.3
Chile	5.35	-4.9	-14.4	5.3	-12.5	7.1	5.9
Colombia	0.26	-3.6	-9.6	-12.5	-41.0	-30.9	-26.0
México	2,266	-1.6	-6.2	-1.2	-15.7	-9.3	-13.0
Perú	5,029	-1.9	-1.0	9.2	-21.4	3.4	-4.7
	Otros emergentes						
China	520	-2.8	-12.0	-19.2	-18.0	-31.4	-33.1
India	206	-2.8	-8.8	2.9	-8.2	-13.5	-11.5
Indonesia	0.45	-3.0	-7.6	2.2	-10.3	-1.0	-2.1
Turquía	194	4.0	-3.4	40.1	12.4	23.5	37.8
Malasia	297	-2.2	-10.8	-6.7	-20.2	-22.0	-21.3
Sudáfrica	3,200	-5.6	-13.4	-9.9	-27.8	-19.6	-24.0

Fuente: Bloomberg, Scotiabank Economics

RETORNOS: Tasas de interés



Tasas de interés a 10 años (% cambios en puntos base)							
	Spot	1w	1m	3m	6m	1y	YTD
Desarrollados							
EE.UU.	4.0	33	60	103	113	238	245
Alemania	2.4	50	72	123	151	246	255
Inglaterra	4.5	63	142	245	259	336	353
Francia	3.0	50	74	122	163	272	276
Italia	4.8	59	81	162	226	384	360
España	3.5	51	74	129	174	301	298
Japón	0.3	3	0	2	0	16	18
Corea	4.2	22	59	92	91	178	196
Canadá	3.5	34	32	31	65	184	204
Australia	4.0	31	41	65	93	232	237
Nueva Zelanda	4.5	27	59	89	101	232	213
Latam							
Brasil	11.8	6	2	-147	-39	81	97
Chile	6.8	7	21	-2	38	65	137
Colombia	13.3	62	81	78	351	556	508
México	9.8	24	85	74	94	232	222
Perú	8.7	-5	57	34	110	287	275
Otros emergentes							
China	2.7	0	10	-6	-10	-22	-3
India	7.4	6	29	9	32	110	97
Indonesia	7.4	10	23	13	38	114	99
Rusia	8.8	0	0	-31	-121	125	40
Malasia	4.5	7	41	42	26	85	88
Sudáfrica	11.2	11	59	-2	94	134	141

Fuente: Bloomberg, Scotiabank Economics

RETORNOS: Tipos de cambio



	Tipos de cambio (% var.)*						
	Spot	1w	1m	3m	6m	1y	YTD
	Desarrollados						
Euro	0.97	2.9	4.3	3.7	11.8	18.8	17.2
Inglaterra	1.11	3.8	5.6	7.5	18.2	22.9	22.4
Japón	145.77	1.1	2.1	6.1	14.0	28.3	26.7
Corea	1,435.6	0.7	3.8	9.8	16.1	19.7	20.6
Canadá	1.38	2.4	6.5	6.6	10.7	11.0	9.5
Australia	0.63	3.7	9.9	7.9	18.9	17.3	15.9
Nueva Zelanda	0.56	2.7	10.0	9.9	22.0	24.2	22.3
	Latam						
Argentina	150.73	1.4	5.9	17.9	32.3	52.1	46.7
Brasil	5.22	0.9	2.5	-3.1	13.0	-5.7	-6.3
Chile	939.5	0.8	4.6	-6.8	15.3	14.2	10.3
Colombia	4631	3.0	6.3	2.8	23.2	24.4	13.9
México	19.98	0.0	0.7	-3.6	-0.1	-3.9	-2.7
Perú	3.97	0.6	3.0	0.5	7.0	-1.7	-0.7
	Otros emergentes						
China	7.17	0.8	3.5	6.7	11.7	11.2	12.8
Rusia	64.58	8.5	6.6	6.9	-21.1	-10.1	-14.1
India	82.32	1.0	3.5	3.4	8.0	9.0	10.7
Indonesia	15,358	0.7	3.5	2.4	7.0	8.0	7.7
Turquía	18.58	0.0	2.0	6.6	26.7	105.5	39.7
Malasia	4.67	0.6	3.8	5.3	9.2	12.2	12.2
Sudáfrica	18.17	3.0	6.1	7.4	20.8	21.3	14.0

* Variaciones positivas indican depreciación de la moneda respecto al dólar de EE.UU.

Fuente: Bloomberg, Scotiabank Economics

RETORNOS: Riesgo país, volatilidad y *commodities*

Riesgo país: CDS a 5 años (puntos base)							
	Spot	1w	1m	3m	6m	1y	YTD
Chile	171	19	55	41	79	83	100
Colombia	343	31	106	28	131	174	138
México	189	16	51	-7	62	87	99
Perú	169	17	65	21	69	73	93
China	113	17	46	29	43	57	73
India	338	20	104	-21	116	117	135
Indonesia	164	16	63	7	73	71	89
Rusia	325	0	0	0	0	0	0
Malasia	125	15	53	18	42	61	79
Turquía	776	27	105	-108	190	333	213

Precio de commodities e índices de volatilidad							
	Spot	1w	1m	3m	6m	1y	YTD
Commodities (USD, % var.)							
Cobre	3.42	-1.9	-5.6	2.9	-26.4	-20.9	-23.3
Brent	94.4	2.8	0.4	-5.2	-11.6	13.2	21.4
WTI	89.3	3.2	1.7	-7.3	-13.1	10.7	18.7
Gasolina	275	-6.5	10.2	-13.9	-13.1	15.5	20.4
Oro	1672	-2.9	-3.4	-3.7	-14.4	-4.9	-8.6
Commodities (GSCI)	658	2.5	0.1	-0.2	-12.4	13.6	17.3
Metales Ind. (GSCI)	410	-2.2	-3.9	0.7	-28.6	-18.2	-17.9
Agricultura (GSCI)	490	2.0	0.2	10.2	-15.3	18.6	10.0
Índices de volatilidad (cambio, niveles)							
VIX (EE.UU.)	34	5	10	7	13	14	16
VSTOXX (Euro)	32	3	8	3	7	12	13
VXEEM (Emergentes)	33	5	11	6	10	11	13
CVIX (Monedas)	13	1	2	2	5	7	7
EMVXY (Monedas emergentes)	13	0	1	0	2	4	1
MOVE (Tasas de interés)	148	-3	25	12	23	86	71
OVX (Petróleo)	54	-5	10	2	2	17	11

Fuente: Bloomberg, Scotiabank Economics

ECONOMICS & FINANCIAL RESEARCH

Jorge Selaive | Economista Jefe

jorge.selaive@scotiabank.cl

Waldo Riveras

waldo.riveras@scotiabank.cl

Aníbal Alarcón

anibal.alarcon@scotiabank.cl

INFORMACIÓN IMPORTANTE

El único objetivo de este informe es entregar la opinión del editor acerca de la coyuntura económica y financiera, nacional e internacional. Por lo tanto, no es una solicitud ni una oferta para comprar o vender ninguno de los valores (índices, acciones, bonos o cualquier otro instrumento de inversión) que se refieren en el mismo o cuyos precios puedan verse afectados por el comportamiento de las variables aludidas, así como tampoco respecto de los productos de inversión que ofrece Scotiabank Chile S.A. o sus filiales. Toda la información utilizada directa o indirectamente en este informe es obtenida de fuentes públicas que se estiman confiables, pero ello no garantiza que las cifras sean exactas ni completas ni definitivas y pueden ser sometidas a revisiones y actualizaciones periódicas por parte de sus emisores.

Las proyecciones y estimaciones que aquí se presentan, así como las opiniones que se derivan de ellas, han sido elaboradas por Scotiabank Chile S.A. con el fin de apoyar su gestión de inversiones, utilizando sus propios recursos analíticos y las mejores herramientas técnicas de que dispone. Sin embargo, esto no garantiza que ellas se cumplan ni son los únicos elementos que se consideran en las decisiones de inversión de Scotiabank Chile S.A. o sus filiales. Todas las opiniones y expresiones contenidas en este informe pueden ser modificadas sin previo aviso. Scotiabank Chile S.A. o sus filiales o cualquier sociedad o persona relacionada con ella pueden, en cualquier momento, tener una posición larga o corta en cualquiera de los valores aludidos directa o indirectamente y comprar o vender los mismos.

Los usuarios deben considerar que este informe es sólo uno de los múltiples factores que deben tomar en cuenta para sus decisiones de inversión y que el resultado de cualquier operación financiera realizada con el apoyo de la información que aquí se presenta es de exclusiva responsabilidad de la persona que la realiza. El desempeño pasado de cualquier instrumento financiero o indicador económico, así como la exactitud de los anteriores pronósticos sobre los mismos, no necesariamente se repetirá en el futuro.

Se deja expresa constancia que Scotiabank Chile S.A. no paga ni cobra suma alguna a los usuarios de este informe ni a los medios en que se publica ni a ninguna de sus personas relacionadas. Queda prohibido citar o reproducir, total o parcialmente, por cualquier medio, las opiniones, cifras o gráficos contenidos en este informe sin la expresa autorización de Scotiabank Chile S.A.

ESCENARIO ECONÓMICO: Proyecciones

Proyecciones	2019	2020	2021	2022	2023
PIB (% a/a)	0,8	-6,0	11,7	2,1	-0,9
Inflación (% a/a, fdp)	3,0	3,0	7,2	12,5	3,7
Tipo de cambio (vs USD, fdp)	753	711	852	950	850
TPM (% , fdp)	1,75	0,5	4,0	11,25	3,5
Precio cobre (US\$/libra, fdp)	2,8	3,5	4,5	3,4	3,5
Consumo total (% a/a)	0,7	-7,2	18,2	3,4	-4,8
Inversión (% a/a)	4,7	-9,3	17,6	-1,4	-4,9
Balance fiscal (% PIB)	-2,8	-7,4	-7,7	1,6	-3,0
Cuenta corriente (% PIB)	-5,2	-1,7	-6,6	-6,0	-4,0

Proyecciones de corto plazo:	Julio-22	Agosto-22	Septiembre-22
Actividad económica (% a/a, IMACEC)	1,0%	0%	Entre -2 y -1%
Inflación (% m/m, IPC)	1,4%	1,2%	0,9%

Fuente: Scotiabank Economics