

Informe de mercados

Reapertura se afirma y con ello emergentes



Economics & Financial Research Chile

2 de julio de 2021



SÍNTESIS

DESARROLLADOS: La reapertura continúa en EE.UU, aunque el temor por la variante Delta aún no desaparece. El mercado laboral continúa sorprendiendo positivamente (850k en junio). La Fed mantiene el tono cauteloso, pero en nuestro escenario, podríamos tener un ajuste hacia un tono menos expansivo a inicios del 2022. Reino Unido esta afectado por nuevos brotes, lo que coloca cautela en el resto de Europa. El bono del tesoro ha regresado a niveles bajo 1,5%, lo que ha detenido parcialmente el ajuste de portafolio hacia sectores rezagados y recuperado el apetito por tecnológicas, aspecto que consideramos transitorio en un contexto de apertura global que ha comenzado a intensificarse, y donde el principal riesgo es la capacidad de las vacunas actuales de detener el avance de la nueva variante. Algunos laboratorios ya han señalado que sus vacunas generan anticuerpos contra la variante Delta, pero se requiere más detalles para que la apertura logre consolidarse.

EMERGENTES: La producción industrial y ventas del comercio en China se recuperan aunque mostrando registros algo menores a los esperados. La actividad continúa impulsada por el consumo en contexto de paulatina apertura de la economía, lo que beneficia a las economías emergentes, especialmente de Asia. El sólido desempeño chino ha entregado soporte al precio del cobre, que se ubica en torno a USD 4,3/libra, a pesar de el retroceso desde máximos de USD 4,6/libra. Dentro de los emergentes, ha destacado Brasil ante buenas noticias en el ámbito fiscal y político.


BOLSA LOCAL: En junio, el IPSA no tuvo variaciones relevantes, aunque significativa volatilidad dentro del mes. Si bien vemos valor en la bolsa, los riesgos provenientes desde el ámbito político (elecciones y proceso constitucional) nos hacen esperar volatilidad el resto del año, manteniendo una postura neutral para el IPSA, privilegiando empresas ligadas al consumo que se beneficiarían en términos relativos de los estímulos fiscales, transferencias directas y retiro de fondos previsionales. La economía se encamina a un crecimiento del PIB 2021 de "no menos" de 7,5%, que sobresale dentro de economías emergentes. El desarrollo de los eventos políticos el resto del año, con alguna migración hacia la moderación de las propuestas, una consolidación de equilibrios políticos en la convención constituyente y mejor posicionamiento de candidatos del *establishment* político podría dar soporte a la plaza bursátil que ya se encuentra en términos relativos "barata" respecto a comparables.

SÍNTESIS

DEUDA LOCAL: En su reunión de junio, el Banco Central mantuvo la tasa de interés en su mínimo técnico de 0,5%, aunque evaluó la opción de aumentarla en 25 puntos base, según se desprendió de la Minuta de la RPM. Por otra parte, anunció que irá reduciendo de forma gradual el stock de bonos bancarios, acorde al vencimiento de estos. Por su parte, las tasas de interés locales han continuado aumentando a plazos medios y largos, tanto en pesos como en UF, ante la mayor deuda soberana que se emitirá para financiar gasto y los riesgos de nuevas desinversiones por parte de las AFPs. Esperamos que el Banco Central suba la TPM no más allá de octubre, lo que podría colocar alguna presión alcista sobre las tasas de corto plazo, superior al ya incorporado ante las nuevas emisiones de deuda soberana a plazos inferiores a 2-3 años. Eventos políticos que inyecten volatilidad no pueden descartarse hasta la elección presidencial de noviembre. Con todo, por ahora no vemos retrocesos relevantes en las tasas de interés locales, y mantenemos una visión alcista para la inflación, pero algo inferior a la plasmada en el mercado. Esperamos que la inflación anual termine en torno a 3,5%.

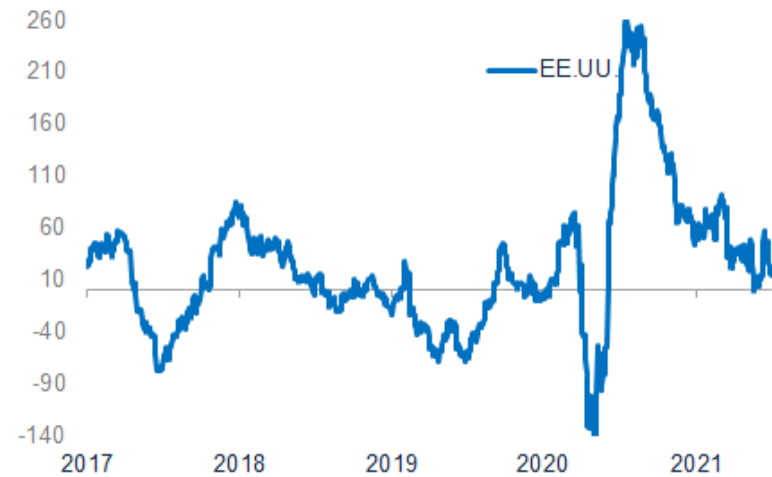
TIPO DE CAMBIO: Durante el mes de junio, el tipo de cambio promedió 727 \$/USD, mostrando una leve depreciación respecto a sus niveles de mayo. La caída del precio del cobre fue el principal factor detrás de dicha dinámica, que llevó al tipo de cambio a alcanzar niveles de 749 \$/USD a mediados de mes. Por su parte, el anuncio por parte del Fisco de un mayor volumen diario de subastas de dólares para julio, mes en el que se venderán hasta US\$ 4.700 millones, ha apreciado el CLP respecto de su máximo nivel alcanzado a mediados de mes, cerrando junio en torno a 735 \$/USD. A esto se suma la expectativa de una fuerte liquidación de dólares por parte del Fisco, para financiar las mayores necesidades de gasto producto de la ampliación de la red de protección social. Los riesgos a nuestro escenario base, que podrían llevar al dólar a transarse a niveles superiores a \$750, vendrían dados por un proceso constituyente que impida amplios consensos, junto a un rebrote de la violencia en las calles. Por ahora, vemos con baja probabilidad que esto último se materialice, y proyectamos tipo de cambio con objetivo de \$720 a diciembre 2021.

ESTRATEGIA: Para próximos 3 a 6 meses

Activos:	Sub-ponderar	Neutral	Sobre-ponderar
Bolsas Desarrollados			
Bolsas Emergentes			
Bolsa local			
Alza de tasas locales (largas)			
Alza de tasas locales (cortas)			
Aumento del tipo de cambio (\$/USD)			

DESARROLLADOS

EE.UU.: Sorpresas económicas Citi (neutral=0)*



Indicadores de confianza (PMI) en EE.UU



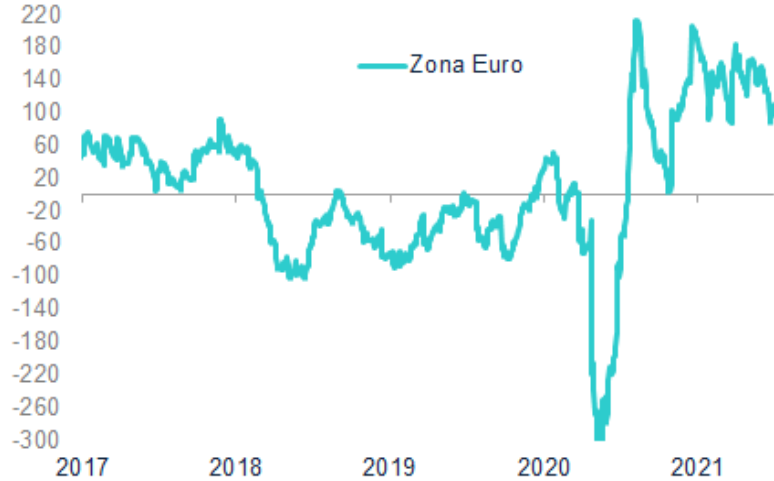
EE.UU: FMI revisa al alza proyección de crecimiento para 2021

- Recientemente, el FMI revisó al alza su previsión de crecimiento del PIB hasta 7,0% para 2021, su mayor ritmo desde 1984. Lo anterior corresponde a un aumento de 6 décimas respecto del 6,4% estimado en abril. Sin embargo, el FMI advirtió que la Reserva Federal deberá aumentar la TPM hacia finales de 2022, así como reducir la compra de activos durante la primera mitad del mismo año.
- Por su parte, según el Departamento del Trabajo, se crearon 850 mil empleos en sectores no agrícolas durante junio, cifra que superó las expectativas del mercado (Bloomberg: 720 mil). Sin embargo, la tasa de desempleo subió a 5,9%, algo por sobre lo estimado.
- La Reserva Federal mantuvo la TPM en 0,25%, aunque prevé dos incrementos de 25 puntos base cada uno en la tasa de interés antes de 2023. Por su parte, aumentó la proyección de inflación PCE desde 2,4% pronosticado en marzo, hasta 3,4%, mientras que anticipa una expansión del PIB de 7,0% para este año.
- La actividad en el sector servicios en Estados Unidos tuvo una desaceleración en mayo, tras haber alcanzado máximos históricos el mes previo. El índice que mide el nivel de actividad de las empresas del sector (PMI) se ubicó en 64,8, retrocediendo respecto de los 70,4 puntos alcanzados en mayo, aunque aún en terreno expansivo.

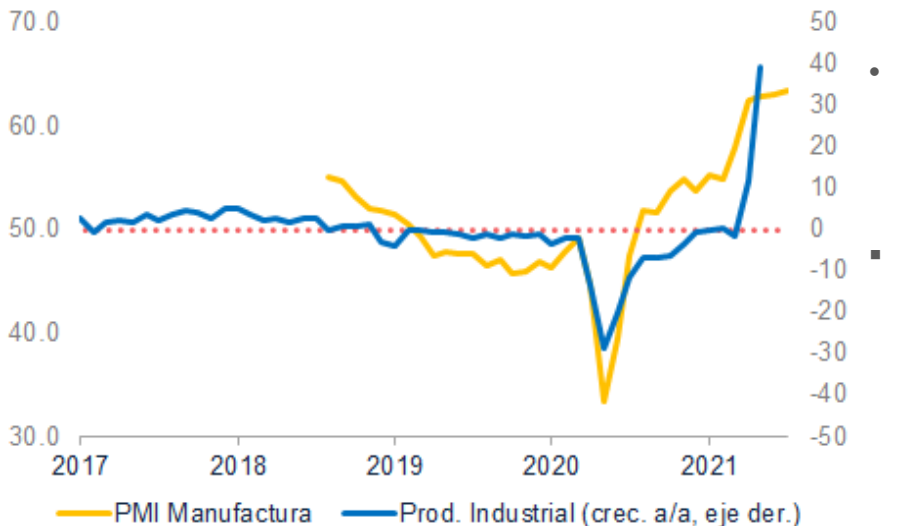
* Valores positivos (negativos) indican datos efectivos mejores (peores) a lo estimado.
Fuente: Bloomberg, OMS, Scotiabank Economics

DESARROLLADOS

Europa: Sorpresas económicas Citi (neutral=0)*



Evolución PMI manufactura y Prod. Ind (índice, crec. a/a)



EUROPA continúa mostrando buenos indicadores de actividad

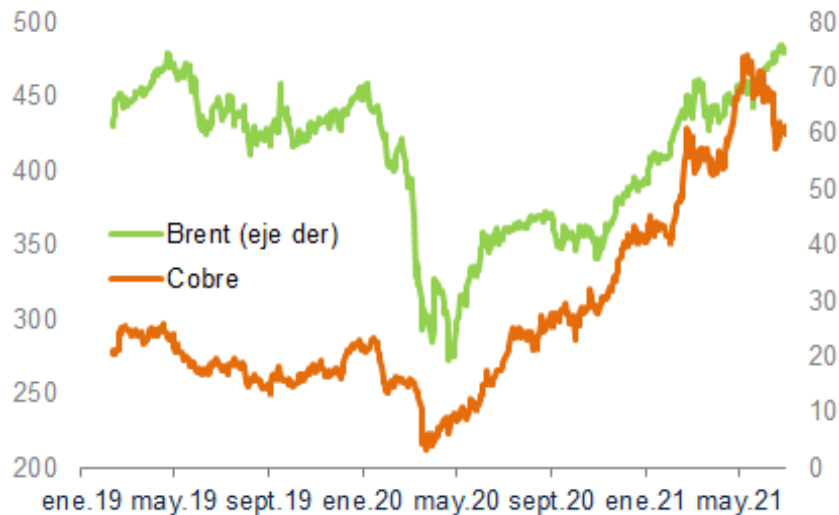
- Junio terminó con el indicador de sentimiento económico de la Unión Europea (UE), que es una encuesta mensual de consumidores y empresas, con un salto de más de tres puntos a 117,9 unidades, significativamente por encima de su promedio a largo plazo de 100 puntos. Este es su nivel más alto desde la crisis financiera de 2008, a excepción de algunos meses en 2017. Este optimismo se tradujo en mejores indicadores de crecimiento, ya que el PMI manufacturero de junio se mantuvo en 63,1 puntos, mientras que el PMI de servicios subió a 58,0 puntos.
- Asimismo, la producción industrial creció 39,3% a/a en la Eurozona, cifra que se ubicó por sobre las expectativas. El registro fue liderado por el crecimiento de la producción de consumo durable, que creció 117,3% a/a en términos reales.
- Por su parte, en Reino Unido, el Banco de Inglaterra mantuvo la TPM en 0,1%, aunque advirtió sobre las mayores presiones inflacionarias externas, lo cual podría llevar a la inflación transitoriamente por sobre 3%.
- Seguimos posicionados con sesgo de sub-ponderar bolsas desarrolladas, ante mejores perspectivas relativas en otros mercados. En términos de portafolio, con volatilidad, se mantiene el ajuste desde tecnológicas hacia aquellas rezagadas (emergentes) y que se beneficiarían de los estímulos fiscales (energía, transporte, entre otras) y de la reapertura (viajes, hoteles, etc.).

EMERGENTES

China: Sorpresas económicas Citi (neutral=0)*



Precio del petróleo Brent y cobre (US\$/bbl, ¢US\$/lb)



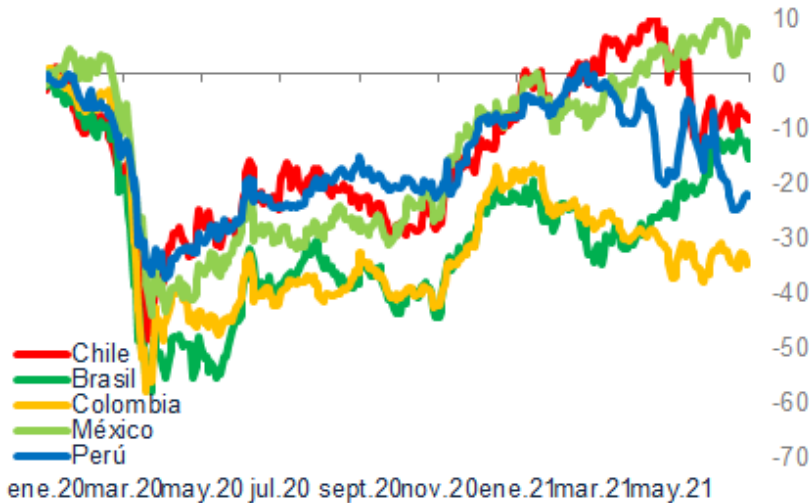
* Valores positivos (negativos) indican datos efectivos mejores (peores) a lo estimado.
Fuente: Bloomberg, Scotiabank Economics

CHINA: Producción industrial avanza nuevamente en mayo, aunque por debajo de las expectativas del mercado

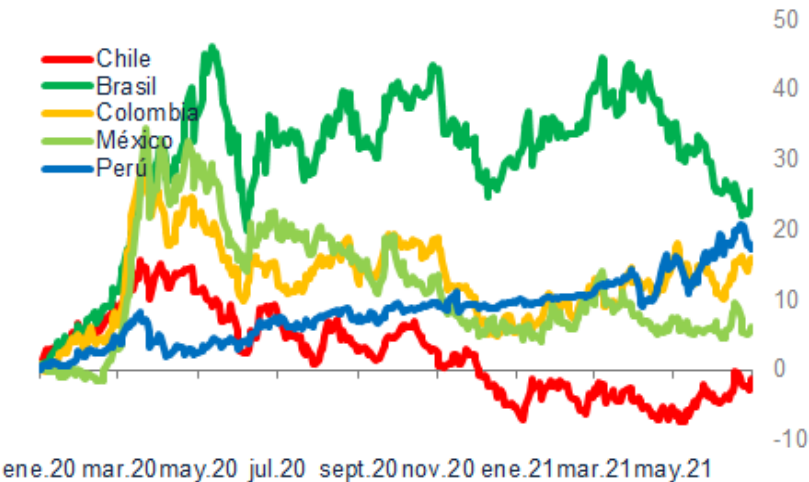
- La actividad de las fábricas de China ha moderado ligeramente su expansión en junio, según refleja el índice de gestores de compras (PMI), elaborado por Beijing, que se ha situado en 50,9 puntos, frente a los 51,0 del mes anterior, mientras que el dato correspondiente al sector no manufacturero, que incluye la actividad de los servicios, bajó hasta los 53,5 puntos desde los 55,2 de mayo.
- Durante el mes, la escasez de suministros afectó negativamente el crecimiento de la actividad manufacturera. Destaca la escasez de materias primas y semiconductores, así como un brote de Covid-19 en la provincia exportadora de Guangdong.
- La producción industrial de China creció un 8,8 % interanual en mayo, por debajo de las expectativas de mercado, frente al 9,8% de alza registrado en abril. Destaca el crecimiento de la industria manufacturera, que avanzó 9,0% a/a, y la industria de electricidad, calefacción, agua y gas, que creció 11,0% a/a. La minería, en tanto, avanzó 3,2% a/a.
- En el mercado del petróleo, la fuerte demanda mantiene elevado los precios, que se ubican por encima del umbral de US\$ 70 el barril. A lo anterior se suman las conversaciones de la OPEP+ para analizar mayores recortes de producción desde agosto.

EMERGENTES

Bolsas de Latinoamérica (índice 2-ene-2020=0)



Monedas de Latinoamérica* (índice 2-ene-2020=0)



*: Movimientos al alza indican depreciación de la moneda.
Fuente: Bloomberg, Scotiabank Economics

LATINOAMÉRICA: Pedro Castillo superó a Fujimori en las elecciones presidenciales de Perú y llamaría a Asamblea Constituyente

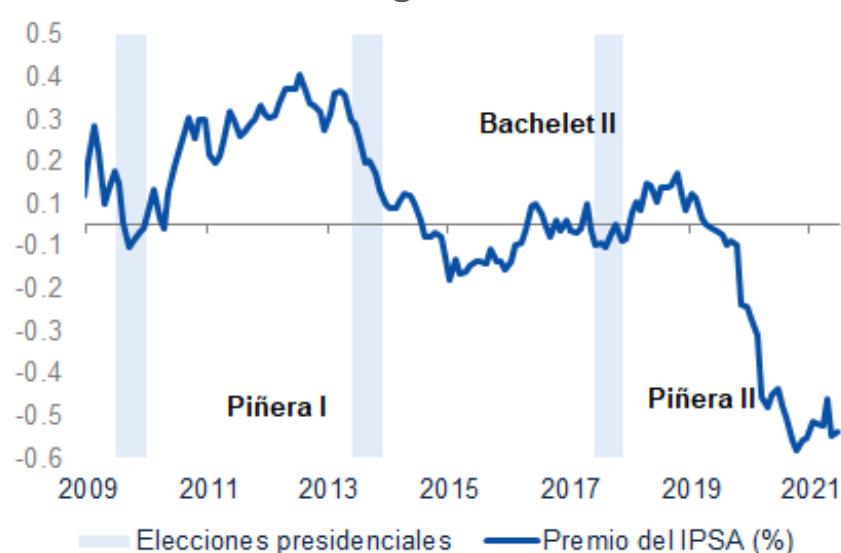
- En Perú, la agenda estuvo marcada por la elección de Presidente, que fue favorable para Pedro Castillo de Perú Libre. El mercado experimentó caídas en la bolsa durante el mes y depreciación del tipo de cambio frente al dólar.
- En Colombia, la agencia clasificadora de riesgo Fitch redujo la calificación crediticia de Colombia a BB+, con una perspectiva estable. Las principales razones fueron el aumento en el déficit fiscal y la deuda pública, así como la incertidumbre que ha provocado el Covid-19 sobre las perspectivas de mediano plazo. La pérdida del grado de inversión se sumó a lo anunciado por S&P hace un par de semanas.
- En Argentina, el gobierno extendió el cepo a las exportaciones de carne de vacuno para controlar la inflación. Por su parte, anunció el cierre de sus fronteras para prevenir la circulación de nuevos casos de Covid-19 de la variante delta.
- En Brasil, la tasa de desempleo se mantuvo en 14,7% en abril, mientras que en los últimos tres meses la fuerza laboral se ha reducido en 1,4 millones de personas respecto al mismo periodo del año anterior.
- En México, la inflación se mantiene cercana al 6%, lo cual mantiene preocupado al Banco Central. Ante esto, el sub gobernador del Banxico señaló que podrían tener una pausa más prolongada en la TPM, aunque advirtió que si la inflación no baja, van a tener que tomar acciones.
- Las bolsas latinoamericanas mostraron retrocesos en las últimas semanas, con excepción de Brasil y México, y en general, las monedas se depreciaron frente al dólar.

BOLSA LOCAL

Ratio ETF Chile respecto a emergentes (mar.2018=1)



Premio IPSA vs Emergentes (%)



IPSA: Plano junio, pero positivo comienzo en julio, aunque con cautela por variante delta del Covid-19

- En junio, el IPSA (en pesos) continuó retrocediendo, tendencia que arrastra desde marzo de este año. Esta nueva caída hace que la bolsa local se mantenga depreciada respecto a otros emergentes llegando a su punto más bajo, solo comparable con mediados de año de 2020.
- Sin embargo, las positivas cifras de actividad económica han impulsado el IPSA a comienzos de julio, aunque con cautela debido a la confirmación de casos activos de la variante delta de Covid-19 en Chile.
- Si bien vemos valor en la bolsa, los riesgos provenientes desde el ámbito político nos hacen esperar volatilidad el resto del año, y mantenemos en neutral al IPSA, privilegiando empresas ligadas al consumo que se beneficiarían en términos relativos de los estímulos fiscales, transferencias directas y retiro de fondos previsionales.
- El desarrollo de los eventos políticos el resto del año, con alguna migración hacia la moderación de las propuestas, una consolidación de equilibrios políticos en la convención constituyente y mejor posicionamiento de candidatos del *establishment* político podría dar soporte a la plaza bursátil que ya se encuentra en términos relativos "barata" respecto a comparables.

BOLSA LOCAL

Nivel de PIB (2013=100, Imacec, desestacionalizado)



Proyección inflación de junio (puntos porcentuales)

Divisiones	Incidencia (%)
Alimentos y bebidas no alcohólicas	0.09
Bebidas alcohólicas y tabaco	-0.01
Vestuario y calzado	-0.04
Vivienda y servicios básicos	0.03
Equipamiento y mantenimiento del hogar	-0.01
Salud	0.02
Transporte	0.07
Comunicaciones	-0.01
Recreación y cultura	0.00
Educación	0.00
Restaurantes y hoteles	0.02
Bienes y servicios diversos	-0.02
IPC estimado	0.14
Redondeado	0.1

Fuente: INE, Banco Central, Scotiabank Economics

ACTIVIDAD: fuerte crecimiento del Imacec de mayo

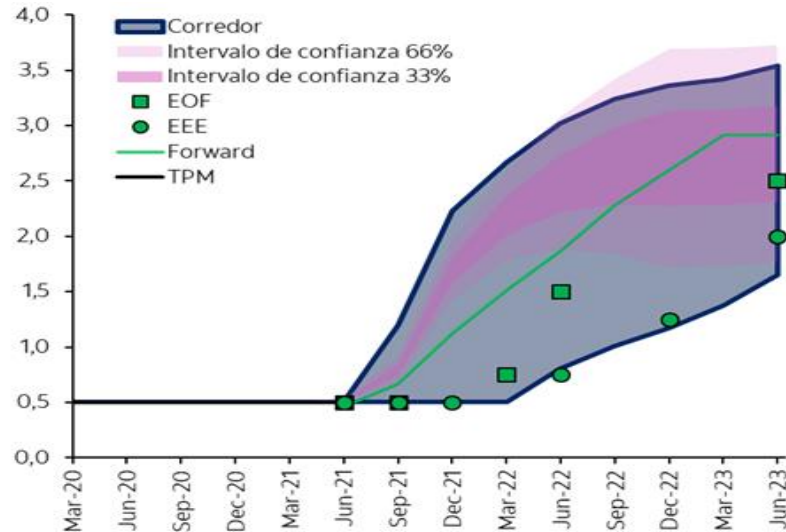
- **IMACEC de mayo creció 18,1% a/a (+2,6% m/m), en línea con consenso (17,5%) y no muy distinto a nuestra proyección (16,5%).**
- La economía ha mostrado relevante acomodo a las restricciones a la movilidad, lo cual ha sido parte de nuestra temprana visión de expansión del PIB 2021 no inferior a 7,5%, y que este registro apoya. **Por ahora, mantenemos un rango de crecimiento entre 7,5% y 8,5%.**
- **La tasa de desempleo bajó a 10,0% en el trimestre terminado en mayo, por debajo del registro de abril (10,2%) y mejor que lo esperado por el mercado (10,6%).** Sin embargo, durante el trimestre, se destruyeron cerca de 63 mil empleos, acumulando tres trimestres consecutivos de caídas en el empleo total, lo cual sigue aumentando la brecha respecto del nivel previo a la pandemia, que se ubica en cerca de 1,02 millones de empleos.

INFLACIÓN de junio alcanzaría 0,1% m/m, 3,9% a/a

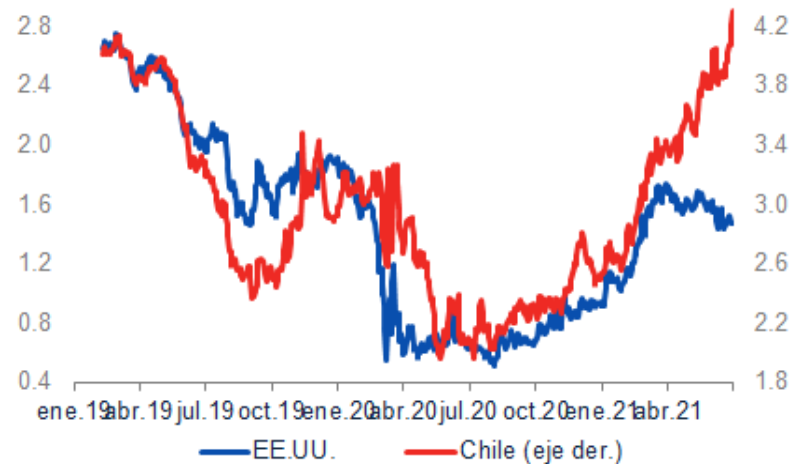
- Para junio, proyectamos una inflación mensual de 0,1%, por debajo de la Encuesta de Expectativas Económicas y la Encuesta de Operadores Financieros (0,3% m/m), y también menor a la proyección de forwards (0,28% m/m). Con este registro de 0,1% se alcanzaría una inflación anual de 3,9%.
- Para julio estimamos preliminarmente una inflación mensual de 0,2% m/m, con lo que se llegaría a una inflación anual de 4,0%. Combustibles seguirían contribuyendo positivamente, a la vez que veríamos alzas en algunos precios de alimentos.

DEUDA LOCAL

Expectativas de TPM (%)



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



Fuente: Bloomberg, Banco Central, Scotiabank Economics

POLÍTICA MONETARIA: mantenemos nuestra visión de que la primera alza de la TPM sería en octubre 2021, aunque riesgo está en que se adelante

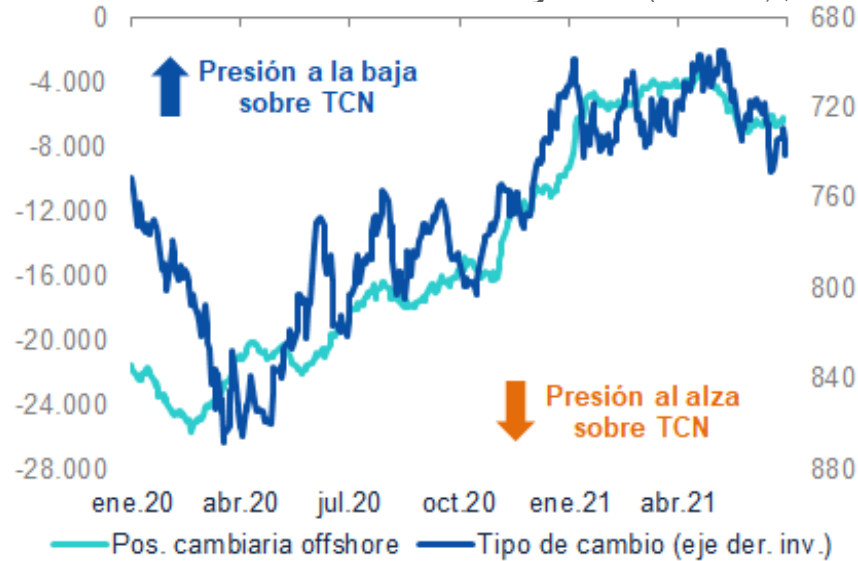
- Banco Central mantuvo la tasa de interés en su mínimo técnico de 0,5%, aunque evaluó la opción de aumentarla en 25 pb. Por otra parte, anunció que irá reduciendo de forma gradual el stock de bonos bancarios, acorde al vencimiento de estos.
- Existe evidencia suficiente como para que el BC se tome con calma una subida de la TPM en el corto plazo. Entre los argumentos, destacamos que el consumo no está siendo financiado con crédito (retiro de AFP y apoyo fiscal), un aumento en las tasas largas que ya ha retirado parte del estímulo y la debilidad en el mercado laboral, toda vez que queda más de 1 millón de empleos por recuperar.

TASAS DE MERCADO: a la espera de las necesidades de financiamiento del Fisco

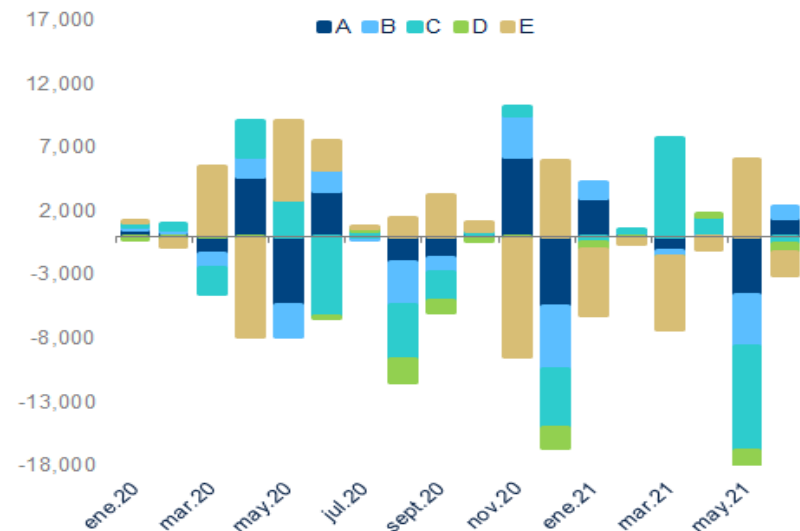
- Las tasas de interés locales han continuado aumentando a plazos más largos, tanto en pesos como en UF, mientras que las compensaciones inflacionarias a dicho plazo han aumentado levemente, ubicándose algo por sobre 3%. **Por lo pronto, el mercado se encuentra a la expectativa de las necesidades de financiamiento del Fisco, próximas a publicarse con el Informe de Finanzas Públicas del segundo trimestre.** En la medida de que exista mayor claridad respecto a las nuevas emisiones, así como la intensidad y momento del inicio del proceso de normalización del Banco Central, deberíamos observar descansos en las tasas de interés. Eventos políticos que inyecten volatilidad no pueden descartarse hasta la elección presidencial de noviembre.

TIPO DE CAMBIO

Posición cambiaria *off-shore* y CLP (MM USD, \$/USD)



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



Fuente: Bloomberg, Scotiabank Economics

Tipo de cambio cerraría en torno a \$720 el año

- En junio, el tipo de cambio promedió 727 \$/USD, mostrando fuertes vaivenes a lo largo del mes, que lo llevaron a niveles de 749 \$/USD hacia mediados de junio.
- Parte de la depreciación del CLP respecto del mes previo se explicó por la caída en el precio del cobre, que bajó hasta 436 centavos de USD/lb en promedio (may-21: 462 centavos de USD/lb).
- Sin embargo, en lo más reciente, el anuncio por parte del Fisco de un mayor volumen diario de subastas de dólares para julio, mes en el que se venderán hasta US\$ 4.700 millones, ha apreciado el CLP respecto de su máximo nivel alcanzado a mediados de mes, cerrando junio en torno a 735 \$/US\$. A esto se suma la expectativa de una fuerte liquidación de dólares por parte del Fisco, para financiar las mayores necesidades de gasto producto de la ampliación de la red de protección social.
- Estimamos que el CLP se mantendría en niveles en torno a \$720 durante el resto del año. No descartamos brotes de volatilidad que lleven a niveles superiores al anterior, producto del proceso constituyente y las múltiples elecciones que se realizarán durante el año, así como a un avance de reformas regulatorias que aumenten la incertidumbre local.
- Por ahora, vemos con baja probabilidad que esto último se materialice, ante un potente impulso externo y una recuperación de la actividad local superior a las economías de la región. **Mantenemos nuestra visión de sesgo neutral en el tipo de cambio con objetivo de \$720 a diciembre 2021.**

Calendario electoral 2021-2022

Nombre de la elección	¿Qué se vota?	Papeletas	Fecha
Primarias	Presidencial Senatorial Diputados	3	18 de julio 2021
Mega Elección II	Presidencial Senatorial Diputados Consejeros Regionales	4	21 de noviembre de 2021
Segunda Vuelta	Segunda Vuelta Presidencial	1	19 de diciembre de 2021
Plebiscito	Segundo Plebiscito ratificadorio de Nueva Constitución	1	1er Semestre 2022

ESCENARIO ECONÓMICO: Proyecciones

Proyecciones	2019	2020	2021	2022	2023
PIB (% a/a)	0,9	-5,8	7,5-8,5	2,5-3,5	3,0
Inflación (% a/a, fdp)	3,0	3,0	3,5	3,0	3,0
Tipo de cambio (vs USD, fdp)	753	711	720	700	680
TPM (% , fdp)	1,75	0,5	1,0	1,75	3,5
Precio cobre (US\$/libra, fdp)	2,8	3,5	4,2	3,8	3,2
Consumo total (% a/a)	0,8	-6,8	11,8	3,7	3,0
Inversión (% a/a)	4,4	-11,5	12,2	4,5	3,0
Balance fiscal (% PIB)	-2,8	-7,4	-8,0	-3,5	-3,0
Cuenta corriente (% PIB)	-3,7	1,4	-1,0	-2,0	-2,5

Proyecciones de corto plazo:	Abril-21	Mayo-21	Junio-21
Actividad económica (% a/a, IMACEC)	14,1%	18,1%	17 a 18%
Inflación (% m/m, IPC)	0,4%	0,3%	0,1%

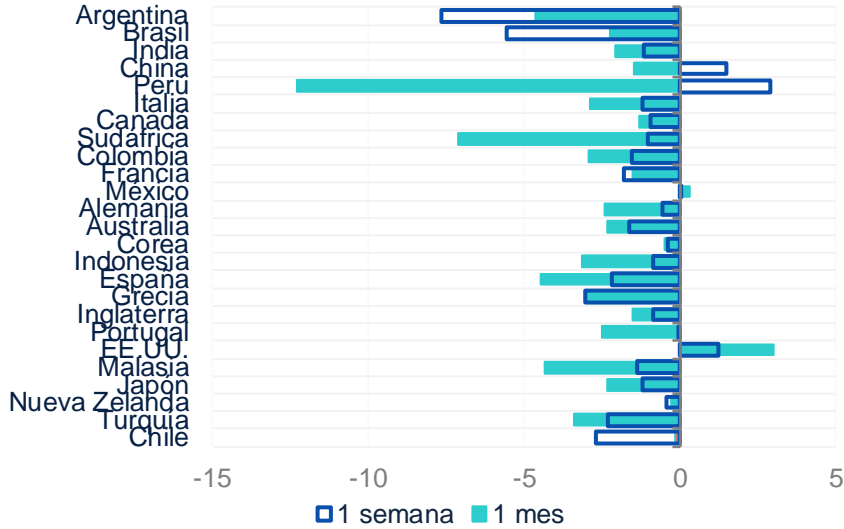
Calendario Económico Semanal: 5 al 9 de julio

	Lunes	Martes	Miércoles	Jueves	Viernes
País:	5 julio	6 julio	7 julio	8 julio	9 julio
Chile			<ul style="list-style-type: none"> Índice de Remuneraciones de mayo (Bloomberg: 0,1% m/m) 	<ul style="list-style-type: none"> Índice de Precios al Consumidor de junio (Bloomberg: 0,3% m/m) 	<ul style="list-style-type: none"> Encuesta de Operadores Financieros Pre RPM
Estados Unidos		<ul style="list-style-type: none"> ISM de servicios de junio (Bloomberg: 64,0) 	<ul style="list-style-type: none"> Minuta RPM de junio 	<ul style="list-style-type: none"> Solicitudes iniciales por el seguro de desempleo (semana 3 de julio) 	
Europa	<ul style="list-style-type: none"> PMI de servicios de junio (final) 	<ul style="list-style-type: none"> Ventas minoristas de mayo 			
China	<ul style="list-style-type: none"> PMI de servicios de junio (Bloomberg: 55,1) 				<ul style="list-style-type: none"> Índice de Precios al Consumidor de junio
Latam			<ul style="list-style-type: none"> México: IPC de junio 	<ul style="list-style-type: none"> Perú: TPM Brasil: IPC de junio 	

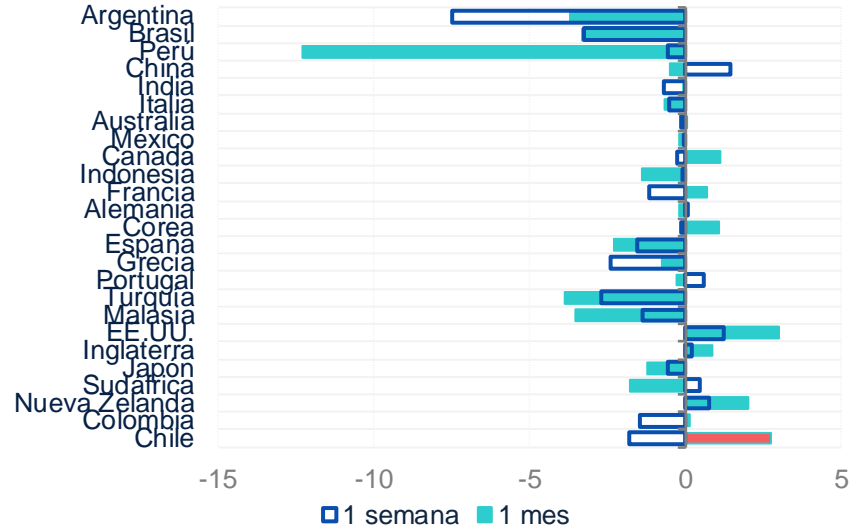
Nota: Entre paréntesis se muestra la expectativa de mercado disponible (Bloomberg).
Fuente: Bloomberg, Scotiabank Economics

RETORNOS: Principales activos

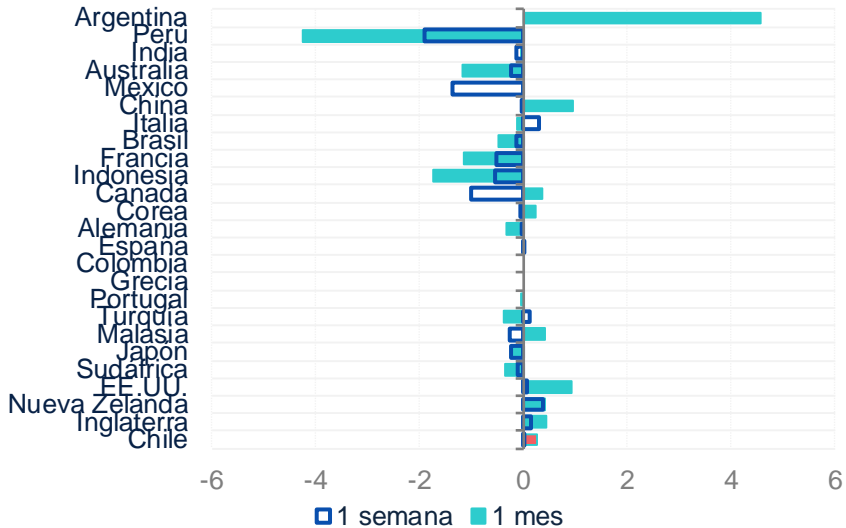
Bolsas en dólares (% , var. 1 mes & 1 semana, en USD)



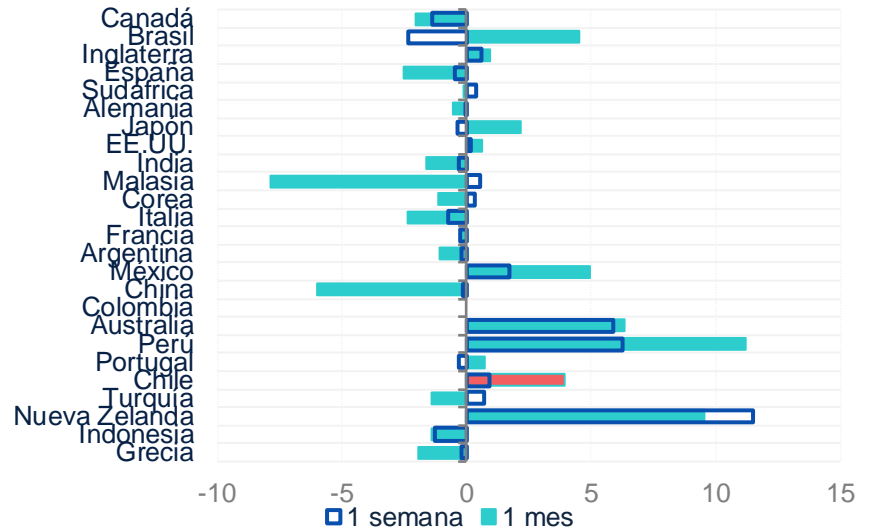
Bolsas en moneda local (% , var. 1 mes & 1 semana)



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



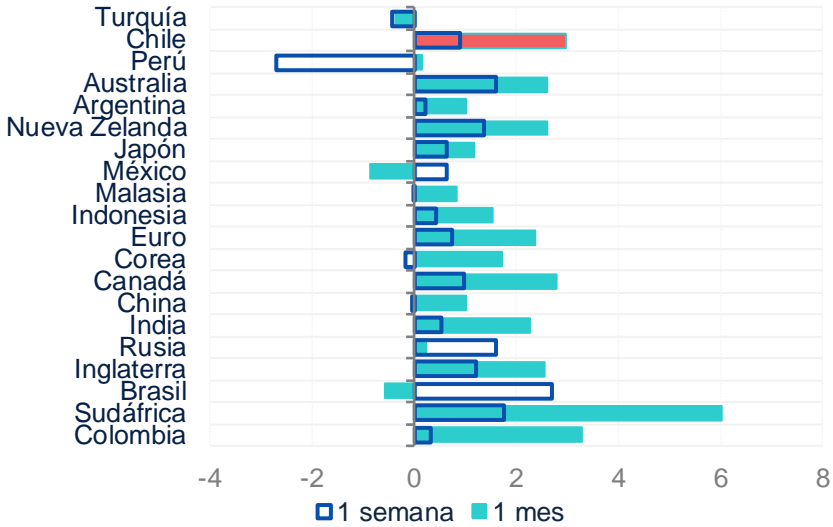
Utilidad por acción (% , var. en 1 mes & 1 semana)



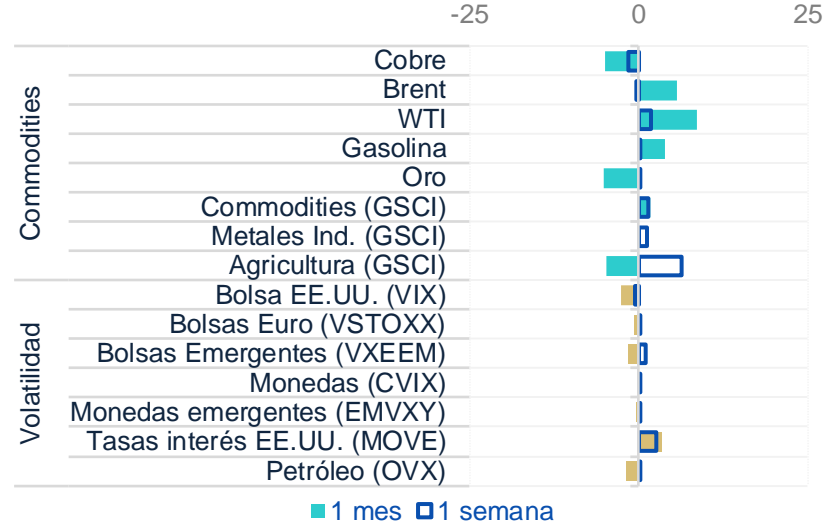
Fuente: Bloomberg, Scotiabank Economics

RETORNOS: Principales activos

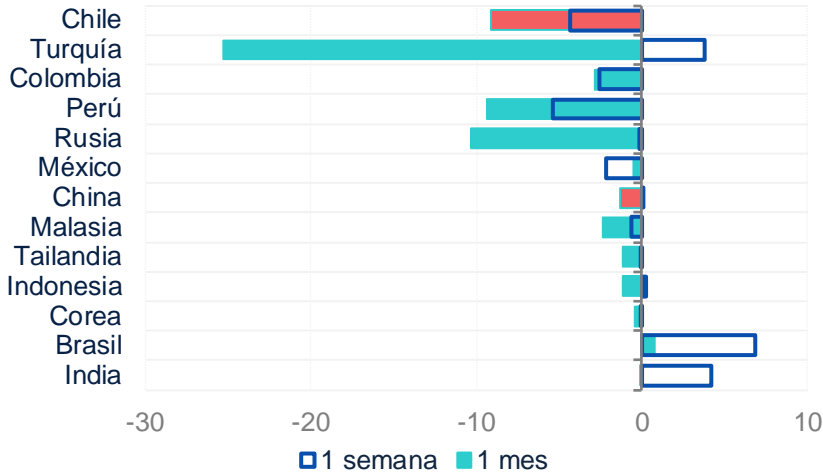
Tipos de cambio (% var. 1 mes & 1 semana)*



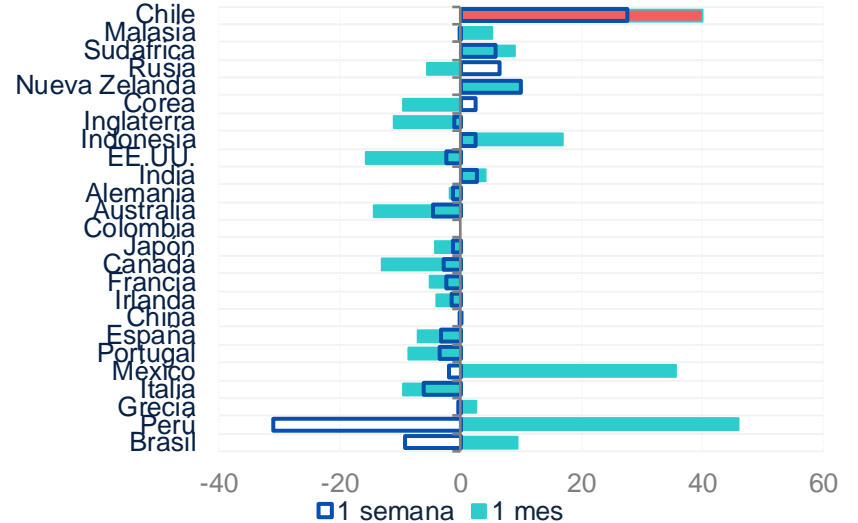
Precio de *commodities* y Volatilidad (% var. 1 mes & 1 sem.)



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)	4319	1.2	3.0	7.4	16.7	38.0	33.7
Alemania	18489	-0.6	-2.4	4.0	9.9	30.6	24.5
Inglaterra	9808	-0.9	-1.5	5.4	10.0	26.1	-1.9
Francia	7766	-1.8	-1.5	8.1	13.4	37.0	15.7
Italia	29961	-1.2	-2.9	3.0	9.6	34.2	13.7
España	10584	-2.2	-4.5	4.8	6.6	25.7	-1.3
Japón	257.30	-1.2	-2.4	-3.2	-2.6	25.0	18.4
Corea	2.89	-0.4	-0.5	5.7	6.7	62.3	52.3
Canadá	16252	-0.9	-1.3	7.5	18.5	41.4	23.6
Australia	5426	-1.6	-2.3	4.5	6.0	30.0	15.6
Nueva Zelanda	8846	-0.4	-0.3	1.0	-6.0	18.2	14.1
	Latam						
Argentina	646.60	-7.7	-4.7	24.0	8.0	15.5	-7.1
Brasil	24902	-5.6	-2.2	23.1	10.2	37.5	-13.5
Chile	5.86	-2.7	-0.2	-13.9	-3.1	12.6	-5.6
Colombia	0.33	-1.6	-2.9	-6.8	-18.8	9.0	-34.0
México	2527	0.0	0.3	9.3	12.4	50.1	9.6
Perú	4867	2.9	-12.3	-14.5	-15.9	2.3	-21.5
	Otros emergentes						
China	808.41	1.5	-1.5	3.8	-0.8	31.8	37.4
India	210.29	-1.2	-2.1	3.5	8.8	49.0	23.1
Indonesia	0.41	-0.8	-3.1	-0.6	-6.1	20.1	-9.0
Turquía	158	-2.3	-3.4	-9.9	-21.6	-7.2	-17.7
Malasia	368.89	-1.4	-4.3	-3.3	-7.8	2.9	-5.0
Sudáfrica	4192	-1.0	-7.1	-0.4	11.2	41.5	15.3

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.	1.5	-2	-16	-20	55	80	-45
Alemania	-0.2	-1	-2	13	40	23	-2
Inglaterra	0.7	-1	-11	-7	56	54	-9
Francia	0.1	-2	-5	20	49	23	1
Italia	0.8	-6	-10	17	26	-41	-61
España	0.4	-3	-7	9	38	-5	-7
Japón	0.0	-1	-4	-7	2	1	5
Corea	2.1	2	-9	8	37	73	43
Canadá	1.4	-3	-13	-12	71	83	-31
Australia	1.5	-4	-15	-32	50	60	15
Nueva Zelanda	1.9	10	10	8	90	92	24
	Latam						
Brasil	9.1	-9	9	-33	222	230	231
Chile	4.3	27	40	94	175	223	138
Colombia	6.7	0	0	-30	133	57	32
México	7.0	-2	36	20	151	134	14
Perú	5.4	-31	46	40	186	153	114
	Otros emergentes						
China	3.1	0	0	-10	-9	23	-5
India	6.0	3	4	-13	21	20	-52
Indonesia	6.6	2	17	-11	69	-64	-48
Rusia	7.2	6	-6	-7	96	119	79
Malasia	3.3	0	5	7	69	47	-4
Sudáfrica	9.3	6	9	-23	67	7	29

Fuente: Bloomberg, Scotiabank Economics

RETORNOS: Tipos de cambio

	Tipos de cambio (% var.)*						
	Spot	1w	1m	3m	6m	1y	YTD
	Desarrollados						
Euro	1.18	0.7	2.4	-0.6	3.4	-5.1	-5.3
Inglaterra	1.38	1.2	2.6	0.6	-1.3	-9.4	-3.6
Japón	111.57	0.6	1.2	0.9	8.2	3.8	2.7
Corea	1132.8	-0.2	1.7	0.1	4.7	-5.6	-2.0
Canadá	1.24	1.0	2.8	-0.8	-2.6	-8.3	-4.2
Australia	0.75	1.6	2.6	2.0	2.7	-7.2	-5.9
Nueva Zelanda	0.70	1.4	2.6	0.8	3.0	-6.5	-3.2
	Latam						
Argentina	95.77	0.2	1.0	4.4	13.1	35.7	59.9
Brasil	5.05	2.7	-0.6	-11.6	-4.3	-5.9	25.4
Chile	741.3	0.9	3.0	3.3	5.5	-7.6	-1.5
Colombia	3779	0.3	3.3	3.3	9.6	3.7	14.9
México	19.99	0.6	-0.9	-1.5	0.1	-11.1	5.6
Perú	3.88	-2.7	0.2	3.6	6.9	10.1	17.1
	Otros emergentes						
China	6.47	0.0	1.0	-1.5	0.1	-8.5	-7.1
Rusia	73.43	1.6	0.2	-3.6	-1.3	3.9	18.5
India	74.56	0.5	2.3	1.5	2.1	-0.6	4.5
Indonesia	14503	0.4	1.5	-0.2	4.4	0.9	4.6
Turquía	8.67	-0.4	-0.4	6.7	16.8	26.5	45.7
Malasia	4.16	0.0	0.8	0.3	3.8	-3.0	1.7
Sudáfrica	14.46	1.8	6.0	-1.1	-1.8	-14.8	3.3

* 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	58	-4	-9	0	13	-19	15
Colombia	136	-3	-3	6	47	-3	64
México	93	-2	0	-16	10	-46	14
Perú	82	-5	-9	1	26	0	41
China	36	0	-1	3	8	-11	5
India	188	4	0	-44	-18	-99	24
Indonesia	74	0	-1	-11	7	-50	7
Rusia	85	0	-10	-28	-1	-13	30
Malasia	44	-1	-2	0	7	-25	9
Turquía	385	4	-25	-74	78	-76	103
Tailandia	39	0	-1	-2	2	-4	14

	Precio de commodities e índices de volatilidad						
	Spot	1w	1m	3m	6m	1y	YTD
	Commodities (USD, % var.)						
Cobre	4.24	-1.5	-4.9	6.4	19.4	55.3	51.8
Brent	75.3	-0.3	5.7	16.2	47.5	74.6	14.2
WTI	74.7	2.0	8.6	21.6	56.9	83.8	22.4
Gasolina	218	0.0	3.9	10.3	62.3	83.8	31.1
Oro	1776	0.0	-5.1	2.9	-8.8	-0.8	16.6
Commodities (GSCI)	536	1.4	1.7	13.1	31.3	61.0	22.9
Metales Ind. (GSCI)	460	1.2	0.1	9.9	18.1	51.7	42.0
Agricultura (GSCI)	417	6.4	-4.8	8.7	13.1	54.1	38.0
	Índices de volatilidad (cambio, niveles)						
VIX (EE.UU.)	15	-1	-3	-2	-12	-12	2
VSTOXX (Euro)	18	0	-1	1	-7	-10	4
VXEEM (Emergentes)	19	1	-2	-2	-9	-7	1
CVIX (Monedas)	6	0	0	-1	-1	-1	0
EMVXY (Monedas emergentes)	9	0	0	-2	-2	-1	2
MOVE (Tasas de interés)	58	3	4	-7	8	7	-1
OVX (Petróleo)	32	0	-2	-8	-10	-19	4

Fuente: Bloomberg, Scotiabank Economics

ECONOMICS & FINANCIAL RESEARCH

Jorge Selaive | Economista Jefe

jorge.selaive@scotiabank.cl

+562 2939 1092

Waldo Riveras

waldo.riveras@scotiabank.cl

+562 2939 1495

Aníbal Alarcón Astorga

anibal.alarcon@scotiabank.cl

+562 2939 1092

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.