

Informe de mercados

Camino al último rally bursátil global

Economics & Financial Research Chile

8 de octubre de 2021

Síntesis



DESARROLLADOS: La reapertura continúa en EE.UU, y está quedando atrás el temor a Delta. La Fed considera adecuado el inicio del *tapering* este año, y prevé alzas de la tasa Fed algo antes de lo anticipado hace algunos meses, pero en un escenario muy benevolente de retiro del estímulo monetario dado que el crecimiento ha perdido algo de fuerza. Son tres los temas que gatillaron un retroceso de las bolsas globales: (1) Situación inmobiliaria en China (caso emblema Evergrande); (2) Techo de la deuda en EE.UU.; (3) Situación energética en Europa con alza en *commodities* energéticos (gas y petróleo). Todos los anteriores generaron un alza en las tasas de interés de largo plazo y retrocesos bursátiles, pero se han recibido señales de estabilización (aún con preocupación) desde China, mayor oferta esperada de gas desde Rusia y apertura para levantar, al menos transitoriamente, el techo de la deuda americana. En ese contexto, esperamos una recuperación de la bolsa americana que podría buscar los máximos previos en torno a 4.600 puntos, empujando también la toma de riesgo en otros activos globales.

EMERGENTES: Las economías emergentes han estado marcadas por la preocupación de la situación inmobiliaria en China. Lo anterior generó retracción en *commodities*, menor apetito por activos emergentes y depreciación de sus monedas. Las señales desde la autoridad china permiten trabajar bajo un escenario de cauteloso optimismo. El sector inmobiliario chino seguirá siendo foco de preocupación ante la alta oferta, precios sobre sus fundamentales y niveles de apalancamiento en yuanes y dólares que requerirán apoyo estatal. Esperamos que las economías emergentes continúen el proceso de recuperación y normalización de sus tasas de referencia. Vemos amplio espacio para alzas en sus bolsas, condicionales a un proceso de alza de tasas de la Fed no agresivo, mantención del petróleo en niveles actuales (o menores), y un aterrizaje suave de la situación inmobiliaria en China.

BOLSA LOCAL: El IPSA se encuentra en niveles de P/U cercanos a sus mínimos históricos con algunas empresas de *value* con múltiplos en sus mínimos, especialmente *small caps*. El castigo respecto a otras bolsas emergentes se ha exacerbado en el margen ante el avance en la esfera política de un nuevo cuarto retiro, que podría significar un "desfonde" del sistema de AFPs y el consecuente impacto sobre la profundidad y desarrollo del mercado de capitales. Esperamos que la bolsa se mantenga al ritmo del escenario político del cuarto retiro, las encuestas presidenciales y el apetito por activos de riesgo globalmente, pero por ahora consideramos que mantiene un poco favorable equilibrio riesgo-retorno.



DEUDA LOCAL: En su reunión de agosto, el Banco Central aumentó sorpresivamente la tasa de política en 75 pb. dejándola en 1,5%. El IMACEC de agosto se expandió 19,1% a/a, consolidando en dos dígitos el crecimiento proyectado para el año 2021. Ante el fuerte dinamismo del consumo privado, el BC continuaría con el proceso de alzas en la TPM hasta alcanzar niveles entre 3,5% y 4,0% hacia fines del primer trimestre. Es así como esperamos un nuevo ajuste de 75 pb. en la reunión del próximo 13 de octubre que dejaría la tasa en 2,25%. Sin embargo, este rápido proceso de normalización de la política monetaria no ha sido el responsable de la agresiva alza en las tasas de interés de todos los plazos. Nuevos retiros de fondos de pensiones y la consecuente desinversión de activos de las AFPs, en conjunto con nulos avances para mantener el sistema de capitalización privada han llevado a un relevante aumento en los premios por plazo: mayor riesgo inflacionario, mayor carga fiscal, entre otros podrían estar detrás de este fuerte aumento. Esperamos que las tasas de interés de plazos medios y largos evolucionen de la mano del escenario político y no descartamos nuevos aumentos por ahora, al menos hasta que se tenga claridad del proyecto de retiro de fondos previsionales.

TIPO DE CAMBIO: El peso-dólar superó los \$800 ante el avance del retiro de fondos previsionales que es leído como un drenaje del mercado de capitales que supera los efectos apreciativos del peso ante la eventual liquidación de activos externos para pagar los retiros. Asimismo, el mercado está internalizando una mayor probabilidad de que Gabriel Boric sea el próximo presidente, ante la solidez que ha mostrado en las encuestas con relevantes retrocesos de los candidatos de centro. Analizamos diferentes escenarios para la primera y segunda vuelta presidencial, basados en los resultados de las elecciones del 15 y 16 de mayo. Si Provoste, Sichel o Boric fuera el próximo Presidente, proyectamos que el tipo de cambio llegará a \$720, \$700 y \$850, respectivamente. Por ahora, vemos el peso manteniendo su castigo relativo respecto a otras monedas, a la espera de la evolución del proyecto de cuarto retiro y las encuestas presidenciales.

Estrategia



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



Estados Unidos: se acerca el plazo para alcanzar el techo de deuda y pierde algo de fuerza la economía americana, lo que favorece un proceso de normalización menos agresivo y la toma de riesgo bursátil

El 18 de octubre se alcanzará el límite máximo de endeudamiento establecido por el Congreso, por lo que se espera algún mecanismo de solución por parte de las autoridades, ya sea elevando el techo de deuda o suspendiendo transitoriamente el límite, con tal de evitar el eventual incumplimiento crediticio.

Por otra parte, según el Departamento del Trabajo, se crearon 194 mil empleos en sectores no agrícolas durante septiembre, cifra que decepcionó fuertemente las expectativas del mercado (Bloomberg: 500 mil). En tanto, la tasa de desempleo bajó a 4,8% (Bloomberg: 5,1%).

La actividad en el sector servicios en Estados Unidos tuvo una nueva desaceleración en septiembre, aunque se mantiene en zona de expansión económica. El índice que mide el nivel de actividad de las empresas del sector (PMI) se ubicó en 54,9, retrocediendo respecto de los 55,1 puntos alcanzados en agosto.

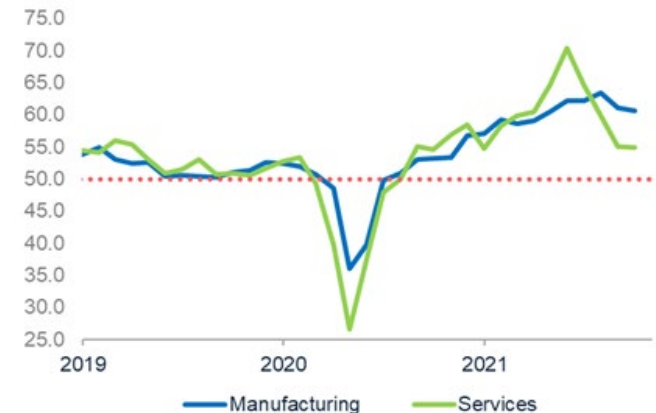
La Reserva Federal sostuvo una nueva reunión, en la cual decidió mantener las tasas de interés y postergar la decisión sobre el ritmo de compra de activos para la próxima reunión de noviembre. Sin embargo, el Presidente de la Fed señaló que considera "adecuado" comenzar el tapering este año. Con todo, la mediana de las proyecciones para la TPM aumentó a 0,3% para 2022 y a 1,0% para 2023, adelantando las alzas de TPM para el próximo año. Por su parte, redujo su proyección de crecimiento del PIB para este año, hasta 5,9% (desde 7%) y elevó la expectativa de inflación desde 3,4% hasta 4,2% para final de este año. Según Powell, la inflación se mantendrá en niveles elevados por algunos meses antes de moderar su tasa de crecimiento.

En ese contexto, esperamos una recuperación de la bolsa americana que podría buscar los máximos previos en torno a 4.600 puntos, empujando también la toma de riesgo en otros activos globales.

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



Indicadores de confianza (PMI) en EE.UU



*Valores positivos (negativos) indican datos efectivos mejores (peores) a lo estimado.

Fuente: Bloomberg, OMS, ScotiabankEconomics



Crisis energética en Europa presiona los precios del gas al alza

La situación energética en Europa ha provocado incrementos en los precios del petróleo y el gas, empujando también las tarifas eléctricas. Algunos de los motivos de la subida de precios son el incremento en los derechos de emisión de CO₂, ante el endurecimiento de los objetivos climáticos de la UE, el mayor precio del gas utilizado para sustituir al carbón y el incremento de la demanda global por la reapertura económica.

Según cifras oficiales, la inflación se ubicó en 3,3% a/a en septiembre (3,0% a/a en agosto), principalmente reflejo del incremento en los precios de la energía. La inflación subyacente subió a 1,9% a/a.

Por su parte, la producción industrial creció 7,7% a/a en la Eurozona en julio. El registro fue liderado por el crecimiento de la producción de bienes de consumo intermedio, que creció 11,2% a/a en términos reales.

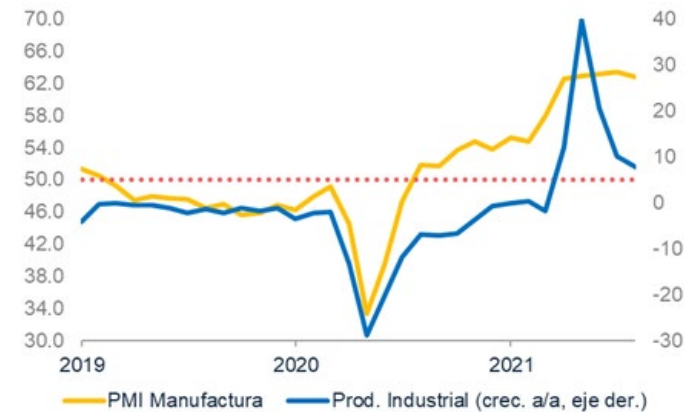
En septiembre, el indicador de sentimiento económico de la Unión Europea (UE), que es una encuesta mensual de consumidores y empresas, subió a 117,8 puntos (agosto: 117,5). Por su parte, el PMI manufacturero de septiembre bajó a 58,6 puntos, mientras que el PMI de servicios se redujo a 56,4 puntos.

En el ámbito político, destacaron las elecciones generales desarrolladas en Alemania, en las cuales el Partido Demócrata alemán (SPD) resultó ganador. El siguiente paso es la conformación de una coalición que forme una mayoría en el parlamento, para luego definir a un Canciller, lo que podría demorar algunas semanas.

Europa: Sorpresas económicas Citi (neutral=0)*



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



Fuente: Bloomberg, ScotiabankEconomics

Emergentes



CHINA: crisis energética y Evergrande arrastraron a los mercados emergentes

Durante el mes de septiembre, un amplio conjunto de provincias experimentó problemas en el suministro eléctrico, debido a la crisis energética por la que atraviesa el país, que ha afectado tanto a hogares como empresas.

Además, en los últimos días las preocupaciones se concentraron en la situación financiera de Evergrande, una de las empresas inmobiliarias más grandes de China. Al respecto, Fitch y Moody's rebajaron las clasificaciones crediticias de Evergrande, señalando que algún tipo de incumplimiento es probable.

Por su parte, la producción industrial de China creció un 5,3% interanual en agosto, acumulando una expansión de 11,2% a/a en los primeros ocho meses de este año. En el mes de agosto, destacó el crecimiento de la industria manufacturera, que avanzó 5,5% a/a, y la industria de electricidad, calefacción, agua y gas, que creció 18,3% a/a. La minería, en tanto, avanzó 2,5% a/a.

En el mercado del petróleo, destacó el incremento en los precios tras la decisión de la OPEP+ de no modificar su plan de aumento de producción pactado en julio, a pesar del incremento en la demanda por parte de países grandes a la luz de la mayor reapertura económica. Actualmente, el precio del petróleo WTI se ubica cerca de US\$ 80 el barril.

Vemos amplio espacio para alzas en las bolsas emergentes, condicionales a un proceso de alza de tasas de la Fed no agresivo, mantención del petróleo en niveles actuales (o menores), y un aterrizaje suave de la situación inmobiliaria en China.

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.

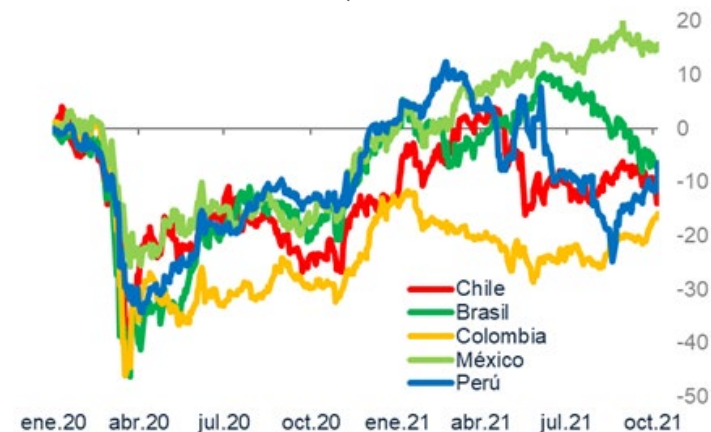
Fuente: Bloomberg, Scotiabank Economics



LATINOAMÉRICA: Pandora Papers involucra a tres Presidentes en ejercicio en América Latina y otras autoridades

- En lo más reciente, el consorcio internacional de periodistas de investigación coordinó la investigación de los "Pandora Papers", involucrando a tres Presidentes y 11 ex-Presidentes de países de América Latina. Los documentos revelaron el uso de compañías offshore en paraísos fiscales, evasión de impuestos, entre otras cosas. Los Presidentes en ejercicio que figuran en la investigación son el de Chile (Piñera), el de Ecuador (Lasso) y el de República Dominicana (Abinader).
- En Perú, el Banco Central actualizó su proyección de crecimiento para este año, hasta 11,9% y hasta 3,4% para 2022. En lo más reciente, el Presidente del Banco Central señaló que el PIB crecerá por sobre lo anticipado este año. Por otra parte, tras la renuncia del ex Primer Ministro (Bellido), el Presidente realizó un cambio de Gabinete, nombrando a Mirtha Vásquez como Premier. El ministro de Economía y Finanzas (Francke) fue ratificado.
- En Colombia, la agencia clasificadora Moody's ratificó el grado de inversión para el país, manteniendo la nota Baa2. Asimismo, mejoró la perspectiva a "estable". La decisión se basó, según la agencia, en el historial del Gobierno en hacer una gestión prudente de la macroeconomía.
- En Brasil, el ministro de Economía (Guedes) y el presidente del Banco Central (Campos) figuraron en la investigación de los Pandora Papers. Por ello, el Senado convocó a ambas autoridades para que expliquen la situación ante el Congreso.
- En México, la inflación subió a 6% a/a en septiembre (0,6% m/m), su mayor nivel de los últimos 5 meses, debido al incremento en el precio de los alimentos y de la energía.
- Las bolsas latinoamericanas mostraron caídas en las últimas semanas y, en general, las monedas se depreciaron frente al dólar. Esperamos que las economías emergentes continúen el proceso de recuperación y normalización de sus tasas de referencia.

Bolsas de Latinoamérica (índice 2-ene-2020=0, en moneda local)



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



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

Bolsa local

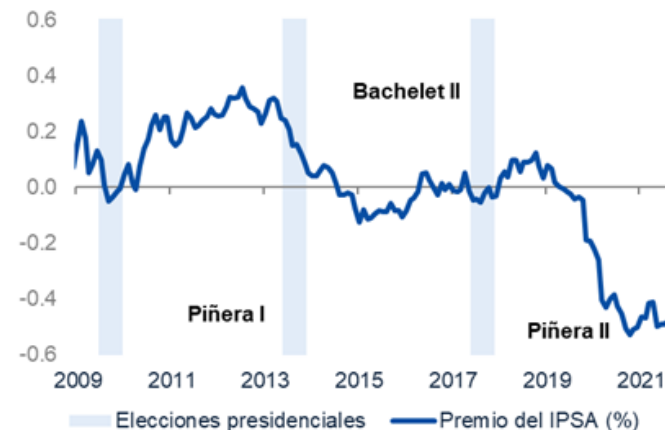
IPSA: eventos globales y mayor incertidumbre local arrastraron la bolsa en lo más reciente

- La bolsa chilena (IPSA) ha retrocedido en el último mes, bajando 4,1% en pesos. En dólares, la caída fue algo más pronunciada (-6.6%). La evolución mensual del indicador fue liderada por el retroceso global en las bolsas, debido a la situación inmobiliaria en China, el techo de deuda en Estados Unidos y la crisis energética en Europa. Lo anterior fue exacerbado por una mayor probabilidad internalizada en el mercado a la opción de que Gabriel Boric resulte Presidente, a la luz de las encuestas.
- Con esto, la bolsa local perdió terreno respecto a emergentes, manteniéndose depreciada, en niveles solo comparables con mediados de año de 2020, ante el avance en la esfera política de un nuevo cuarto retiro, que podría significar un "desfonde" del sistema de AFPs y el consecuente impacto sobre la profundidad y desarrollo del mercado de capitales.
- Esperamos que la bolsa se mantenga al ritmo del escenario político del cuarto retiro, las encuestas presidenciales y el apetito por activos de riesgo globalmente, pero por ahora consideramos que mantiene un poco favorable equilibrio riesgo-retomo.

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



Premio IPSA vs Emergentes (%)



Fuente: Bloomberg, ScotiabankEconomics

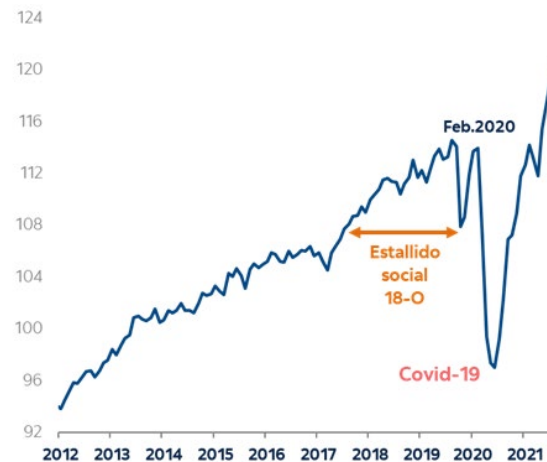
ACTIVIDAD: Positivas cifras de actividad y empleo en agosto

- El Imacec de agosto creció 19,1% a/a, por sobre el consenso (Bloomberg: 16,5% a/a; EEE: 16,3% a/a) y algo más en línea con nuestra expectativa (18,5% a/a). En el crecimiento interanual destacó la contribución de las actividades de servicios y del comercio, aunque también la actividad de la construcción y la industria manufacturera crecieron a tasas de dos dígitos.
- Para septiembre, en base a datos de ventas y transacciones del comercio hasta la tercera semana del mes, proyectamos que el IMACEC podría expandirse entre 12% y 15% a/a. Con esto, estimamos un crecimiento en torno a 11% para el 2021 y entre 4 y 5% para el 2022.
- La tasa de desempleo bajó a 8,5% en el trimestre terminado en agosto, ante una nueva aceleración del empleo, que creció 1,3%. Con estas cifras, la brecha de empleo respecto del nivel existente antes de la pandemia se redujo a 805 mil empleos, de los cuales 415 mil corresponden a empleos formales y 390 mil a informales.

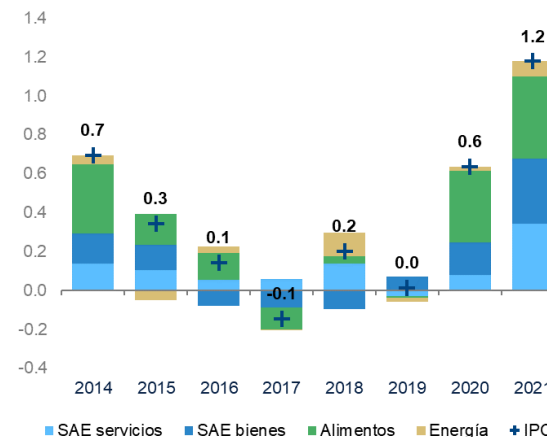
IPC de septiembre aumentó un sorpresivo 1,2% m/m

- Este registro es el más alto desde junio 2008, explicado por un alza bastante generalizada de bienes y servicios.
- La inflación sin volátiles se ubicó en 0,7% m/m, mientras que alimentos subió 2,1% m/m (inc. +0,42pp) en la variación mensual. A nivel SAE, la inflación fue de 0,9% m/m (4,4% a/a) con una incidencia similar entre bienes y servicios que en conjunto explica +0,68pp en la inflación del mes. La inflación de bienes SAE aumentó 1,3% m/m (4,9% a/a; inc. +0,34pp), especialmente en bienes durables, mientras que los servicios SAE aumentaron 0,8% m/m (4,1% a/a; inc. +0,34pp), en gran medida por la reincorporación del servicio de transporte aéreo.

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



Inflación de septiembre, por componentes (incidencia, puntos porcentuales)



Fuente: INE, ScotiabankEconomics

Deuda local



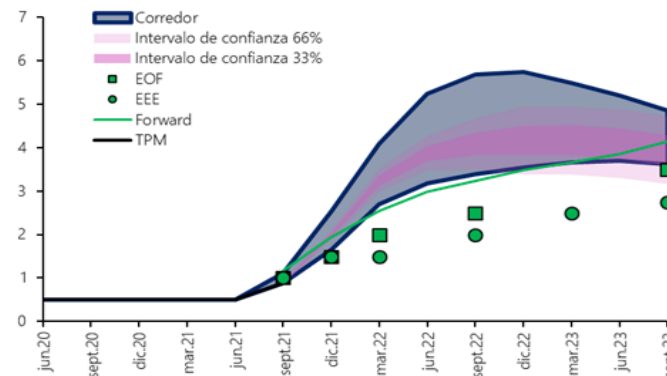
POLÍTICA MONETARIA: Esperamos un aumento de 75 puntos base en la reunión de octubre

- En la reunión a desarrollarse el 12 y 13 de octubre, proyectamos un nuevo incremento de la TPM, que la llevaría a 2,25%, en línea con el tono expresado en la minuta de la RPM de agosto, reunión en la que el BC sorprendió al mercado.
- En base al corredor de TPM publicado por el Banco Central en su IPoM, la tasa de política aumentará hasta valores entre 3,5% y 4,0% hacia fines del primer trimestre de 2022. Proyectamos que la TPM terminará este año en 3,0%.

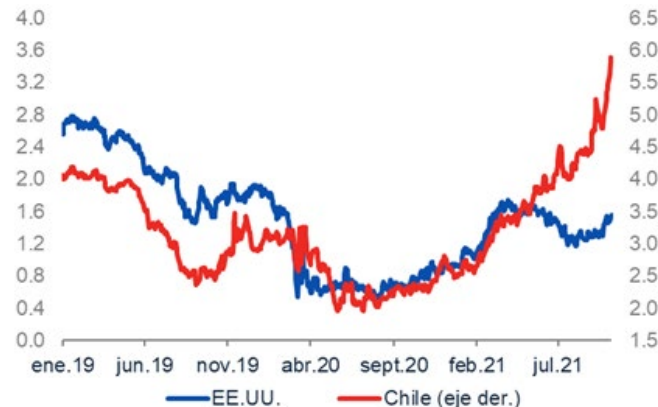
TASAS DE MERCADO: Aumento en las tasas de interés a todos los plazos

- Las tasas de interés locales (en pesos) aumentaron en torno a 60 puntos base en septiembre (en el caso del bono a 10 años plazo), ubicándose en 5,9% a principios de octubre. Asimismo, las tasas de interés en UF a 10 años plazo subieron cerca de 80 puntos base durante en el mismo periodo, ubicándose en torno a 2,66%. En este contexto, las compensaciones inflacionarias subieron, ubicándose sobre 3% a distintos plazos (3,5% a 10 años).
- El rápido proceso de normalización de la política monetaria no ha sido el responsable de la agresiva alza en las tasas de interés de todos los plazos. Nuevos retiros de fondos de pensiones y la consecuente desinversión de activos de las AFPs, en conjunto con nulos avances para mantener el sistema de capitalización privada han llevado a un relevante aumento en los premios por plazo: mayor riesgo inflacionario, mayor carga fiscal, entre otros podrían estar detrás de este fuerte aumento. Esperamos que las tasas de interés de plazos medios y largos evolucionen de la mano del escenario político y no descartamos nuevos aumentos por ahora, al menos hasta que se tenga claridad del proyecto de retiro de fondos previsionales.

Expectativas de TPM (%)



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



Fuente: Bloomberg, Banco Central, ScotiabankEconomics

Tipo de cambio



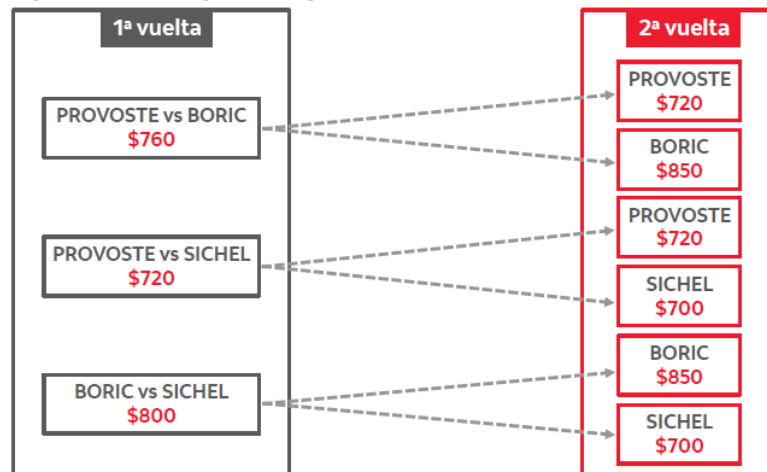
Revisamos nuestra visión de que el tipo de cambio y estimamos que cerraría en torno a \$800 en diciembre 2021

- En el transcurso del último mes, el tipo de cambio ha aumentado a valores superiores a \$800 por dólar, mostrando una depreciación cercana a 2,2% respecto a sus niveles de principios de septiembre.
- Los principales determinantes macroeconómicos del tipo de cambio apoyaron la depreciación del CLP. El precio del cobre cayó 1,5% desde comienzos de septiembre a la fecha, ubicándose en 422 centavos de dólar la libra. Por su parte, el dólar global (DXY) experimentó una apreciación de 2,1% en el mismo periodo (hasta 94,0).
- En tanto, la posición neta de derivados en el mercado externo se redujo en casi 2 mil millones de USD, respecto de lo observado hacia principios de septiembre, lo cual contribuyó a la depreciación del peso chileno. Respecto al flujo de AFPs, no vemos presiones relevantes considerando los flujos observados hasta principios de octubre.
- En base a nuestro modelo de fundamentos macroeconómicos para el tipo de cambio, consideramos que existe un desalineamiento explicado por elementos políticos. Estimamos que el CLP se acercará a niveles en torno a \$800 hacia fines de año. No descartamos que el elevado nivel actual del tipo de cambio se explique por brotes de volatilidad producto del proceso constituyente y las elecciones presidenciales, así como al avance de reformas regulatorias que aumentan la incertidumbre local.
- Analizamos diferentes escenarios para la primera y segunda vuelta presidencial, basados en los resultados de las elecciones del 15 y 16 de mayo. Solo en caso de que Provoste, Sichel o Kast logran la presidencia podríamos tener apreciaciones relevantes del peso. En caso de que veamos a Boric logrando la presidencia, la paridad podría experimentar depreciaciones adicionales.
- Por ahora, vemos el peso manteniendo su castigo relativo respecto a otras monedas, a la espera de la evolución del proyecto de cuarto retiro y las encuestas presidenciales.

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



Tipo de cambio esperado bajo distintos resultados electorales* (\$/USD)



* 1ª vuelta: 21-Noviembre, 2021. 2ª vuelta: 19-Diciembre, 2021.

Fuente: ScotiabankEconomics

Nuevo Calendario electoral 2021-2022

Nombre de la elección	¿Qué se vota?	Papeletas	Fecha
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	Plebiscito ratificadorio de Nueva Constitución	1	Septiembre de 2022*

*Considera un periodo de extensión por tres meses.

ESCENARIO ECONÓMICO: Proyecciones

Proyecciones	2019	2020	2021	2022	2023
PIB (% a/a)	0,9	-5,8	11,2	4,5	2,2
Inflación (% a/a, fdp)	3,0	3,0	5,6	3,0	3,0
Tipo de cambio (vs USD, fdp)	753	711	800	700	680
TPM (% , fdp)	1,75	0,5	3,0	4,5	4,5
Precio cobre (US\$/libra, fdp)	2,8	3,5	4,2	3,8	3,5
Consumo total (% a/a)	0,8	-6,8	14,2	2,5	3,0
Inversión (% a/a)	4,4	-11,5	12,2	4,5	3,0
Balance fiscal (% PIB)	-2,8	-7,4	-8,3	-3,5	-2,0
Cuenta corriente (% PIB)	-3,7	1,4	-1,5	-2,0	-2,5

Proyecciones de corto plazo:	Julio-21	Agosto-21	Septiembre-21
Actividad económica (% a/a, IMACEC)	18,1%	19,1%	12 a 15%
Inflación (% m/m, IPC)	0,8%	0,4%	1,2%

Fuente: ScotiabankEconomics

Calendario Económico Semanal: 11 al 15 de octubre

	Lunes	Martes	Miércoles	Jueves	Viernes
País:	11 de octubre	12 de octubre	13 de octubre	14 de octubre	15 de octubre
Chile	▪ Feriado		<ul style="list-style-type: none"> ▪ Encuesta de Expectativas Económicas, septiembre ▪ Reunión de Política Monetaria 		
Estados Unidos			<ul style="list-style-type: none"> ▪ IPC de septiembre (5,3% a/a) ▪ Minuta RPM Fed 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Solicitudes iniciales de seguro de desempleo, semana del 9 de octubre 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Sentimiento Económico U. de Michigan, octubre preliminar
Europa			<ul style="list-style-type: none"> ▪ Producción industrial, agosto 		
China				<ul style="list-style-type: none"> ▪ IPC de septiembre (0,9% a/a) 	
Latam				<ul style="list-style-type: none"> ▪ Argentina: IPC de septiembre 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Brasil: actividad económica mensual, agosto ▪ Perú: actividad económica mensual, agosto

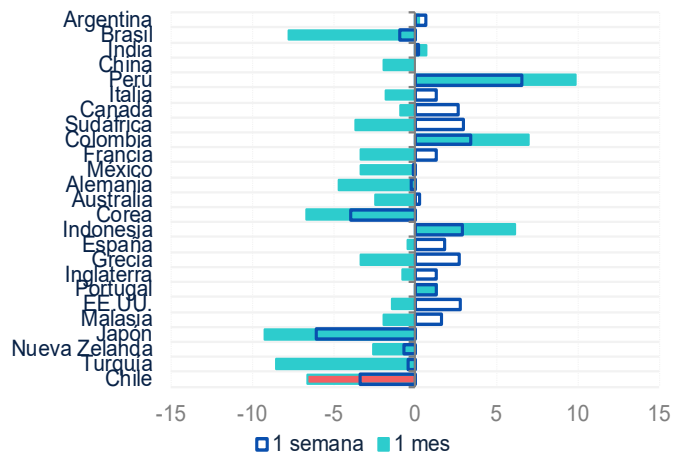
Nota: Entre paréntesis se muestra la expectativa de mercado disponible (Bloomberg).
Fuente: Bloomberg, ScotiabankEconomics

Retornos

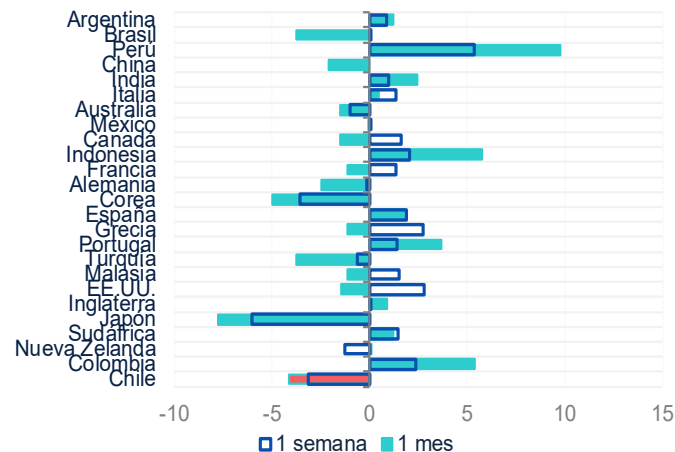


RETORNOS: Principales activos

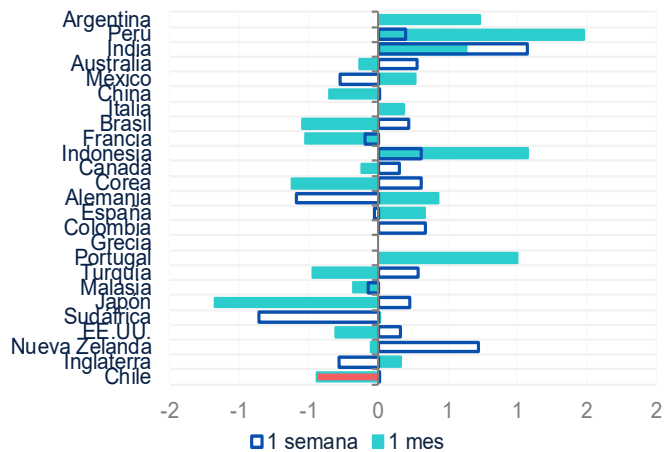
Bolsas en dólares (% , var. 1 mes & 1 semana, en USD)



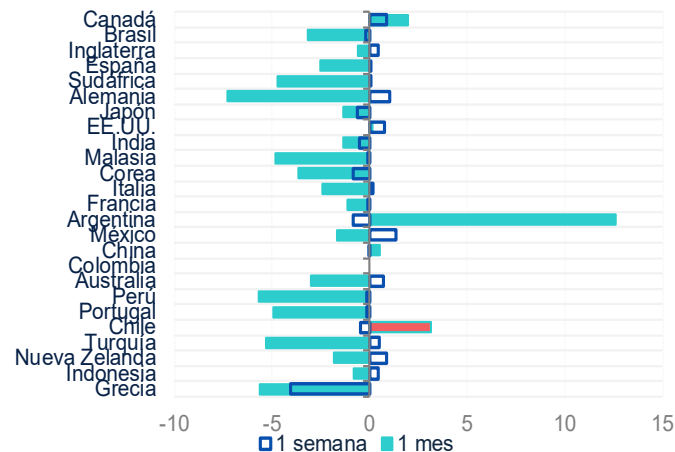
Bolsas en moneda local (% , var. 1 mes & 1 semana)



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



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

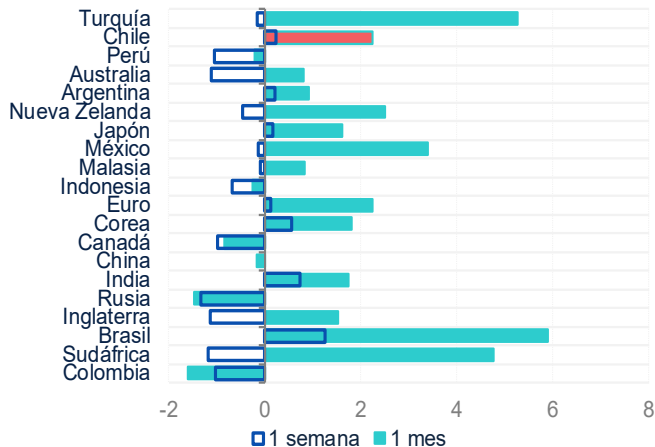


Fuente: Bloomberg, ScotiabankEconomics

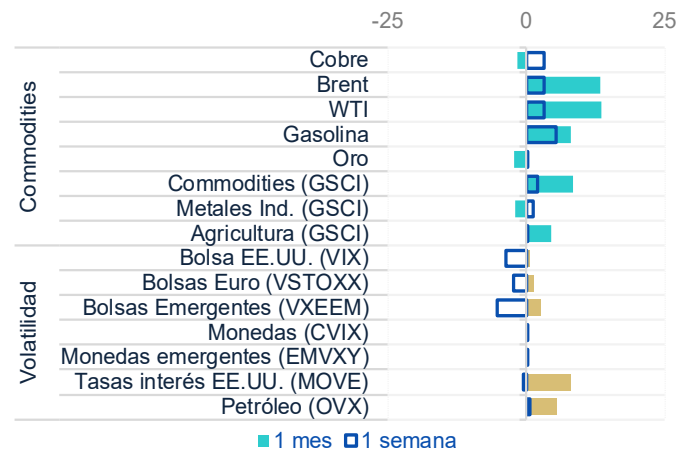


RETORNOS: Principales activos

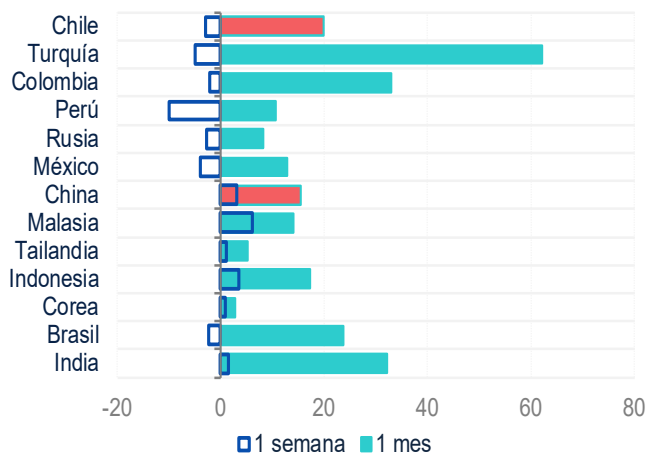
Tipos de cambio (% var. 1 mes & 1 semana)*



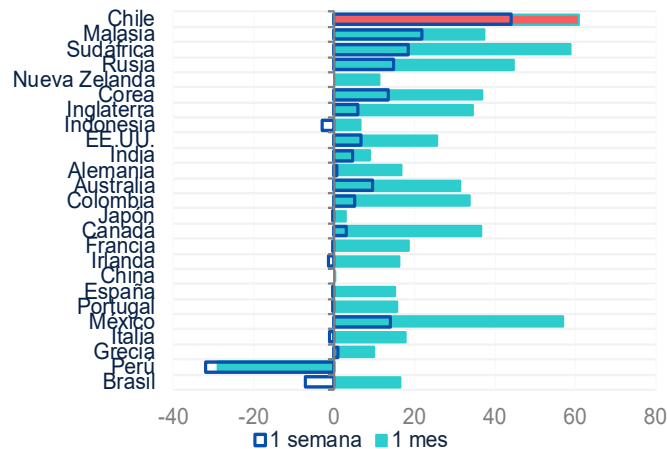
Precio de commodities y Volatilidad (% var. 1 mes & 1 sem.)



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, ScotiabankEconomics

RETORNOS: Índices bursátiles



	Bolsas mundiales (en dólares de EE.UU., % var.)						
	Spot	1w	1m	3m	6m	1y	YTD
	Desarrollados						
EE.UU. (S&P500)	4428	2.8	-1.4	2.5	7.3	28.5	37.1
Alemania	17620	-0.2	-4.7	-3.5	-2.8	14.9	18.6
Inglaterra	9661	1.3	-0.7	-0.2	1.8	24.9	-3.4
Francia	7644	1.3	-3.3	0.9	4.1	32.4	13.9
Italia	30099	1.3	-1.8	3.1	3.5	30.8	14.2
España	10364	1.8	-0.5	1.2	1.7	26.1	-3.3
Japón	248.30	-6.1	-9.2	-3.0	-8.5	11.3	14.3
Corea	2.49	-4.0	-6.7	-12.3	-11.0	19.7	30.9
Canadá	16244	2.7	-0.9	1.4	5.9	29.8	23.5
Australia	5305	0.3	-2.5	-2.9	-0.5	21.4	13.0
Nueva Zelanda	9084	-0.7	-2.6	2.4	2.6	12.8	17.2
	Latam						
Argentina	788.76	0.7	0.3	21.4	49.3	33.7	13.4
Brasil	20147	-0.9	-7.8	-15.9	-3.1	15.0	-30.0
Chile	5.20	-3.4	-6.6	-7.0	-25.4	13.7	-16.2
Colombia	0.37	3.4	7.0	10.7	2.2	19.7	-26.9
México	2492	-0.1	-3.3	0.4	5.5	39.0	8.1
Perú	4707	6.6	9.9	0.0	-21.4	-6.5	-24.1
	Otros emergentes						
China	755.09	0.0	-1.9	-3.7	-1.7	11.8	28.4
India	237.84	0.2	0.7	13.1	19.8	47.4	39.2
Indonesia	0.45	2.9	6.1	8.9	8.7	32.1	-0.2
Turquía	157	-0.4	-8.5	-0.3	-7.8	8.6	-18.1
Malasia	373.26	1.6	-1.9	3.5	-4.3	2.0	-3.9
Sudáfrica	3944	3.0	-3.7	-4.6	-6.3	30.4	8.5

Fuente: Bloomberg, ScotiabankEconomics

RETORNOS: Tasas de interés



	Tasas de interés a 10 años (% , cambios en puntos base)						
	Spot	1w	1m	3m	6m	1y	YTD
	Desarrollados						
EE.UU.	1.6	7	26	26	-10	77	-36
Alemania	-0.2	1	17	11	11	33	-1
Inglaterra	1.1	6	35	47	31	79	26
Francia	0.2	0	19	11	20	41	4
Italia	0.8	-1	18	8	12	9	-57
España	0.5	0	15	11	8	26	-1
Japón	0.1	0	3	5	-4	3	8
Corea	2.4	13	37	38	35	83	70
Canadá	1.5	3	37	27	4	92	-16
Australia	1.6	10	32	26	-17	72	22
Nueva Zelanda	2.1	0	11	42	39	154	44
	Latam						
Brasil	11.0	-7	17	173	151	303	425
Chile	5.9	44	61	162	245	347	293
Colombia	7.7	5	34	105	108	162	138
México	7.5	14	57	65	96	135	61
Perú	6.1	-32	-29	34	132	193	191
	Otros emergentes						
China	2.9	0	0	-11	-33	-27	-27
India	6.3	4	9	14	25	25	-29
Indonesia	6.2	-3	6	-33	-23	-68	-83
Rusia	7.6	15	45	35	11	140	116
Malasia	3.6	22	37	44	55	97	29
Sudáfrica	9.8	19	59	51	49	25	76

Fuente: Bloomberg, ScotiabankEconomics

RETORNOS: Tipos de cambio



	Tipos de cambio (% var.)*						
	Spot	1w	1m	3m	6m	1y	YTD
	Desarrollados						
Euro	1.16	0.1	2.2	2.4	2.9	1.7	-3.1
Inglaterra	1.36	-1.1	1.5	1.2	0.6	-5.1	-2.7
Japón	111.48	0.2	1.6	1.6	1.7	5.1	2.6
Corea	1190.8	0.6	1.8	4.0	6.2	3.2	3.0
Canadá	1.26	-1.0	-0.9	0.2	0.2	-4.8	-3.3
Australia	0.73	-1.1	0.8	1.6	4.3	-2.0	-3.9
Nueva Zelanda	0.69	-0.5	2.5	0.4	1.5	-5.1	-2.8
	Latam						
Argentina	98.95	0.2	0.9	3.1	7.0	28.3	65.3
Brasil	5.51	1.3	5.9	4.8	-3.0	-1.6	36.9
Chile	812.1	0.2	2.2	7.9	14.1	1.7	7.9
Colombia	3770	-1.0	-1.6	-2.0	3.2	-1.8	14.7
México	20.61	-0.1	3.4	3.1	2.2	-3.7	8.9
Perú	4.09	-1.0	-0.2	3.4	12.9	14.3	23.5
	Otros emergentes						
China	6.44	0.0	-0.2	-0.7	-1.6	-5.1	-7.4
Rusia	71.78	-1.3	-1.5	-4.0	-7.3	-7.2	15.9
India	74.79	0.7	1.7	0.1	0.1	2.1	4.8
Indonesia	14217	-0.7	-0.3	-2.1	-2.4	-3.4	2.5
Turquía	8.88	-0.2	5.3	2.2	8.6	11.8	49.2
Malasia	4.18	-0.1	0.8	0.0	1.2	0.7	2.2
Sudáfrica	14.89	-1.2	4.8	3.8	1.9	-10.3	6.3

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

Fuente: Bloomberg, ScotiabankEconomics

RETORNOS: Riesgo país, volatilidad y *commodities*

	Riesgo país: CDS a 5 años (puntos base)						
	Spot	1w	1m	3m	6m	1y	YTD
Chile	85	-3	20	26	30	28	43
Colombia	167	-2	33	27	41	44	94
México	98	-4	13	4	-8	-26	19
Perú	96	-10	11	14	18	31	55
China	49	3	16	10	11	8	18
India	215	1	32	20	-10	-71	52
Indonesia	85	4	17	6	0	-13	17
Rusia	85	-3	8	-3	-33	-21	30
Malasia	57	6	14	9	10	8	22
Turquía	429	-5	62	35	-14	-100	147
Tailandia	41	1	5	1	1	-4	16

	Precio de commodities e índices de volatilidad						
	Spot	1w	1m	3m	6m	1y	YTD
	Commodities (USD, % var.)						
Cobre	4.22	3.2	-1.5	-1.2	4.4	38.7	50.9
Brent	81.1	3.2	13.4	9.4	28.8	87.0	22.8
WTI	77.4	3.2	13.6	6.1	30.5	87.9	26.8
Gasolina	231	5.4	8.0	5.7	20.3	87.2	39.0
Oro	1759	0.2	-2.1	-2.3	0.9	-6.8	15.5
Commodities (GSCI)	569	2.1	8.4	8.4	20.8	58.5	30.5
Metales Ind. (GSCI)	475	1.3	-2.0	4.8	11.7	41.3	46.6
Agricultura (GSCI)	418	0.3	4.6	8.3	6.2	33.9	38.5
	Índices de volatilidad (cambio, niveles)						
VIX (EE.UU.)	19	-4	1	0	3	-7	6
VSTOXX (Euro)	21	-2	1	1	5	-3	7
VXEEM (Emergentes)	24	-5	3	1	3	-2	6
CVIX (Monedas)	6	0	0	0	0	-2	0
EMVXY (Monedas emergentes)	9	0	0	0	-2	-3	2
MOVE (Tasas de interés)	61	0	8	-1	-1	3	2
OVX (Petróleo)	39	1	5	1	0	-2	11

Fuente: Bloomberg, ScotiabankEconomics

ECONOMICS & FINANCIAL RESEARCH

Jorge Selaive | Economista Jefe

jorge.selaive@scotiabank.cl

Aníbal Alarcón

anibal.alarcon@scotiabank.cl

Waldo Riveras

waldo.riveras@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.