

Informe de mercados



Economics & Financial Research Chile

16 de Septiembre de 2019



SÍNTESIS

DESARROLLADOS: La bolsa americana caía siguiendo el bajo nivel de la tasa que señalizada recesión o era la tasa la que subía descartando un escenario de contracción económica. Claramente el mercado se decanta por la segunda opción. El apetito por riesgo vuelve a los mercados tras anuncio de nuevas conversaciones entre EE.UU y China. Todo indica que ambos países estarían cerca de un acuerdo interno o permanente. La tasa del tesoro de EE.UU ha subido con fuerza luego de que se publicaran positivos datos de empleo, salarios y ventas minoristas, en tanto las expectativas sobre mayores recortes de la Fed han disminuido. El Banco Central Europeo recortó su tasa de referencia y anunció un nuevo plan de compra de bonos, lo que apunta a reflotar la expansión económica en la Zona Euro.







EMERGENTES: Los emergentes se han contagiado del mayor apetito por riesgo y han mostrado avances en sus bolsas y monedas. China estaría incentivando a firmas a comprar ciertos productos agrícolas de EE.UU. y eximiría a dichos productos de aranceles adicionales, lo que mejora las perspectivas de los *commodities*, en especial del cobre. En monedas, el índice el MSCI de divisas emergentes se encamina a su octava sesión al alza. Esta tendencia optimista podría verse reforzada luego de la reunión de la Fed la semana entrante, en la que se podría dar un mensaje acomodaticio que incentivaría la toma de riesgos.

BOLSA LOCAL: El IPSA encadena un avance del 5,6% en sus últimas 7 sesiones consecutivas, su mejor desempeño en igual número de días desde diciembre de 2017. Efectivamente las utilidades de las empresas del IPSA cayeron un 11% en la primera mitad del año, impactadas por un alza de costos ante mayor incertidumbre internacional y sorpresas negativas en actividad doméstica, pero también sometidas a bases muy exigentes del 1S18. Esta segunda parte del año esperamos repuntes siguiendo también las mejores cifras de crecimiento. Seguimos en niveles de entrada con miras a plazos medios. Recuperación de utilidades, acuerdos respecto a las Reformas Estructurales, mayor impulso fiscal e inversión apoyarían IPSA hacia 5.300 puntos a fin de año.

DEUDA LOCAL: Banco Central camino a recortar nuevamente la tasa de referencia en octubre, y la mantendría en 1,75% hasta fin de año. Las negativas sorpresas en actividad doméstica y un escenario internacional más complejo han convencido al BC de tomar una postura más acomodaticia. Esperamos que tasas a plazos cortos se mantengan bajas hasta mediados del 2020, pero las tasas largan han comenzado a subir siguiendo a sus contrapartes externas llevando a que la rentabilidad relativa de fondos de deuda largos disminuya respecto a fondos más riesgosos de renta variable. Proyectamos inflación acumulada de septiembre a fin de año de al menos 0,9%, por sobre lo que espera el mercado, por lo que seguimos recomendando comprar instrumentos denominados en UF.

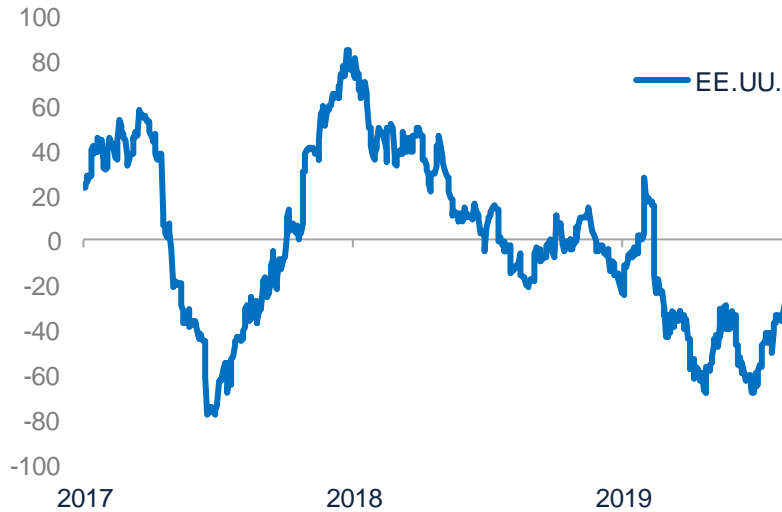
TIPO DE CAMBIO: Ante la caída en las tensiones por el conflicto comercial, el CLP devuelve parte del castigo por guerra comercial y se ubica bajo \$710. Cobre extiende repunte y se encamina a cierre más alto en más de un mes en medio de optimismo por señales de alivio en guerra comercial. Mantenemos proyección de tipo de cambio en \$670 hacia fin de año.

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)			
Disminución del tipo de cambio (\$/USD)			

DESARROLLADOS

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



Tasa de rendimiento de EE.UU (%) (5Y y 10Y)



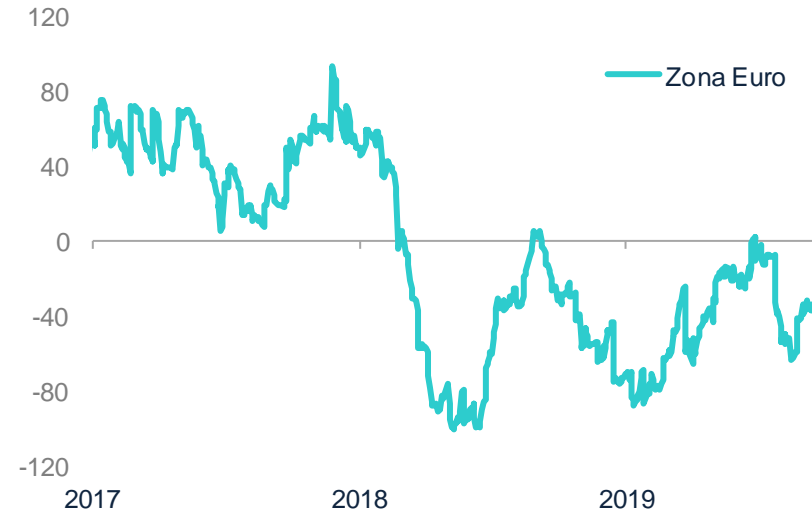
ESTADOS UNIDOS: Avance en negociaciones

- El miércoles, el presidente de EE.UU., Donald Trump, dijo que postergaría la entrada en vigor de aranceles adicionales del 5% a productos chinos en dos semanas
- “A petición del Ministro de China, Liu He, y debido a que la República Popular de China celebrará su 70 aniversario el 1 de octubre, hemos acordado, como un gesto de buena voluntad, postergar el aumento de aranceles sobre 250 millones de USD de bienes del 1 al 15”, escribió Trump en Twitter.
- Por otra parte, la inflación subyacente sorprendió al alza, creciendo 0,3% m/m (expectativa: 0,2% m/m) mientras que la inflación total se ubicó en 1,7% a/a (expectativa: 1,8% a/a). Esto disipa los temores de recesión que impactaron a los mercados hace algunas semanas.
- El mercado laboral sigue estable. Si bien los empleos no agrícolas mostraron un aumento menor al esperado, la tasa de desempleo se mantiene en 3,7%, cercano a su mínimo histórico. Asimismo, los ingresos laborales por hora anotaron un alza mayor a la esperada, y las ventas minoristas sorprendieron al alza, con un fuerte aumento en automóviles.
- Con todo, el indicador de sorpresas económicas de EE.UU. ha subido los últimos meses, ubicándose actualmente en terreno optimista. Por otra parte, los acercamientos en la guerra comercial, así como una caída en la probabilidad de recesión mundial, han alimentado perspectivas positivas para EE.UU.
- Por último, el mercado prevé que la Fed recortará la tasa de política monetaria en 25pb. en la reunión del 17 y 18 de septiembre.

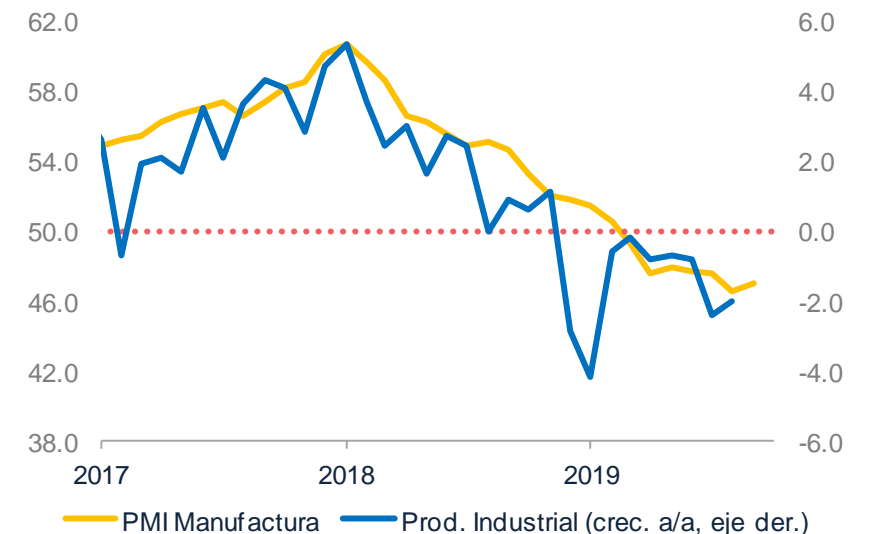
* Valores positivos (negativos) del índice indican datos efectivos mejores (peores) a lo estimado.
Fuente: Bloomberg, Scotiabank Economics

DESARROLLADOS

Europa: Sorpresas económicas Citi (neutral=0)*



Prod. industrial y PMI de la Zona Euro (neutral=50, %)



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

EUROPA: Banco Central anuncia nuevo estímulo

- **El Banco Central Europeo recortó su tasa de referencia y anunció un nuevo plan de compra de bonos.** El pasado jueves, el presidente del instituto emisor, Mario Draghi, expresó que este cambio en la política monetaria apunta a reflotar la expansión económica en la Zona Euro y a llevar a la inflación cerca de su rango objetivo, que está por debajo de 2%.
- El BCE restablece el programa de compra de deuda por valor de 20.000 millones de euros mensuales desde el 1 de noviembre y durante el tiempo que sea necesario. Estas adquisiciones de activos terminarán "poco antes de que comiencen a subir los tipos de interés", asegura el comunicado.
- El mensaje anterior fue comunicado horas después de que se conociese la producción industrial de la Zona Euro, que cayó 2% a/a, por debajo de lo que esperaba el mercado (-1,4%). Con ello, el mercado reaccionó de forma mixta. El euro se apreció luego de la noticia mientras que las tasas de corto plazo cayeron levemente.
- El primer ministro del Reino Unido, Boris Johnson, habría prometido trabajar para lograr un acuerdo sobre el Brexit con la UE, luego que su intento por obtener la aprobación para una elección instantánea fuera rechazado por segunda vez.
- Con todo, el indicador de sorpresas económicas muestra incrementos durante las últimas semanas, reaccionando a la política más acomodaticia del Banco Central Europeo y a los menores temores respecto a una recesión mundial.

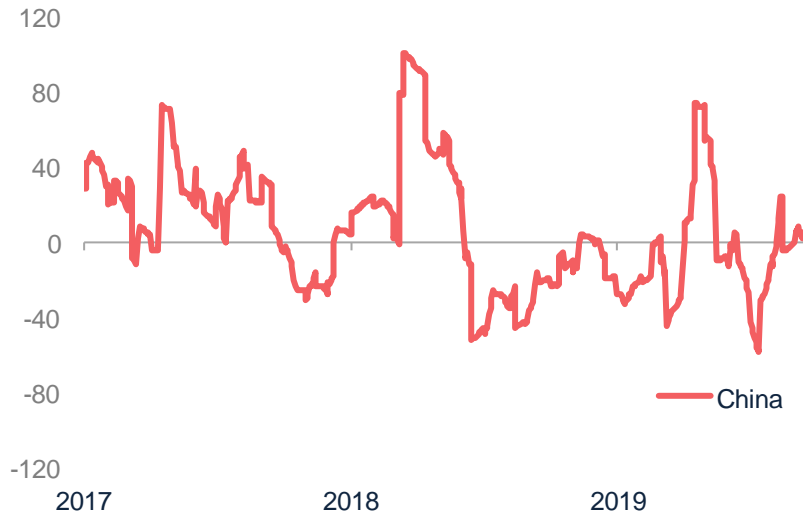
HITOS DEL CONFLICTO COMERCIAL CHINA-EE.UU.

Fecha	Anuncio	Tensión
Ago.18	- EE.UU. impone tarifas por US\$16 mil millones. - China responde similar y presenta queja ante la OMC.	↑
Sept.18	- EE.UU. impone tarifas por US\$200 mil millones. - China responde con tarifas por US\$60 mil millones.	↑
Dic.18	- EE.UU. y China acuerdan no imponer nuevas tarifas durante 90 días. - China reduce temporalmente algunos aranceles y reanuda compra de soja desde EE.UU.	↓
Ene.18	- Países concuerdan en temas pendientes por resolver en ronda de negociaciones. - China ofrece comprar 5 millones de toneladas de soja de EE.UU.	↓
Feb.18	- EE.UU. aplaza aumento de aranceles a productos chinos por US\$200 mil millones.	↓
Mar.19	- Huawei demanda al gobierno de EE.UU. por restricciones a tecnología 5G. - China suspende tarifas adicionales. - Ronda de negociaciones sin avances.	=
May.19	- EE.UU. aumenta aranceles a 25% a productos chinos por US\$200 mil millones. - China responde con anuncio de tarifas por US\$60 mil millones a contar del 1 de junio. - EE.UU. impone restricciones al comercio con Huawei (guerra tecnológica).	↑
Jun.19	- China amenaza con imponer tarifas a la exportaciones de metales raros, principal insumo para la industria tecnológica de EE.UU. - Presidente Trump amenaza con imponer tarifas a las importaciones desde México, como medida de presión para controlar la inmigración.	↑
Jul.19	- En reuniones del G-20, EE.UU. y China acuerdan retomar negociaciones comerciales.	↓
Ago.19	- Trump anuncia nuevos aranceles de 10% sobre US\$300 mil millones de productos chinos. - China responde devaluando su moneda (Yuan) y restringiendo sus importaciones agrícolas desde EE.UU. - EE.UU. posterga la aplicación de los nuevos aranceles hasta el 15 de diciembre. China responde con aranceles a 75 mil millones de USD en bienes estadounidenses.	↑
Sept.19	- Ambas economías acuerdan reabrir negociaciones en octubre, y anuncian exenciones de tarifas en ciertos productos.	↓

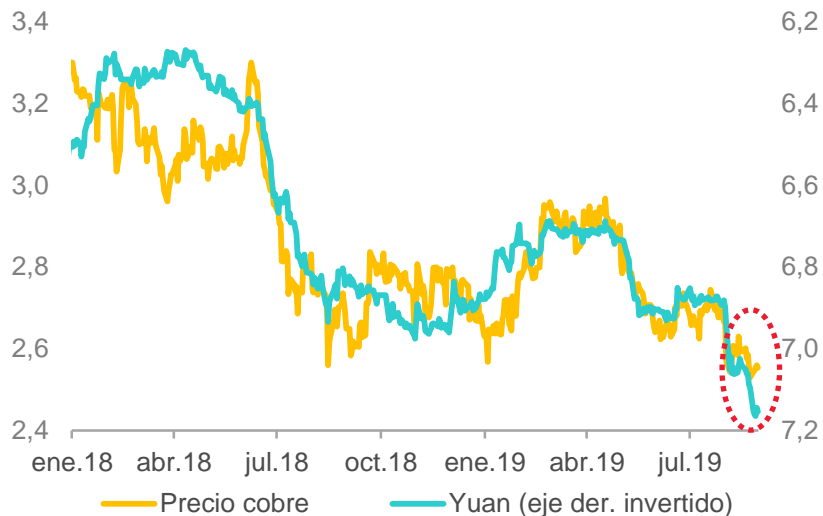
Fuente: Scotiabank Economics

EMERGENTES

China: Sorpresas económicas Citi (neutral=0)*



Precio del cobre y valor del Yuan (¥/US\$, cUS\$/lb)



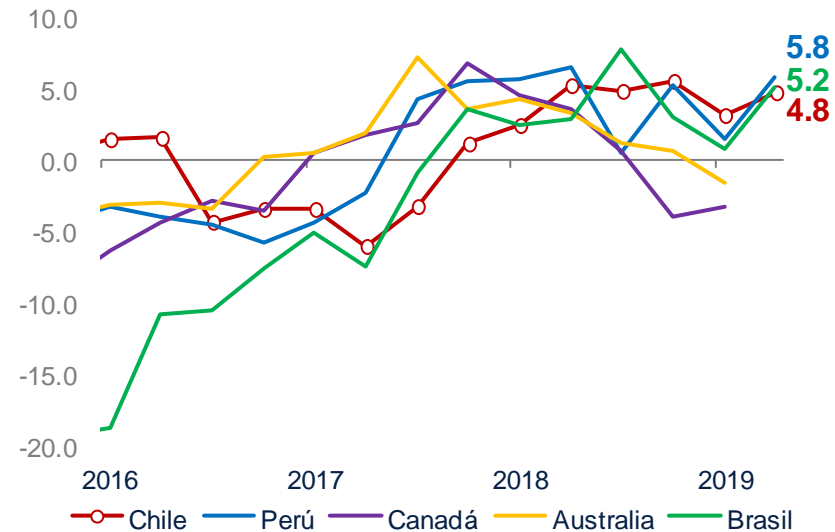
* Valores positivos (negativos) del índice indican datos efectivos mejores (peores) a lo estimado.
Fuente: Bloomberg, Scotiabank Economics

CHINA: Impulsa medidas pro inversión extranjera

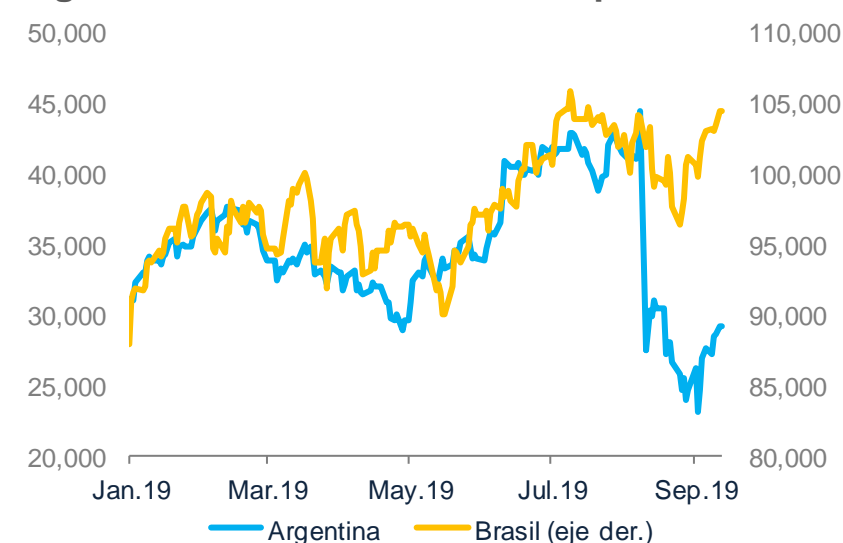
- China ha eliminado un obstáculo más para la inversión extranjera en sus mercados de capitales, casi 20 años después de permitir el acceso por primera vez. Los fondos mundiales ya no necesitan autorizaciones de cuotas para la compra de acciones y bonos chinos, y también eliminó el límite total de compras extranjeras de activos de USD300mm, de los cuales aproximadamente dos terceras partes siguen sin usar.
- La medida es una nueva iniciativa para aumentar el uso del yuan en las transacciones internacionales y se produce cuando las autoridades buscan más capital extranjero para equilibrar los pagos, antes de la probable aparición de un persistente déficit de cuenta corriente en los próximos años.
- Las exportaciones cayeron 1% en términos de dólares respecto al año anterior, en tanto las importaciones bajaron 5,6%, dejando un superávit comercial de 34,8 millones de USD. Las encuestas habían pronosticado que las exportaciones crecerían un 2,2% a/a, mientras anticipaban una caída de 6,4% a/a para las importaciones.
- Además, China anunció que una serie de productos estadounidenses quedarían exentos de aranceles adicionales del 25% impuestos el año pasado, a medida que el gobierno busca aliviar el impacto de la guerra comercial sin eliminar los aranceles sobre los principales artículos agrícolas como la soja y la carne de cerdo

EMERGENTES

Inversión en exportadores de cobre (% , crec. a/a)



Argentina: Bolsa muestra leve repunte (nivel)



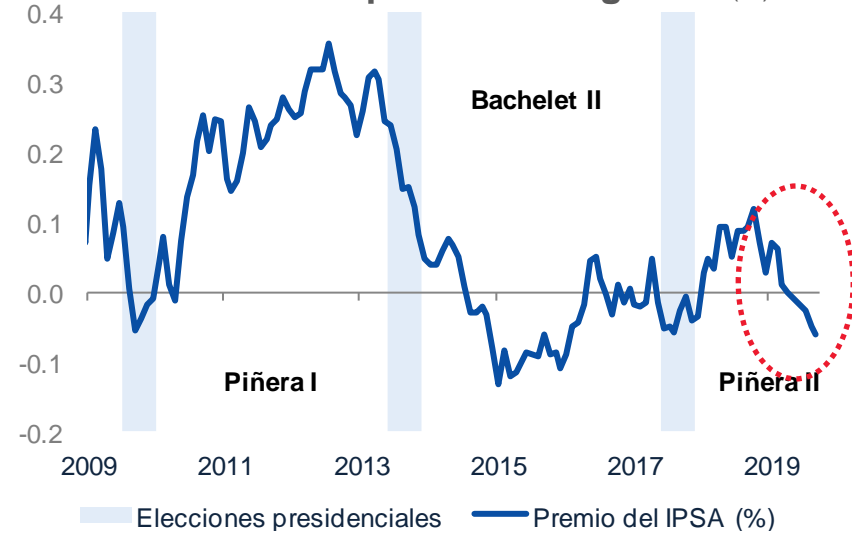
Fuente: Bloomberg, Scotiabank Economics

LATINOAMÉRICA: Noticias mixtas estas semanas

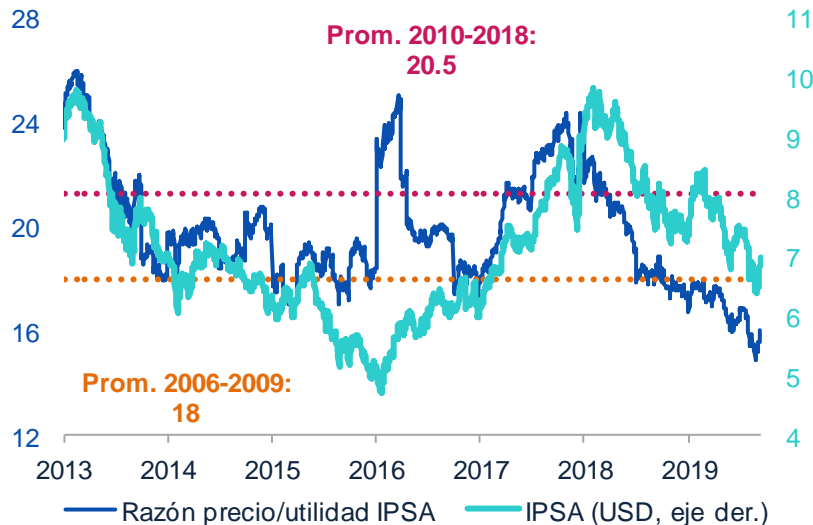
- México publica presupuesto fiscal para 2020 que refuerza señal de disciplina fiscal.** El gobierno se propuso un superávit primario de 0.7%, más realista que el de 1.3% del PIB que había sugerido anteriormente. Es positivo que este paquete económico contemple el combate a la evasión, fraude y elusión fiscales.
- La inversión en los países exportadores de cobre ha aumentado, en especial en Latinoamérica, lo que asienta mejores perspectivas para la actividad en los próximos trimestres.
- El Gobierno de Brasil recortó sus pronósticos de inflación para 2019 a un 3,6% y mantuvo su proyección de crecimiento,** según nuevas estimaciones del Ministerio de Economía. La nueva previsión de inflación se ubica por debajo del 3,8% estimado previamente, mientras que el crecimiento del Producto Interno Bruto se ubicaría en un 0,8% este año, desde el 0,81% anterior.
- Argentina llega a un acuerdo con China y podrá ingresar harina de soya al país asiático.** Con ello, el 2019 se podrían exportar un total de 26 millones de toneladas de harina de soya, 6,5 millones de aceite de soya y 8,5 millones de toneladas de porotos de soya. Con esto, el nuevo acuerdo podría significar exportaciones por unos 1.600 millones de USD.
- Por su parte, **el precio del petróleo** ha subido ante declaraciones del ministro de energía saudí, quien señaló que la OPEC continuaría con recortes en su producción.

BOLSA LOCAL

Premio del IPSA respecto a Emergentes (%)



Razón precio/utilidad del IPSA (índice)



Mantenemos objetivo a 5.300 puntos a fin de año

- La bolsa local ha mostrado un aumento en las últimas semanas, en línea con una apreciación de los mercados emergentes en un movimiento representativo de un mayor apetito por riesgo de los inversionistas internacionales. Lo anterior, a su vez, reafirma que los temores de una inminente recesión son cada vez menores.
- Con todo, el IPSA se está acercando a niveles de 5.000 puntos. Por sectores, destaca el rendimiento positivo de los sectores de comunicación y energía.
- La razón precio/utilidad se ha revertido levemente su tendencia bajista, ubicándose en los 16 puntos. Esta alza ha ido en línea con el crecimiento de este indicador en los mercados emergentes, señalizando una mayor toma de riesgos por parte de inversionistas internacionales. En el caso de Chile, las empresas IPSA han mostrado menores utilidades en la primera mitad del año, las que cayeron 11% respecto al año pasado.
- Esperamos que las mejores cifras económicas de los próximos meses permitan afianzar mejores expectativas, reafirmando la corrección en la bolsa local.
- Si bien aún persisten riesgos que podrían afectar al IPSA, **los niveles actuales nos siguen pareciendo propicios para posiciones compradoras a plazos medios, hacia niveles de 5.300 puntos.**

Fuente: Bloomberg, Scotiabank Economics

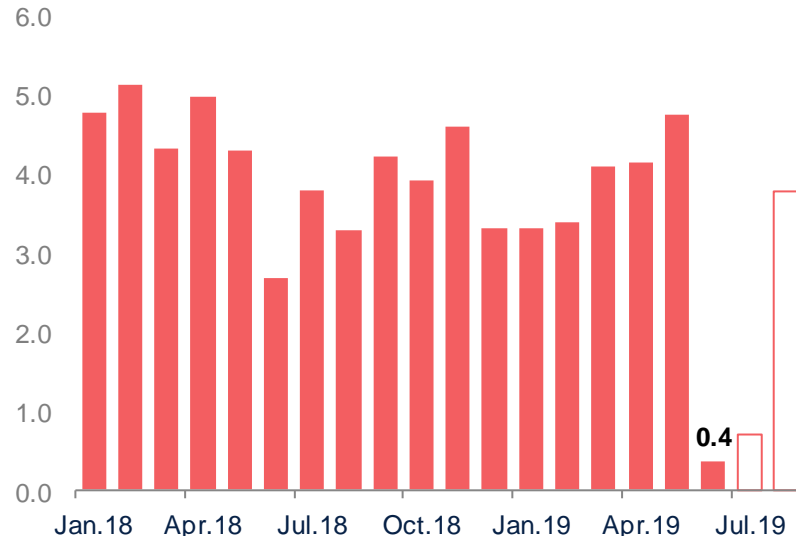
BOLSA LOCAL

Cifras de actividad de agosto (% , crec. a/a)

Sector:	Proyección
Prod. minera	4% a 6%
Ventas minoristas	1% a 1,5%
Prod. manufacturera	-5% a -3%
Imacec (agosto)	3 a 3,25%

Crecimiento anual de servicios personales

(%, crec. a/a)



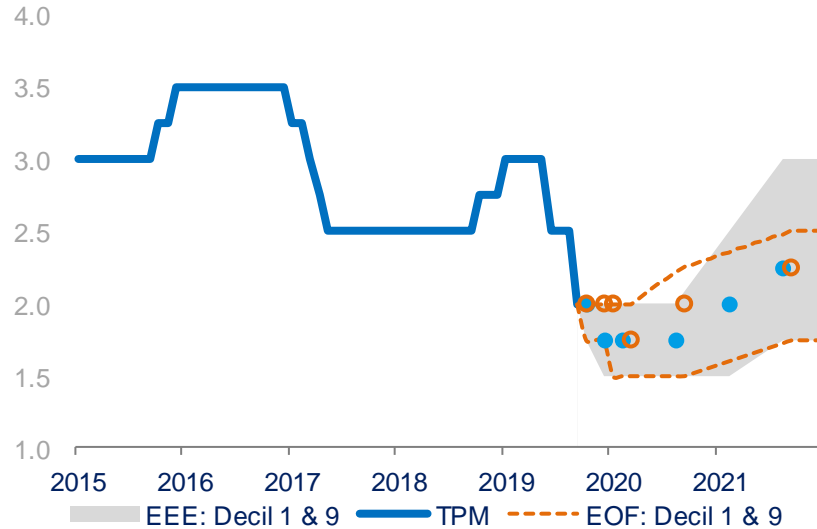
Fuente: INE, Banco Central, Scotiabank Economics

ACTIVIDAD: Imacec de julio aumentó 3,2% a/a

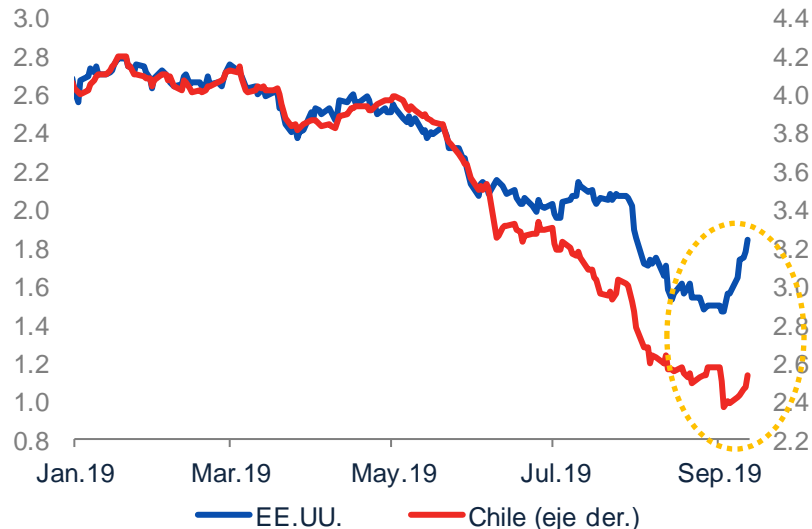
- **Imacec de julio se expande un 3,2% a/a (consenso 3,3%; Scotia 4,0%),** mostrando un positivo pero insuficiente dinamismo no minero, respondiendo a la nula reversión de shocks de oferta que afectaron a Servicios Personales (principalmente a servicios de educación) y otros sectores de oferta.
- El Paro Docente de julio pasado llevó a que las horas perdidas por los estudiantes no se contabilicen como parte del producto, a pesar de que el fisco haya desembolsado los dineros para el gasto en educación correspondiente. Esperábamos alguna reversión positiva en julio, luego de que dicho paro afectó de manera importante el crecimiento de junio pasado, la cual no se dió.
- El gasto público continuaría contribuyendo a la actividad no minera, aspecto que se reafirma con la expansión de gasto fiscal del mes de julio (8% a/a real).
- **Para agosto** esperamos un repunte en el dinamismo del sector minero, una vez que los shocks negativos vistos en junio y julio desaparezcan. **Proyectamos un Imacec entre 3 y 3,25% a/a.**
- **INFLACIÓN: IPC de septiembre sería de 0,3% m/m y octubre de 0,5% m/m**
- **Proyectamos un IPC de 0,3% m/m para septiembre,** con riesgo a la baja, explicada por aumentos en precios de transporte, automóvil nuevo y cigarrillos. Asimismo, la reciente depreciación del peso presionaría al alza los bienes importados.
- **Para octubre, esperamos un IPC de 0,5% m/m.** Tarifas eléctricas, gasto común, alimentos y bienes importados representarían las mayores incidencias positivas. **Inflación a diciembre se ubicaría en 3,0%.**

DEUDA LOCAL

Expectativas para la TPM (%)



Tasa de interés a 10 años (% ,Chile y EE.UU.)



Fuente: Bloomberg, Banco Central, Scotiabank Economics

POLÍTICA MONETARIA: TPM llegaría a 1,75% a fin de año

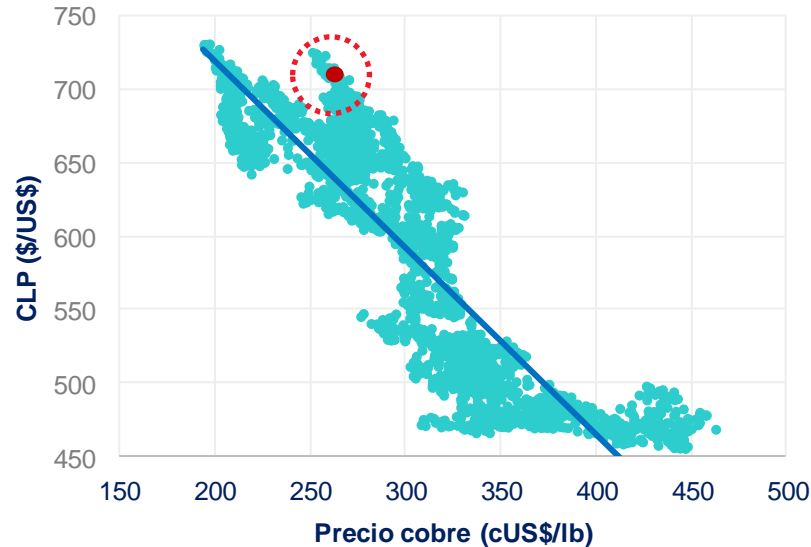
- En su última reunión de política monetaria, a principios de septiembre, el Banco Central recortó 50 pb., satisfaciendo expectativas y dejando abierta la puerta para continuar reduciendo la tasa durante los últimos meses.
- Las justificaciones para el recorte provienen del escenario internacional, que a todas luces se ha deteriorado, así como en sorpresas respecto a su escenario base para el crecimiento del segundo trimestre en consumo privado y exportaciones.
- **Ajustamos nuestro escenario base de TPM a diciembre 2019 hacia 1,75% desde 2,0%, en tanto no esperamos que la TPM llegue a niveles neutrales en el horizonte de política.** Dado lo anterior, esperamos que el BC realice un nuevo recorte justificado en el escenario internacional más que en el doméstico en su reunión de octubre próximo.

TASAS DE INTERÉS LARGAS: Se revierten caídas de agosto

- Las tasas de interés locales han detenido su caída en las últimas semanas, mostrando incluso un aumento durante los últimos días, en línea con lo que ocurre a nivel externo. El aumento de la tasa del tesoro estadounidense a niveles cercanos a 1,8% a llevado que la tasa de Chile se ubique en torno a 2,5%.
- Las **tasas a plazos cortos también han repuntado, revirtiendo la pronunciada caída que se observó a fines de agosto.** Las tasas mostraron caídas previo a la reunión del Banco Central, que se efectuó el pasado martes 3 de septiembre. Una vez se recortó la tasa en 50pb., las tasas se han mantenido estables.

TIPO DE CAMBIO

Relación precio del cobre y CLP (\$/US\$, cUS\$/lb)



Posición offshore y Tipo de cambio (mill. US\$, \$/US\$)



Fuente: Bloomberg, Scotiabank Economics

Nuestro objetivo de fin de año en \$670

- Mantenemos nuestra visión apreciativa sobre el peso para los próximos meses, basada en mejores perspectivas locales y una menor valoración global del dólar. **Proyectamos CLP en \$670 hacia diciembre.**
- Asimismo, los recientes acercamientos entre EE.UU y China respecto a la guerra comercial, junto con las políticas más acomodaticias por parte de los bancos centrales del mundo, apoyan una estabilización en las perspectivas de crecimiento global.
- Lo anterior traería consigo una depreciación global del dólar, junto con un repunte en el precio de los *commodities*, en especial del cobre.
- Durante las últimas semanas, destaca la alta volatilidad del tipo de cambio, que ha fluctuado entre \$725 y \$710 recientemente, en línea con los vaivenes del cobre.
- Respecto a los flujos en el mercado cambiario local, los inversionistas off-shore mantienen una baja exposición al peso, lo que está en línea con los niveles actuales del peso. Por otra parte, los flujos de las AFP hacia los fondos menos riesgosos, con alta participación de renta fija local, han disminuido en septiembre, reduciendo las presiones depreciativas.
- **El nivel actual del tipo de cambio (por debajo de \$710) lo evaluamos en línea con lo que indican sus fundamentales de corto plazo, pero seguimos esperando apreciaciones hacia fin de año.**

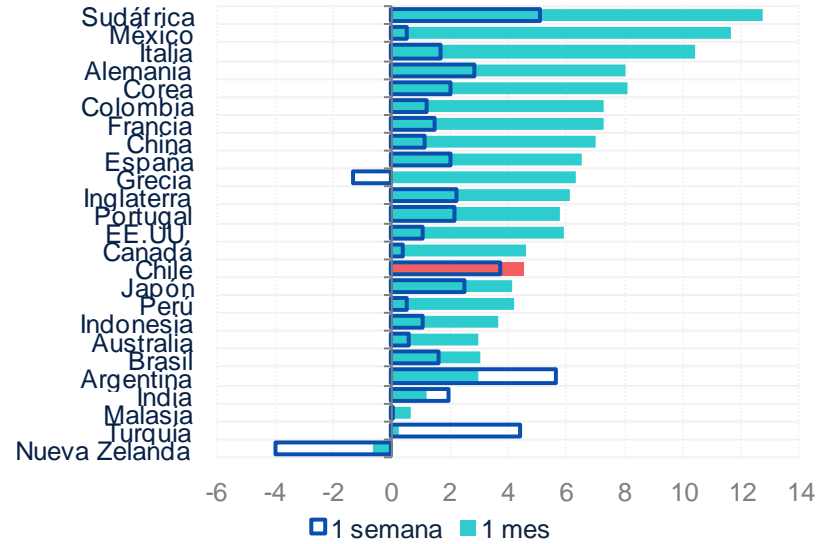
ESCENARIO ECONÓMICO: Proyecciones

Proyecciones	2016	2017	2018	2019	2020
PIB (% a/a)	1,7	1,3	4,0	2,4-2,9	3,2 (sesgo al alza)
Inflación (% a/a, fdp)	2,1	2,0	2,1	2,8	2,6
Tipo de cambio (vs USD, fdp)	667	637	695	670	640
TPM (% , fdp)	3,5	2,5	2,75	1,75	2,0
Precio cobre (US\$/libra, fdp)	2,21	2,80	2,7	2,9	2,8
Consumo privado (% a/a)	2,6	3,0	4,0	3,0	3,0
Consumo público (% a/a)	7,2	4,4	2,2	4,0	1,5
Inversión (% a/a)	-1,3	-2,7	4,7	5,5	5,0
Balance fiscal (% PIB)	-2,7	-2,8	-1,7	-2,1	-1,7
Cuenta corriente (% PIB)	-1,6	-2,2	-3,1	-3,2	-3,3

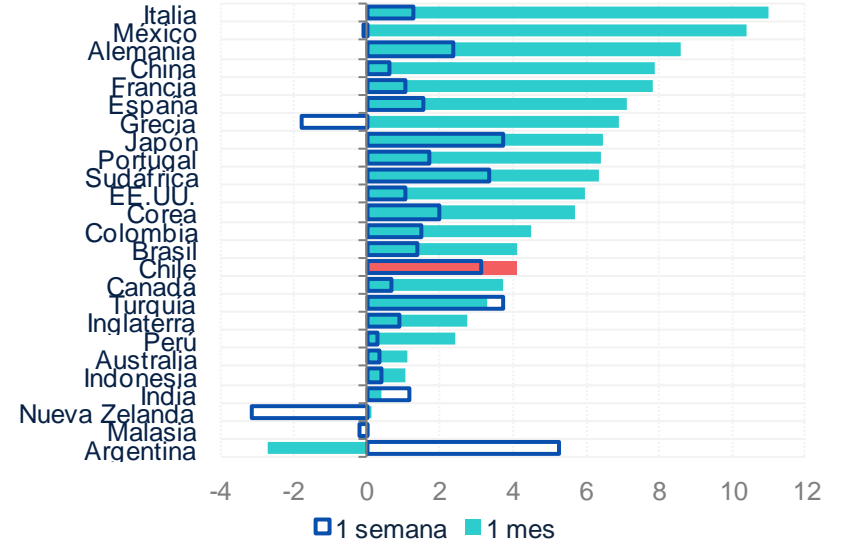
Proyecciones de corto plazo:	Julio-19	Agosto-19	Sept-19
Actividad económica (% a/a, IMACEC)	3,2%	3% a 3,25%	3,5% a 4%
Inflación (% m/m, IPC)	0,2%	0,2%	0,3%

RETORNOS: Principales activos

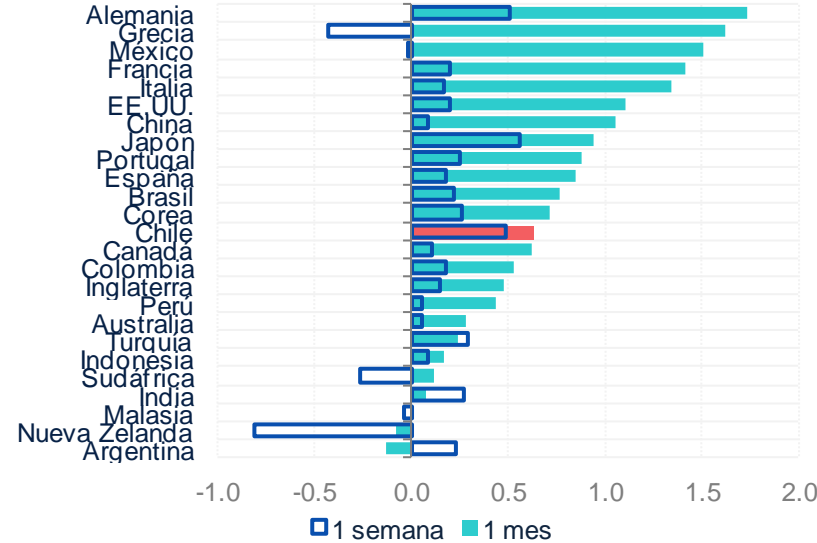
Bolsas en dólares (% , var. 1 mes & 1 semana, en USD)



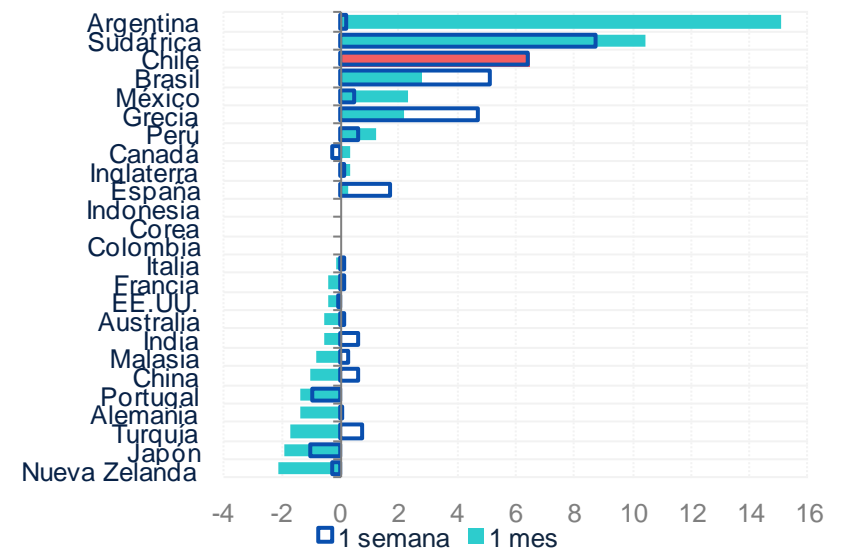
Bolsas en moneda local (% , var. 1 mes & 1 semana)



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



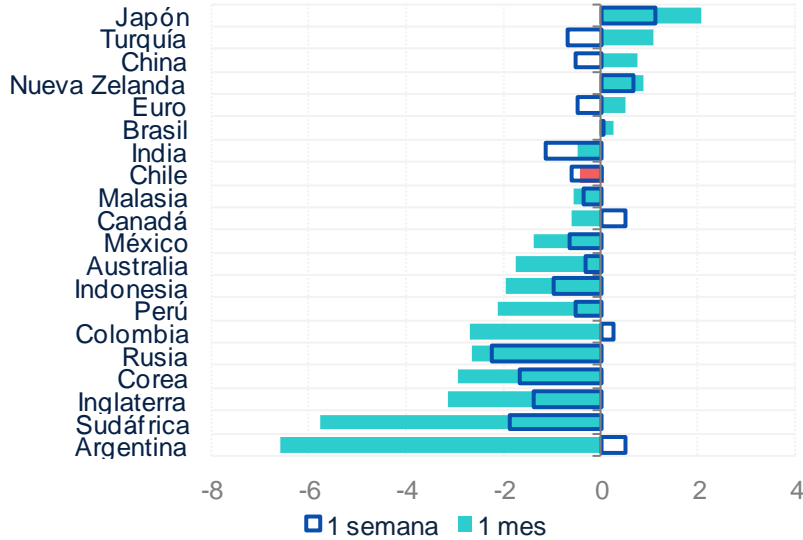
Utilidad por acción (% , var. en 1 mes & 1 semana)



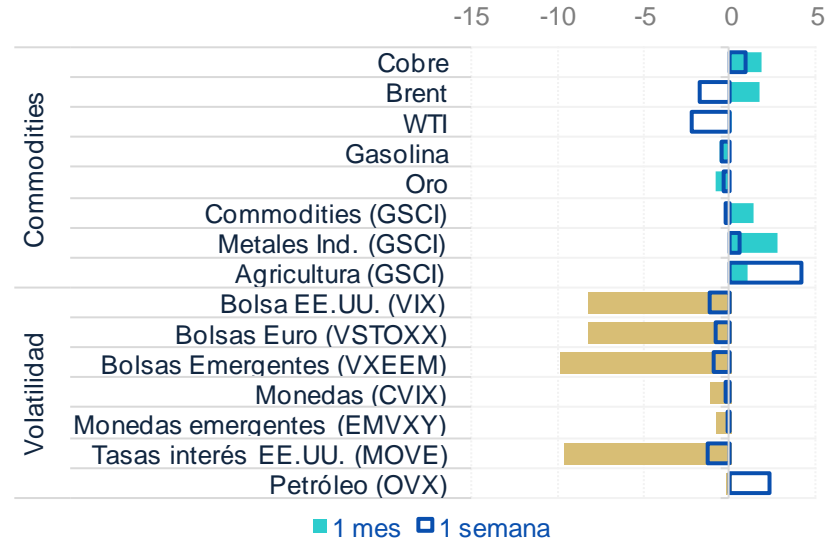
Fuente: Bloomberg, Scotiabank Economics

RETORNOS: Principales activos

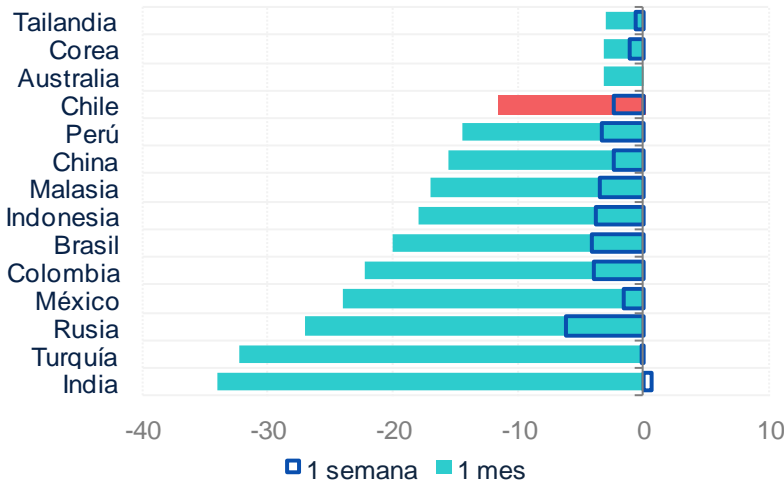
Tipos de cambio (% var. 1 mes & 1 semana)*



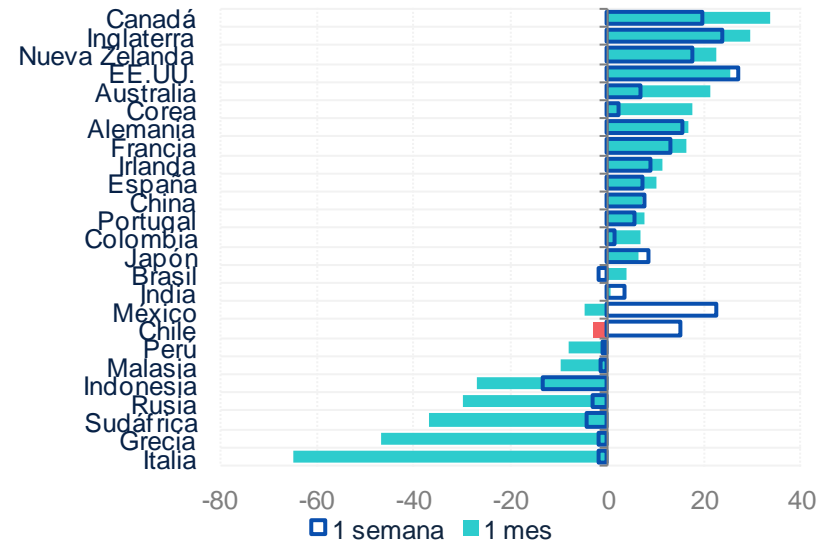
Precio de *commodities* y Volatilidad (% var. 1 mes & 1 sem.)



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)	3010	1.0	5.9	4.2	6.2	3.6	20.1
Alemania	13834	2.8	8.0	2.0	4.8	-1.7	14.5
Inglaterra	9147	2.2	6.1	-1.1	-5.3	-4.2	6.7
Francia	6277	1.5	7.3	4.3	2.4	0.9	15.9
Italia	24631	1.7	10.4	6.6	2.4	1.2	17.5
España	10120	2.0	6.6	-1.8	-5.1	-7.1	3.5
Japón	203.37	2.5	4.1	4.5	5.0	-0.3	12.2
Corea	1.72	2.0	8.1	-2.5	-10.6	-15.7	-6.0
Canadá	12605	0.4	4.6	3.6	3.6	2.4	19.9
Australia	4580	0.6	3.0	1.8	4.3	3.8	15.2
Nueva Zelanda	6930	-4.0	-0.6	4.2	6.4	14.1	17.2
	Latam						
Argentina	522.24	5.6	3.0	-43.5	-40.2	-32.3	-35.1
Brasil	25709	1.6	3.0	2.3	-2.5	43.9	13.3
Chile	7.02	3.7	4.5	-2.8	-12.2	-10.8	-4.5
Colombia	3.83	1.2	7.3	1.7	-9.5	-5.8	11.7
México	2196	0.5	11.7	-2.5	0.0	-16.7	3.7
Perú	5822	0.5	4.2	-4.2	-8.6	1.7	1.5
	Otros emergentes						
China	561.12	1.1	7.0	6.3	-2.2	18.9	28.2
India	155.91	2.0	1.2	-7.9	-6.6	-1.3	0.0
Indonesia	0.45	1.1	3.7	4.2	-0.9	14.3	6.3
Turquía	18092	4.4	0.3	17.5	-5.5	17.3	4.9
Malasia	383.85	0.0	0.6	-2.4	-7.4	-11.1	-6.1
Sudáfrica	3534	5.1	12.7	0.4	1.3	4.7	8.8

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.	1.8	27	25	-25	-77	-114	-85
Alemania	-0.5	15	17	-23	-57	-91	-73
Inglaterra	0.7	24	29	-11	-45	-76	-54
Francia	-0.2	13	16	-30	-66	-94	-92
Italia	0.9	-2	-65	-149	-160	-209	-188
España	0.2	7	10	-26	-92	-123	-117
Japón	-0.2	8	7	-2	-12	-27	-16
Corea	1.4	2	18	-19	-60	-86	-55
Canadá	1.5	20	34	4	-24	-85	-49
Australia	1.2	7	22	-21	-83	-145	-116
Nueva Zelanda	1.3	17	22	-32	-75	-123	-104
	Latam						
Brasil	7.3	-2	4	-60	-150	-516	-194
Chile	2.5	15	-3	-78	-149	-184	-153
Colombia	6.0	2	7	-18	-69	-88	-72
México	7.2	23	-5	-47	-85	-80	-145
Perú	4.1	-1	-8	-76	-121	-145	-159
	Otros emergentes						
China	3.1	8	7	-18	-5	-59	-22
India	6.6	4	1	-28	-68	-150	-73
Indonesia	7.2	-13	-27	-49	-54	-133	-83
Rusia	7.1	-3	-30	-61	-122	-181	-166
Malasia	3.3	-1	-10	-39	-51	-80	-75
Sudáfrica	8.8	-4	-37	-30	-43	9	9

Fuente: Bloomberg, Scotiabank Economics

RETORNOS: Tipos de cambio

	Tipos de cambio (% var.)*						
	Spot	1w	1m	3m	6m	1y	YTD
	Desarrollados						
Euro	1.11	-0.5	0.5	1.1	2.3	5.5	3.5
Inglaterra	1.25	-1.4	-3.2	1.1	6.4	5.3	2.4
Japón	108.11	1.1	2.1	-0.4	-3.0	-3.4	-1.4
Corea	1176.8	-1.7	-2.9	-0.7	3.9	4.8	5.9
Canadá	1.32	0.5	-0.6	-1.3	-0.7	1.9	-2.9
Australia	0.69	-0.3	-1.7	0.1	3.5	4.8	2.7
Nueva Zelanda	0.64	0.7	0.9	1.8	7.4	3.0	5.3
	Latam						
Argentina	56.12	0.5	-6.6	27.6	40.2	41.5	49.0
Brasil	4.06	0.0	0.3	4.3	7.2	-3.4	4.7
Chile	708.1	-0.6	-0.4	1.2	6.3	4.0	2.0
Colombia	3366	0.3	-2.7	2.8	8.6	11.6	3.4
México	19.41	-0.7	-1.4	1.3	1.8	3.0	-1.2
Perú	3.33	-0.5	-2.1	-0.7	0.8	0.3	-1.3
	Otros emergentes						
China	7.08	-0.5	0.8	2.2	5.4	3.4	2.9
Rusia	64.32	-2.2	-2.7	-0.1	-0.1	-5.8	-7.3
India	70.93	-1.1	-0.5	1.6	3.5	-1.7	1.7
Indonesia	13967	-1.0	-2.0	-2.5	-1.9	-5.9	-2.9
Turquía	5.67	-0.7	1.1	-3.7	3.8	-6.7	7.3
Malasia	4.17	-0.3	-0.6	0.0	2.2	0.5	0.8
Sudáfrica	14.53	-1.9	-5.8	-2.0	0.5	-1.7	1.3

* 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	30	-2	-12	-11	-13	-20	-33
Colombia	79	-4	-22	-29	-27	-29	-78
México	99	-2	-24	-24	-22	-14	-55
Perú	42	-3	-14	-18	-21	-36	-52
China	38	-2	-15	-13	-11	-18	-29
India	164	1	-34	-38	-12	-57	-59
Indonesia	75	-4	-18	-27	-7	-63	-62
Rusia	79	-6	-27	-45	-47	-90	-74
Malasia	42	-3	-17	-24	-20	-58	-68
Turquía	385	0	-32	-99	73	-85	23
Tailandia	30	-1	-3	-5	-12	-10	-14

Precio de commodities e índices de volatilidad							
	Spot	1w	1m	3m	6m	1y	YTD
Commodities (USD, % var.)							
Cobre	2.64	1.0	1.9	0.4	-9.1	-0.9	0.4
Brent	60.5	-1.7	1.7	-2.5	-10.4	-22.6	12.4
WTI	55.3	-2.2	0.1	5.3	-6.4	-19.4	21.7
Gasolina	163	-0.5	-0.5	-2.4	-11.2	-18.5	29.4
Oro	1504	-0.4	-0.8	12.2	15.5	25.0	17.3
Commodities (GSCI)	403	-0.3	1.3	-0.9	-7.2	-13.1	7.8
Metales Ind. (GSCI)	327	0.6	2.8	4.9	-4.7	-2.6	2.4
Agricultura (GSCI)	272	4.2	1.1	-11.7	-2.2	-2.2	-4.2
Índices de volatilidad (cambio, niveles)							
VIX (EE.UU.)	14	-1	-8	-1	1	1	-12
VSTOXX (Euro)	14	-1	-8	-1	1	-1	-10
VXEEM (Emergentes)	17	-1	-10	-4	0	-4	-8
CVIX (Monedas)	7	0	-1	1	0	-1	-2
EMVXY (Monedas emergentes)	8	0	-1	0	0	-4	-2
MOVE (Tasas de interés)	78	-1	-10	-3	33	32	11
OVX (Petróleo)	36	2	0	-7	9	9	-16

Fuente: Bloomberg, Scotiabank Economics

Calendario Económico Semanal: 17 al 21 de septiembre

	Lunes	Martes	Miércoles	Jueves	Viernes
País:	17 de septiembre	18 de septiembre	19 de septiembre	20 de septiembre	21 de septiembre
Chile	▪	▪	▪	▪	▪
Estados Unidos	▪ Producción industrial de agosto (0,2% m/m)	▪ Reunión de la Fed (expectativa de un recorte de 25 pb.)	▪	▪ Solicitudes desempleo tercera semana de septiembre	▪
Europa	▪	▪ Inflación de agosto (0,2% m/m)	▪	▪ Confianza del consumidor de septiembre	▪
China	▪ Producción industrial de agosto (5,2% a/a)	▪	▪	▪	▪
Latam	▪	▪	▪ Brasil: tasa de referencia (5,5%) ▪ Argentina: Tasa de desempleo de 2TR19 (10,1%) y PIB 2TR19	▪	▪

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

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

Carlos Muñoz

carlos.munoz@scotiabank.cl

+562 2939 1026

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.