

Informe de mercados



Economics & Financial Research Chile

24 de Junio de 2019



SÍNTESIS

DESARROLLADOS: Se confirma que bolsas desarrolladas buscan máximos en línea con nuestra visión. Mercados mostraron alzas desde nuestro último reporte ante la posibilidad de que se alcance un acuerdo por la guerra comercial en la cumbre del G20. Por otra parte, la Reserva Federal mantuvo su tasa de instancia sin cambios, pero las bajas expectativas inflacionarias y el conflicto comercial llevan al mercado a descontar hasta cuatro recortes hacia el 2020, comenzando en julio. Las valoraciones accionarias siguen mostrando espacio para recuperaciones, pero los puntos de entrada siguen sometidos a eventuales retrocesos dada la volatilidad. Con miras a plazos medios y condicional a mayor calma proveniente de las negociaciones comerciales, mantenemos la visión del S&P alcanzando los 3000 puntos e incluso algo más. En Europa, el BCE mantuvo su sesgo a la baja, confirmando que el proceso de normalización será lento y que dependerá de cómo evolucione la actividad y la inflación.

EMERGENTES: Se confirma nuestra visión. Señales de acercamiento en el conflicto comercial con miras al G20 y discurso más acomodaticio de los bancos centrales, se observa mayor toma de riesgo que ha favorecido a mercados emergentes, tanto en bolsas como monedas. El cobre ha recuperado niveles algo por sobre 2,7 USD/lb, mientras que el petróleo ha repuntado ante tensiones geopolíticas en Medio Oriente y expectativa de cara a la próxima reunión OPEP.

BOLSA LOCAL: Se confirma nuestra visión de recuperación bursátil. El IPSA ha repuntado a valores por sobre los 5000 puntos, ante un mayor apetito por riesgo en mercados globales y recuperación del precio del cobre. Si bien el aumento es cercano a 3% en las últimas semanas, es menor a lo que han mostrado otras plazas emergentes, evidenciando un castigo a activos locales. Seguimos en niveles de entrada con perspectivas de 3 a 6 meses. Recuperación de utilidades, así como mejores cifras económicas, apoyarían un IPSA hacia 5700 puntos a fin de año.

DEUDA LOCAL: El único activo que resulto contrario a nuestra expectativa fueron las tasas de interés locales que disminuyeron en todos los plazos luego de que el Banco Central recortara la TPM en 50pb. Esto, junto al escenario externo complejo, han alimentado expectativas negativas respecto a la actividad local que mantienen las tasas largas en mínimos históricos, con una tasa real a 10 años en torno a 50 puntos base. Por ahora, nos movemos a una posición neutral en la curva de tasas. Seguimos esperando mejores cifras de crecimiento local en los próximos meses, pero esto sigue sujeto a riesgos relevantes desde el frente externo.

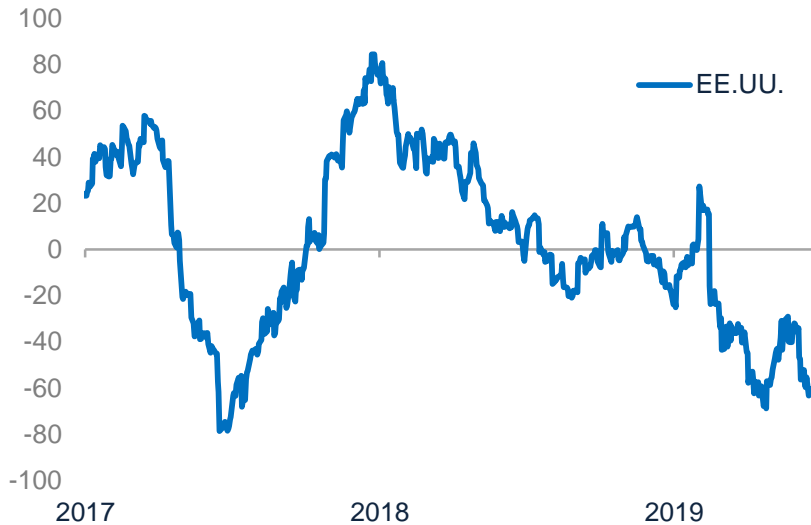
TIPO DE CAMBIO: El peso se apreció un 2,5% en las últimas semanas siguiendo nuestra visión, en línea con la recuperación del precio del cobre y depreciación global del dólar, ubicándose actualmente en torno a \$684. Si bien estos niveles nos parecen consistentes con fundamentales de corto plazo, aunque parezca ambicioso, seguimos proyectando apreciaciones con plazos de 2 a 3 meses hacia \$650 y mantenemos como objetivo de fin de año \$645.

ESTRATEGIA: Para próximos 3 a 6 meses

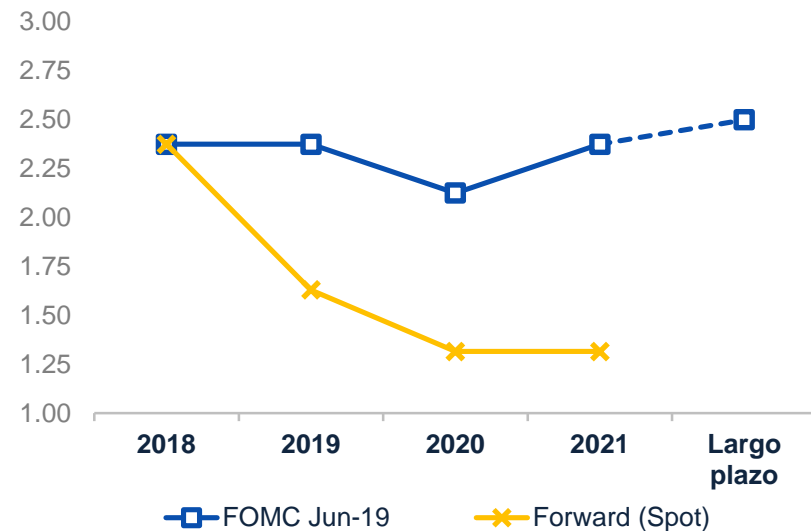
Activos:	Sub-ponderar	Neutral	Sobre-ponderar
Bolsas Desarrollados		●	
Bolsas Emergentes			●
Bolsa local			●
Alza de tasas locales (largas)		●	
Alza de tasas locales (cortas)		●	
Disminución del tipo de cambio (\$/USD)			●

DESARROLLADOS

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



Proyecciones de tasa Fed fund (%)



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

ESTADOS UNIDOS

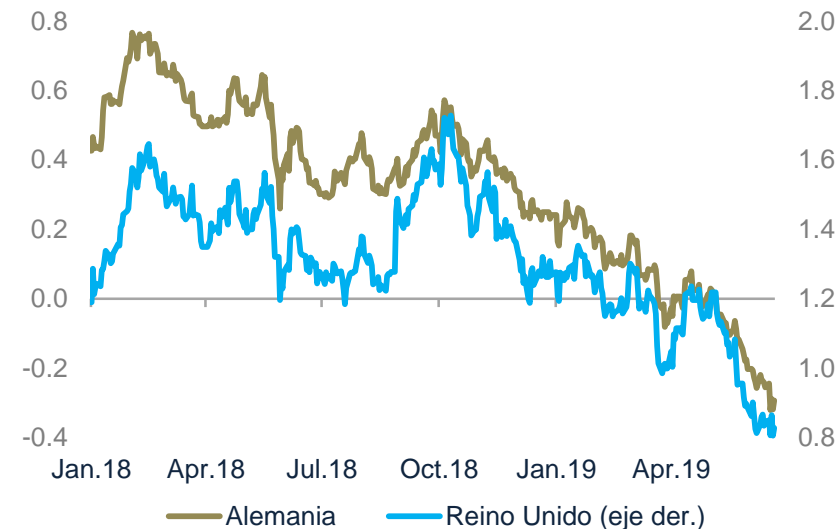
- Los datos económicos mostraron resultados mixtos. Luego de sorpresas alza en indicadores de consumo, tanto en ventas minoristas como en confianza de consumidores, en conjunto con la producción industrial, las decepciones vienen por el lado de la inflación, con sorpresas a la baja en inflación subyacente y salarios.
- Las tasas de interés a 10 años han seguido disminuyendo, cotizándose incluso por debajo de 2% posterior al mensaje más expansivo de la Fed. Si bien no se produjo el recorte de tasas en esta reunión, la decisión no fue unánime y varios consejeros incluso consideran apropiado recortar 50 puntos base este año. El mercado estima que la Fed (FOMC) preparó el camino para próximos recortes, tan pronto como en la próxima reunión de julio, llegando a descontar hasta cuatro alzas hacia el año 2020.
- La actividad económica en EEUU continúa sólida, pero los indicadores de inflación siguen estando deprimidos, al igual que las remuneraciones. Asimismo, los puestos de trabajo no agrarios subieron menos de lo esperado, alimentando expectativas de desaceleración en próximos meses.
- Las noticias recientes apuntan a un acercamiento en las negociaciones comerciales, luego de que Trump confirmara que se reunirá con el líder chino (Xi Jinping) en el marco del G-20.
- En el mercado cambiario, el dólar se ha depreciado respecto a sus socios comerciales, especialmente luego del mensaje más *dovish* (expansivo) por parte de la Fed.

DESARROLLADOS

Europa: Sorpresas económicas Citi (neutral=0)*



Tasa de interés a 10 años (% , Alemania y Reino Unido)











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

EUROPA

- Las bolsas europeas se han mantenido estables esta última semana, con mejoras especialmente en Italia, al igual que en Francia y Alemania. El Euro Stoxx50 se recuperó cerca de 3%, pero aún sin recuperar los niveles de fines de abril.
- Las cifras económicas recientes han sido mixtas. Si bien el PMI manufacturero fue más débil que lo esperado, a nivel de servicios se observa una nueva mejora y no se han visto mayores sorpresas económicas negativas.
- El presidente del Banco Central Europeo (Mario Draghi) reforzó su mensaje *dovish*, anunciando que la política monetaria será más expansiva si es que la inflación no se acelera. Esto, en conjunto con el posterior mensaje de la Fed, mantienen las tasas en mínimos, especialmente en Alemania.
- En el ámbito político, las líderes de la UE no lograron alcanzar un acuerdo respecto al nuevo presidente y altos cargos de la Comisión Europea (CE), posponiendo la decisión hasta el 30 de junio. Por otra parte, Italia se mostró decidida a evitar una confrontación, asegurando que respetarán las reglas fiscales impuestas por la UE, mientras se proponen cambios que permitan estimular el crecimiento a través de mayor inversión pública.

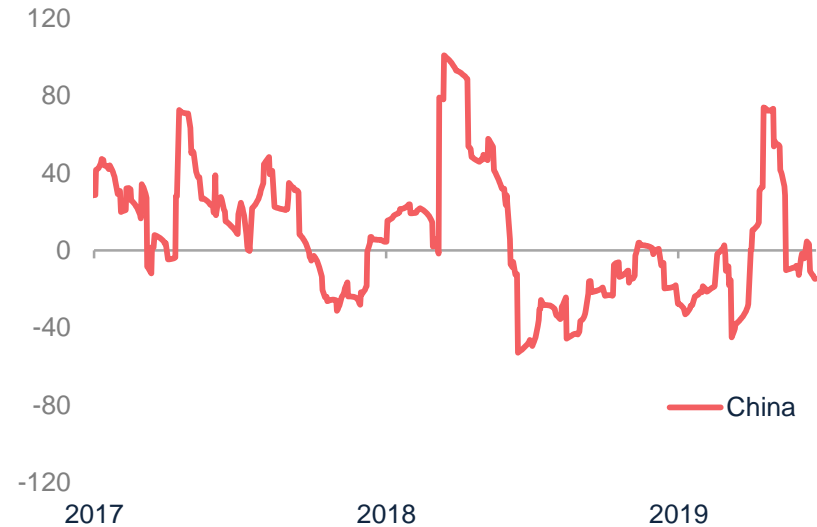
HITOS DEL CONFLICTO COMERCIAL CHINA-EE.UU.

Fecha	Anuncio	Tensión
Ago.18	<ul style="list-style-type: none"> - EE.UU. impone tarifas por US\$16 mil millones. - China responde similar y presenta queja ante la OMC. 	
Sept.18	<ul style="list-style-type: none"> - EE.UU. impone tarifas por US\$200 mil millones. - China responde con tarifas por US\$60 mil millones. 	
Dic.18	<ul style="list-style-type: none"> - 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	<ul style="list-style-type: none"> - 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	<ul style="list-style-type: none"> - EE.UU. aplaza aumento de aranceles a productos chinos por US\$200 mil millones. 	
Mar.19	<ul style="list-style-type: none"> - Huawei demanda al gobierno de EE.UU. por restricciones a tecnología 5G. - China suspende tarifas adicionales. - Ronda de negociaciones sin avances. 	
May.19	<ul style="list-style-type: none"> - 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	<ul style="list-style-type: none"> - 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. 	

Fuente: Banco Central de Chile (IEF 2° sem. 2018, Tabla I.2), Scotiabank Economics

EMERGENTES

China: Sorpresas económicas Citi (neutral=0)*



Precio cobre vs Bolsa de Shanghai (US\$/libra, CSI 300)



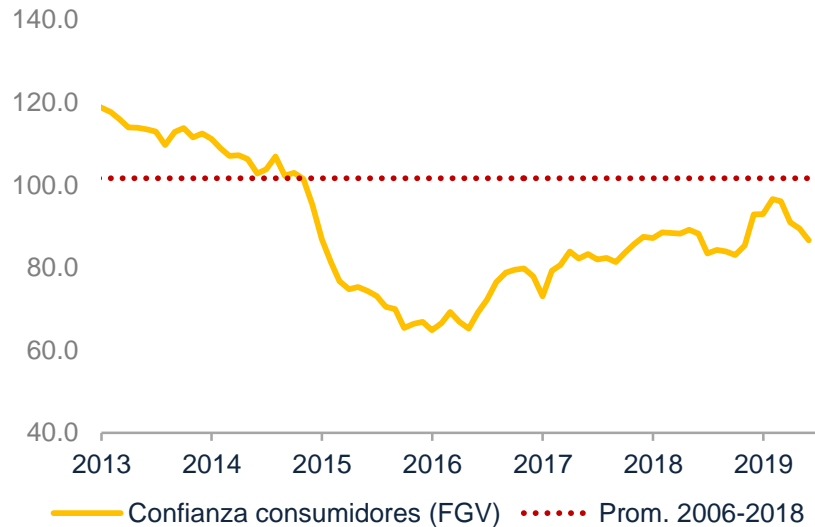
* Valores positivos (negativos) del índice indican datos efectivos mejores (peores) a lo estimado.
Fuente: Bloomberg, Scotiabank Economics

CHINA

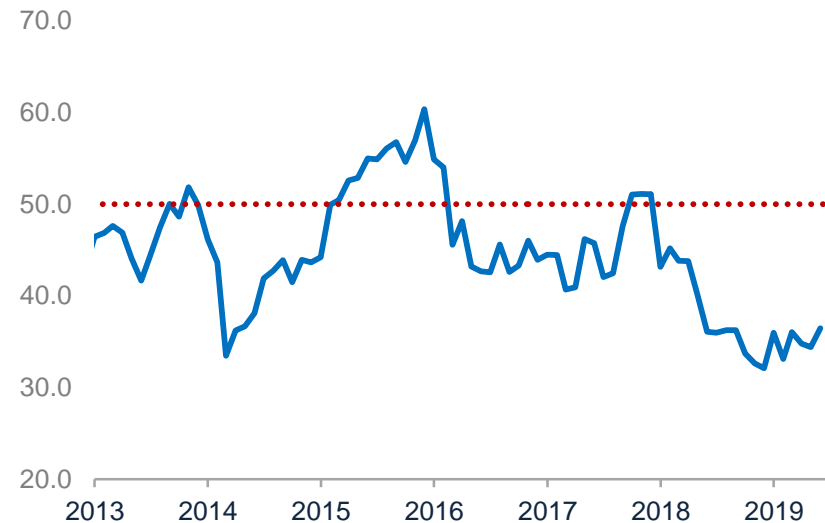
- La producción industrial registró un crecimiento (5% a/a) por debajo de las expectativas durante mayo, siendo el menor registro del indicador en 17 años. Esto, luego del crecimiento de 5,4% a/a de abril.
- En respuesta a esta desaceleración, el gobierno chino ha anunciado nuevos paquetes de medidas para estimular el consumo y el crecimiento. La primera facilita la compra de automóviles a través de la eliminación de barreras comerciales, mientras que la segunda apunta a la emisión de bonos provinciales para estimular la inversión en construcción.
- Con lo anterior, el crecimiento de China en 2019 debería seguir en línea con las expectativas (6,3%), lo que esperamos ayudaría a sostener el precio del cobre por sobre los 2,7 USD/lb.
- El repunte reciente en el precio del cobre ha estado en línea con una revalorización de la bolsa china y cierta apreciación del Yuan respecto al dólar. Estimamos que los niveles actuales de precio del cobre siguen presionados a la baja por el aumento en las posiciones especulativas en contra del cobre, lo que estimamos como un factor puramente financiero y de pronta reversión, en la medida que las cifras económicas ratifiquen una mayor solidez.

EMERGENTES

Brasil: Confianza de consumidores (Sep-2005=100)



Argentina: Confianza consumidores (neutral=50, UTDI)



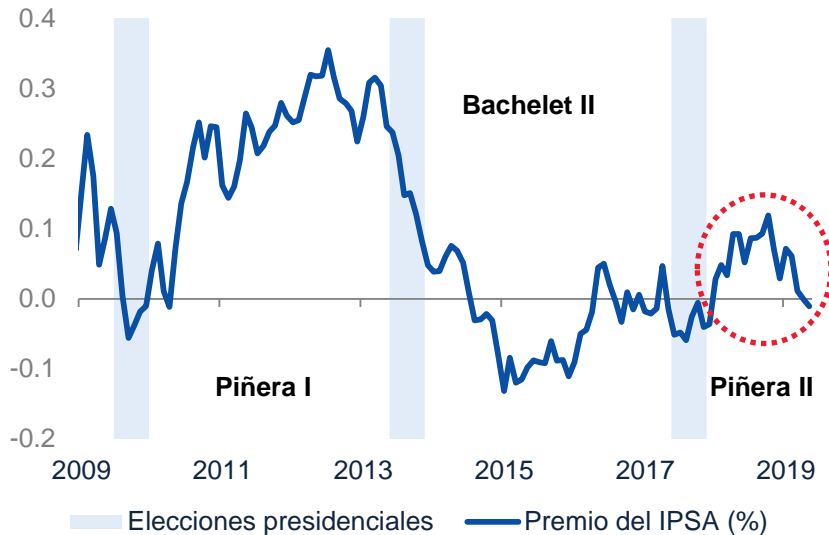
Fuente: Bloomberg, Scotiabank Economics

ARGENTINA: Macri sorprende en alianza presidencial

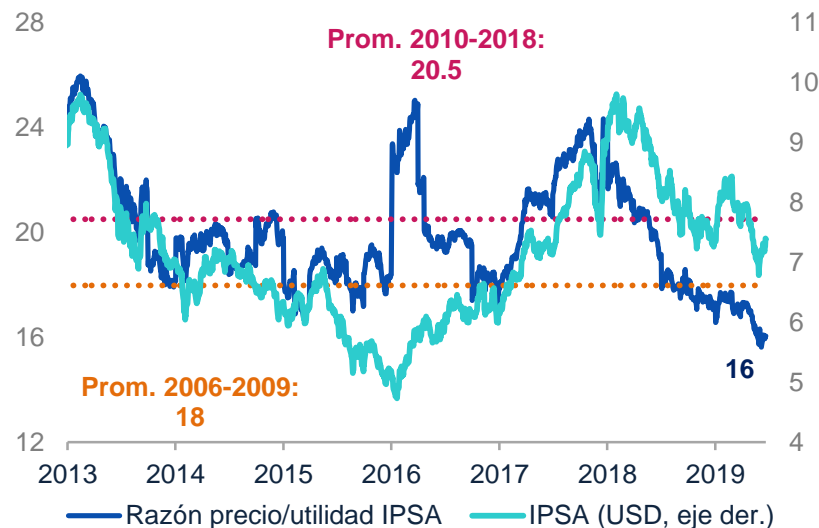
- Macri eligió al senador Miguel Pichetto, uno de sus críticos y líder moderado de la oposición, como candidato a la vicepresidencia de cara a las elecciones de octubre próximo. Esto aumenta las posibilidades de victoria de Macri, lo que ha sido leído positivamente por los mercados. La estabilidad se lograría recién luego de las primarias de agosto y las elecciones de octubre, solo si el mercado interpreta mayor probabilidad de continuidad de las reformas estructurales.
- Las cifras de crecimiento al 1T19 muestran que Argentina cumplió su cuarto trimestre de contracción del PIB, a la vez que la tasa de desempleo alcanzó un 10,1%, su máximo desde el año 2006. Además, la depreciación del peso ha comenzado a presionar al alza la inflación.
- Por su parte, la economía brasileña se contrajo 0,6% anual durante abril, algo menos que el mes pasado pero evidenciando aún la debilidad que afecta a la economía. El Banco Central mantuvo su tasa de instancia en 6,5% (Selic), pero el mercado está descontando hasta 200 puntos base de baja en los próximos doce meses. La confianza y aprobación del gobierno se deterioran en Brasil, en tanto Bolsonaro continúa su cruzada para lograr una aprobación a su reforma de pensiones que daría sostenibilidad a las cuentas fiscales.
- El Índice Bovespa (Brasil) y el Merval (Argentina) se mantienen en niveles altos, en línea con la recuperación global de activos riesgosos, a pesar de cierta reversión en el margen en Argentina.

BOLSA LOCAL

Premio del IPSA respecto a Emergentes (%)



IPSA: Índice vs razón precio/utilidad (índice en USD)



Fuente: Bloomberg, Scotiabank Economics

Mantenemos objetivo de 5700 puntos a fin de año

- Durante las últimas semanas, el IPSA recuperó niveles, ubicándose sobre los 5000 puntos, revirtiendo en parte el *sell-off* de economías emergentes ocurrido en mayo. Sin embargo, aún muestra un rendimiento más bajo que sus pares emergentes, evidenciando un castigo a la bolsa local.
- La volatilidad de las bolsas globales ha cedido en las últimas semanas, ante señales de acercamiento entre EE.UU. y China, además de una posición más acomodaticia por parte de los principales bancos centrales. Ante esto, se observa un mayor apetito por riesgo o búsqueda de retorno en *commodities* y activos emergentes, los que habían sido castigados en el último mes (VIX se redujo hacia niveles de 14 puntos). Por otro lado, la volatilidad se ha mantenido alta en el mercado de renta fija (MOVE), a la expectativa de recortes en EE.UU., al igual que en el mercado del petróleo (OVX), ante mayores riesgos geopolíticos en Medio Oriente y la próxima reunión de la OPEP.
- Sectorialmente, las acciones ligadas al consumo interno y precios de *commodities* han mostrado un rendimiento rezagado respecto al IPSA, en tanto el sector bancario ha mostrado un mejor rendimiento gracias a las bajas tasas de interés y un crédito que continúa fluyendo a personas, en consumo e hipotecario, pero también a corporaciones.
- La razón precio/utilidad sigue fluctuando en torno a 16 puntos, por debajo de diversos promedios históricos. Esperamos que las mejores cifras económicas de los próximos meses permitan recuperar el premio de los activos chilenos sobre emergentes.
- Si bien aún existen riesgos que podrían afectar al IPSA, **los niveles actuales nos parecen propicios para posiciones compradoras a plazos medios, hacia los 5700 puntos.**

BOLSA LOCAL

Proyección de actividad de mayo (% , crec. a/a)

Sector:	Proyección
Prod. minera	1% a 3%
Ventas minoristas	1,3%
Prod. manufacturera	1% a 2%
Imacec (mayo)	2,5% a 3%

Masa salarial real (% , crec. a/a, Empleo total y asalariados)



Fuente: Bloomberg, INE, Banco Central, Scotiabank Economics

ACTIVIDAD: Lo peor habría quedado atrás

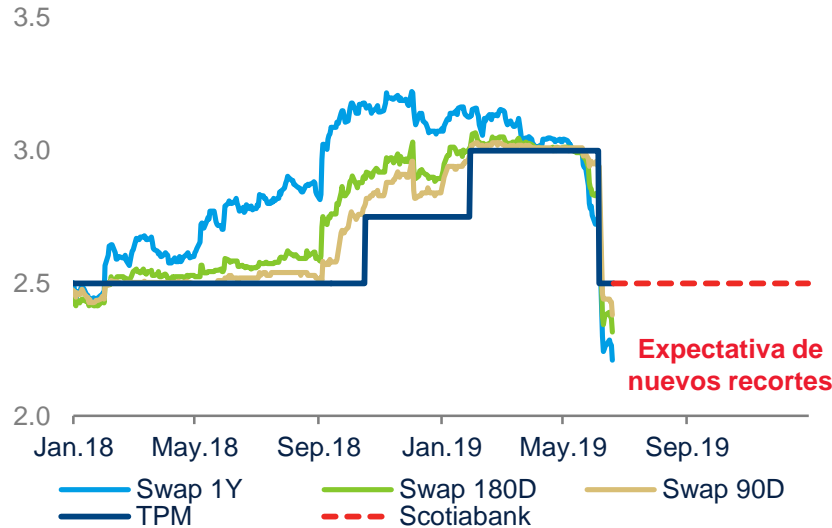
- **Imacec de mayo seguiría mostrando un repunte de la economía, evidenciando que lo peor de este ciclo de desaceleración habría quedado atrás.** Estimamos que los sectores no mineros habrían acelerado su dinamismo en mayo, contrarrestando el débil desempeño de los sectores más volátiles vinculados a la oferta (Minería, Agro, EGA, entre otros).
- **Las perspectivas siguen favorables para la inversión.** El Gobierno ha anunciado nuevos paquetes de estímulo fiscal, con el fin de acelerar inversiones y estimular el crecimiento. Además, las importaciones de bienes de capital se mantienen altas, la actividad de la construcción ha repuntado y el Catastro de proyectos de inversión de la CBC se ha revisado sucesivamente al alza.
- **Respecto al consumo, las cifras recientes nos confirman un repunte a nivel de bienes no durables.** Ventas minoristas de mayo habrían aumentado en torno a 1,3% a/a, con un efecto positivo pero menor del Cyberday, señalizando un repunte más bien generalizado de las ventas. La recuperación del ingreso laboral (masa salarial), tanto por mayor creación de empleo como por repunte en salarios, sería el principal motor de la recuperación del consumo en los próximos meses.

INFLACIÓN: junio podría ubicarse en territorio negativo

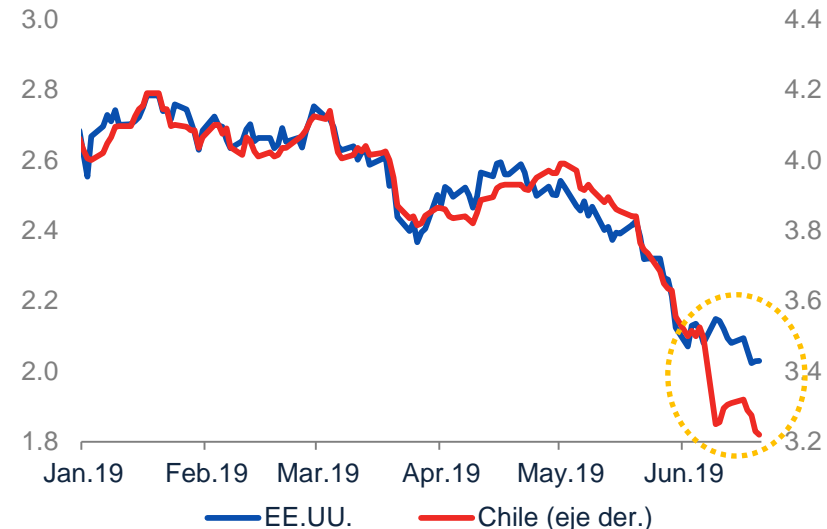
- **Proyectamos IPC de -0,1% m/m para junio, por caída en precio de gasolinas y reversión de shocks transitorios de mayo.**
- **Preliminarmente, estimamos IPC de 0,2% m/m para julio.** Si bien proyectamos caídas adicionales en gasolinas, al menos hasta fines de julio, el repunte del precio del petróleo ayudaría a contrarrestar el efecto bajista de la reciente apreciación del peso. **Seguimos proyectando inflación anual de 2,8% a diciembre.**

DEUDA LOCAL

Tasas swap y TPM (%)



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



Fuente: Bloomberg, Scotiabank Economics

POLÍTICA MONETARIA: Banco Central sorprende al mercado y alimenta expectativas de nuevos recortes

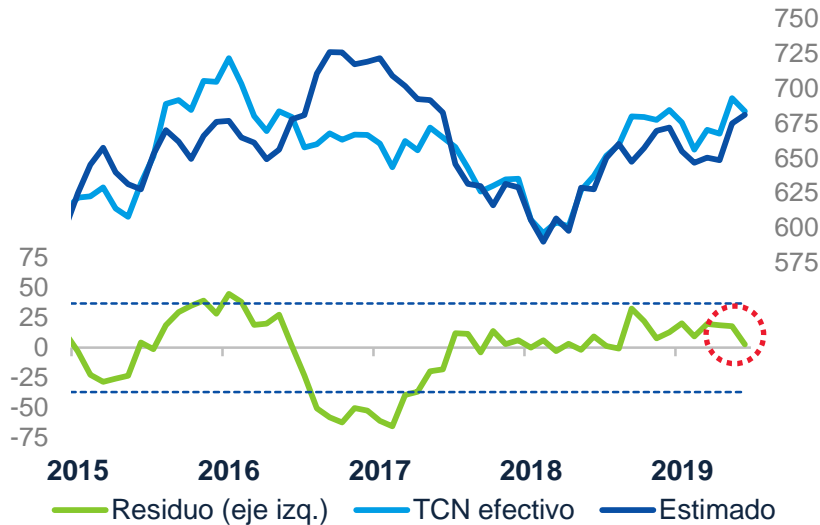
- **Banco Central (BC) sorprende al mercado y recorta la TPM en 50 puntos base.** El ajuste ha sido argumentado como correctivo, debido a la estimación de mayores y más persistentes brechas de capacidad y ajustes en parámetros estructurales (se estima un mayor PIB potencial y menor tasa de interés neutral). Sin embargo, **el mensaje ha alimentado expectativas pesimistas respecto a la actividad local, que por ahora no compartimos.** El mercado estima que el Banco Central deberá seguir reduciendo la TPM, hasta dos veces más en los próximos doce meses.
- Nuestra proyección de mejores cifras de crecimiento para los próximos meses, junto con mayores presiones inflacionarias, nos llevan a estimar que el proceso de recortes habría terminado, todo esto condicional a que los riesgos externos no se materialicen.
- Posibles recortes de tasas por parte de la Fed o el BCE no implican que el BC seguirá reduciendo la TPM, ya que el impulso monetario actual (TPM real) nos parece adecuado para sostener la actividad.

TASAS DE INTERÉS: Caídas a lo largo de toda la curva

- Las tasas de interés locales disminuyeron en todos los plazos luego de que el BC sorprendiera al mercado recortando la TPM. Esto, junto al escenario externo complejo, han alimentado **expectativas negativas respecto al repunte de la actividad local, que mantienen las tasas largas en mínimos históricos, con una tasa real en torno a 50 puntos base.**
- **Por ahora nos mantenemos neutrales respecto a reducciones adicionales en la curva de tasas.** Seguimos esperando mejores cifras de crecimiento local en los próximos meses, pero esto sigue sujeto a riesgos relevantes del escenario externo.

TIPO DE CAMBIO

Modelo de desalineamiento para el Peso (\$/US\$)*



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



Fuente: Bloomberg, Scotiabank Economics

Mantenemos objetivo de fin de año en \$645

- En las últimas semanas el peso se ha apreciado hasta niveles de \$684, debido a la estabilización del precio del cobre en torno a 2,7 USD/lb y al debilitamiento global del dólar. Esto, en un contexto de menores tasas externas, acercamientos entre EE.UU. y China con miras a reuniones del G-20 y búsqueda de retorno en activos riesgosos.
- Luego de alcanzar mínimos a fines de mayo, las apuestas a favor del peso se han recuperado, en línea con la reciente apreciación del peso. Posición de inversionistas *offshore* aumentó cerca de US\$3.000 millones durante junio, lo que habría sido contrarrestado en parte por un flujo comprador de USD por parte de las AFP, en búsqueda de mayor rentabilidad en activos externos (flujo al Fondo A).
- Los niveles actuales del tipo de cambio (\$684) los evaluamos consistentes con sus fundamentales de corto plazo.** Sin embargo, para los próximos meses seguimos esperando mayores apreciaciones.
- Estabilización en las perspectivas externas, repunte en el precio del cobre y mayor depreciación del dólar a nivel global, junto con mejores cifras económicas locales, nos permiten proyectar **apreciaciones con plazos de 2 a 3 meses hacia \$650 y mantenemos como objetivo de fin de año \$645.**

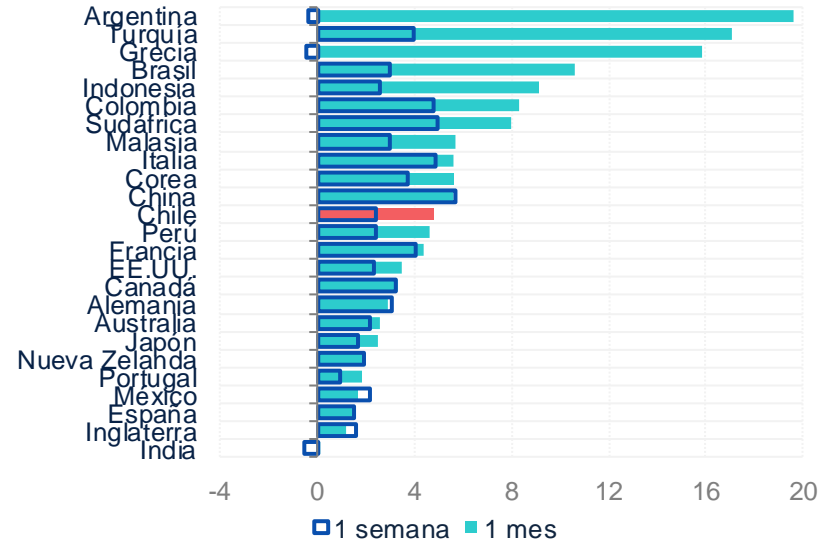
ESCENARIO ECONÓMICO: Proyecciones

Proyecciones	2016	2017	2018	2019	2020
PIB (% a/a)	1,7	1,3	4,0	3,2	3,2
Inflación (% a/a, fdp)	2,1	2,0	2,1	2,8	3,0
Tipo de cambio (vs USD, fdp)	667	637	695	645	640
TPM (% , fdp)	3,5	2,5	2,75	2,5	3,25
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	1,5	1,0
Inversión (% a/a)	-1,3	-2,7	4,7	6,0	5,0
Balance fiscal (% PIB)	-2,7	-2,8	-1,7	-1,5	-1,3
Cuenta corriente (% PIB)	-1,6	-2,2	-3,1	-3,2	-3,3

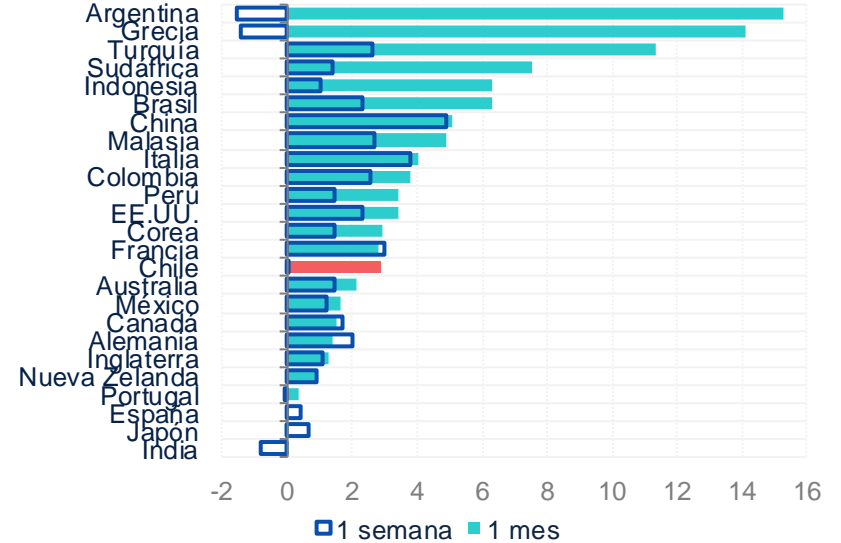
Proyecciones de corto plazo:	Abril-19	Mayo-19	Junio-19
Actividad económica (% a/a, IMACEC)	2,1%	2,5% a 3%	2% a 3%
Inflación (% m/m, IPC)	0,3%	0,6%	-0,1%

RETORNOS: Principales activos

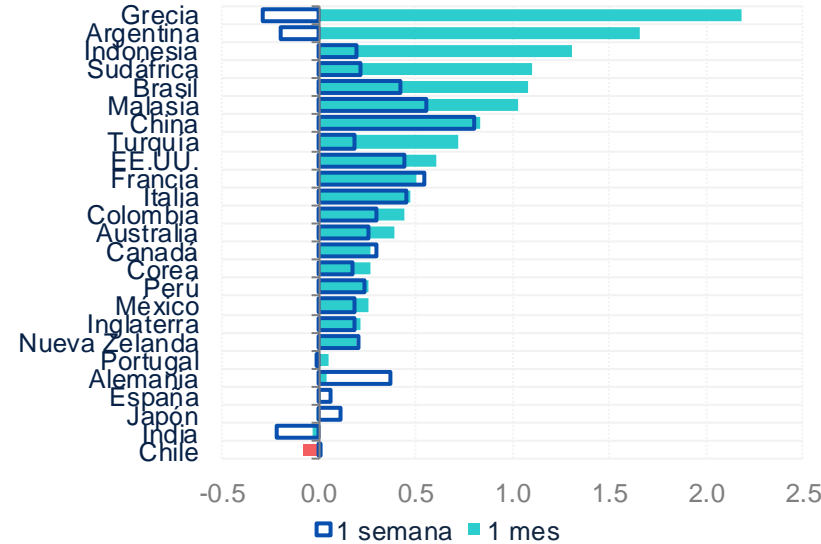
Bolsas en dólares (% , var. 1 mes & 1 semana, en USD)



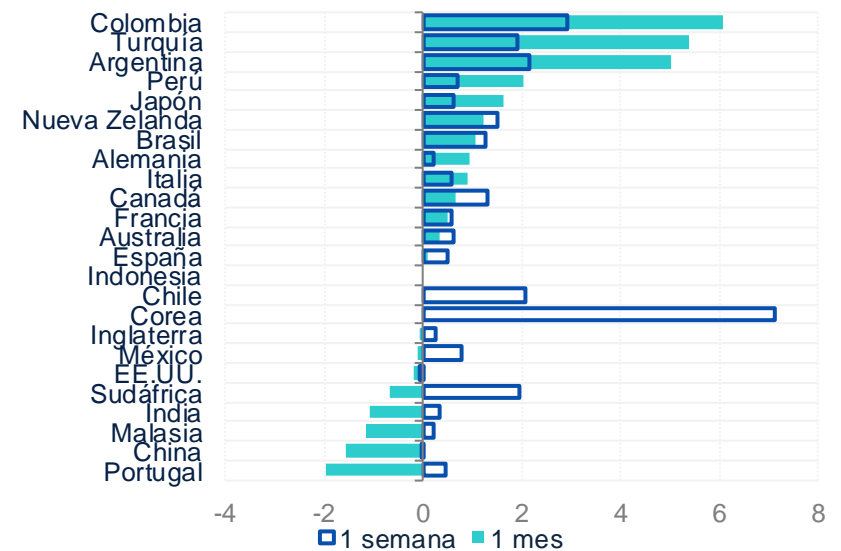
Bolsas en moneda local (% , var. 1 mes & 1 semana)



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



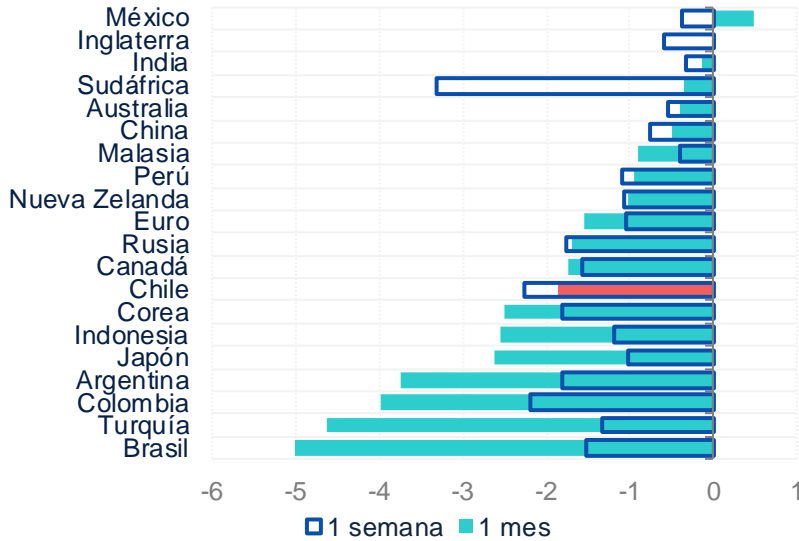
Utilidad por acción (% , var. en 1 mes & 1 semana)



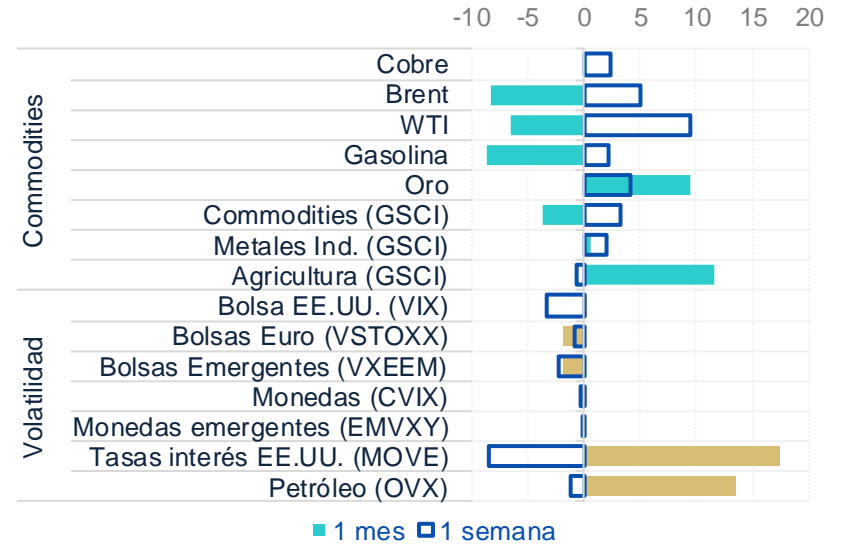
Fuente: Bloomberg, Scotiabank Economics

RETORNOS: Principales activos

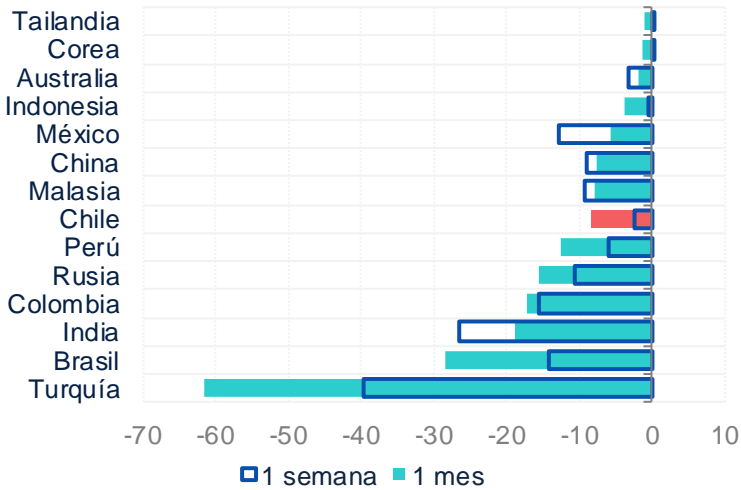
Tipos de cambio (% var. 1 mes & 1 semana)*



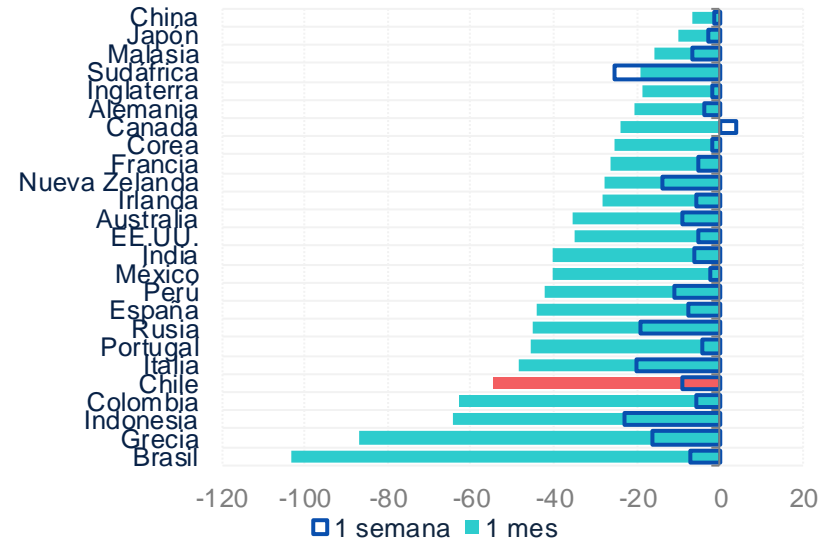
Precio de *commodities* y Volatilidad (% var. 1 mes & 1 sem.)



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



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)	2954	2.3	3.4	5.5	22.2	7.4	17.8
Alemania	13973	3.1	2.9	8.8	15.4	-3.8	15.7
Inglaterra	9403	1.6	1.1	-1.2	10.7	-6.1	9.6
Francia	6262	4.1	4.3	5.2	17.2	1.5	15.6
Italia	24231	4.9	5.6	1.8	15.7	-3.7	15.6
España	10457	1.5	1.5	0.6	7.3	-7.1	6.9
Japón	197.83	1.7	2.5	0.7	9.2	-4.1	9.1
Corea	1.83	3.7	5.6	-4.9	0.1	-13.0	0.0
Canadá	12557	3.2	3.3	4.7	22.4	2.4	19.4
Australia	4595	2.1	2.6	4.7	19.2	-0.1	15.5
Nueva Zelanda	6777	1.9	1.9	3.2	16.3	9.6	14.6
	Latam						
Argentina	920.09	-0.4	19.6	17.2	22.8	-18.0	14.4
Brasil	25892	3.0	10.6	7.4	17.6	40.2	14.1
Chile	7.40	2.4	4.8	-3.5	1.3	-12.0	0.5
Colombia	3.94	4.8	8.3	-5.4	17.8	-3.6	15.1
México	2300	2.1	1.7	3.9	10.8	0.8	8.6
Perú	6223	2.4	4.6	-2.1	10.0	0.2	8.5
	Otros emergentes						
China	557.83	5.7	5.6	-2.2	27.2	1.0	27.4
India	168.41	-0.5	0.0	1.7	9.8	6.4	8.0
Indonesia	0.45	2.6	9.1	-2.6	5.9	8.1	4.7
Turquía	16013	4.0	17.0	-7.8	-7.7	-20.4	-7.2
Malasia	405.02	3.0	5.7	-1.0	1.4	-4.1	-1.0
Sudáfrica	3692	4.9	8.0	7.4	18.5	0.3	13.6

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.	2.0	-5	-35	-41	-76	-87	-65
Alemania	-0.3	-4	-21	-28	-54	-63	-54
Inglaterra	0.8	-2	-19	-19	-49	-45	-45
Francia	0.0	-5	-27	-31	-66	-66	-67
Italia	2.1	-20	-48	-30	-68	-58	-59
España	0.4	-8	-44	-65	-98	-91	-99
Japón	-0.2	-3	-10	-9	-20	-20	-16
Corea	1.6	-2	-26	-36	-41	-103	-39
Canadá	1.5	4	-24	-12	-55	-67	-49
Australia	1.3	-9	-36	-55	-111	-139	-104
Nueva Zelanda	1.5	-14	-28	-48	-89	-144	-86
	Latam						
Brasil	7.8	-7	-103	-130	-155	-424	-141
Chile	3.2	-9	-55	-65	-86	-107	-84
Colombia	6.2	-5	-63	-40	-60	-45	-60
México	7.7	-2	-40	-28	-111	-17	-101
Perú	4.7	-11	-42	-47	-99	-104	-94
	Otros emergentes						
China	3.3	-1	-7	15	-7	-35	-6
India	6.9	-6	-40	-48	-42	-92	-51
Indonesia	7.5	-23	-64	-16	-53	-4	-57
Rusia	7.5	-19	-45	-76	-130	-25	-125
Malasia	3.7	-7	-16	-17	-43	-56	-43
Sudáfrica	8.9	-26	-19	-45	13	13	13

Fuente: Bloomberg, Scotiabank Economics

RETORNOS: Tipos de cambio

	Tipos de cambio (% var.)*						
	Spot	1w	1m	3m	6m	1y	YTD
	Desarrollados						
Euro	1.13	-1.0	-1.5	-0.2	0.4	2.5	1.3
Inglaterra	1.27	-0.6	0.0	4.3	-0.2	4.5	0.7
Japón	107.46	-1.0	-2.6	-2.2	-3.4	-2.3	-2.0
Corea	1163.8	-1.8	-2.5	3.0	3.6	4.6	4.8
Canadá	1.32	-1.6	-1.7	-1.7	-2.9	-0.8	-3.2
Australia	0.69	-0.5	-0.4	2.5	1.9	6.8	2.0
Nueva Zelanda	0.66	-1.1	-1.0	4.8	2.5	4.7	2.4
	Latam						
Argentina	43.20	-1.8	-3.7	3.4	13.7	57.1	14.7
Brasil	3.84	-1.5	-5.0	-1.8	-1.6	1.8	-1.1
Chile	684.2	-2.3	-1.9	0.6	-1.2	6.9	-1.4
Colombia	3202	-2.2	-4.0	2.2	-2.7	8.4	-1.6
México	19.08	-0.4	0.5	-0.1	-4.3	-6.0	-2.9
Perú	3.31	-1.1	-0.9	0.3	-1.4	1.1	-1.7
	Otros emergentes						
China	6.87	-0.8	-0.5	2.3	-0.5	5.8	-0.1
Rusia	63.27	-1.8	-1.7	-2.1	-8.2	-0.6	-8.8
India	69.58	-0.3	-0.1	0.9	-0.9	2.3	-0.3
Indonesia	14155	-1.2	-2.5	-0.1	-2.7	0.4	-1.6
Turquía	5.82	-1.3	-4.6	1.0	9.4	23.2	10.0
Malasia	4.15	-0.4	-0.9	2.1	-0.7	3.3	0.4
Sudáfrica	14.33	-3.3	-0.3	-1.2	-2.1	5.5	-0.1

* 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	39	-2	-8	-10	-24	-18	-24
Colombia	92	-16	-17	-21	-61	-36	-65
México	111	-13	-6	-17	-41	-31	-44
Perú	54	-6	-12	-16	-39	-35	-40
China	42	-9	-8	-10	-25	-16	-25
India	176	-27	-19	-25	-48	-36	-47
Indonesia	102	-1	-4	13	-37	-35	-35
Rusia	113	-11	-15	-22	-39	-31	-40
Malasia	57	-9	-8	-9	-52	-48	-53
Turquía	444	-40	-62	43	76	131	83
Tailandia	36	0	-1	-8	-7	-11	-8

Precio de commodities e índices de volatilidad							
	Spot	1w	1m	3m	6m	1y	YTD
Commodities (USD, % var.)							
Cobre	2.69	2.4	0.3	-5.0	0.5	-10.9	2.4
Brent	65.1	5.0	-8.3	-2.8	21.0	-10.9	21.0
WTI	57.5	9.5	-6.4	-2.6	26.1	-12.3	26.6
Gasolina	171	2.2	-8.6	-10.0	36.1	-11.7	35.4
Oro	1395	4.1	9.5	6.3	11.3	10.1	8.9
Commodities (GSCI)	420	3.2	-3.6	-3.2	10.5	-8.8	12.2
Metales Ind. (GSCI)	318	2.0	0.7	-6.5	-1.9	-15.6	-0.5
Agricultura (GSCI)	306	-0.6	11.6	9.3	6.7	5.5	7.9
Índices de volatilidad (cambio, niveles)							
VIX (EE.UU.)	15	-3	0	-10	-51	1	-42
VSTOXX (Euro)	14	-1	-2	-4	-7	-3	-10
VXEEM (Emergentes)	18	-2	-2	-1	-8	-2	-7
CVIX (Monedas)	6	0	0	-1	-2	-2	-2
EMVXY (Monedas emergentes)	8	0	0	0	-1	-2	-1
MOVE (Tasas de interés)	72	-8	17	20	11	19	6
OVX (Petróleo)	42	-1	13	14	-10	14	-10

Fuente: Bloomberg, Scotiabank Economics

Calendario Económico Semanal: 24 al 28 de junio

	Lunes	Martes	Miércoles	Jueves	Viernes
País:	24 junio	25 junio	26 junio	27 junio	28 junio
Chile	<ul style="list-style-type: none"> Minuta Reunión de Política Monetaria de junio 		<ul style="list-style-type: none"> Encuesta de Operadores Financieros post-RPM 		<ul style="list-style-type: none"> Tasa de desempleo de mayo (7%) Prod. manufacturera de mayo (1,5% a/a)
Estados Unidos		<ul style="list-style-type: none"> Venta de viviendas nuevas de mayo (1,8% m/m) Confianza de consumidores de junio (132) 		<ul style="list-style-type: none"> PIB 1T19 (3,2% t/t) 	<ul style="list-style-type: none"> Sentimiento de consumidores de junio (97,1)
Europa					<ul style="list-style-type: none"> Inflación de junio (1,3% a/a)
China					<ul style="list-style-type: none"> PMI manufactura de junio
Latam	<ul style="list-style-type: none"> México: Actividad mensual de abril 	<ul style="list-style-type: none"> México: Ventas minoristas de abril 	<ul style="list-style-type: none"> Argentina: Actividad mensual de abril México: Tasa de desempleo de mayo 	<ul style="list-style-type: none"> México: Tasa de política monetaria 	<ul style="list-style-type: none"> Colombia: Tasa de desempleo de mayo

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.