

Informe Semanal de mercados



Economics & Financial Research Chile

17 de Mayo de 2019



SÍNTESIS

DESARROLLADOS: Continúan las preocupaciones respecto a la guerra comercial. Sin embargo, señales de acercamiento, que recién se concretaría para la reunión del G20-29/06, permitieron que los mercados desarrollados recuperaran lo perdido durante gran parte de la semana, en el caso de S&P, y superaran sus cierres del viernes pasado para el caso de Europa. Las valoraciones se mantienen en la parte alta de sus promedios históricos, y llevan a mirar con cautela aumentos sustantivos, aunque mantenemos la visión del S&P alcanzando los 3000 puntos durante las próximas semanas, lo que representa un *upside* de no menos de 4% respecto al cierre semanal.

EMERGENTES: Los grandes perdedores de la guerra comercial han sido los precios de los *commodities* básicos no alimenticios. El cobre y la plata han bajado 2,2% en mayo, en tanto los alimentos han recuperado niveles, destacando el trigo, maíz y soya. Las bolsas emergentes en dólares cayeron 6% en el mismo mes, impulsadas por la pérdida de valor de sus monedas como por el retroceso de sus índices bursátiles en moneda local. Mantenemos una perspectiva positiva para las economías emergentes pero estrechamente vinculada a una tregua en el escalamiento de la guerra comercial. Por ahora será necesario esperar hasta el G20 y los castigos a emergentes podría continuar antes de aquello.

BOLSA LOCAL: La lenta recuperación de la inversión privada así como flujos compradores de residentes que aún se mantienen orientados hacia bolsas desarrolladas han llevado el IPSA a los 5000 puntos. El castigo al precio del cobre y la depreciación del peso lleva a que el IPSA en dólares haya perdido gran parte del premio respecto a emergentes que presentó desde marzo 2018. Estamos en niveles de entrada con perspectivas de 3 a 6 meses. La recuperación en las utilidades de las principales empresas, así como mejores cifras económicas a contar de junio, debería apoyar un IPSA hacia 5700 puntos a fin de año.

DEUDA LOCAL: Las tasas de interés locales cortas como largas se encuentran cerca de mínimos históricos. El bajo crecimiento de los primeros meses del año, así como los temores respecto a la guerra comercial explican este deterioro, a lo que se suma la dificultad del gobierno para concretar las reformas estructurales. Vemos poco espacio para reducciones adicionales en la curva de tasas y nos mantenemos neutrales esperando leves aumentos empujados por la recuperación en tasas externas, un discurso de normalización del Banco Central de Chile y mejores cifras de crecimiento.

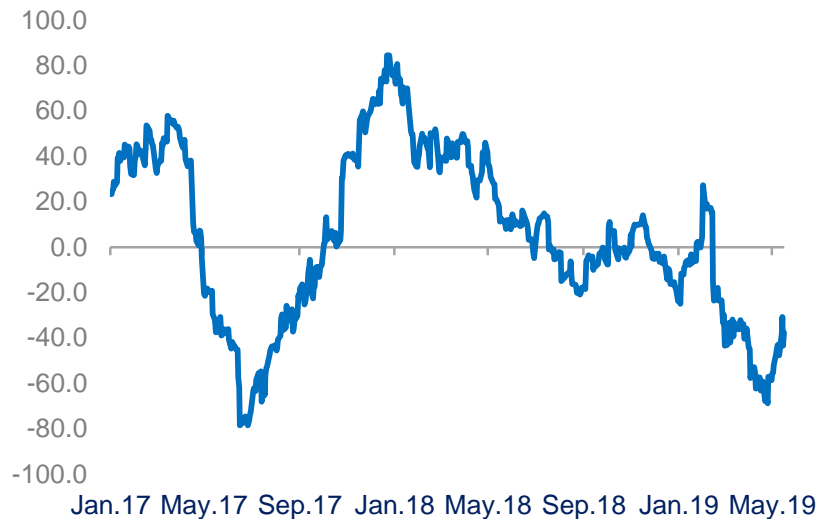
TIPO DE CAMBIO: El tipo de cambio se acercó a los \$700, en gran medida por los temores externos. Evaluamos estos niveles por arriba de lo consistente con fundamentales de corto y mediano plazo. En consecuencia, de la mano de perspectivas externas estables, distensión de las negociaciones entre China y EE.UU., y un discurso de mejores cifras macro por parte del Banco Central en el próximo Informe de Política Monetaria a revelarse la primera semana de junio, anticipamos 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

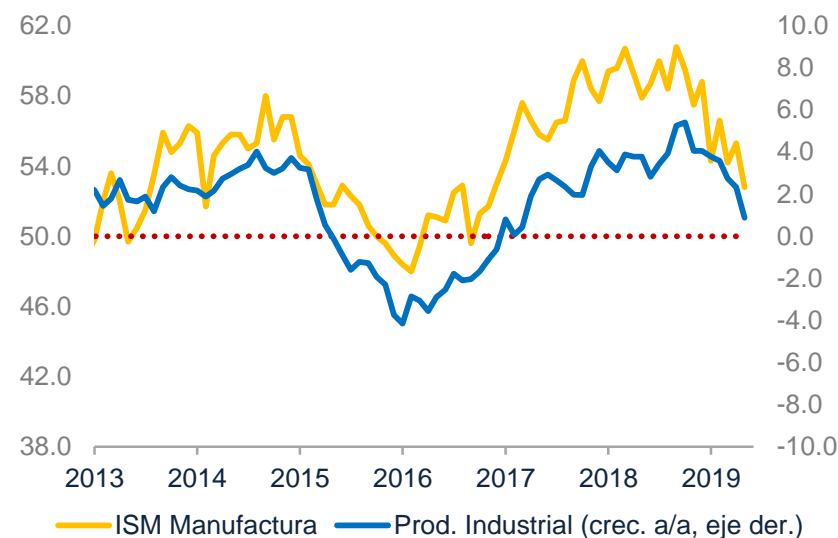
Activos:	Sub-ponderar	Neutral	Sobre-ponderar
Bolsas Desarrollados		●	
Bolsas Emergentes			●
Bolsa local			●
Alza de tasas locales (largas)			●
Alza de tasas locales (cortas)		●	
Disminución del tipo de cambio (\$/USD)			●

DESARROLLADOS

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



ISM Manufactura y Prod. Industrial (neutral=50, % a/a)



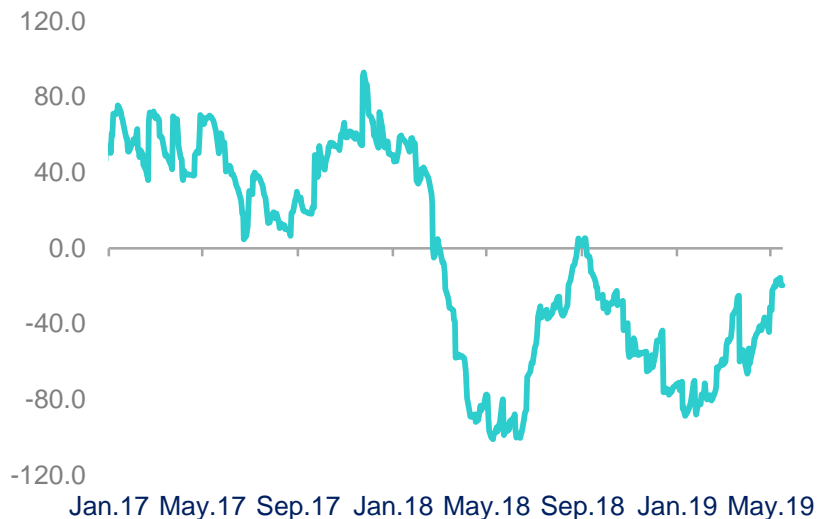
* Valores positivos (negativos) del índice indican datos efectivos mejores (peores) a lo estimado.
Fuente: Bloomberg, Scotiabank Economics

ESTADOS UNIDOS

- La semana partió con sorpresa negativa en términos inflacionarios lo que tiende a ratificar que la economía americana estaría experimentando una buena creación de empleo (236k en abril) y actividad (3,2% t/t el 1T19), pero con pocas presiones inflacionarias. Lo anterior asegura que la Fed no tendría aumentos en la tasa durante todo el 2019 y parte del 2020, favoreciendo una desaceleración suave hacia crecimiento potencial (2,0%).
- El consumo ya mostró un bajo crecimiento el primer trimestre (1,2% t/t), lo que habría continuado este segundo trimestre según lo confirman las ventas del comercio (0,1% m/m excluyendo autos). En la otra vereda, la producción industrial mostró relevante contracción (0,5% m/m) en abril, pero el Empire Manufacturing de mayo muestra cierta estabilización (+17,8 vs 8 esperado). Con todo, **luego de sucesivas sorpresas negativas respecto a lo esperado desde mediados de febrero, comenzamos a ver cierta recuperación** como lo evidencia el Citi Surprise Index.
- Las negociaciones comerciales de EE.UU. han marcado la pauta financiera americana y de las plazas globales. El presidente Trump anunció nuevas medidas contra productos chinos y levantó también preocupación por las importaciones de automóviles desde Europa. La postergación de algunas medidas, el anuncio de acuerdo hacia la próxima reunión del G20 y mejores cifras económicas han dado estabilidad a los castigos bursátiles y confirman que el S&P estaría nuevamente buscando los 3000 puntos.

DESARROLLADOS

Europa: Sorpresas económicas Citi (neutral=0)*



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



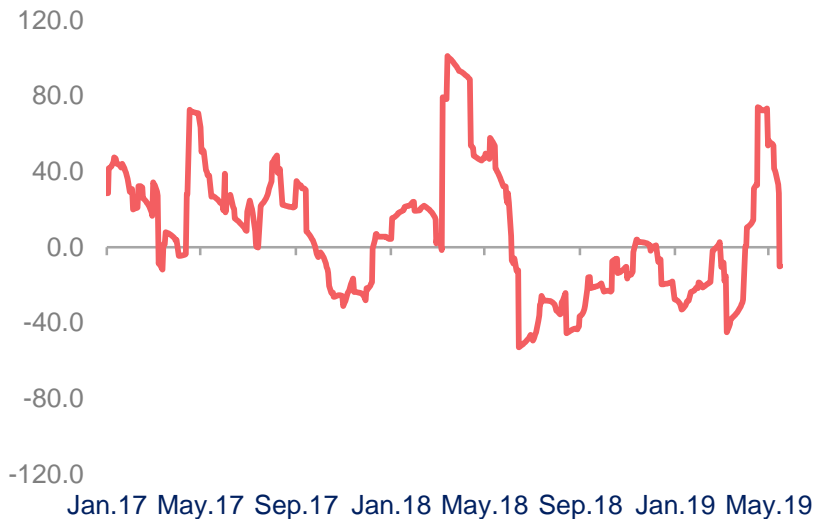
* Valores positivos (negativos) del índice indican datos efectivos mejores (peores) a lo estimado.
Fuente: Bloomberg, Scotiabank Economics

EUROPA

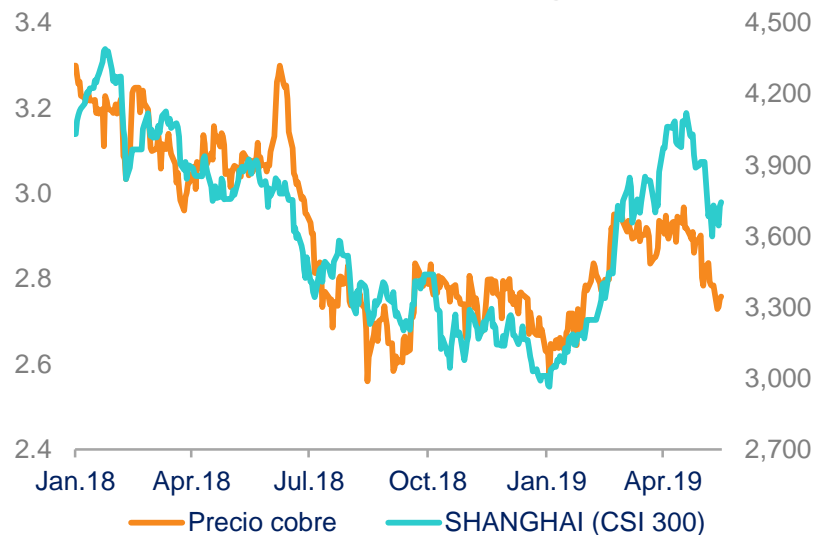
- Las bolsas europeas han seguido de cerca la recuperación de la bolsa americana. Hemos visto al Euro Stoxx50 recuperar más de 3% desde mitad de semana, y una estabilización del Euro en torno a 1,12 respecto al USD.
- La producción industrial de la Zona Euro (ZE) se mantiene en contracción pero en línea con la expectativa, y la expansión de 0,4% t/t del PIB del primer trimestre no decepcionó las estimaciones.
- Por ahora, el Banco Central Europeo mantiene la discusión respecto a la salud del sistema financiero italiano y sus implicancias hacia el resto de la ZE. En este contexto, se anunciaron nuevos estímulos no convencionales (TLTRO-III) entre septiembre 2019 y marzo 2021.
- Destaca el retroceso generalizado de las tasas externas, pero particularmente el bono del tesoro alemán a 10 años que ha vuelto a transarse en niveles negativos (-0,09%) Guindos ha manifestado la preocupación por construir una red de seguridad financiera derivado de la frágil situación soberana y bancaria en algunas economías de la Zona Euro.
- Banca Carige, intervenida por el Banco Central Europeo (BCE), se ha convertido en el último caso del sistema bancario de Italia. Asimismo, la deuda soberana sobre PIB de Italia se empina sobre 130% amenazando los compromisos adquiridos con la Zona Euro. Los cuestionamientos sobre la necesidad de capital en la banca han vuelto a levantar los seguros contra default (CDS) de varios bancos de la plaza.

EMERGENTES

China: Sorpresas económicas Citi (neutral=0)*



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



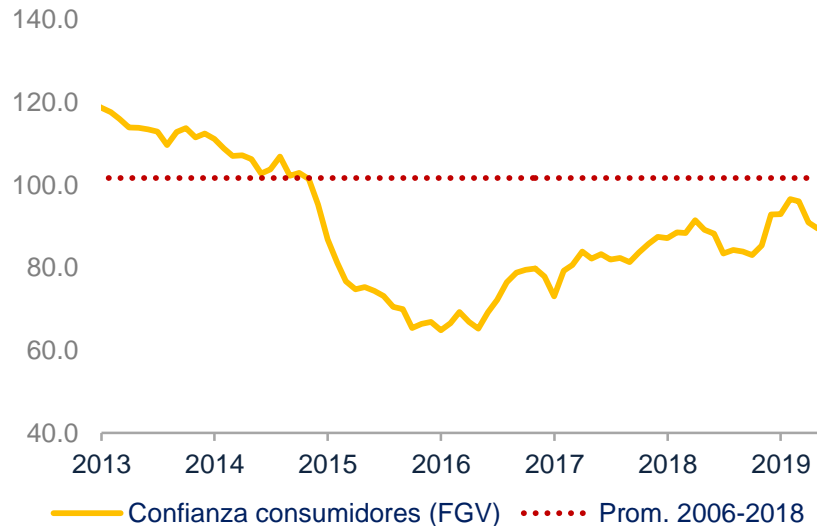
* Valores positivos (negativos) del índice indican datos efectivos mejores (peores) a lo estimado.
Fuente: Bloomberg, Scotiabank Economics

CHINA

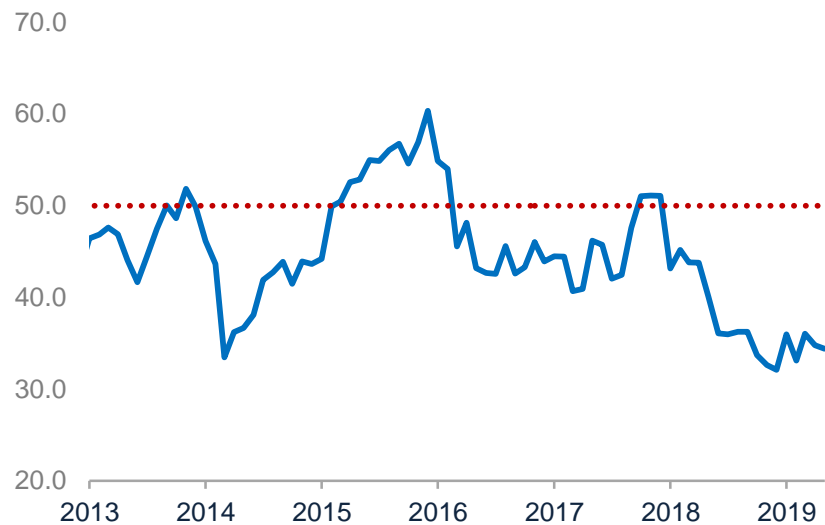
- China partió el mes con cifras que daban cuenta de estabilización, luego de terminar el 2018 con una expansión de 6,6% y efectos acotados en su comercio exterior producto del conflicto comercial. Las autoridades implementaron medidas fiscales y monetarias para estimular una economía que muestra niveles de deuda altos (200% del PIB).
- El reciente anuncio de EE.UU. de aumentar aranceles a 25% a los productos chinos ha venido de la mano de una **depreciación de Yuan cercana a 3% durante mayo**, lo que ha impactado el precio de *commodities* básicos en general.
- A su vez, las cifras conocidas durante las últimas semanas dan cuenta de frágil crecimiento industrial (5,4% a/a vs 6,4% esperado), y desaceleración de las ventas del comercio (7,2% a/a vs 8,6% esperado). Inversión en activo fijo también se desaceleró a 6,1% a/a, especialmente en inversión manufacturera.
- De ahí que China ha sido de las economías emergentes relevantes que ha decepcionado macroeconómicamente lo que se ha unido al endurecimiento del conflicto comercial.

EMERGENTES

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



Argentina: Confianza consumidores (neutral=50, UTDT)



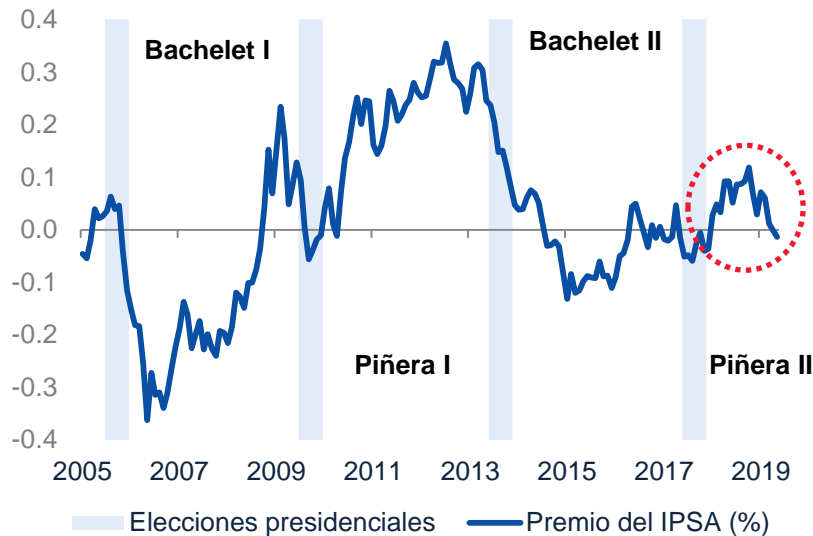
Fuente: Bloomberg, Scotiabank Economics

BRASIL Y ARGENTINA: Problemas internos en un escenario externo complejo

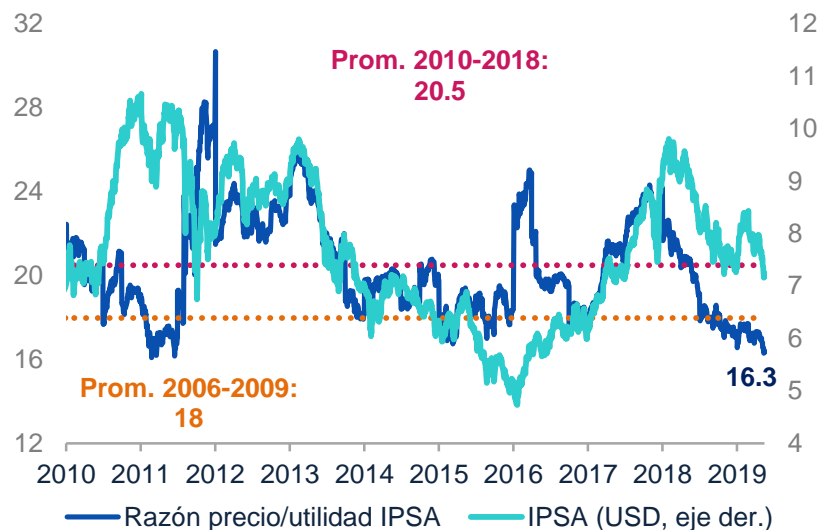
- Brasil permanece con cifras de crecimiento pobres luego de experimentar un modesto crecimiento de 1,1% el año 2018. Pasados los primeros 100 días de Bolsonaro, **la aprobación del gobierno ha caído y la confianza en la economía ha comenzado a deteriorarse nuevamente.**
- **La Reforma a la Seguridad Social** sería la única carta para que Bolsonaro reduzca la deuda pública y pavimente una recuperación sólida. La fragmentación política hace difícil esperar una pronta y completa reforma.
- La situación es peor aún en Argentina, que experimentó contracción económica durante el año 2018. **Las encuestas muestran que Cristina Kirchner podría volver a la presidencia si decide postularse.** Lo anterior tiene en cuestionamiento la capacidad de pagar la deuda adquirida con el Fondo Monetario Internacional (FMI) y el deterioro inflacionario que se ha mitigado algo, podría continuar los próximos meses.
- El Índice Bovespa (Brasil) se encamina a perder todo lo ganado durante el 2019 (en dólares), mientras que el Merval (Argentina) se mantuvo al alza por cifras de inflación más bajas que lo esperado.

BOLSA LOCAL

Premio del IPSA respecto a Emergentes (%)



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



Fuente: Bloomberg, Scotiabank Economics

Mantenemos nuestro objetivo de 5700 puntos a fin de año

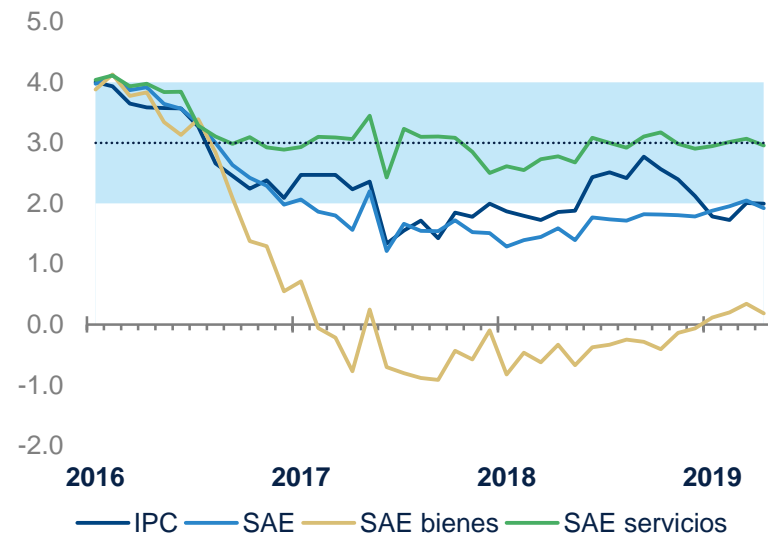
- Durante la semana, el IPSA se ubicó transitoriamente bajo los 5000 puntos, pero no ha logrado recuperar niveles al estar impactado por el *sell-off* generalizado a plazas de economías emergentes.
- Los flujos de portafolio externos hacia renta variable emergente fueron positivos la primera parte del año, pero han mostrado reversiones en lo reciente de la mano de los aumentos en la aversión global a riesgo proveniente de las tensiones comerciales entre China y EE.UU. (VIX se ubicó sobre 20 a mitad de semana, pero ha colapsado en lo más reciente).
- 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 se ubica en torno a 16,3, por debajo de diversos promedios históricos. Esperamos que una pronta aprobación de la agenda económica del gobierno contribuya a recuperar el premio sobre los activos chilenos.
- Nuestra visión es que si bien existen riesgos de que el IPSA se ubique nuevamente bajo los 5000 puntos, evaluamos que la bolsa local se encuentra castigada respecto a sus pares emergentes, incluso controlando por efecto de precio de *commodities*. **Los niveles actuales nos parecen propicios para posiciones compradoras a plazos medios.**

BOLSA LOCAL

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

Sector:	Proyección
Prod. minera	0 a 1%
Ventas minoristas	-2% a -1.5%
Prod. manufacturera	0 a 1.5%
Imacec (abril)	2.0 a 2.5%

Inflación del IPC (% , crec. a/a)



IPC SAE corresponde al IPC excluyendo alimentos y energía.

Fuente: Bloomberg, Corporación de Bienes de Capital (CBC), Scotiabank Economics

ACTIVIDAD: De menos a más

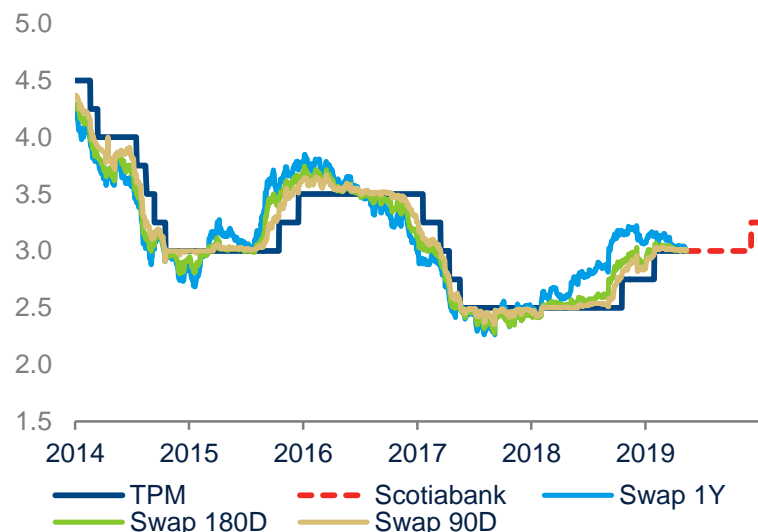
- El PIB del 1T19 se expandió 1.8% a/a, lo que probablemente será revisado al alza en las Cuentas Nacionales (próximo lunes 20 de mayo). Sectores ligados a recursos naturales (Minería, Agricultura, Pesca y Silvicultura) explican parte importante de la desaceleración, mientras que los ligados a la demanda interna (por servicios) mantienen un robusto dinamismo.
- Las perspectivas siguen favorables para la inversión. 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 al alza.
- Respecto al consumo, no se aprecian aún mayores cambios de tendencia, compensándose la desaceleración en bienes durables con un mayor dinamismo en servicios. En el mercado laboral, se observa un repunte del empleo asalariado y cierta estabilización de la tasa de desempleo en torno a 7%. Los salarios nominales muestran un mayor crecimiento anual, reflejando el alza del salario mínimo.

INFLACIÓN: Muy alto en mayo, pero marcando el inicio de normalización inflacionaria

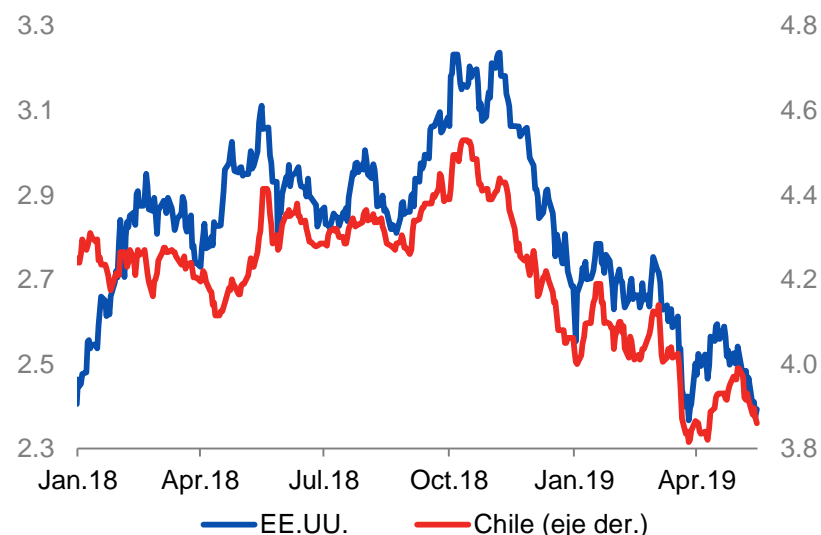
- La inflación anual del IPC aumentó respecto de comienzos de año, ubicándose en 2% a/a en abril, debido a la mayor incidencia de los alimentos y combustibles. En tanto, el IPCSAE ha continuado fluctuando en torno a 2% anual.
- Proyectamos IPC de 0.4/0.5% para mayo, que sería el último gran IPC, luego de los registros de marzo y abril. La mayor incidencia de gasolinas, salario mínimo y alza de tarifas eléctricas habría concluido, por lo que vemos atenuación inflacionaria el resto del año. La inflación anual terminaría el año en 2,8%.

DEUDA LOCAL

Tasas swap y TPM (%)



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



POLÍTICA MONETARIA: Sin novedad por varios meses

- Sin innovaciones al menos hasta diciembre 2019, con riesgos de que la próxima alza ocurra a inicios del 2020. El próximo Informe de Política Monetaria (IPoM de junio) realizaría ajustes a la baja en actividad hacia el rango 3,0%-3,75%, pero al alza en inflación desde 2,6% a 2,8%. Adicionalmente, se entregará la nueva estimación de Tasa de Política Monetaria Neutral que estimamos se ubicará entre 3,75% y 4%, inferior al anterior rango previo de 4,0%-4,5%. Por otro lado, el PIB potencial tendría un leve ajuste al alza gracias a la ola de inmigrantes que tienden a aumentar la capacidad productiva de largo plazo de la economía.
- Con todo, el Banco Central entregará un mensaje muy similar al IPoM pasado, ratificando que quedan varios meses antes de ver un nuevo aumento en la tasa de instancia (TPM).

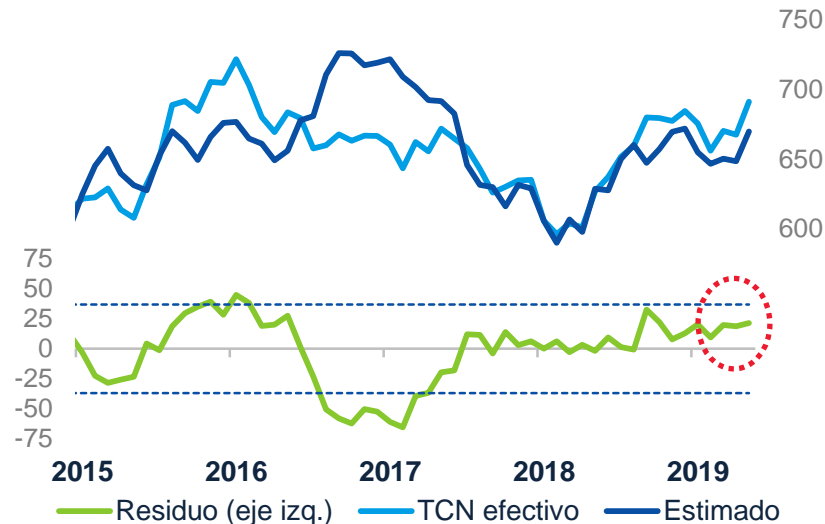
TASAS DE INTERÉS: Niveles mínimos – Riesgo de leves alzas el resto del año

- Las tasas de interés locales, tanto cortas como largas, se mantienen cerca de mínimos históricos. El bajo crecimiento de los primeros meses del año, así como los temores respecto a la guerra comercial explican este deterioro, a lo que se suma la dificultad del gobierno para concretar las reformas estructurales.
- Vemos poco espacio para reducciones adicionales en la curva de tasas, y nos mantenemos neutrales, esperando leves aumentos empujados por la recuperación en tasas externas, un discurso de normalización del Banco Central de Chile y mejores cifras de crecimiento local.

Fuente: Bloomberg, Scotiabank Economics

TIPO DE CAMBIO

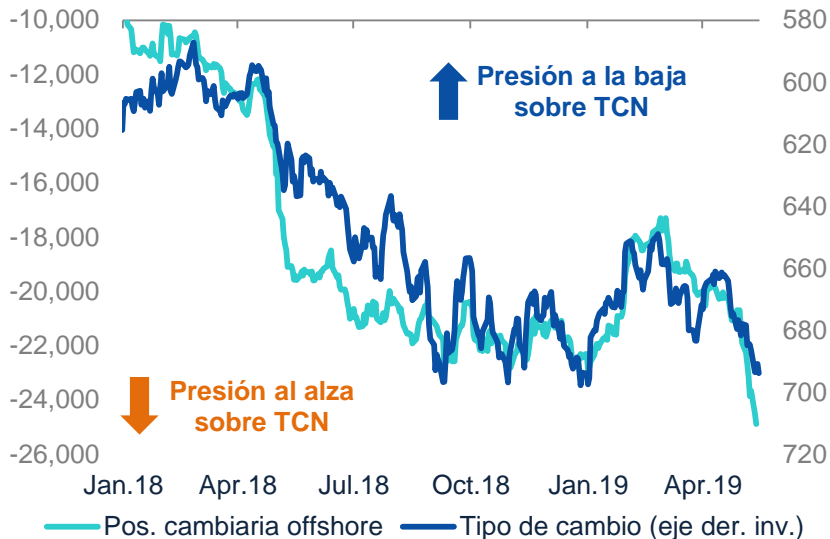
Modelo de desalinamiento para el Peso (\$/US\$)*



Mantenemos objetivo de fin de año en \$645

- En los últimos días el peso se ha depreciado hacia niveles cercanos a \$700, debido al fortalecimiento del dólar a nivel global y el menor precio del cobre. Esto, se da en un contexto de mayor aversión al riesgo por el sorpresivo escalamiento en el conflicto comercial entre China y EE.UU.
- Apuestas a favor del peso alcanzan nuevos mínimos históricos, contribuyendo a reducir la liquidez en dólares en el mercado local, en línea con la reciente depreciación del peso. Posición de inversionistas *offshore* se ha reducido en cerca de US\$4.000 millones durante mayo, lo que habría sido parcialmente contrarrestado por el flujo vendedor de dólares por parte de las AFP, ante una mayor demanda por deuda soberana local.
- Si bien la volatilidad se ha moderado en el margen y surgen signos de estabilización, **los niveles actuales del tipo de cambio (\$690) los evaluamos por encima de lo consistente con fundamentales de corto y mediano plazo.**
- De la mano de perspectivas externas e internas más estables y distensión de las negociaciones entre China y EE.UU., **anticipamos apreciaciones con plazos de 2 a 3 meses hacia \$650 y mantenemos como objetivo de fin de año \$645.**

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



Fuente: Bloomberg, Scotiabank Economics

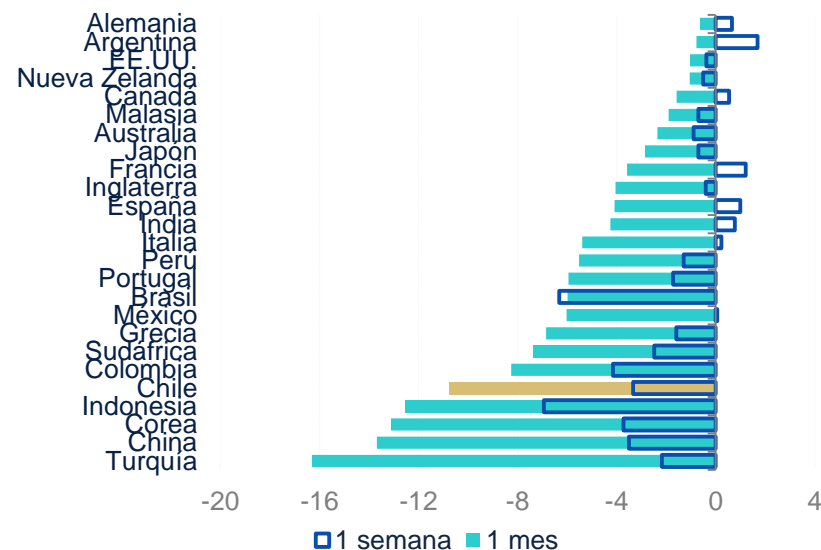
ESCENARIO ECONÓMICO: Proyecciones

Proyecciones	2016	2017	2018	2019	2020
PIB (% y/y)	1,7	1,3	4,0	3,2	3,2
Inflación (% y/y, 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	3,25	3,75
Precio cobre (US\$/libra, fdp)	2,21	2,80	2,7	2,9	2,8
Consumo privado (% y/y)	2,6	3,0	4,0	2,8	3,0
Consumo público (% y/y)	7,2	4,4	2,2	1,5	1,0
Inversión (% y/y)	-1,3	-2,7	4,7	8,0	4,5
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

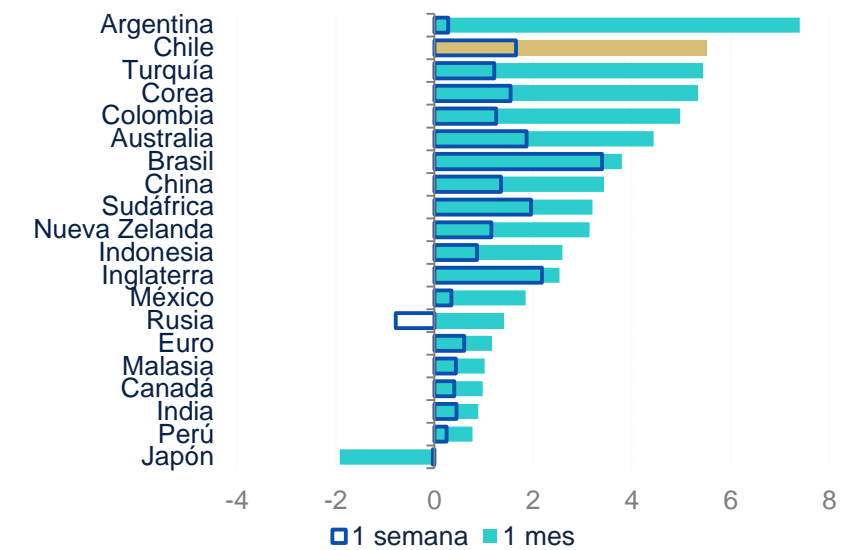
Proyecciones de corto plazo:	Marzo-19	Abril-19	Mayo-19
Actividad económica (% y/y, IMACEC)	1,9%	2% a 2,5%	2% a 3%
Inflación (% m/m, IPC)	0,5%	0,3%	0,4% a 0,5%

RETORNOS: Principales activos

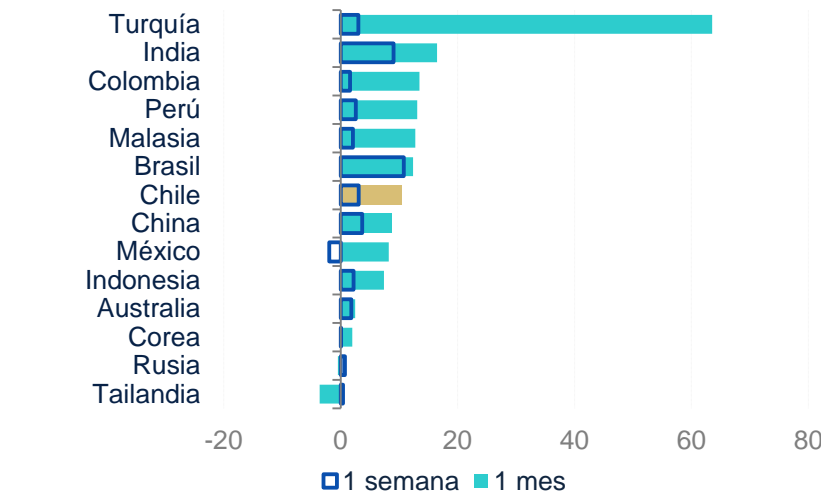
Bolsas (% , var. 1 mes y 1 semana, en USD)



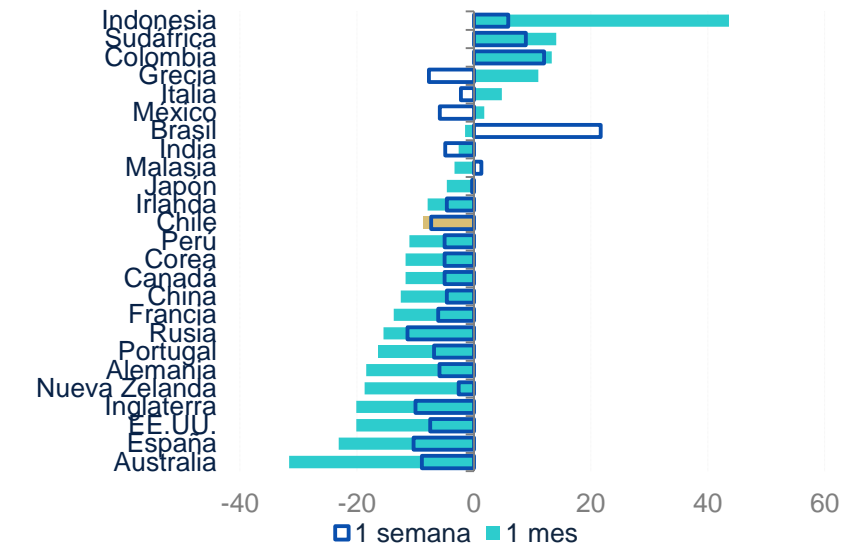
Tipos de cambio (% , var. 1 mes y 1 semana)*



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)	2873	-0.3	-0.9	3.5	5.0	5.6	14.6
Alemania	13666	0.8	-0.5	7.3	5.6	-11.7	13.1
Inglaterra	9348	-0.4	-4.0	0.4	4.0	-11.2	9.0
Francia	6072	1.4	-3.4	4.5	5.9	-8.5	12.1
Italia	23566	0.5	-5.2	3.4	9.4	-16.1	12.4
España	10362	1.1	-3.9	0.8	0.3	-14.1	6.0
Japón	193.34	-0.7	-2.8	2.3	0.6	-6.3	6.7
Corea	1.72	-3.7	-13.1	-11.6	-7.7	-24.0	-5.9
Canadá	12196	0.5	-1.6	2.2	5.8	-3.3	16.0
Australia	4376	-0.9	-2.4	1.2	4.1	-4.4	10.0
Nueva Zelanda	2905	-0.5	-1.1	3.4	7.7	8.3	10.8
	Latam						
Argentina	746.87	0.6	-1.9	-23.0	-13.7	-43.0	-7.1
Brasil	22217	-6.7	-6.3	-15.5	-6.0	-1.7	-2.1
Chile	7.12	-3.3	-10.7	-12.6	-8.2	-21.0	-3.2
Colombia	3.71	-4.2	-8.3	-4.0	-5.0	-12.1	8.2
México	2265	-0.2	-6.3	1.7	7.5	-2.7	7.0
Perú	5985	-1.6	-5.8	-2.3	3.8	-7.1	4.4
	Otros emergentes						
China	527.38	-3.5	-13.7	7.0	12.3	-13.1	20.5
India	162.24	0.7	-4.3	8.0	9.0	3.0	4.1
Indonesia	0.40	-7.0	-12.6	-11.0	-2.8	-2.7	-5.7
Turquía	14334	-2.3	-16.4	-26.2	-18.3	-37.3	-16.9
Malasia	384.52	-0.7	-1.9	-7.0	-5.5	-17.7	-6.0
Sudáfrica	3469	-2.7	-7.6	1.3	5.8	-15.6	6.8

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.	2.4	-7	-20	-27	-67	-72	-29
Alemania	-0.1	-6	-18	-21	-47	-74	-35
Inglaterra	1.0	-10	-20	-13	-38	-53	-24
Francia	0.3	-6	-14	-25	-48	-58	-42
Italia	2.7	-2	5	-14	-83	55	-8
España	0.9	-10	-23	-37	-76	-53	-54
Japón	-0.1	0	-5	-3	-16	-12	-6
Corea	1.8	-5	-12	-14	-40	-97	-13
Canadá	1.7	-5	-12	-21	-68	-84	-28
Australia	1.6	-9	-32	-46	-104	-128	-68
Nueva Zelanda	1.8	-3	-19	-41	-92	-105	-58
	Latam						
Brasil	9.0	22	-1	21	-113	-126	-25
Chile	3.8	-7	-9	-17	-51	-52	-22
Colombia	6.8	12	13	-9	-23	17	4
México	8.1	-6	2	-27	-96	30	-60
Perú	5.2	-5	-11	-36	-62	-32	-48
	Otros emergentes						
China	3.3	-5	-13	18	-10	-45	-4
India	7.4	-5	-3	0	-45	-52	0
Indonesia	8.1	6	44	1	0	84	3
Rusia	8.2	-11	-15	-25	-61	72	-61
Malasia	3.8	1	-3	-7	-33	-39	-27
Sudáfrica	9.2	9	14	-25	44	44	44

Fuente: Bloomberg, Scotiabank Economics

RETORNOS: Tipos de cambio

	Tipos de cambio (% var.)*						
	Spot	1w	1m	3m	6m	1y	YTD
	Desarrollados						
Euro	1.12	0.6	1.2	1.2	2.2	5.6	2.7
Inglaterra	1.27	2.2	2.5	1.3	0.9	6.2	0.3
Japón	109.91	0.0	-1.9	-0.5	-2.6	-0.8	0.2
Corea	1195.6	1.5	5.3	5.9	5.9	10.6	7.6
Canadá	1.35	0.4	1.0	1.7	2.5	5.2	-1.2
Australia	0.69	1.9	4.4	3.9	6.7	9.3	2.5
Nueva Zelanda	0.65	1.1	3.1	5.3	5.5	5.5	3.0
	Latam						
Argentina	44.96	0.3	7.4	16.5	25.1	84.9	19.3
Brasil	4.09	3.4	3.8	10.5	9.4	10.6	5.4
Chile	697.9	1.6	5.5	5.1	4.0	10.4	0.6
Colombia	3315	1.3	5.0	5.8	4.7	14.1	1.9
México	19.17	0.3	1.8	-0.4	-4.9	-2.9	-2.5
Perú	3.32	0.2	0.8	-0.1	-1.5	1.5	-1.4
	Otros emergentes						
China	6.92	1.3	3.4	2.1	-0.3	8.6	0.6
Rusia	64.71	-0.8	1.4	-2.4	-1.9	4.1	-6.7
India	70.22	0.4	0.9	-1.4	-2.4	3.7	0.7
Indonesia	14450	0.9	2.6	2.1	-1.1	2.8	0.4
Turquía	6.06	1.2	5.4	14.6	13.5	35.7	14.5
Malasia	4.18	0.4	1.0	2.2	-0.3	5.2	1.0
Sudáfrica	14.44	2.0	3.2	2.5	3.2	14.5	0.6

* 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	47	3	10	-1	-5	-10	-16
Colombia	108	2	13	-10	-20	-4	-49
México	118	-2	8	-17	-32	-6	-37
Perú	67	3	13	-8	-15	-19	-27
China	49	4	9	-5	-18	-8	-18
India	195	9	16	5	-33	22	-28
Indonesia	105	2	7	-8	-41	-17	-32
Rusia	129	1	0	-15	-23	-5	-24
Malasia	65	2	13	-10	-48	-19	-45
Turquía	490	3	64	177	118	222	128
Tailandia	37	0	-4	-8	-5	-8	-7

Precio de commodities e índices de volatilidad							
	Spot	1w	1m	3m	6m	1y	YTD
Commodities (USD, % var.)							
Cobre	2.75	-1.3	-7.3	-1.8	-1.8	-10.6	4.5
Brent	72.3	2.4	1.0	9.2	8.4	-8.8	34.5
WTI	63.1	2.4	-1.0	13.6	11.8	-11.7	39.0
Gasolina	192.5	1.9	-3.2	20.7	25.5	-10.4	52.9
Oro	1277	-0.8	0.4	-3.1	4.4	-1.0	-0.4
GSCI Commodities	445.1	2.5	-1.0	5.1	3.0	-9.2	18.9
Índices de volatilidad (cambio, niveles)							
VIX (EE.UU.)	15.5	-1	3	1	-3	2	-10
VSTOXX (Euro)	15.0	-4	4	1	-3	2	-9
VXEEM (Emergentes)	22.2	1	7	4	-6	3	-3
CVIX (Monedas)	6.2	0	1	-1	-2	-1	-2
EMVXY (Monedas emergentes)	8.9	0	1	0	-1	0	-1
MOVE (Tasas de interés)	57.0	3	8	11	-3	3	-10
OVX (Petróleo)	29.5	-3	4	0	-11	4	-22

Fuente: Bloomberg, Scotiabank Economics

Calendario Económico Semanal: 20 al 24 de mayo

	Lunes	Martes	Miércoles	Jueves	Viernes
País:	20 mayo	21 mayo	22 mayo	23 mayo	24 mayo
Chile	▪ PIB 1T19 (1.8% a/a)	Feriado	▪	▪	▪
Estados Unidos	▪	▪ Vta. Viviendas usadas de abril (2,6% m/m)	▪ Minutas Fed (mayo)	▪ PMI Manufactura de mayo (53,0) ▪ Vta. Viviendas nuevas de abril (-2.2% m/m)	▪ Pedidos de bienes durables de abril (-2% m/m)
Europa	▪	▪	▪	▪ PMI Manufactura de mayo (48,1)	▪
China	▪	▪	▪	▪	▪
Latam	▪	▪	▪ Actividad mensual de Argentina de marzo	▪	▪ IPC de Brasil de mayo (0,43% m/m)

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

Fuente: Bloomberg, Scotiabank Economics

ECONOMICS & FINANCIAL RESEARCH

Jorge Selaive | Chief Economist
 jorge,selaive@scotiabank.cl
 +562 2939 1092

Carlos Muñoz
 carlos,munoz@scotiabank.cl
 +562 2939 1026

Waldo Riveras
 waldo,riveras@scotiabank.cl
 +562 2939 1495

Benjamín Sierra
 benjamin,sierra@scotiabank.cl
 +562 2619 4974

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.