

# Informe de mercados

## Pandemia del COVID-19 amenaza con una recesión mundial



**Economics & Financial Research Chile**

16 de marzo de 2020



# SÍNTESIS

**DESARROLLADOS:** Semanas de mucha volatilidad se han vivido en los mercados internacionales. Al aún incierto efecto del Coronavirus, que ya es pandemia mundial, se sumó la pugna petrolera entre Rusia y Arabia Saudita. La alteración de las cadenas de valor, la alta incertidumbre y el deterioro de la demanda por motivos precautorios elevan la posibilidad de un ajuste relevante en las economías desarrolladas. Así, los gobiernos y los bancos centrales están implementando medidas de emergencia para contener la crisis, incluidos planes fiscales y recortes de tasas de interés. Solo la Fed llevó su tasa a 0%. Las principales plazas bursátiles se han corregido significativamente, los precios de los activos refugio, como el oro y los bonos de gobierno, han subido, mientras los riesgos de una recesión han aumentado considerablemente.

**EMERGENTES:** Los datos económicos de China se desploman en enero y febrero. La producción industrial mostró su mayor caída en 30 años, mientras que las ventas minoristas retrocedieron 20,5% anualmente. Con ello, el cobre cayó a niveles en torno a 2,4 USD la libra. La nota positiva la da la contención del virus. China ha mostrado nulos casos nuevos, con lo que las fábricas y los servicios están paulatinamente volviendo a la normalidad. En el resto de emergentes, destaca la pugna petrolera entre Arabia Saudita y Rusia, lo que desplomó el precio del petróleo, mientras varios países empiezan a cerrar fronteras y a tomar medidas extremas para detener la propagación del virus.

**BOLSA LOCAL:** El IPSA acumula una caída en torno a 19% en lo que va de 2020, a pesar de que datos de actividad local en diciembre y enero fueron mejor a lo esperado. Al comparar con otras bolsas latinoamericanas, el IPSA ha caído menos que otras plazas bursátiles, como Brasil, Colombia o Argentina. Mientras la mayoría de las empresas implementa medidas de emergencia para contener la propagación del Covid-19, como teletrabajo y prohibición de reuniones presenciales, la tasa de contagio en Chile aumenta considerablemente, y ya entramos en fase 4 de la emergencia, con lo que se cierran las fronteras para personas extranjeras (lo que no afecta el transporte de carga).

**DEUDA LOCAL:** Banco Central se reúne de forma extraordinaria y decide recortar la tasa de interés y adoptar medidas financieras para contener los efectos de la inminente desaceleración económica. El recorte de la TPM fue de una magnitud (75 pb, dejándola en 1,0%) que el mercado tenía contemplada (en swaps CLP). Dado que la decisión no fue unánime, dando cuenta de que el BC no está disponible para llevar por ahora la TPM a su mínimo técnico, anticipamos alguna acotada reacción apreciativa del peso por esta noticia. Las medidas para el flujo de crédito son favorables, toda vez que van acompañadas con medidas de contención de spread de bonos bancarios y corporativos locales.

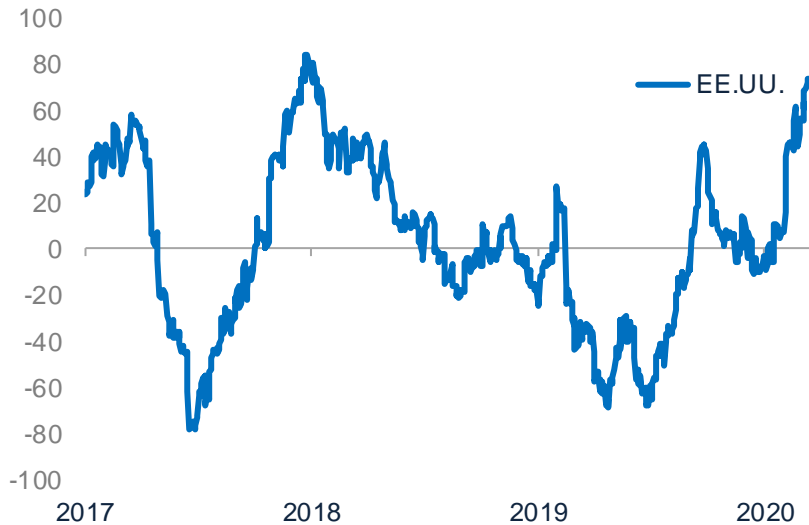
**TIPO DE CAMBIO:** Tipo de cambio se cotiza en sus máximos históricos, en torno a \$840, ante el pánico de los mercados y el castigo a los emergentes por los estragos que estaría causando la propagación del Covid-19. Esperamos una migración hacia fondos conservadores por parte de los cotizantes de los fondos de pensiones, lo que debería contener las presiones depreciativas adicionales sobre el peso. Con todo, esperamos alta volatilidad relacionada al plebiscito, tanto en abril como en octubre, con un objetivo a fin de año basado en fundamentales y menor incertidumbre local y externa en torno a \$760.

# 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)\*



## Total de casos COVID-19 (número de casos confirmados)



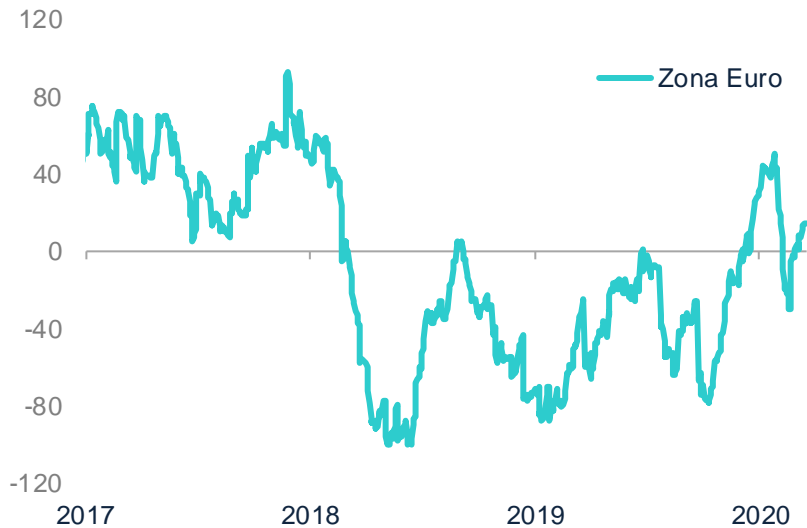
\* Valores positivos (negativos) indican datos efectivos mejores (peores) a lo estimado.  
Fuente: Bloomberg, OMS, Scotiabank Economics

## Estados Unidos prepara plan fiscal y Fed recorta tasa

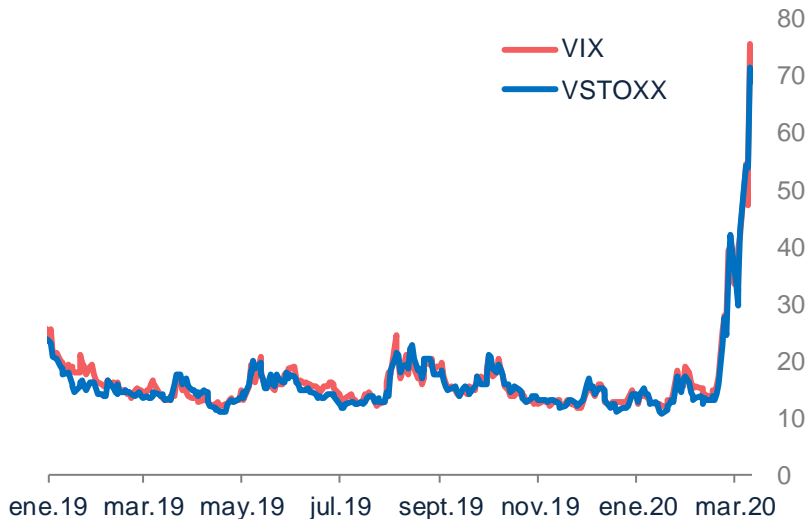
- Semanas de mucha volatilidad se han vivido en los mercados internacionales. **Si bien ya no se registran nuevos contagiados en China, ha comenzado con fuerza el brote a nivel mundial, especialmente en Europa**, motivando la decisión de EE.UU. de prohibir los viajes desde y hacia Europa por un mes. A esto se suma la reciente pugna por la producción de petróleo entre Rusia y Arabia Saudita que ha llevado al precio del petróleo a mínimos desde el año 2016, en torno a USD30 por barril.
- Como respuesta, y de forma extraordinaria, la Fed decidió recortar la tasa de referencia en 50pb primero, y luego en 125 pb, dejándola en 0%. Además, se anunciaron medidas para proveer liquidez al mercado financiero, a distintos plazos de la curva de tasas de interés (QE), por 700 mil millones de USD.
- Asimismo, el gobierno anunció un plan de estímulo fiscal por 8,3 mil millones de USD para hacer frente a los efectos del Coronavirus. Las medidas incluirían créditos blandos a firmas afectadas por el virus, como aerolíneas, hoteles, cruceros, y exenciones de impuestos para algunos contribuyentes.
- Se espera que la economía estadounidense se contraiga fuertemente el 2Q20, a medida que los consumidores y las empresas reduce el gasto, y ciertas industrias entran en un espiral de caídas en ventas, como comercio y turismo.
- La bolsa americana, que a comienzos de año se mantuvo estable ante la propagación del virus, se ha desplomado en la últimas semanas. Asimismo, el *Treasury-10Y* se encuentra en mínimos históricos (bajo 1%), ante temores de una recesión.
- En la arena política, Joe Biden sigue aumentando su diferencia con Bernie Sanders en las primarias demócratas.

# DESARROLLADOS

## Europa: Sorpresas económicas Citi (neutral=0)\*



## Índices de volatilidad bursátil (puntos)



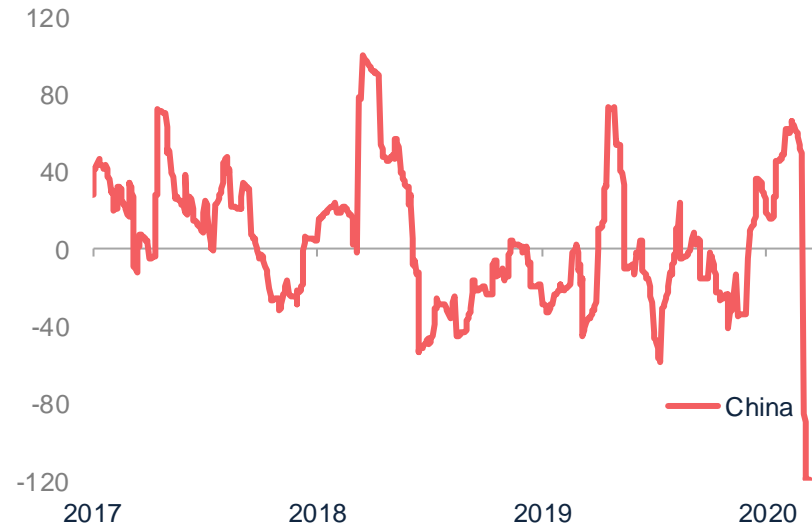
\* Valores positivos (negativos) indican datos efectivos mejores (peores) a lo estimado.  
Fuente: Bloomberg, Scotiabank Economics

## EUROPA: Italia, la más golpeada por el Coronavirus

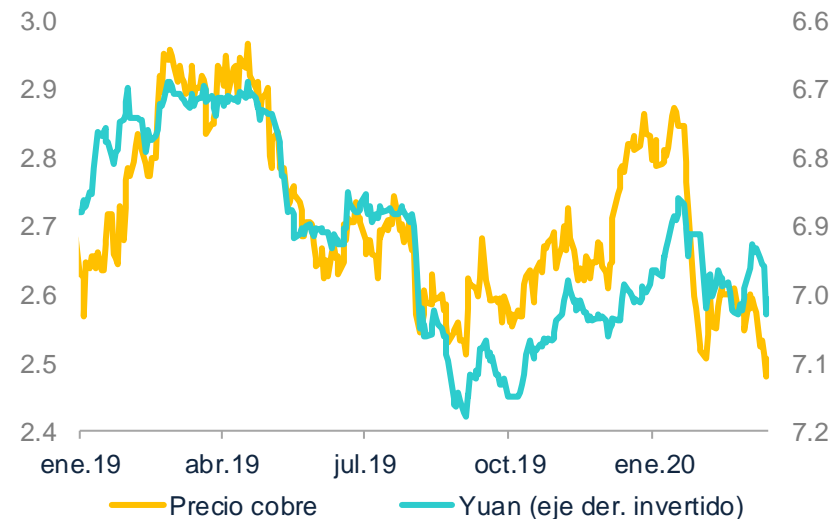
- Ante la propagación del Coronavirus en Europa, los gobiernos han decidido adoptar medidas extremas para contenerlo. En Italia, el segundo país con más casos después de China, se implementó una cuarentena a nivel nacional, con la suspensión de todos los eventos públicos masivos. Francia, en tanto, anunció el cierre de colegios y universidades.
- Por su parte, el BCE no recortó la tasa de interés en su última reunión, pero anunció medidas para proveer liquidez a la banca y una ampliación del QE, instando a los gobiernos a tomar medidas para enfrentar la crisis, dado el poco espacio con que cuenta la política monetaria en esta coyuntura.
- A su vez, el Banco de Inglaterra recortó en 50pb la tasa de referencia de forma extraordinaria, introduciendo además un nuevo programa de liquidez.
- Con todo, las tasas de los bonos a plazos largos siguen en mínimos, en línea con el bajo apetito por riesgo global y la mayor preferencia por instrumentos de renta fija soberana.
- En esta coyuntura estamos enfrentando niveles de volatilidad similares a los máximos históricos registrados en la crisis *subprime*, con los índices VIX (EE.UU.) y VSTOXX (Europa) encaminándose a los 80 puntos.

# EMERGENTES

## China: Sorpresas económicas Citi (neutral=0)\*



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



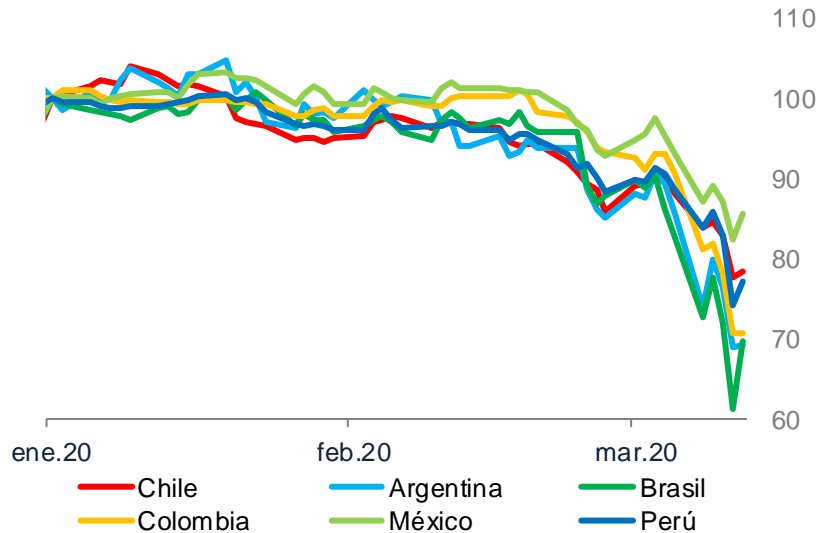
\* Valores positivos (negativos) indican datos efectivos mejores (peores) a lo estimado.  
Fuente: Bloomberg, Scotiabank Economics

## Pugna entre Arabia Saudita y Rusia desploma el petróleo

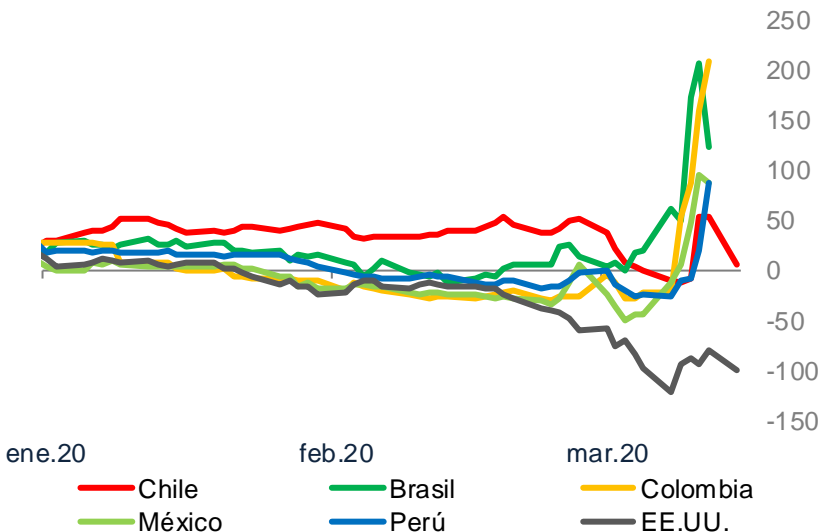
- El lunes pasado los mercados experimentaron un día nefasto en términos bursátiles. El no acuerdo entre los productores de la OPEC liderados por Arabia Saudita, con Rusia, llevó a que ambos países anunciaran planes de producción masivos partiendo en abril. Con ello, el petróleo tuvo su mayor caída desde la Guerra del Golfo, cayendo cerca de 30% en un día.
- En China, en tanto, el presidente Xi Jinping visitó por primera vez este año la ciudad de Wuhan, comunicando que el contagio en el país estaría controlado. Con esto, se retomarían paulatinamente las actividades productivas en las zonas paralizadas. En áreas de alto riesgo, los principales proyectos de infraestructura podrían reiniciarse, mientras que en áreas de riesgo medio, las empresas de contabilidad, software y construcción volverían a trabajar.
- No obstante, los datos económicos de enero-febrero dan cuenta de una caída significativa. La producción industrial cayó 13,5% a/a, su peor caída en 30 años, mientras que las ventas minoristas disminuyeron 20,5% a/a.
- Por otra parte, los países emergentes han comenzado a mostrar mayores tasas de contagio. Esto, sumado a los efectos de la caída en el precio de los *commodities*, en especial del petróleo, ha llevado a las monedas emergentes de Latinoamérica a mínimos históricos, y a fuertes caídas en sus índices accionarios.
- El precio del petróleo se cotiza actualmente a USD32 por barril, mientras que el cobre se desploma hacia los USD2,4 la libra.**

# EMERGENTES

## Caídas en bolsas de Latam (índice 2-enero-2020=100)



## Alza de tasas a 10 años (puntos base, cambio desde 18-oct-2019)



## LATINOAMÉRICA: Países petroleros sienten el golpe

- La caída del precio del crudo ha impactado fuertemente las finanzas públicas de los países exportadores de petróleo, como México, Brasil y Colombia.
- Para el diseño del presupuesto de 2020, México proyectó una producción de 1,9 millones de barriles diarios a un precio de 49 USD cada uno. Claramente ambos supuestos se ven difíciles de lograr.
- En Brasil, el desplome de los precios de petróleo pone en duda el plan estratégico de la gigante Petrobras. La estatal brasileña lleva a cabo un plan de desinversiones en activos no estratégicos para reducir su gigantesca deuda.
- Las bolsas de la región han registrado caídas en torno a 15% en la última semana, especialmente países como Brasil, Colombia y Argentina que enfrentan además el efecto negativo sobre sus términos de intercambio debido a la caída en el precio del petróleo.
- Además del castigo a las monedas, se han visto alzas de tasas a plazos largos, en línea con una mayor percepción de riesgo respecto a los países de Latam, siguiendo en los últimos días una tendencia contraria a lo registrado por la tasa de EE.UU. (*Treasury 10Y*).

Fuente: Bloomberg, Scotiabank Economics

# BOLSA LOCAL

## Premio del IPSA respecto a Emergentes (%)



## Ratio precio/utilidad del IPSA (nivel)



## IPSA en su menor nivel en tres años por temores crecientes a Coronavirus

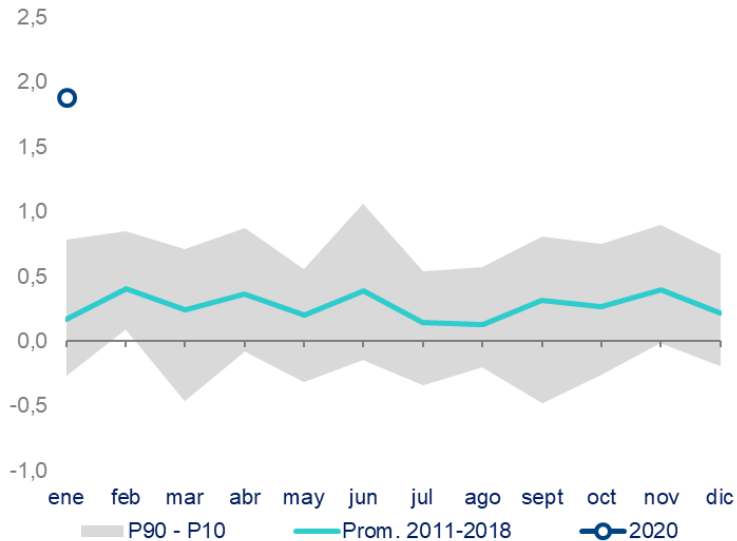
- Las empresas chilenas están tomando medidas para contener la propagación del Covid-19. Trabajo de forma remota, suspensión de viajes nacionales e internacionales y prohibición de reuniones masivas, son algunas de las medidas adoptadas. Con ello, se espera seguir funcionando sin poner en riesgo la integridad de los trabajadores, y con ello, el desempeño de los próximos meses.
- Respecto a múltiples bursátiles, el ratio precio/utilidades se encuentra en mínimos históricos, en un nivel en torno a 12 veces, lo que no se veía desde principios de 2009.
- Así, algunos analistas prevén que esta crisis podría tener características similares a la crisis subprime de 2008.
- Tras conocerse los resultados corporativos de la banca la semana pasada, las acciones de este sector subieron más que el IPSA, impulsadas por mayores utilidades ante bajas pérdidas de provisiones en los préstamos y también por buenos resultados en comisiones.
- Con todo, a pesar de la caída observada este año, el IPSA ha caído menos que la mayoría de sus pares latinoamericanos (Brasil, Colombia, Argentina y Perú), y solo mostrando un desempeño peor a la bolsa mexicana.
- Si bien mantenemos un objetivo de 5.000 puntos, reiteramos nuestra posición de sub-ponderar la bolsa chilena, retomando posiciones una vez que hayan señales más claras de mitigación de Covid-19.**

Fuente: Bloomberg, Scotiabank Economics



# BOLSA LOCAL

## Imacec no minero (crec. m/m. desest,)



## ACTIVIDAD: Recuperación en duda por COVID-19

- A pesar que la recuperación de la actividad local ha sido más rápida en los últimos meses, volviendo a los niveles previos al 18-O, los efectos del COVID-19 sobre la demanda externa ponen en duda nuevamente el crecimiento para el resto del año. Sumado a esto, **las medidas que posiblemente se adopten para evitar mayor contagio sin duda tendrán efectos en la actividad local, en especial sobre el sector de servicios (educación, transporte, recreación, etc.).**
- Mantenemos por ahora nuestra proyección de crecimiento para el año en 1,4%, hasta no ver medidas concretas que nos lleven a tomar una posición más pesimista respecto a la actividad local.

## INFLACIÓN seguiría presionada por depreciación del peso

- **Estimamos una inflación mensual de 0,4% en marzo (3,8% a/a, lo que se encuentra en línea con los forwards de mercado.** El alto tipo de cambio, que traspasaría precios a productos importados, sumado al reajuste de las tarifas educacionales en sus distintos niveles, serían los principales contribuidores de este alto registro. En contrapartida, los precios de transporte mostrarían importantes caídas en el mes.
- Debido a la posible paralización de ciertas actividades debido a la propagación del Covid-19, existen riesgos de que el INE no tome todos los precios durante el mes de abril, por lo que el anticipamos un sesgo a la baja para el IPC del próximo mes. Con todo, mantenemos nuestra proyección de 3,0% de inflación anual para fin de año.

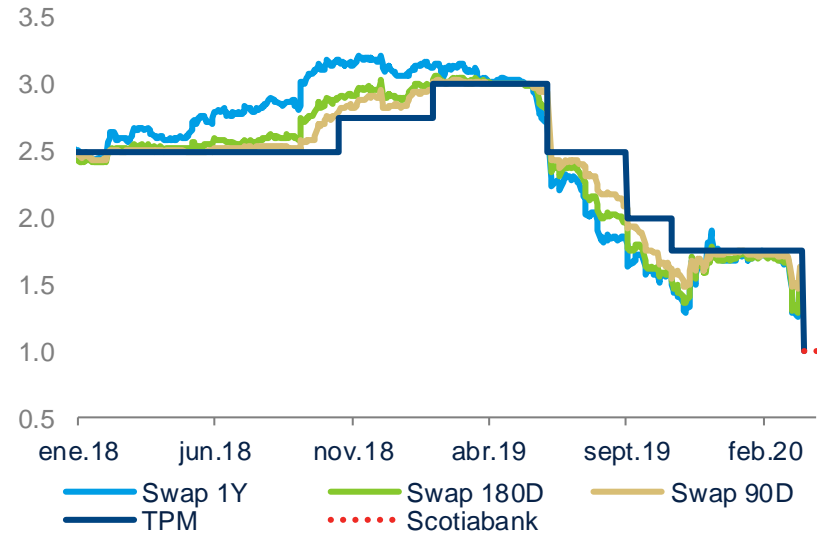
## Inflación proyectada para marzo (% m/m)

Divisiones	Incidencia (%)
Alimentos y bebidas no alcohólicas	0,07
Bebidas alcohólicas y tabaco	0,00
Vestuario y calzado	0,01
Vivienda y servicios básicos	0,01
Equipamiento y mantención del hogar	0,01
Salud	0,04
Transporte	-0,15
Comunicaciones	-0,01
Recreación y cultura	0,06
Educación	0,28
Restaurantes y hoteles	0,03
Bienes y servicios diversos	0,02
<b>IPC estimado</b>	<b>0,38</b>
<b>Redondeado</b>	<b>0,4</b>

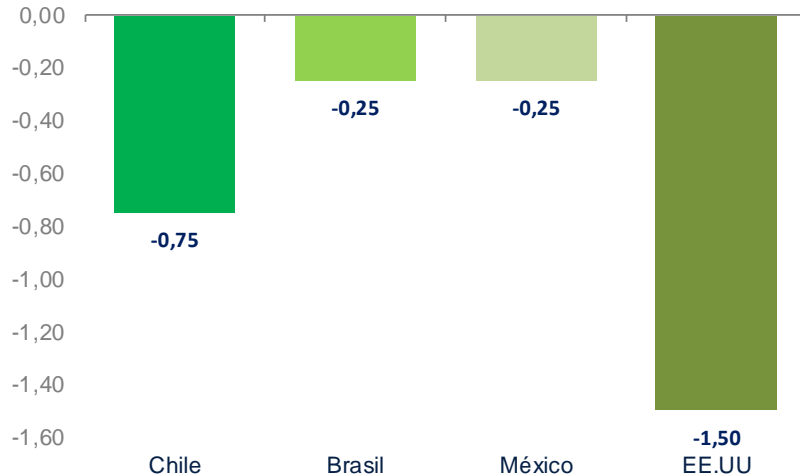
Fuente: Scotiabank Economics

# DEUDA LOCAL

## TPM y tasas de mercado (%)



## Bancos centrales recortan tasas en 2020 (%)



Fuente: Bloomberg, Banco Central, Scotiabank Economics

## POLÍTICA MONETARIA: BC recorta tasas y adopta medidas

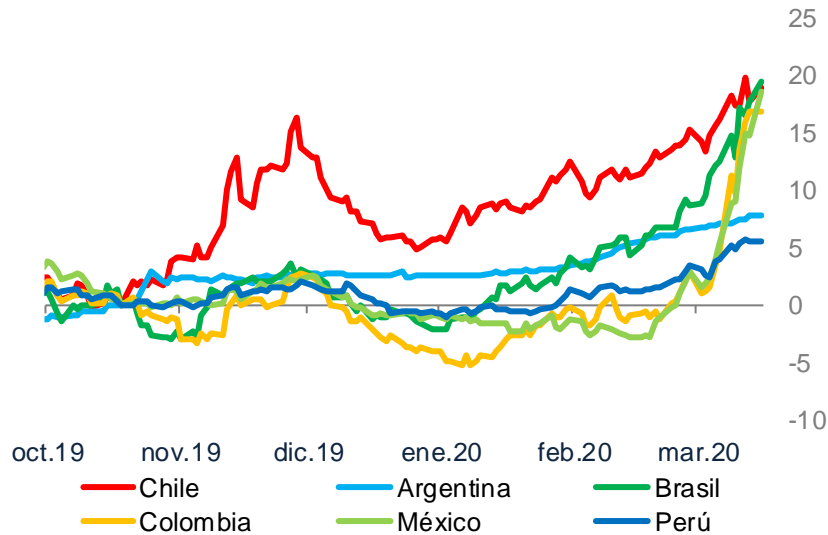
- Banco Central realiza reunión de emergencia, no excluyente de la próxima reunión calendarizada el 31 de marzo, y recortó los 75 pb. que teníamos contemplado en nuestro escenario base dejando la TPM en 1%.
- Se crea la Facilidad de Financiamiento Condicional al Incremento de Colocaciones (FCIC). Con esta medida, el BC intenta facilitar a los bancos el flujo de crédito a empresas y personas (estas últimas solo para créditos de consumo dado que se restringe a créditos hasta 4 años).
- Asimismo, se permitirán los bonos corporativos como colaterales para operaciones de liquidez ya establecidas y se iniciará un programa de compra de bonos bancarios (en UF) por un monto de USD 4.000 millones.

## TASAS DE MERCADO: Tasas largas resisten caídas globales

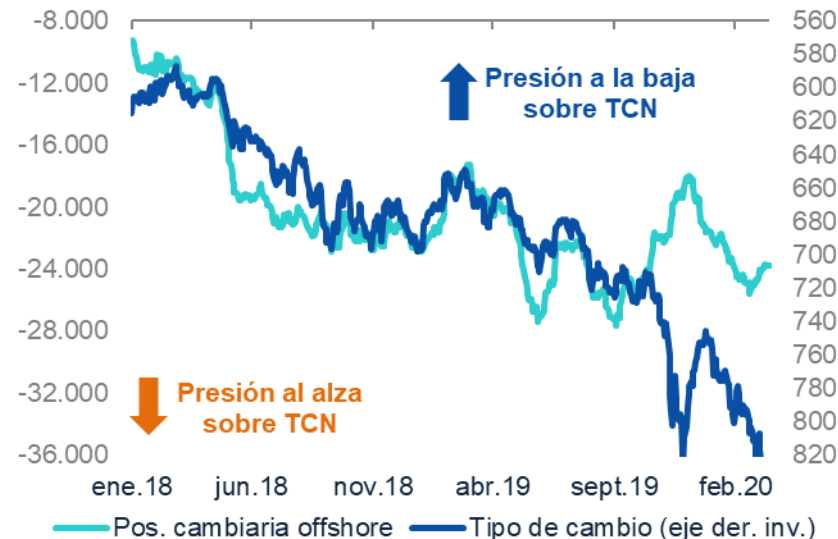
- El recorte de la TPM no fue una decisión unánime, lo que anticipa que probablemente no tendremos recortes adicionales por algunas reuniones. Los precios de mercado, por otra parte, no descartan un recorte adicional de aquí a seis meses.
- Las tasas largas en los mercados latinoamericanos han mostrado alzas significativas en las últimas semanas, mostrando un castigo respecto a otras economías. No obstante, las tasas chilenas han resistido estas alzas, y se transan a niveles similares a los previos a la crisis social de octubre 2019.
- **La apertura de brechas de capacidad y una inflación contenida, nos llevan a anticipar una mantención de la TPM en niveles actuales, toda vez que se controlen los riesgos sanitarios y caiga la incertidumbre externa.**

# TIPO DE CAMBIO

## Depreciación monedas Latam (var.% desde 18-oct-2019)



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



Fuente: Bloomberg, Scotiabank Economics

## COVID-19 y pugna petrolera lleva al tipo de cambio a nuevo máximo histórico

- En las últimas semanas, el pánico internacional por el Coronavirus, sumado a la pugna entre Arabia Saudita y Rusia por las cuotas de producción de petróleo, llevaron al tipo de cambio a transarse en su máximo histórico, en torno a \$845.
- El gran detonante de la depreciación de las monedas emergentes fue la caída de más de 20% del precio del petróleo. No obstante, el CLP se depreció menos que otros países exportadores de este *commodity*, como Colombia o Brasil.
- Los inversionistas off-shore mantienen una baja exposición al peso, fenómeno que se ha pronunciado debido al menor apetito por riesgo global ante los temores por el Covid-19. No obstante, en las últimas semanas se ha visto una entrada de flujos, ante el deterioro aún más pronunciado de otros emergentes, mayoritariamente aquellos exportadores de petróleo, ante la caída de su precio.
- En las últimas semanas, las AFP no han mostrado movimientos relevantes de sus portafolios. Las perspectivas pesimistas sobre las bolsas externas y la incertidumbre respecto a la renta fija, el mayor flujo de entrada se ha observado hacia el fondo C, que tiene una combinación de ambos instrumentos. Solo en marzo, han entrado casi 4.000 millones de USD a este fondo.
- Esperamos mayor volatilidad relacionada al plebiscito, tanto en abril como en octubre. Con todo, condicional en que los niveles de violencia continúen acotados y la economía retome crecimiento el segundo semestre, el tipo de cambio se acercaría a \$760 a fines de 2020.**

# Calendario electoral 2020-2022

Nombre de la elección	¿Qué se vota?	Papeletas	Fecha
<b>Plebiscito</b>	Nueva Constitución   Tipo de Mecanismo	2	26 de abril 2020
<b>Primarias</b>	Gobernadores   Alcaldes	2	07 de junio de 2020
<b>Mega Elección I</b>	Gobernadores   Alcaldes   Concejales   Delegados Constituyentes	4	27 de octubre de 2020
<b>Primarias</b>	Presidencial   Senatorial   Diputados	3	Julio 2021
<b>Plebiscito</b>	Plebiscito ratificadorio de Nueva Constitución	1	Septiembre 2021
<b>Mega Elección II</b>	Presidencial   Senatorial   Diputados   Consejeros Regionales	4	21 de noviembre de 2021
<b>Segunda Vuelta</b>	Segunda Vuelta Presidencial	1	19 de diciembre de 2021
<b>Plebiscito</b>	Segundo Plebiscito ratificadorio de Nueva Constitución	1	Marzo 2022

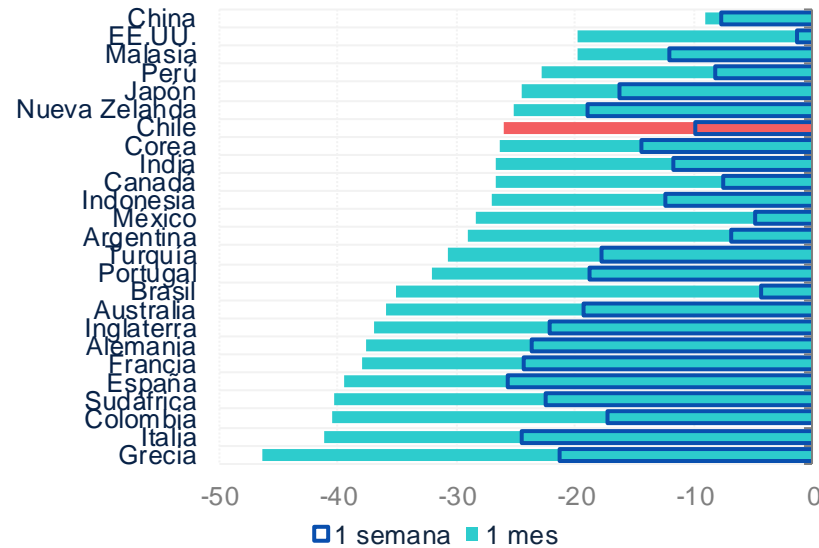
# ESCENARIO ECONÓMICO: Proyecciones

Proyecciones	2016	2017	2018	2019	2020
PIB (% a/a)	1,7	1,3	4,0	1,2	1,4
Inflación (% a/a, fdp)	2,1	2,0	2,1	3,0	3,0
Tipo de cambio (vs USD, fdp)	667	637	695	752	760
TPM (% fdp)	3,5	2,5	2,75	1,75	1,0
Precio cobre (US\$/libra, fdp)	2,21	2,80	2,7	2,8	2,8
Consumo privado (% a/a)	2,6	3,0	4,0	1,1	0,8
Consumo público (% a/a)	7,2	4,4	2,2	3,0	8,0
Inversión (% a/a)	-1,3	-2,7	4,7	3,5	1,0
Balance fiscal (% PIB)	-2,7	-2,8	-1,7	-2,8	-4,5
Cuenta corriente (% PIB)	-1,6	-2,2	-3,1	-3,5	-2,0

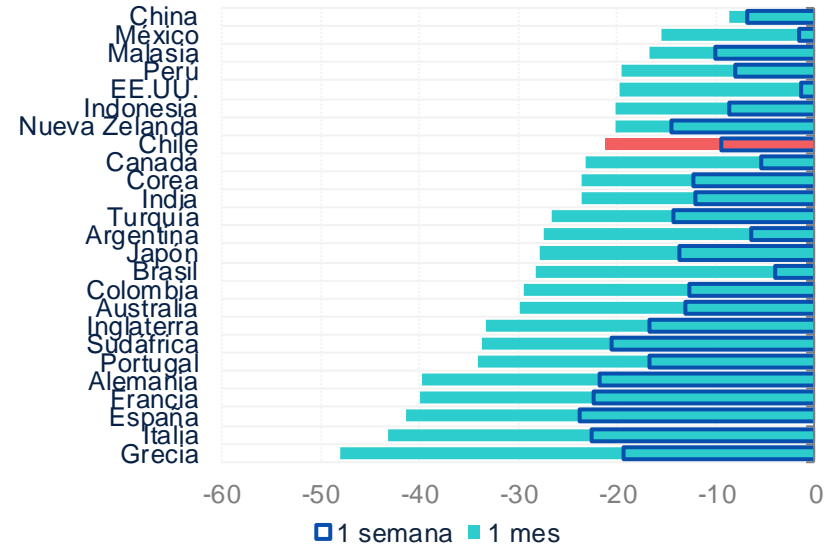
Proyecciones de corto plazo:	Ene-20	Feb-20	Mar-20
Actividad económica (% a/a, IMACEC)	1,5%	1,5% a 2,5%	1,0 a 2,0%
Inflación (% m/m, IPC)	0,6%	0,4%	0,4%

# RETORNOS: Principales activos

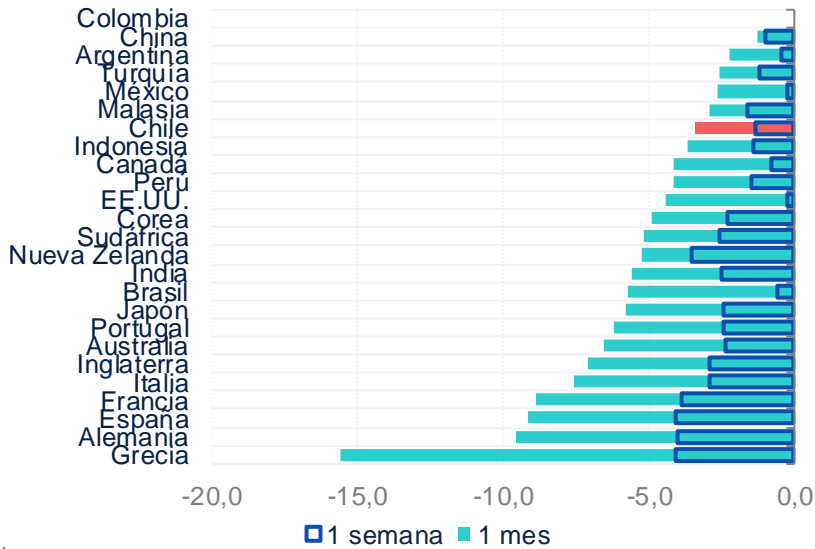
Bolsas en dólares (% , var. 1 mes & 1 semana, en USD)



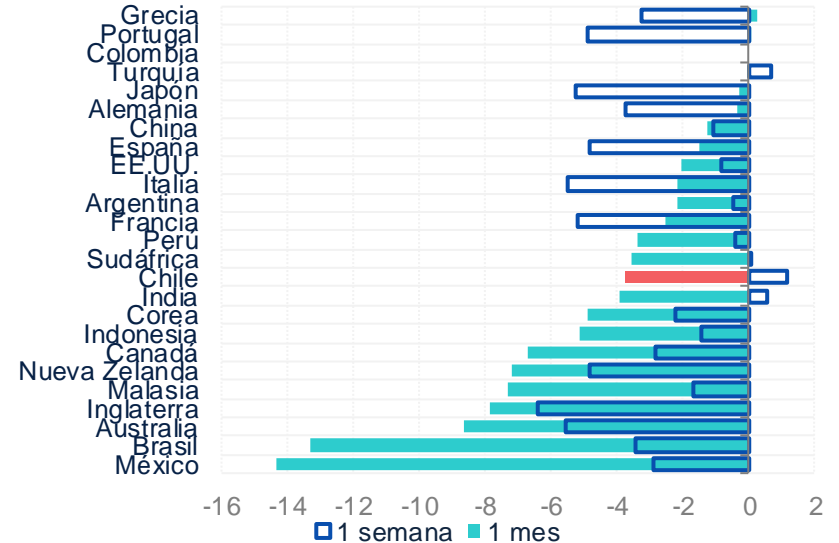
Bolsas en moneda local (% , var. 1 mes & 1 semana)



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



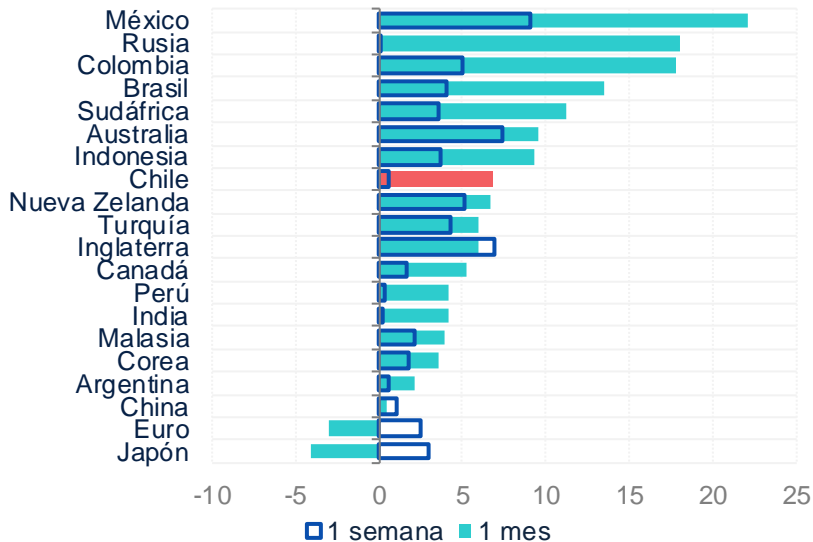
Utilidad por acción (% , var. en 1 mes & 1 semana)



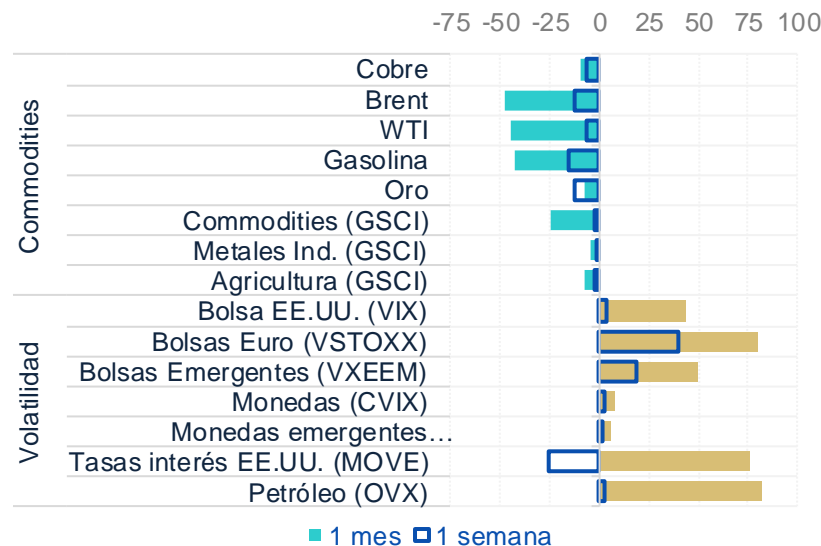
Fuente: Bloomberg, Scotiabank Economics

# RETORNOS: Principales activos

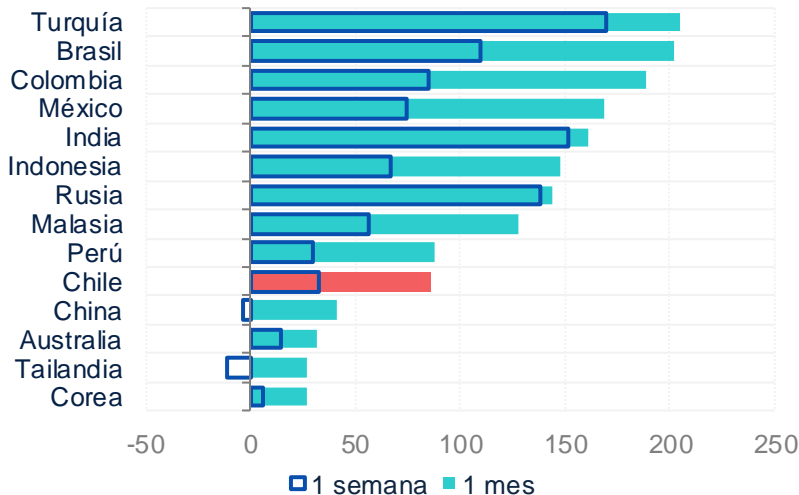
**Tipos de cambio (% var. 1 mes & 1 semana)\***



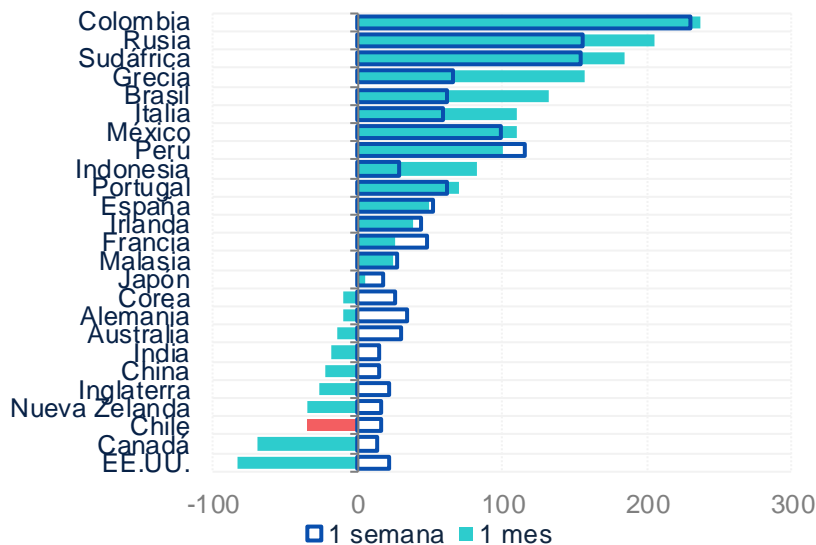
**Precio de *commodities* y Volatilidad (% var. 1 mes & 1 sem.)**



**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
	<b>Desarrollados</b>						
EE.UU. (S&P500)	<b>2711</b>	-1,3	-19,8	-15,1	-9,8	-4,3	-16,1
Alemania	<b>9299</b>	-23,7	-37,7	-37,2	-32,4	-30,5	-37,4
Inglaterra	<b>6093</b>	-22,2	-37,0	-38,3	-33,7	-37,3	-39,1
Francia	<b>4085</b>	-24,3	-38,0	-38,6	-34,7	-33,7	-39,2
Italia	<b>15985</b>	-24,5	-41,3	-39,3	-34,6	-34,3	-39,3
España	<b>6565</b>	-25,7	-39,5	-38,8	-34,9	-39,1	-38,8
Japón	<b>161,37</b>	-16,3	-24,6	-26,6	-21,0	-16,7	-25,7
Corea	<b>1,39</b>	-14,4	-26,4	-26,1	-19,9	-27,6	-26,6
Canadá	<b>9869</b>	-7,5	-26,7	-24,0	-22,4	-18,9	-24,9
Australia	<b>3067</b>	-19,4	-35,9	-34,6	-32,9	-30,1	-34,7
Nueva Zelanda	<b>5715</b>	-19,0	-25,3	-22,8	-16,1	-12,3	-26,3
	<b>Latam</b>						
Argentina	<b>452,23</b>	-6,9	-29,0	-26,7	-15,8	-46,7	-35,0
Brasil	<b>17299</b>	-4,3	-35,1	-37,5	-31,4	-34,4	-39,9
Chile	<b>4,32</b>	-9,9	-26,1	-32,2	-39,2	-45,8	-30,5
Colombia	<b>0,29</b>	-17,2	-40,5	-40,0	-38,1	-44,0	-42,3
México	<b>1738</b>	-4,8	-28,3	-26,0	-21,7	-22,0	-24,6
Perú	<b>4528</b>	-8,2	-22,8	-24,6	-22,1	-29,3	-27,0
	<b>Otros emergentes</b>						
China	<b>531,22</b>	-7,7	-9,0	-8,1	-3,9	-7,0	-9,7
India	<b>123,75</b>	-11,8	-26,7	-27,8	-17,5	-25,9	-27,6
Indonesia	<b>0,31</b>	-12,4	-27,1	-29,9	-29,4	-31,6	-31,0
Turquía	<b>13844</b>	-17,8	-30,7	-26,8	-21,2	-27,7	-28,0
Malasia	<b>297,23</b>	-12,0	-19,8	-21,9	-22,0	-28,2	-23,5
Sudáfrica	<b>2084</b>	-22,5	-40,4	-41,1	-38,6	-40,3	-42,7

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
	<b>Desarrollados</b>						
EE.UU.	0,8	22	-83	-112	-103	-185	-116
Alemania	-0,5	35	-11	-21	0	-61	-32
Inglaterra	0,4	22	-27	-39	-26	-81	-45
Francia	0,1	48	26	9	31	-37	-2
Italia	2,0	59	111	74	113	-48	60
España	0,8	52	49	39	53	-39	32
Japón	0,0	18	5	2	23	6	3
Corea	1,5	26	-10	-8	5	-46	-15
Canadá	0,7	14	-69	-96	-76	-106	-103
Australia	0,9	30	-14	-25	-15	-102	-46
Nueva Zelanda	1,0	17	-34	-55	-17	-104	-65
	<b>Latam</b>						
Brasil	7,8	62	132	82	62	-103	100
Chile	2,8	16	-35	-17	13	-128	-18
Colombia	8,1	231	238	190	214	144	181
México	7,7	99	110	83	59	-37	78
Perú	4,8	115	100	64	62	-46	61
	<b>Otros emergentes</b>						
China	2,7	14	-22	-55	-43	-47	-47
India	6,2	14	-18	-54	-43	-117	-35
Indonesia	7,4	29	82	5	16	-33	33
Rusia	8,2	156	205	165	103	-15	175
Malasia	3,1	28	25	-31	-31	-72	-19
Sudáfrica	10,7	154	184	162	185	143	171

Fuente: Bloomberg, Scotiabank Economics

# RETORNOS: Tipos de cambio

	Tipos de cambio (% var.)*						
	Spot	1w	1m	3m	6m	1y	YTD
	<b>Desarrollados</b>						
Euro	1,12	2,5	-3,0	-0,2	-1,2	1,6	0,3
Inglaterra	1,23	6,9	6,0	7,0	2,1	8,1	8,0
Japón	105,36	2,9	-4,1	-3,8	-2,5	-5,4	-3,0
Corea	1225,8	1,8	3,5	5,1	2,7	8,4	6,1
Canadá	1,39	1,7	5,3	5,9	5,1	4,6	7,3
Australia	0,61	7,4	9,5	11,7	10,8	15,6	14,5
Nueva Zelanda	0,60	5,1	6,7	9,1	4,5	13,7	11,8
	<b>Latam</b>						
Argentina	62,90	0,6	2,1	5,2	11,2	55,2	5,1
Brasil	4,91	4,0	13,5	20,6	17,9	29,6	22,0
Chile	847,3	0,6	6,8	12,0	18,3	27,3	12,5
Colombia	4004	5,0	17,9	19,8	18,3	29,3	21,8
México	22,66	9,1	22,1	19,7	16,5	19,2	19,7
Perú	3,52	0,4	4,2	5,4	5,0	6,8	6,3
	<b>Otros emergentes</b>						
China	7,02	1,0	0,5	0,3	-1,1	4,6	0,8
Rusia	74,97	0,1	18,1	20,1	17,1	16,5	21,0
India	74,27	0,3	4,2	4,6	4,1	7,7	4,1
Indonesia	14933	3,8	9,3	6,7	6,2	4,9	7,7
Turquía	6,41	4,3	6,0	8,9	12,1	17,0	7,7
Malasia	4,31	2,1	4,0	4,0	2,8	5,7	5,3
Sudáfrica	16,67	3,6	11,3	15,9	12,5	15,0	19,1

\* 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	132	32	86	91	101	89	90
Colombia	259	85	189	188	181	155	187
México	243	74	169	167	144	123	164
Perú	130	29	88	87	86	67	89
China	75	-4	41	41	37	26	44
India	330	151	161	162	163	152	166
Indonesia	208	67	148	140	131	125	140
Rusia	202	138	144	149	130	77	147
Malasia	164	56	128	126	122	103	129
Turquía	469	169	205	184	97	157	187
Tailandia	54	-11	27	28	23	11	28

	Precio de commodities e índices de volatilidad						
	Spot	1w	1m	3m	6m	1y	YTD
	<b>Commodities (USD, % var.)</b>						
Cobre	2,36	-6,3	-9,0	-16,1	-8,7	-19,0	-15,5
Brent	30,1	-12,5	-47,9	-54,5	-53,3	-55,5	-54,5
WTI	29,0	-6,8	-44,3	-52,4	-50,1	-50,9	-52,5
Gasolina	89	-15,5	-42,4	-45,4	-48,9	-52,1	-46,6
Oro	1463	-12,7	-7,6	-0,8	-2,4	12,0	-3,9
Commodities (GSCI)	298	-2,3	-24,7	-31,2	-28,7	-31,5	-31,6
Metales Ind. (GSCI)	292	-1,0	-4,5	-9,3	-10,2	-15,7	-10,0
Agricultura (GSCI)	273	-2,7	-7,8	-8,9	-0,3	-1,8	-9,6
	<b>Índices de volatilidad (cambio, niveles)</b>						
VIX (EE.UU.)	58	3	44	46	44	44	44
VSTOXX (Euro)	94	40	81	81	79	81	80
VXEEM (Emergentes)	67	18	50	51	50	50	50
CVIX (Monedas)	13	2	8	7	6	6	7
EMVXY (Monedas emergentes)	12	2	6	6	4	5	6
MOVE (Tasas de interés)	138	-25	76	83	60	95	80
OVX (Petróleo)	118	3	83	92	77	90	90

Fuente: Bloomberg, Scotiabank Economics

# Calendario Económico Semanal: 16 al 20 de marzo

	Lunes	Martes	Miércoles	Jueves	Viernes
País:	16 de marzo	17 de marzo	18 de marzo	19 de marzo	20 de marzo
<b>Chile</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Reunión extraordinaria Banco Central</li> </ul>		<ul style="list-style-type: none"> <li>PIB 4T19</li> </ul>		<ul style="list-style-type: none"> <li>Calendario FX Banco Central</li> </ul>
<b>Estados Unidos</b>		<ul style="list-style-type: none"> <li>Ventas minoristas de febrero (0,2% m/m)</li> <li>Producción industrial de febrero (0,4% m/m)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Reunión de la Fed y proyecciones</li> <li>Permisos de edificación de febrero</li> </ul>		<ul style="list-style-type: none"> <li>Venta de viviendas nuevas</li> </ul>
<b>Europa</b>			<ul style="list-style-type: none"> <li>IPC de febrero</li> </ul>		
<b>China</b>					
<b>Latam</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li><b>Perú:</b> PIB mensual de enero</li> </ul>		<ul style="list-style-type: none"> <li><b>Brasil:</b> Tasa de política monetaria (TPM)</li> <li><b>Colombia:</b> Confianza del consumidor de febrero</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li><b>Argentina:</b> Confianza del consumidor de marzo</li> </ul>	

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.