

Informe de mercados

Velocidad de vacunación marca el ritmo de la recuperación



Economics & Financial Research Chile

8 de enero de 2021



SÍNTESIS

DESARROLLADOS: El pasado martes se conoció el nuevo panorama económico del Banco Mundial, en el que proyecta un crecimiento global de 4% para este año, con lo que se recuperaría prácticamente todo lo retrocedido en 2020 (-4,3%). El principal determinante será el progreso de la vacunación, mientras crece la preocupación por el aumento de deuda en las principales economías desarrolladas. En EE.UU., tras las elecciones senatoriales en Georgia que dieron como vencedores a los demócratas, el Presidente electo Biden tendrá mayoría en el Congreso, lo que le facilitaría implementar reformas fiscales como el aumento de impuestos corporativos. El Treasury-10Y superó el 1% tras esta noticia. En Europa, Reino Unido finalmente firmó su salida definitiva de la Unión Europea, mientras los contagios han repuntado en toda la región y se han reimpuesto medidas restrictivas por todo enero.

EMERGENTES: Los datos de actividad del cuarto trimestre de 2020 dan cuenta que la economía china continúa sólida en la senda de recuperación. Se espera que sea de las pocas economías del mundo que termine creciendo el pasado 2020, con una expansión cercana al 2%, mientras que para 2021 se espera un sorpresivo crecimiento en torno a un 8%. Lo anterior ha impulsado fuertemente a los commodities. El cobre se transa en máximos de 8 años, sobre USD 3,7/libra, mientras que el petróleo se cotiza en torno a USD 50/barril. Seguimos posicionados esperando mejor retorno relativo de emergentes, especialmente aquellos rezagados, respecto a la bolsa americana.

BOLSA LOCAL: Tras mostrar una fuerte caída a fines de octubre que acompañamos por una recomendación de subponderar, ya hace un mes nos movimos a una recomendación neutral y el mes pasado pasamos a sobreponderar el IPSA con miras a niveles de 4600 durante la primera parte del 2021. Nuestra expectativa se ha dado incluso antes de lo que esperábamos, y anticipamos algún descanso de la bolsa chilena durante las próximas semanas, para retomar la recuperación más tarde durante el año. Especial atención a empresas ligadas a consumo discrecional, en tanto bancos también deberían comenzar a mostrar mejores resultados. La economía tendría una expansión cercana al 6% el 2021, superior a la que contemplan las encuestas. Aquello se explicaría por el fuerte impulso que está mostrando el consumo, en un contexto de bajas tasas de interés y recuperación de la inversión.

SÍNTESIS

DEUDA LOCAL: Luego del alza en tasas producto de la aprobación de un segundo retiro previsional y el anuncio de la alta oferta de instrumentos soberanos de deuda para 2021, las tasas largas locales mostraron alguna estabilización las últimas semanas regresando a los niveles observados durante el tercer trimestre del 2020. El aumento de la tasa del tesoro americana ha presionado algo las tasas de interés chilenas durante los primeros días del 2021, y aquello podría continuar durante las próximas semanas. El hecho de que Chile tenga un proceso de vacunación que avanza y donde a mediados de año podríamos ya tener grados de inmunidad importantes para la población anticipa que el proceso de aumento de tasas para plazos medios y largos podría continuar durante los próximos meses. Adicionalmente, la tasa del tesoro ha empezado también su proceso de aumento apoyada por los mismos factores, y una política fiscal que se espera sea altamente expansiva por parte de la administración de Joe Biden. En este contexto, si bien el Banco Central no contribuirá a esta recuperación en los niveles de tasas pues mantendrá la TPM en 0,5% todo el 2021, el mercado ha comenzado a internalizar un proceso de normalización durante el horizonte de política dentro de los próximos 2 años.

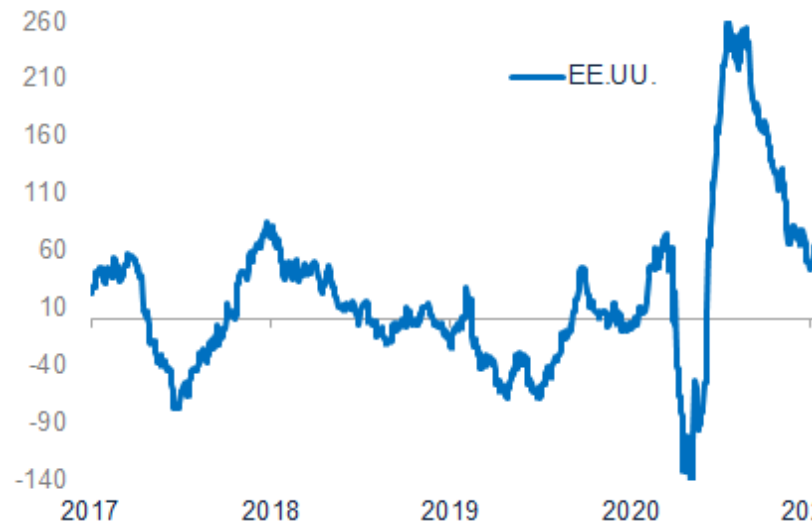
TIPO DE CAMBIO: Desde diciembre 2020 el peso ha evidenciado una fuerte apreciación multilateral que lo llevó a niveles inferiores a los \$700 hace pocos días. Como señalamos en nuestro informe previo, "*consideramos niveles bajo los \$700 como transitorios pues se explican en parte por factores de portafolio que no permanecerán por mucho tiempo*". En lo reciente, luego de una recomendación de asesores previsionales para cambios hacia fondos riesgosos, el CLP ha vuelto a mostrar mayor debilidad y alineamiento con sus fundamentales a pesar de que el precio de cobre continúa escalando niveles, lo que confirma que fueron factores de portafolio ligados a la liquidación de USD por parte de AFPs para pagar el segundo retiro y también de Hacienda para financiar gasto público. Estos factores transitorios han disminuido su intensidad. Esperamos que el peso pierda algo de valor hacia niveles de \$720 durante el resto del año. No descartamos brotes de volatilidad que lleven a niveles superiores al anterior producto del proceso constituyente, y las múltiples elecciones que se realizarán durante el año.

ESTRATEGIA: Para próximos 3 a 6 meses

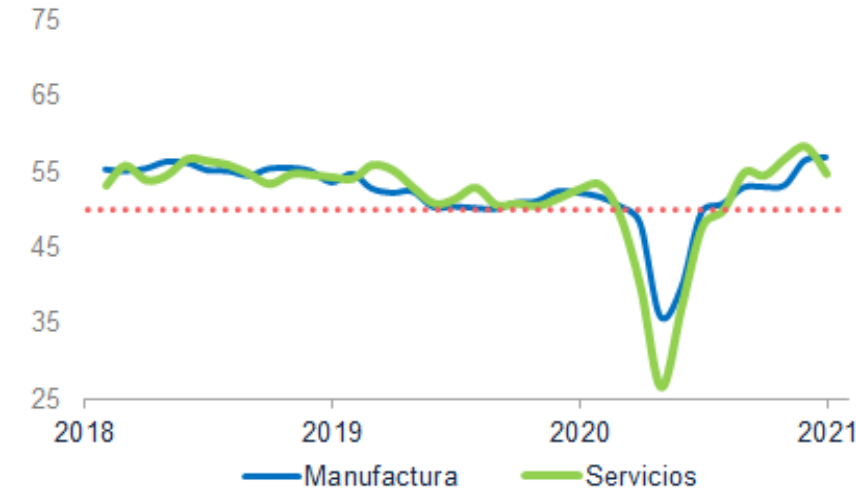
Activos:	Sub-ponderar	Neutral	Sobre-ponderar
Bolsas Desarrollados		●	
Bolsas Emergentes			●
Bolsa local		●	
Alza de tasas locales (largas)		●	
Alza de tasas locales (cortas)		●	
Aumento del tipo de cambio (\$/USD)			●

DESARROLLADOS

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



PMI Manufactura y Servicios (puntos, 50=neutral)



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

Estados Unidos tendrá Presidencia y Congreso controlados por los demócratas

- Con el proceso de masiva vacunación en marcha, los focos en EE.UU se trasladaron a la arena política. Esta semana, los resultados electorales dieron por ganadores a los dos senadores demócratas en el estado sureño de Georgia. ¿Por qué se le ha dado tanta importancia a esta elección? Con este triunfo, el Senado queda dividido en 50 senadores para cada partido, por lo que las disputas las dirimirá la vicepresidenta Kamala Harris. Así, con la presidencia, Cámara Baja y Cámara Alta controlada por los demócratas, aumenta la probabilidad de ejecución de distintas promesas de campaña del presidente Biden, entre ellas, un aumento de impuestos corporativos.

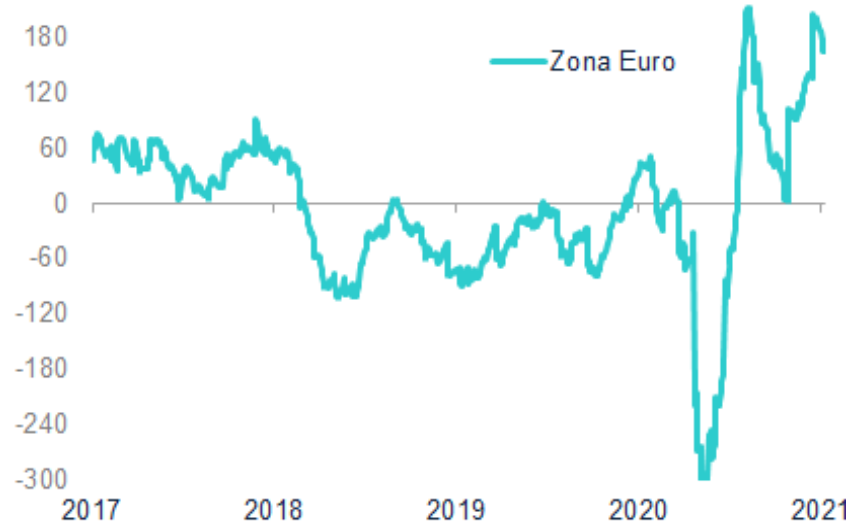
El miércoles, un grupo de manifestantes pro-Trump irrumpieron en el Capitolio para impedir la proclamación del presidente electo Biden. No lograron su propósito, pero dejaron una huella que manchó los pilares democráticos del país norteamericano. Las bolsas, en tanto, no hicieron eco de esta insurrección violentista.

En las minutas de la Fed, publicadas el miércoles, se evidenció que la decisión de mantener su programa de compra de bonos hasta que la economía muestre signos firmes de una recuperación duradera fue ampliamente respaldada. Con ello, se reafirmaría una postura expansiva de la política monetaria.

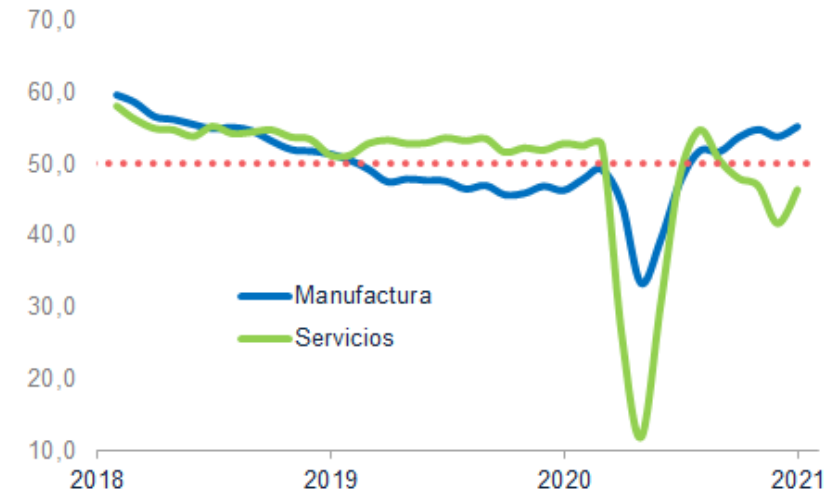
La economía estadounidense terminaría 2020 con una caída de la actividad en torno a 3,5%. Sin embargo, este 2021 se prevee una recuperación que lleve a una expansión entre 2,5% y 3,0%. Dada la característica demócrata de la administración y Congreso, es probable que tengamos nuevas ayudas fiscales que contribuyan al crecimiento e inversión.

DESARROLLADOS

Europa: Sorpresas económicas Citi (neutral=0)*



PMI Zona Euro (puntos, 50=neutral)



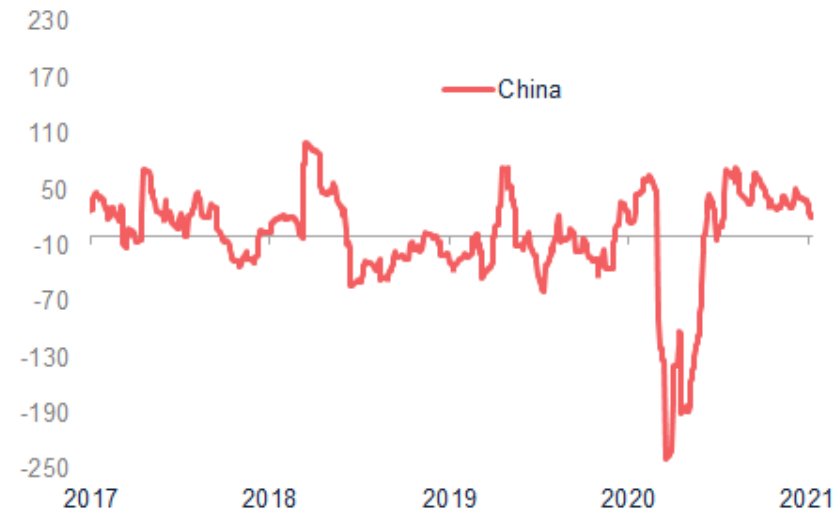
EUROPA: Aumentan infecciones, mientras la vacunación avanza lentamente

- Con las tasas de infección en aumento en toda Europa, los países han tomado medidas drásticas que limitan la vida pública. **Reino Unido** anunció cuarentena total hasta mediados de febrero, **Alemania** se dispone a extender su estricto confinamiento hasta finales de enero e **Italia** decidió el martes mantener algunas restricciones a nivel nacional.
- Si bien el índice de gerentes de compras (PMI) aumentó a 49,1 puntos en diciembre, tras el 45,3 de noviembre, su registro fue peor al esperado y se mantiene en terreno pesimista (bajo el umbral de 50 puntos). Italia fue, por amplio margen, el país que registró el peor resultado, ya que la actividad del sector servicios continuó contrayéndose fuertemente y contrarrestó el modesto crecimiento señalado por el sector manufacturero.
- Con Reino Unido ya fuera de la Unión Europea, el resto de los países de la región han avanzado de forma lenta en el proceso de vacunación. A pesar de que la región ha recibido más de 12 millones de vacunas Pfizer/BioNTech, se ha inoculado solo un pequeño porcentaje de la población, con países como Francia que han mostrado mayor reticencia al proceso.
- Las principales bolsas europeas han avanzado en el último mes, impulsadas por avances en las vacunas más rápidos que lo pronosticado. El euro, por su parte, se ha depreciado producto de un menor diferencial de tasas respecto al USD y se transa en 1,23 USD/€.

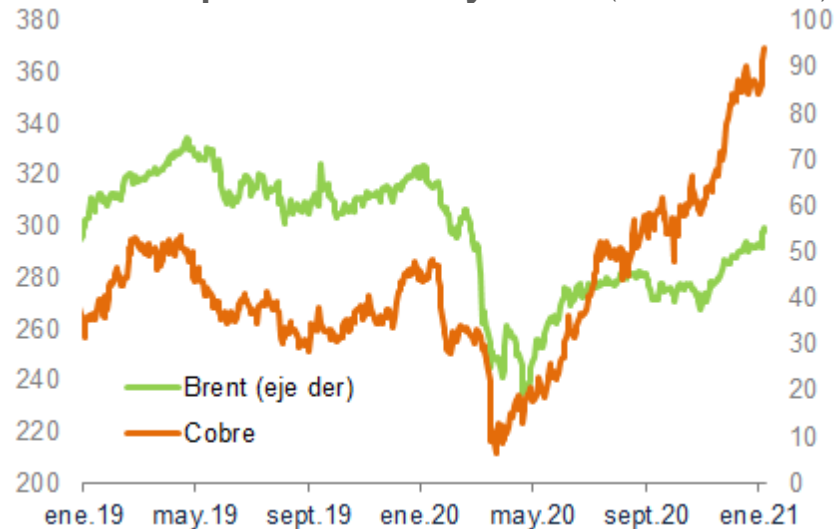
Fuente: Bloomberg, Scotiabank Economics

EMERGENTES

China: Sorpresas económicas Citi (neutral=0)*



Precio del petróleo Brent y cobre (US\$/bbl, ¢US\$/lb)



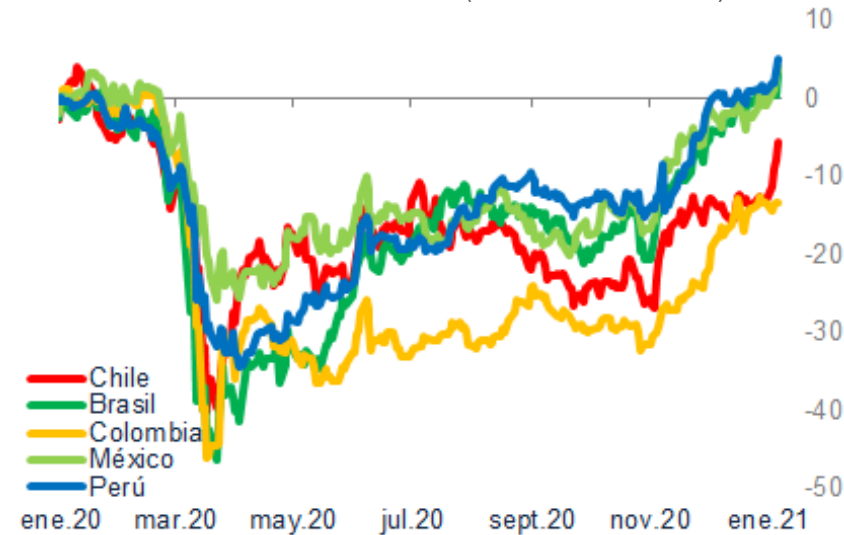
* Valores positivos (negativos) indican datos efectivos mejores (peores) a lo estimado.
Fuente: Bloomberg, Scotiabank Economics

CHINA: Crecería 2,0% en 2020 y cerca de 8% en 2021

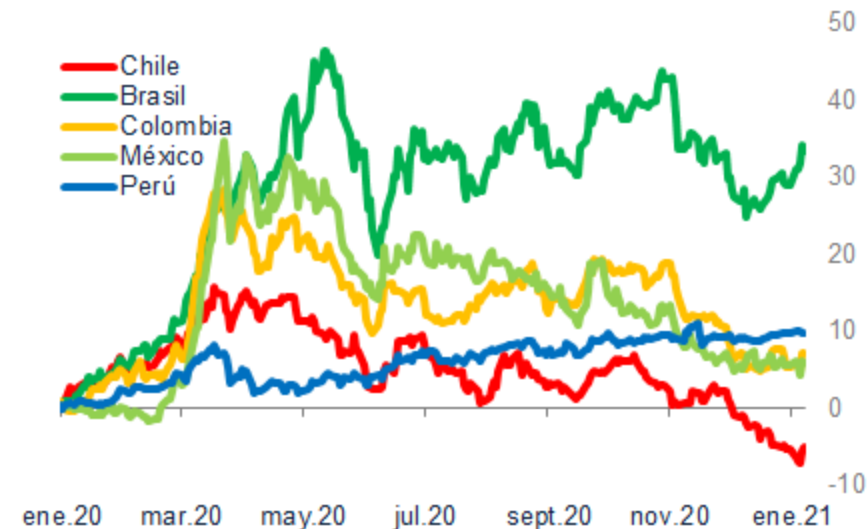
- China sería de las pocas economías del mundo que mostraría un crecimiento positivo en 2020. Según el Banco Mundial, la economía asiática se expandiría 2% en 2020 y lograría un sorpresivo crecimiento de 7,9% en 2021.
- En tanto, el Banco Central de China dijo el miércoles que haría su política monetaria flexible, específica y apropiada en 2021, centrándose en apoyar a las pequeñas empresas a medida que la economía se recupera. Adicionalmente, profundizará las reformas de su tasa preferencial de préstamos, al tiempo que promoverá la liberalización de las tasas de depósito.
- Los índices de confianza se mantienen en terreno optimista. El PMI manufacturero registró 53 puntos en diciembre, mientras que el PMI de servicios se ubicó en 56,3 puntos.
- La nota de alerta la pone Shijiazhuang, capital de la provincia china de Hebei, que prohibió a sus residentes abandonar la ciudad como parte de las medidas para prevenir la propagación del COVID-19.
- La solidez de la recuperación económica ha llevado al Yuan a transarse abajo de los 6,5 ¥/USD. El cobre se ha mantenido firme, cotizándose en torno a 3,7 USD la libra, su mejor desempeño en 8 años, mientras que el petróleo también se ha visto beneficiado por el mayor apetito por riesgo en commodities y se transa en torno a los 50 USD el barril.
- Esperamos que emergentes, especialmente aquellos rezagados como Brasil, México, Chile, entre otros, se transformen en atractivos para posiciones de inversionistas globales durante los próximos meses.

EMERGENTES

Bolsas de Latinoamérica (índice 2-ene-2020=0)



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



*: Movimientos al alza indican depreciación de la moneda.

Fuente: Bloomberg, Scotiabank Economics

LATINOAMÉRICA: Se confirma repunte en actividad

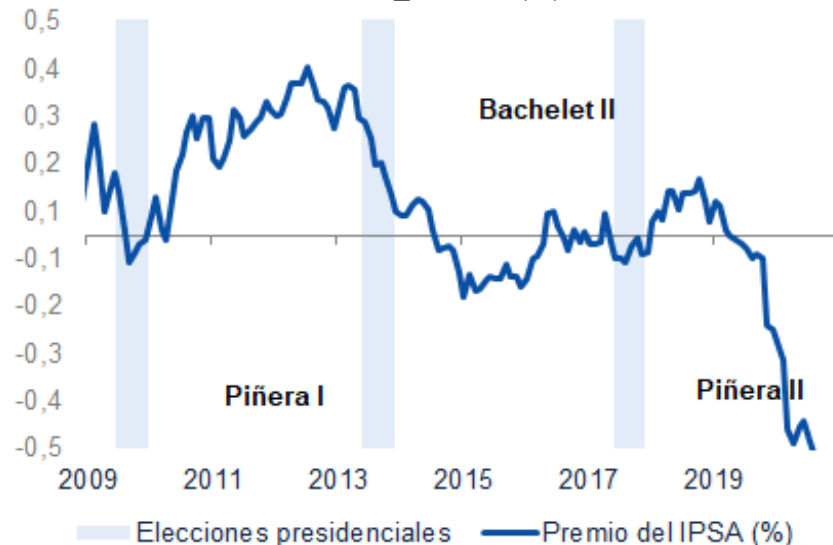
- Con los nuevos casos de Covid-19 en aumento en toda la región, solo Argentina, Chile y México han asegurado un monto importante de vacunas para comenzar la inoculación a principios de 2021. Para enfrentar esta dura realidad, el BID anunció hace unas semanas que otorgará USD 1.000 millones para la compra de vacunas en la región, cubriendo además la infraestructura de distribución y almacenamiento necesaria. Esto se suma al paquete de USD 1.200 millones que ya puso a disposición en 2020.
- Brasil cerró el 2020 con una deuda pública en torno a 100% del PIB, cifra récord para este indicador. El ministro de economía apunta a retomar la agenda de reformas económicas hacia una mayor competitividad durante 2021, mientras que la facción más conservadora propone priorizar la expansión del gasto para reactivar la economía brasileña, que se espera caiga un 3,8% en 2020.
- Argentina, en tanto, enfrenta un desafío descomunal tras perder más de 4 millones de empleos a causa de la pandemia y retroceder cerca de 11% en la actividad durante 2020. Se espera que 2021 traiga el primer año con crecimiento positivo, en torno a 4%, tras 4 años de caídas.
- Las bolsas han seguido recuperando terreno en las últimas semanas, impulsadas por un mayor apetito por riesgo global, mientras que las monedas de la región han experimentado una leve apreciación.

BOLSA LOCAL

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



Premio IPSA vs Emergentes (%)

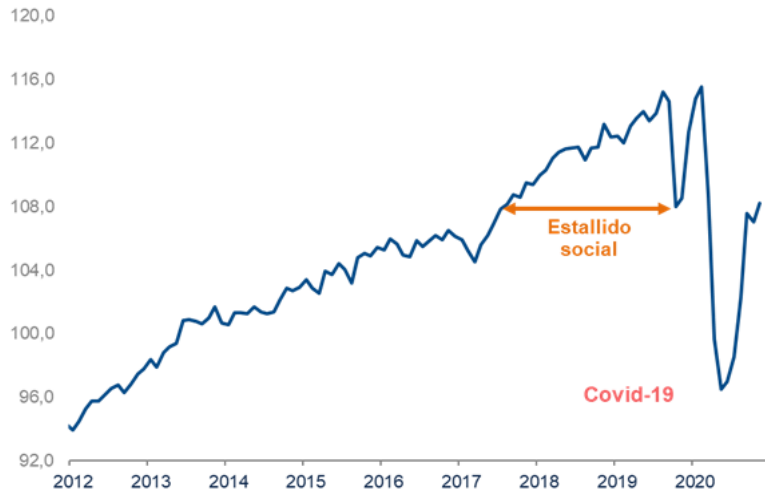


IPSA: Oportunidades de entrada en bolsa local se mantienen, pero con mayor cautela dado que nuestro target está casi logrado

- Tras una recuperación en el nivel del IPSA durante diciembre y principios de enero, que fue acompañada por una recomendación nuestra de sobreponderar la bolsa local, el IPSA se encuentra actualmente en su mejor nivel desde marzo de 2020 (pre-pandemia).
- Un mayor apetito por riesgo global, el alza del cobre, la disipación de las protestas masivas y el menor riesgo político a medida que se van conociendo más detalles sobre quienes compondrían la Convención Constituyente, han explicado la apreciación reciente del IPSA.
- Si bien el anuncio de nuevas cuarentenas a mediados de diciembre hizo retroceder algunas valorizaciones bursátiles, en especial de aquellas empresas que requieren interacción social para operar, los nuevos estándares sanitarios, sumado al hecho que la economía se ha está adaptando a esta nueva normalidad, han explicado la reciente apreciación.
- Mantenemos nuestro objetivo de 4.600 puntos para el IPSA este 2021, pero dado que estamos cerca de esos niveles, sugerimos cautela para la entrada, favoreciendo sectores y empresas rezagadas. Especial atención a empresas ligadas a consumo discrecional, en tanto bancos también deberían comenzar a mostrar mejores resultados. La economía tendría una expansión cercana al 6% el 2021, superior a la que contemplan las encuestas. Aquello se explicaría por el fuerte impulso que está mostrando el consumo, en un contexto de bajas tasas de interés y recuperación de la inversión.

BOLSA LOCAL

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



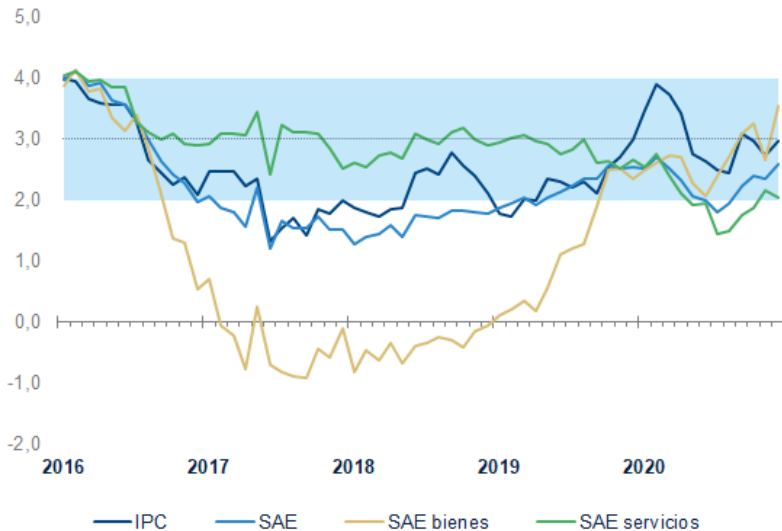
ACTIVIDAD de noviembre repunta, avanzando 0,3% a/a

- Economía muestra leve expansión de 0,3% a/a en noviembre, con el sector servicios mostrando alentadora recuperación, pero aún con una amplia brecha de actividad por cerrar.** La heterogeneidad de la recuperación se mantiene, siendo Comercio el sector que muestra el mayor dinamismo interanual. Servicios también muestra una sorpresa positiva, expandiéndose 1,9% m/m en noviembre luego de una caída de 3,3% m/m en octubre. Dado que Servicios está en parte no menor ligado a Inversión, daría cuenta que el desconfinamiento parcial de la economía durante noviembre pudo traer de la mano alguna recuperación en la inversión. El PIB del 2020 debería contraerse en torno a 6,2%, en línea con nuestro escenario base para el año, y dentro del rango estimado por el Banco Central hace pocas semanas.

INFLACIÓN cierra el año en 3,0%

- IPC de diciembre se ubica en 0,3%, por sobre consenso y nuestra estimación. Con esto, la inflación anual termina en 3%, influenciada la última parte del año por una relevante presión sobre precios de bienes de consumo masivo ante el fuerte incremento del ingreso disponible de los hogares y aún stocks relativamente acotados por parte de los comercializadores. La nota de cautela es que la reposición de inventarios ya ha comenzado y se está realizando a tipo de cambio significativamente inferior.
- Para el IPC de enero, proyectamos preliminarmente una inflación de 0,2-0,3% m/m. Inflación anual volvería a ubicarse bajo 3,0% a contar de enero 2021. Las presiones inflacionarias se mantendrían acotadas ante la amplia brecha de capacidad en conjunto con un tipo de cambio que ha experimentado una apreciación "multilateral" significativa llevando a que la reposición de inventarios importados ocurra con un tipo de cambio real cerca de su promedio histórico.

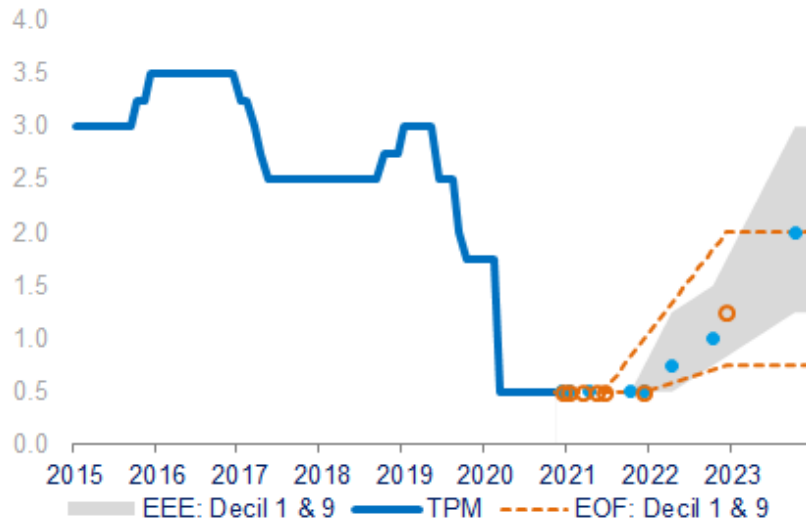
Inflación anual y medidas subyacentes (crec. a/a)



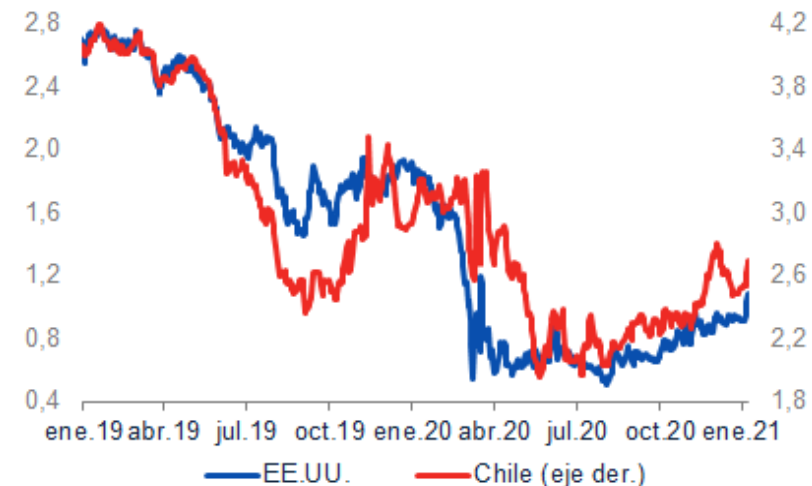
Fuente: INE, Banco Central, Scotiabank Economics

DEUDA LOCAL

Expectativas de TPM (%)



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



POLÍTICA MONETARIA: TPM se mantendría en 0,5% todo 2021

- Banco Central mantuvo el estímulo monetario en su reunión de diciembre, señalando que mantendrá la TPM en su nivel mínimo gran parte de los próximos dos años.
- En el IPoM, publicado también en diciembre, el BC da cuenta de un sesgo algo más expansivo, evidenciando que la inflación aún se mantiene contenida y que las brechas de producto aún se mantienen amplias. También reconoce la dificultad para recuperar el empleo perdido en un contexto en que la economía ha retrocedido en las fases de reapertura, ha habido una apreciación real que ha perjudicado a sectores transables, y existe incertidumbre respecto al contexto político local.

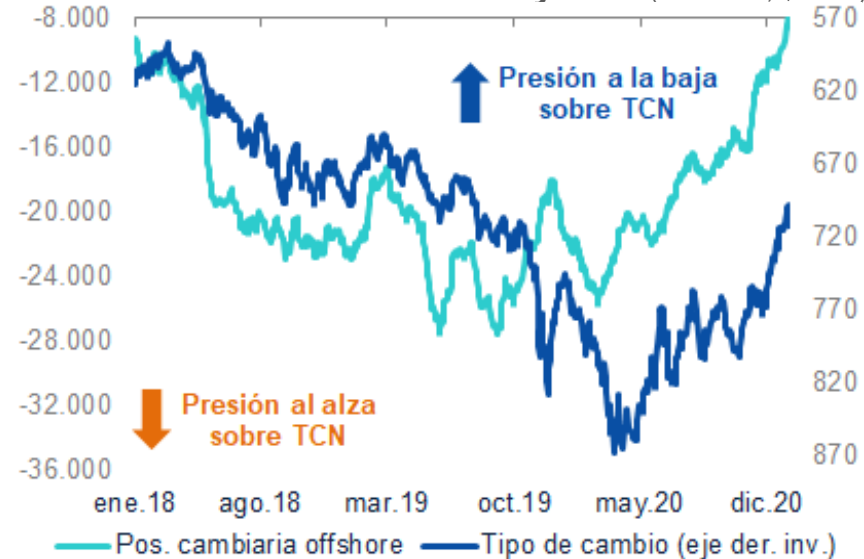
TASAS DE MERCADO: Curva de tasas se ha aplanado. Tasas podría comenzar a subir una vez que avance desconfinamiento y vacunación

- El hecho de que Chile tenga un proceso de vacunación que avanza y donde a mediados de año podríamos ya tener grados de inmunidad importantes para la población anticipa que el proceso de aumento de tasas para plazos medios y largos podría continuar durante los próximos meses. Adicionalmente, la tasa del tesoro ha empezado también su proceso de aumento apoyada por los mismos factores, y una política fiscal que se espera sea altamente expansiva por parte de la administración de Joe Biden. En este contexto, si bien el Banco Central no contribuirá a esta recuperación en los niveles de tasas, pues mantendrá la TPM en 0,5% todo el 2021, el mercado ha comenzado a internalizar un proceso de normalización durante el horizonte de política dentro de los próximos 2 años.

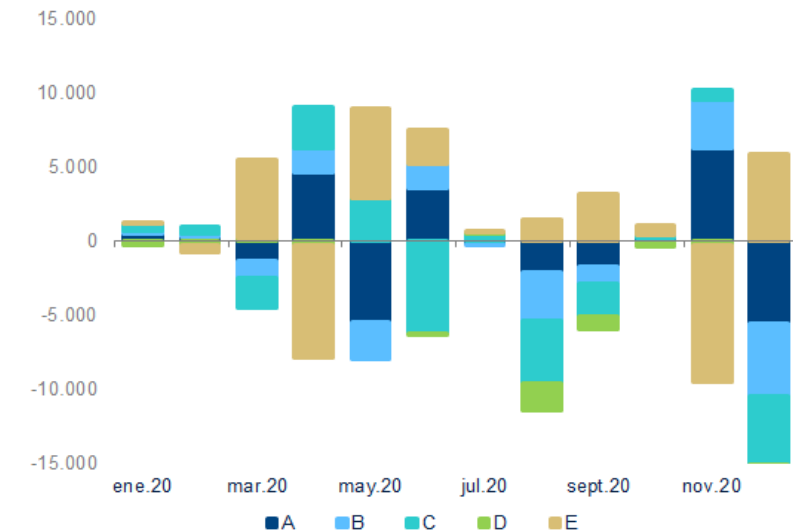
Fuente: Bloomberg, Banco Central, Scotiabank Economics

TIPO DE CAMBIO

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



Flujo de AFPs (mill. USD, movimientos acumulados en el mes)



Tipo de cambio: niveles bajo \$700 serían transitorios

- CLP rompió la barrera de los \$700 en esta última semana, para luego rebotar y transarse en torno a \$714 al cierre de este informe, tras la recomendación de un asesor previsional de migrar hacia fondos más riesgosos, con mayor presencia de la divisa extranjera.
- A pesar de la leve depreciación del tipo de cambio en el margen, desde principios de diciembre la moneda nacional se ha apreciado sustantivamente. Diversos factores explican este fenómeno.
- Por un lado, el segundo retiro de fondos previsionales, aprobado en diciembre, aumentó la venta de dólares en el mercado local. Por otro lado, la fortaleza de la economía china, que ha impulsado al cobre a niveles en torno a USD 3,7/lb, ha mantenido las presiones apreciativas sobre el CLP. Por último, las perspectivas de un dólar más débil globalmente ante un aumento de la deuda pública y riesgos de pérdida de competitividad con la nueva administración han contribuido a la apreciación del CLP.
- En el frente doméstico, con el plebiscito ya realizado y la disminución de las protestas masivas, ha disminuido la percepción de riesgo sobre la economía local.
- Esperamos que el peso pierda algo de valor hacia niveles de \$720 durante el resto del año. No descartamos brotes de volatilidad que lleven a niveles superiores al anterior producto del proceso constituyente, y las múltiples elecciones que se realizarán durante el año.

Fuente: Bloomberg, Scotiabank Economics

Nuevo Calendario electoral 2020-2022

Nombre de la elección	¿Qué se vota?	Papeletas	Fecha
Mega Elección I	Gobernadores Alcaldes Concejales Delegados Constituyentes	4	11 de abril de 2021
Segunda Vuelta	Gobernadores	1	9 de mayo de 2021
Primarias	Presidencial Senatorial Diputados	3	4 de julio 2021
Mega Elección II	Presidencial Senatorial Diputados Consejeros Regionales	4	21 de noviembre de 2021
Segunda Vuelta	Segunda Vuelta Presidencial	1	19 de diciembre de 2021
Plebiscito	Segundo Plebiscito ratificadorio de Nueva Constitución	1	1er Semestre 2022

ESCENARIO ECONÓMICO: Proyecciones

Proyecciones	2017	2018	2019	2020	2021
PIB (% a/a)	1,3	4,0	1,1	-6,2	6,0
Inflación (% a/a, fdp)	2,0	2,1	3,0	3,0	3,0
Tipo de cambio (vs USD, fdp)	637	695	753	710	720
TPM (% , fdp)	2,5	2,75	1,75	0,5	0,5
Precio cobre (US\$/libra, fdp)	2,80	2,7	2,8	3,5	3,5
Consumo privado (% a/a)	3,0	4,0	1,1	-9,2	9,3
Consumo público (% a/a)	4,4	2,2	-0,3	6,0	4,0
Inversión (% a/a)	-2,7	4,7	4,2	-12,0	10,0
Balance fiscal (% PIB)	-2,8	-1,7	-2,8	-7,5	-4,0
Cuenta corriente (% PIB)	-2,2	-3,1	-3,9	1,0	-1,0

Proyecciones de corto plazo:	Noviembre-20	Diciembre-20	Enero-21
Actividad económica (% a/a, IMACEC)	0,3%	-3 a -2%	-3 a -2%
Inflación (% m/m, IPC)	-0,1%	0,3%	0,2 - 0,3%

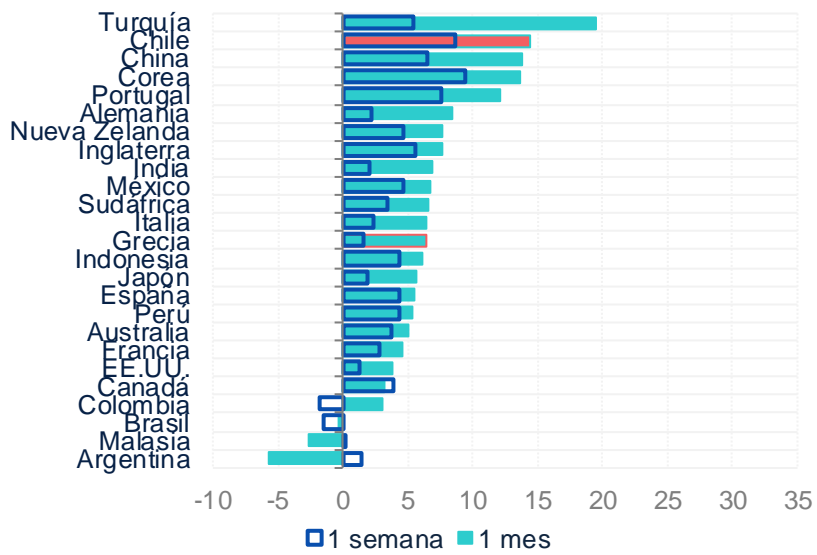
Calendario Económico Semanal: 11 al 15 de enero

	Lunes	Martes	Miércoles	Jueves	Viernes
País:	11 enero	12 enero	13 enero	14 enero	15 enero
Chile		<ul style="list-style-type: none"> ▪ Encuesta de crédito bancario (ECB) - Banco central ▪ EEE 			
Estados Unidos			<ul style="list-style-type: none"> ▪ Inflación de diciembre (0,4% m/m) 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Exportaciones e Importaciones de diciembre ▪ Solicitudes de desempleo de enero 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Ventas minoristas de diciembre (-0,1% m/m)
Europa			<ul style="list-style-type: none"> ▪ Italia: Prod. Industrial de noviembre 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Alemania: PIB 4T2020 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Reino Unido: Prod. Industrial de noviembre ▪ España: Inflación de diciembre
China	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Inflación de diciembre (0% m/m) 			<ul style="list-style-type: none"> ▪ Exportaciones e importaciones de diciembre 	
Latam	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Perú: Balanza comercial 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Brasil: Inflación de diciembre 		<ul style="list-style-type: none"> ▪ Perú: Tasa de política monetaria 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Brasil: Vtas. Minoristas de noviembre ▪ Perú: Actividad y desempleo de diciembre

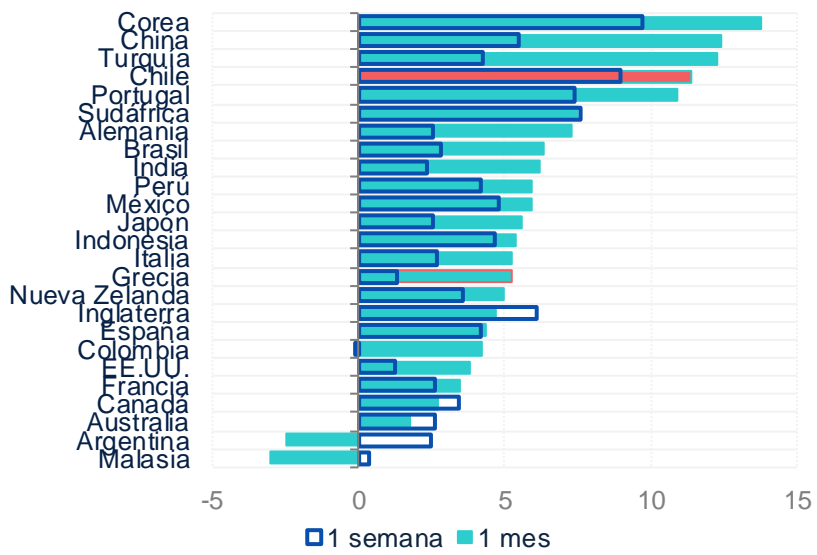
Nota: Entre paréntesis se muestra la expectativa de mercado disponible (Bloomberg).
Fuente: Bloomberg, Scotiabank Economics

RETORNOS: Principales activos

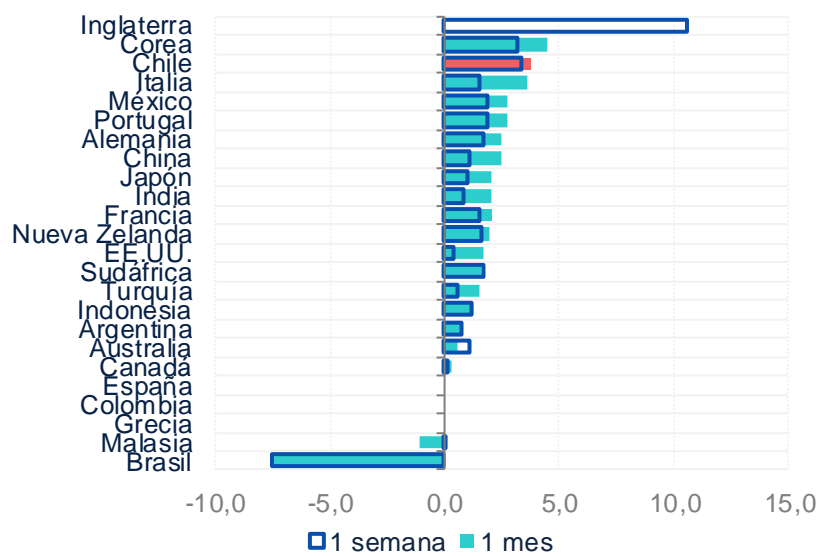
Bolsas en dólares (% , var. 1 mes & 1 semana, en USD)



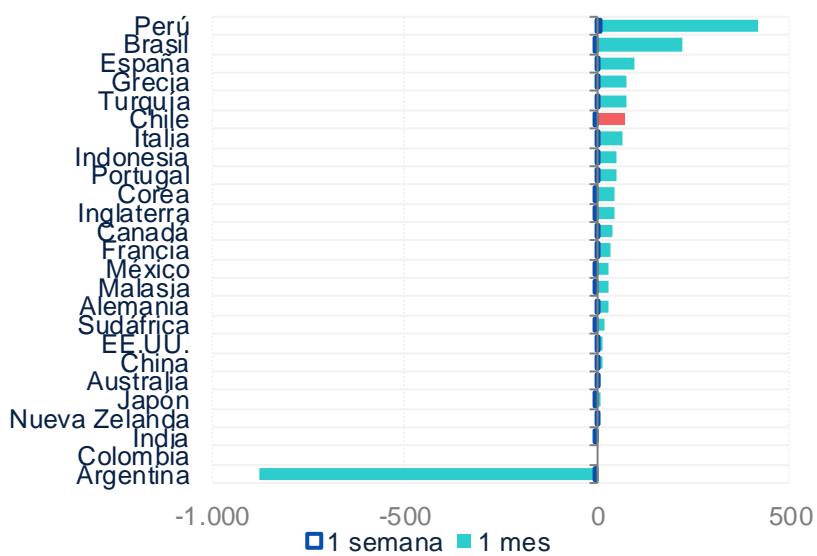
Bolsas en moneda local (% , var. 1 mes & 1 semana)



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



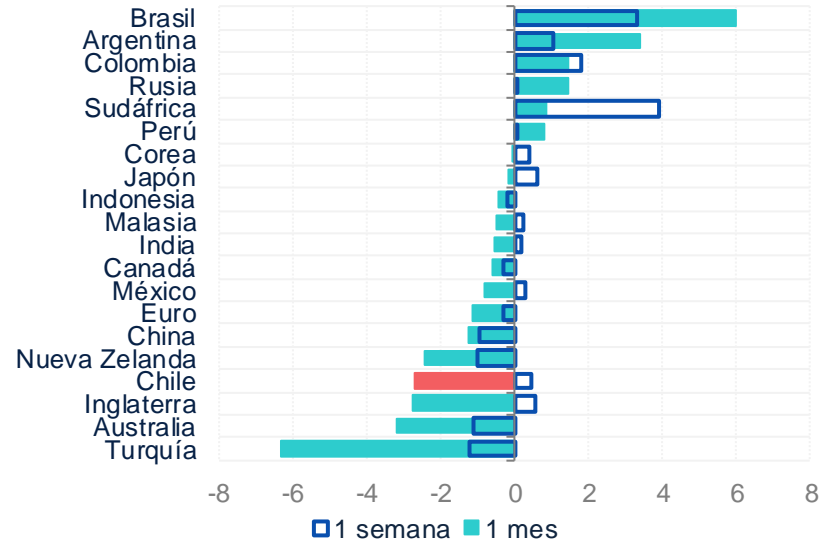
Utilidad por acción (% , var. en 1 mes & 1 semana)



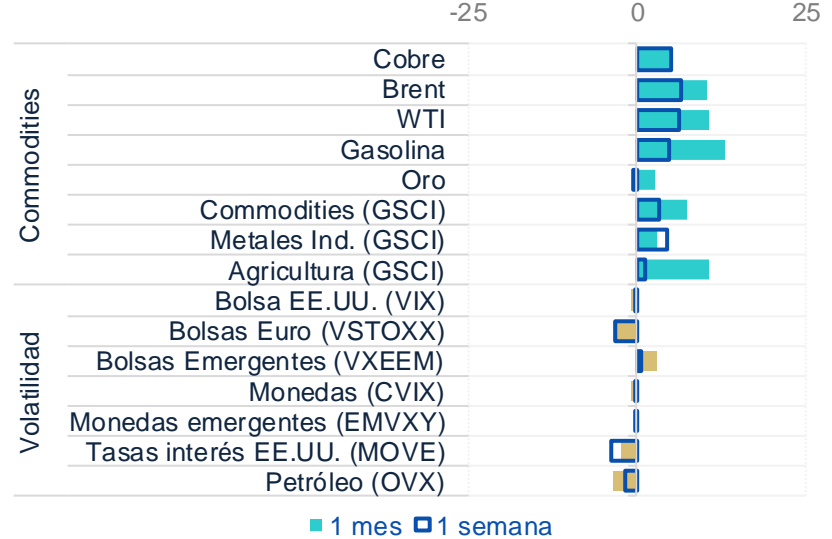
Fuente: Bloomberg, Scotiabank Economics

RETORNOS: Principales activos

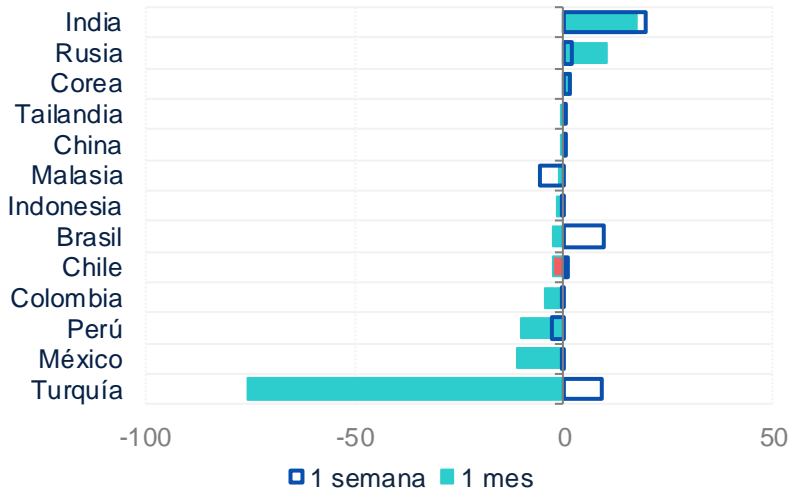
Tipos de cambio (% var. 1 mes & 1 semana)*



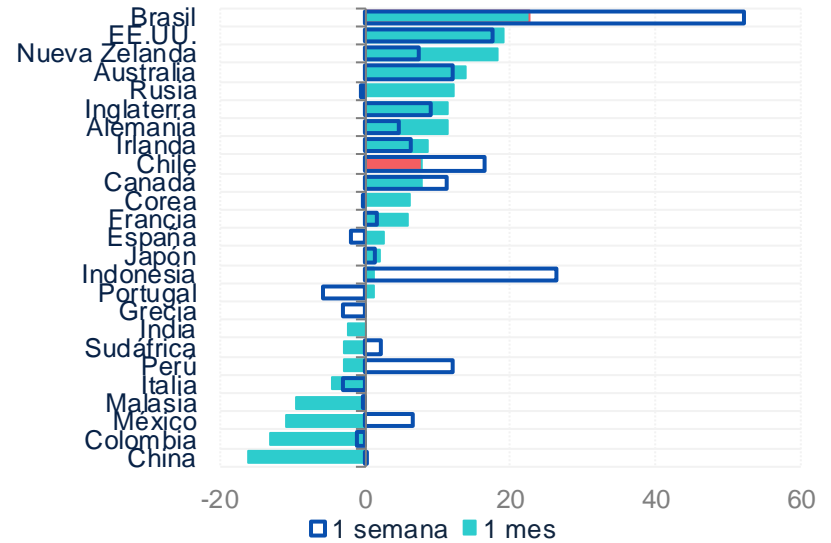
Precio de commodities y Volatilidad (% var. 1 mes & 1 semana)



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)	3804	1,3	3,8	9,4	20,6	16,5	17,7
Alemania	17232	2,2	8,4	11,7	18,4	14,9	16,0
Inglaterra	9318	5,7	7,6	18,9	19,6	-6,0	-6,9
Francia	6980	2,8	4,6	19,3	21,4	4,0	4,0
Italia	27973	2,4	6,4	20,7	23,0	4,7	6,1
España	10306	4,4	5,5	25,4	22,1	-3,2	-3,9
Japón	270,96	1,9	5,6	21,3	27,4	24,4	24,7
Corea	2,89	9,4	13,7	39,0	58,4	51,6	52,0
Canadá	14178	3,8	3,2	12,4	23,0	7,3	7,8
Australia	5258	3,8	5,1	19,1	26,0	9,9	12,0
Nueva Zelanda	9845	4,6	7,6	20,3	30,9	28,4	27,0
	Latam						
Argentina	617,61	1,4	-5,7	3,9	1,8	-13,6	-11,2
Brasil	22678	-1,5	-0,3	28,7	23,0	-20,0	-21,3
Chile	6,38	8,7	14,4	38,0	21,9	-1,2	2,7
Colombia	0,41	-1,7	3,0	32,6	30,3	-18,4	-18,5
México	2313	4,7	6,7	27,2	42,8	-2,7	0,3
Perú	6001	4,3	5,4	18,3	26,1	-2,3	-3,2
	Otros emergentes						
China	850,17	6,5	13,8	21,6	22,6	41,3	44,5
India	195,77	2,1	6,8	19,9	36,2	13,3	14,6
Indonesia	0,44	4,4	6,1	29,2	27,0	-2,4	-1,7
Turquía	209	5,4	19,6	41,2	21,3	3,6	8,9
Malasia	405,23	0,1	-2,6	9,6	7,6	3,8	4,3
Sudáfrica	3833	3,4	6,6	24,3	23,4	7,1	5,4

Fuente: Bloomberg, Scotiabank Economics

RETORNOS: Tasas de interés

	Tasas de interés a 10 años (% , cambios en puntos base)						
	Spot	1w	1m	3m	6m	1y	YTD
	Desarrollados						
EE.UU.	1,1	17	19	31	47	-73	-83
Alemania	-0,5	5	11	0	-11	-32	-34
Inglaterra	0,3	9	12	1	10	-48	-54
Francia	-0,3	2	6	-6	-22	-37	-44
Italia	0,5	-3	-5	-21	-72	-81	-90
España	0,0	-2	3	-15	-42	-41	-44
Japón	0,0	1	2	0	-1	4	5
Corea	1,7	0	6	18	30	1	5
Canadá	0,8	11	8	16	25	-80	-91
Australia	1,1	12	14	28	22	-13	-25
Nueva Zelanda	1,1	7	18	52	9	-42	-59
	Latam						
Brasil	7,4	52	23	-57	77	64	65
Chile	2,7	17	8	33	55	-52	-24
Colombia	5,4	-1	-13	-72	-72	-76	-96
México	5,6	7	-11	-48	-5	-126	-130
Perú	3,6	12	-3	-49	-12	-48	-58
	Otros emergentes						
China	3,1	0	-16	-4	9	7	0
India	5,9	0	-2	-6	9	-71	-68
Indonesia	6,1	26	1	-77	-93	-78	-91
Rusia	6,3	-1	12	9	33	0	-15
Malasia	2,7	0	-9	0	0	-63	-66
Sudáfrica	8,8	2	-3	-71	-68	-24	-25

Fuente: Bloomberg, Scotiabank Economics

RETORNOS: Tipos de cambio

	Tipos de cambio (% var.)*						
	Spot	1w	1m	3m	6m	1y	YTD
Desarrollados							
Euro	1,23	-0,3	-1,1	-3,5	-7,4	-9,2	-8,5
Inglaterra	1,36	0,6	-2,7	-4,1	-7,7	-3,9	-2,5
Japón	103,85	0,6	-0,2	-1,7	-3,2	-5,1	-4,4
Corea	1089,8	0,4	0,0	-5,0	-9,2	-6,2	-5,7
Canadá	1,27	-0,3	-0,6	-3,3	-6,7	-2,7	-2,3
Australia	0,78	-1,1	-3,2	-7,0	-10,8	-11,3	-9,8
Nueva Zelanda	0,73	-1,0	-2,4	-8,2	-9,9	-8,7	-7,2
Latam							
Argentina	85,01	1,0	3,4	10,2	19,3	42,1	42,0
Brasil	5,37	3,3	6,0	-3,0	-0,7	30,9	33,3
Chile	713,5	0,4	-2,7	-10,5	-9,3	-7,6	-5,2
Colombia	3490	1,8	1,4	-8,8	-3,6	6,7	6,2
México	19,96	0,3	-0,8	-5,6	-12,3	6,2	5,5
Perú	3,62	0,1	0,8	1,1	3,5	8,7	9,3
Otros emergentes							
China	6,46	-1,0	-1,3	-3,4	-7,6	-6,6	-7,2
Rusia	74,06	0,1	1,4	-3,5	4,3	21,4	19,6
India	73,25	0,2	-0,5	0,2	-2,6	3,2	2,6
Indonesia	14020	-0,2	-0,4	-4,6	-2,8	1,8	1,1
Turquía	7,35	-1,2	-6,3	-6,7	7,1	25,0	23,5
Malasia	4,03	0,2	-0,5	-2,5	-5,5	-1,1	-1,5
Sudáfrica	15,27	3,9	0,9	-7,3	-9,4	6,3	9,1

* 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	46	1	-3	-7	-30	2	3
Colombia	88	0	-5	-30	-63	19	16
México	81	-1	-11	-37	-72	6	2
Perú	54	-3	-10	-8	-31	12	13
China	29	1	-1	-10	-17	-3	-3
India	223	20	17	-53	-92	57	59
Indonesia	68	0	-2	-27	-57	5	0
Rusia	88	2	10	-11	-12	28	33
Malasia	37	-6	-1	-9	-29	2	3
Turquía	313	9	-76	-192	-206	40	30
Tailandia	37	0	-1	-6	-5	14	12

Precio de commodities e índices de volatilidad							
	Spot	1w	1m	3m	6m	1y	YTD
Commodities (USD, % var.)							
Cobre	3,70	5,1	4,9	20,0	25,7	31,4	32,2
Brent	55,2	6,5	10,4	28,8	29,2	-15,1	-16,4
WTI	51,5	6,1	10,6	26,8	28,4	-12,8	-15,7
Gasolina	145	4,8	13,2	20,4	23,2	-10,7	-12,8
Oro	1888	-0,4	2,6	-1,6	4,1	21,0	24,0
Commodities (GSCI)	423	3,4	7,5	17,4	25,9	-1,6	-2,9
Metales Ind. (GSCI)	399	4,6	3,1	16,5	23,1	22,4	23,2
Agricultura (GSCI)	372	1,3	10,6	18,1	39,0	22,9	23,4
Índices de volatilidad (cambio, niveles)							
VIX (EE.UU.)	22	0	-1	-3	-10	10	9
VSTOXX (Euro)	20	-3	-3	-2	-7	8	6
VXEEM (Emergentes)	25	1	3	3	-4	10	8
CVIX (Monedas)	7	0	-1	-1	0	2	1
EMVXY (Monedas emergentes)	11	0	0	-1	1	4	4
MOVE (Tasas de interés)	45	-4	-2	-12	-4	-8	-13
OVX (Petróleo)	36	-2	-3	-6	-17	6	8

Fuente: Bloomberg, Scotiabank Economics

ECONOMICS & FINANCIAL RESEARCH

Jorge Selaive | Economista Jefe

jorge.selaive@scotiabank.cl

+562 2939 1092

Carlos Muñoz Cárcamo

carlos.munoz@scotiabank.cl

+562 2939 1026

Waldo Riveras

waldo.riveras@scotiabank.cl

+562 2939 1495

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.