

Informe de mercados

Se acentúa apetito por activos chilenos después del 7 de mayo

Aníbal Alarcón

Waldo Riveras

Jorge Selaive

Economics & Financial Research Chile

15 de mayo de 2023

Síntesis



BOLSA LOCAL: La bolsa chilena (IPSA) registró fuertes ganancias en el último mes tanto en pesos como en dólares, en línea con lo observado en Estados Unidos y en Latinoamérica. El Gobierno continúa trabajando para alcanzar un amplio acuerdo en materia tributaria, que lo llevaría a presentar un nuevo proyecto en los próximos meses. Se espera que esta iniciativa sea capaz de financiar, al menos, el gasto proveniente de la Reforma de Pensiones, que tiene un costo estimado de entre 1,5 y 1,9% del PIB y se encuentra destinado a mejorar las pensiones gracias a un aumento en la PGU. En paralelo, la Comisión de Expertos tiene menos de un mes para entregar el borrador de la propuesta constitucional al nuevo Consejo, donde los partidos políticos de derecha representan más de tres quintos en conjunto. En nuestra opinión, el nuevo proceso tendrá suficientes "bordes" como para limitar la aprobación de propuestas extremas, aunque se necesitará diálogo dentro del Consejo para alcanzar propuestas que sean aprobadas en el plebiscito de salida.

DEUDA LOCAL: La actividad del mes de marzo se contrajo 2,1% a/a, por debajo de las expectativas del mercado y las encuestas. Con respecto al mes previo, la actividad económica cayó 0,1%, lo que se explicó principalmente por la caída de la actividad minera, ya que el Imacec no minero creció 0,2% m/m. El PIB de 2022 creció 2,4%, algo menos de lo esperado debido a un menor PIB de servicios. **Mantenemos nuestra proyección para 2023 en -0,8%, reconociendo un sesgo al alza debido al positivo arranque de este año.** Por su parte, el IPC del mes de abril aumentó 0,3%, algo por debajo de las expectativas del consenso y las encuestas, ubicándose en 9,9% a/a. La inflación sin volátiles aumentó 0,7% m/m, en línea con lo esperado debido a los servicios de salud y arriendo. En este contexto, el Consejo del Banco Central mantuvo la TPM en 11,25%. Por ahora, **mantenemos nuestra proyección de TPM para diciembre de este año en 7,5%.** Las tasas de interés a 10 años se mantuvieron estables, al igual que sus similares externos. Incertidumbre política local respecto a las reformas del gobierno (tributaria y pensiones) y el proceso constituyente se modera.

TIPO DE CAMBIO: El CLP se apreció 2% desde el Informe anterior apoyado por el resultado electoral del 7 de mayo. En cuanto a los determinantes de la paridad en el corto plazo, el precio del cobre cayó 9% en el último mes, mientras que el Dollar Index (DXY) se apreció 1%. Hacia adelante, los desarrollos macroeconómicos apuntan hacia una ligera depreciación del peso chileno respecto del USD, sobre todo en el segundo semestre apoyado por el comienzo del proceso de recortes de TPM por parte del Banco Central de Chile. Episodios de volatilidad vendrán determinados por la tramitación de las reformas estructurales y el avance del proceso constituyente. **Proyectamos que el CLP terminará en torno a \$850 por dólar este año.**

Bolsa local



IPSA: bolsa local registró fuertes ganancias en abril (en pesos y en USD)

- En 2022, la bolsa chilena (IPSA) creció 22% en pesos, mientras que en el último mes acumuló un aumento de 4,6%. Medida en dólares, la bolsa ganó 6,4% en el mes. El desempeño del IPSA (en dólares) fue uno de los mejores a nivel mundial, solo superado por Argentina. En general, las bolsas latinoamericanas subieron, al igual que la bolsa en Estados Unidos. Particularmente, el S&P 500 subió 0,9% medido en dólares en el último mes. Al contrario, las bolsas europeas mostraron rendimientos negativos generalizados en la misma moneda. En China, el indicador bursátil registró pérdidas (en dólares y en moneda local) en medio de un deterioro relevante en el precio del cobre durante el mes, dudas sobre la durabilidad de su recuperación económica y débiles cifras de importaciones. Con todo, el indicador bursátil registró una caída de 4,9% en el mes (en dólares).
- En Chile, el indicador bursátil respecto a comparables mantiene un castigo similar al que muestran países de Latinoamérica como Brasil y Perú, aunque muy por sobre el rendimiento que ha tenido la bolsa de Colombia en los últimos meses. Lo anterior podría explicarse por la incertidumbre en torno al proceso constituyente y las reformas, el cual si bien se ha moderado, no consideramos que sea insignificante. En esta línea, el Congreso rechazó el proyecto de Reforma Tributaria presentado por el Gobierno, el cual se encuentra trabajando para alcanzar un gran acuerdo en materia tributaria. Por su parte, la Comisión de Expertos que liderará el proceso constituyente ya se encuentra discutiendo el proyecto en particular y tendrá hasta el 6 de junio para entregar el borrador al Consejo Constitucional electo.
- En nuestra opinión, el trabajo del Consejo Constitucional tendrá suficientes "bordes" como para limitar la aprobación de propuestas extremas. Sin embargo, será necesario que los partidos de derecha, con mayoría en el Consejo, se abran a dialogar con los partidos de gobierno para alcanzar acuerdos y evitar un nuevo rechazo de la propuesta en diciembre de este año. La votación de los consejeros constitucionales se llevará a cabo el 7 de mayo, quienes iniciarán sus labores el 7 de junio. El proceso terminará con un plebiscito de salida en diciembre próximo.

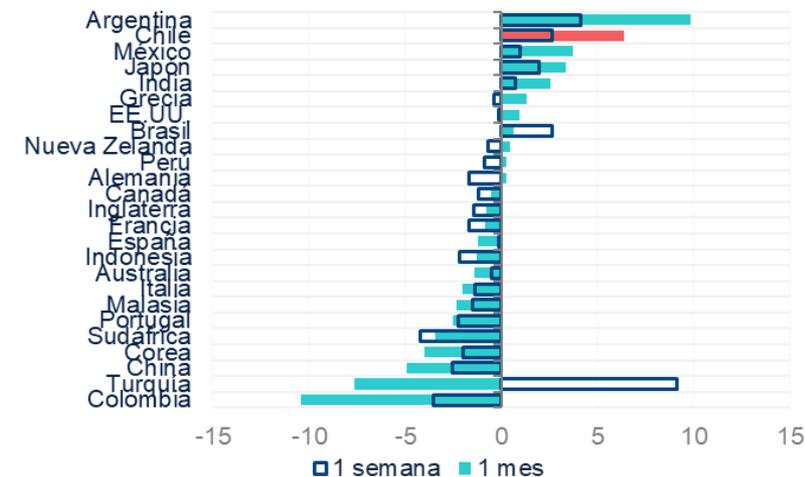
Ratio ETF Chile respecto a emergentes

(ratio ETF de Chile, Perú y Brasil respecto a ETF de emergentes)



Rendimientos bursátiles

(var. %, en USD)



Fuente: Bloomberg, Scotiabank Economics

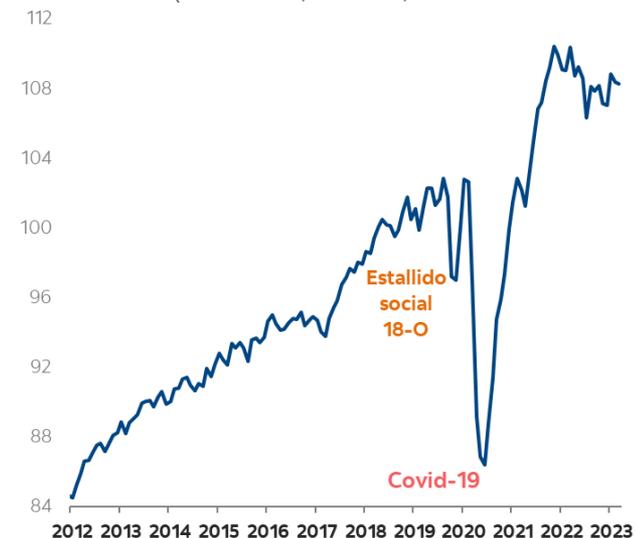
ACTIVIDAD: Fuerte caída del comercio coincidente con debilidad del mercado laboral

- El Imacec de marzo se contrajo 2,1% a/a, ubicándose por debajo de las expectativas del mercado y las encuestas (consenso: -1,7%; EEE: -1,0%). Con respecto al mes previo, el Imacec se contrajo 0,1%, teniendo nuevamente como principal contribución negativa la proveniente del sector minero, que cayó 1,8% m/m y del comercio que registró su mayor caída en 10 meses (-1,8% m/m). Por su parte, el crecimiento de los servicios (0,9% m/m) no alcanzó a compensar la caída en el resto de la economía. **Con esto, el primer trimestre de 2023 terminó con una contracción de 0,9% a/a, algo por debajo de la caída de 0,6% a/a proyectada en el escenario base del Banco Central.** A nivel no minero la sorpresa habría sido menor.
- El Ministerio de Hacienda elevó su proyección de crecimiento del PIB para este año, desde -0,7% hasta +0,3% en su más reciente Informe de Finanzas Públicas. Asimismo, el Banco Central elevó su proyección para el PIB desde una caída de 1,25% hasta 0% (punto medio del rango entre -0,5% y +0,5%) en su IPoM de marzo. **En Scotiabank, mantenemos nuestra proyección de caída del PIB de 0,8% en 2023, aunque reconocemos un sesgo al alza sobre nuestra proyección a la luz de los positivos resultados en los dos primeros meses del año.**

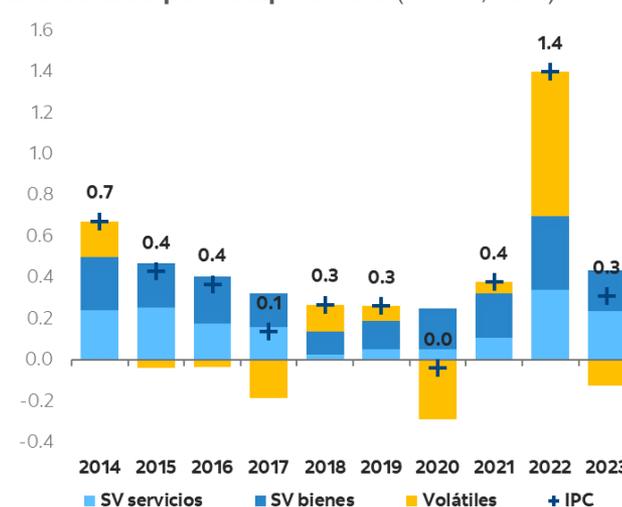
IPC de abril de 0,3% (9,9% anual) sorprendió a la baja las expectativas

- Inflación de 0,3% m/m en abril sorprende a la baja las expectativas de mercado, las del Banco Central y las nuestras. Por su parte, la inflación sin volátiles se ubicó en 0,7% m/m (10,3% a/a), debido al aumento de los precios de bienes como de servicios.
- En términos interanuales, la inflación regresó a un dígito (9,9%) por primera vez desde marzo de 2022 (13 meses). En Scotiabank Economics hemos sido reiterativos respecto de que el proceso de convergencia hacia la meta de 3% podría ser acelerado, principalmente gracias al efecto desinflacionario que está teniendo la apreciación del peso sobre los bienes.
- Para mayo, esperamos un nuevo registro de inflación en torno a la mediana histórica (preliminarmente entre 0,1 y 0,2%), que reflejaría principalmente los efectos rezagados de la inflación pasada, prácticamente sin inflación de alimentos y con un acotado registro de IPC de bienes.

Nivel de PIB (2018=100, Imacec, desestacionalizado)



IPC de abril por componentes (var. %, m/m)



Fuente: INE, Banco Central, Scotiabank Economics

Deuda local



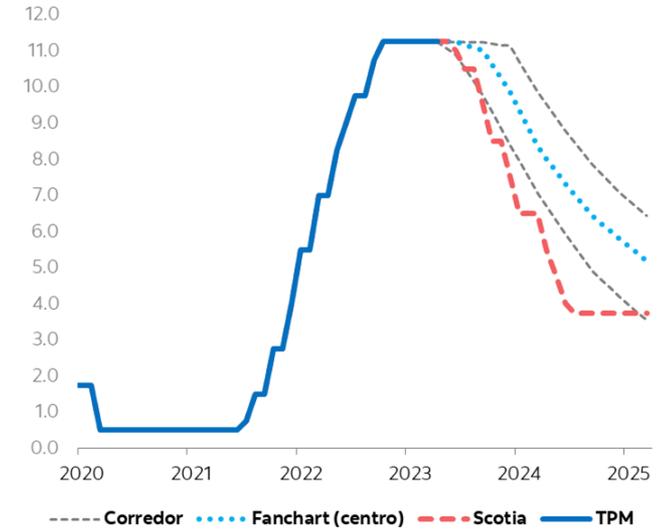
POLÍTICA MONETARIA: Banco Central sigue el plan del IPoM de marzo: recortes por ahora no antes de julio

- **Banco Central decide mantener la TPM en 11,25% tal como estaba considerado en su escenario base, consistente con la trayectoria implícita en el corredor de tasas que se presentó en el IPoM de marzo.** Esta decisión no constituye una sorpresa para las expectativas plasmadas en encuestas y tasas de interés. Más allá del momento de inicio de los recortes de TPM, seguimos esperando que, una vez iniciado el proceso de recortes, estos sean más agresivos que los plasmados en los precios de mercado y los señalizados en el corredor de tasas del BC del pasado IPoM.
- Localmente, el BC señaló que las cifras de corto plazo en actividad e inflación (headline y core) han estado en línea con su escenario base, por lo que consistente con aquello, correspondía mantener la TPM en 11,25%.
- Desde nuestra perspectiva, el escenario de TPM hacia adelante continúa pareciéndose a un ajuste rápido tal como el visto el 2008. Cuando el BC evalúe que el balance de riesgos ha migrado hacia observar una mayor desaceleración de la actividad y/o de la inflación, muy probablemente procederá realizando ajustes discretos y rápidos en la TPM.
- **Por ahora, mantenemos nuestra proyección de TPM para diciembre de este año en 7,5%.**

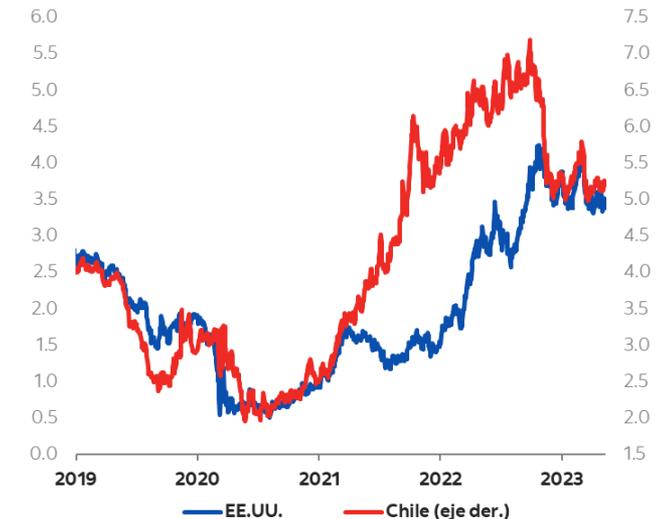
TASAS DE MERCADO: tasas de interés a 10 años plazo estables

- **Las tasas de interés a 10 años plazo se ubicaron en 5,2%, sin cambios con respecto al mes anterior**, al igual que sus similares externos que no experimentaron variaciones, en un contexto donde persisten las preocupaciones sobre la situación bancaria y el crecimiento de largo plazo en Estados Unidos. **Incertidumbre política local respecto al avance de las reformas estructurales y el proceso constituyente se modera**, lo cual ha contribuido a reducir el premio por riesgo político que se encuentra incorporado en las tasas de interés de largo plazo.
- Las tasas de interés a plazos más cortos (3 meses) también se mantuvieron estables en el último mes. En tanto, la TPM esperada por el mercado a 1 año plazo cayó 26 puntos base, ubicándose en 6,97% e incorporando una expectativa de recorte de TPM de 430 puntos base en el mismo periodo. Para mayo, el mercado espera una mantención en 11,25%.

Expectativas de TPM y corredor de tasas (%)



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



Fuente: Bloomberg, Banco Central, Scotiabank Economics

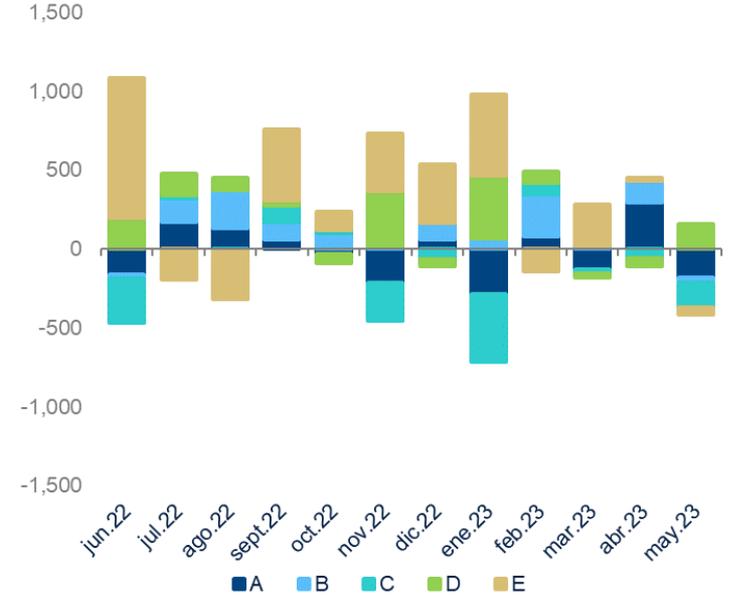
Tipo de cambio



CLP en torno a 780 pesos, en medio de actividad económica local más resiliente y postura agresiva del Banco Central

- En el mes de abril, el precio del cobre cayó 9%, mientras que el Dollar Index se apreció en torno a 1% desde el informe anterior. En este contexto, el peso chileno se apreció en torno a 2% en el mes, apoyado por una actividad económica interna que se mantiene resiliente y una postura agresiva contra la inflación que ha comunicado el Banco Central, aunque también por el resultado de la elección del 7 de mayo. Por su parte, el Ministerio de Hacienda continúa con la venta de USD 1,0 bn mensual entre marzo y junio, mientras que el Banco Central anunció la reducción gradual del ritmo de venta de USD forward.
- En base a modelos simples de determinación del CLP nominal y ajustado por inflación (TCR), estimamos que el actual nivel del peso chileno continúa por debajo de lo que pueden explicar sus principales determinantes macroeconómicos, cercano a promedios históricos cuando se observa el Tipo de Cambio Real. Lo anterior es indicativo de que el mercado estaría subestimando la incertidumbre política en torno a las reformas estructurales y sobre el proceso constituyente que, si bien se ha moderado, sigue siendo un riesgo para la evolución del tipo de cambio.
- Desde septiembre de 2022, los inversionistas extranjeros de corto plazo han estado armando posiciones de *carry trade* a favor del peso de manera casi permanente. Este rearme ha traído consigo compra de USD forward, que ha sido cubierta gracias a la venta de USD forward que mantiene el Banco Central. En la misma línea, el Ministerio de Hacienda vendió USD500 millones en enero, USD2.000 millones en febrero y anunció la venta adicional de USD entre marzo y junio. Igualmente preocupante ha sido el menor rol amortiguador de agentes institucionales, que no han sido grandes compradores de USD a pesar de la mejora en la rentabilidad relativa de fondos riesgosos en un contexto de modesto cambio de cotizantes hacia fondos conservadores.
- En lo más reciente, el resultado de la elección del 7 de mayo fue favorable para los activos chilenos. En particular, la composición favorable a los partidos de derecha dentro del Consejo Constitucional generó una apreciación del peso respecto de otras monedas.
- Hacia adelante, los desarrollos macroeconómicos apuntan hacia una ligera depreciación del peso chileno respecto del USD, sobre todo en el segundo semestre apoyado por el comienzo del proceso de recortes de TPM por parte del Banco Central de Chile. Episodios de volatilidad vendrán determinados por la tramitación de las reformas estructurales y el avance del proceso constituyente. Con esto, **proyectamos que el CLP terminará en torno a \$850 por dólar este año.**

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



Posición cambiaria off-shore y CLP (Mill. de USD, \$/USD)



Fuente: Bloomberg, Scotiabank Economics

Calendario económico próximas semanas

Lunes	Martes	Miércoles	Jueves	Viernes
15 mayo	16 mayo	17 mayo	18 mayo	19 mayo
			<ul style="list-style-type: none"> Chile: PIB y Balanza de Pagos, 1T-23 	
22 mayo	23 mayo	24 mayo	25 mayo	26 mayo
	<ul style="list-style-type: none"> Chile: Reunión de Política Financiera 	<ul style="list-style-type: none"> Chile: Informe de Estabilidad Financiera, 1S-23 		
29 mayo	30 mayo	31 mayo	1 junio	2 junio
<ul style="list-style-type: none"> Chile: Minuta RPM mayo 	<ul style="list-style-type: none"> Chile: Tasa de desempleo febrero-abril 2023; Informe de ejecución fiscal de abril 	<ul style="list-style-type: none"> Chile: Encuesta de Operadores Financieros, Post RPM mayo; Índice de Actividad del Comercio de abril 	<ul style="list-style-type: none"> Chile: IMACEC, abril 	
5 junio	6 junio	7 junio	8 junio	9 junio
			<ul style="list-style-type: none"> Chile: IPC, mayo 	

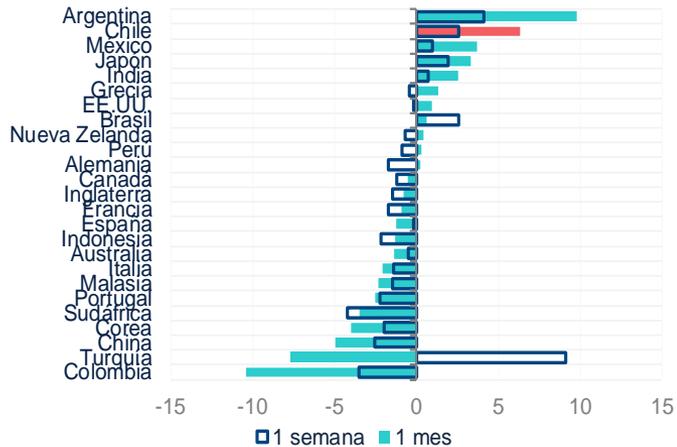
Nota: Entre paréntesis se muestra la expectativa de mercado disponible (Bloomberg). Fuente: Bloomberg, Scotiabank Economics.

Retornos

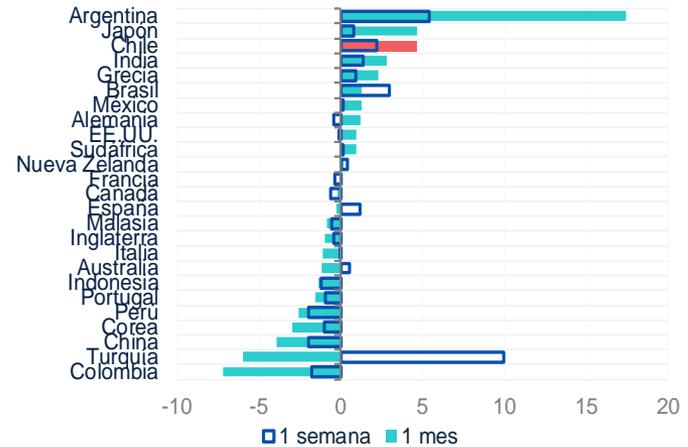


RETORNOS: Principales activos

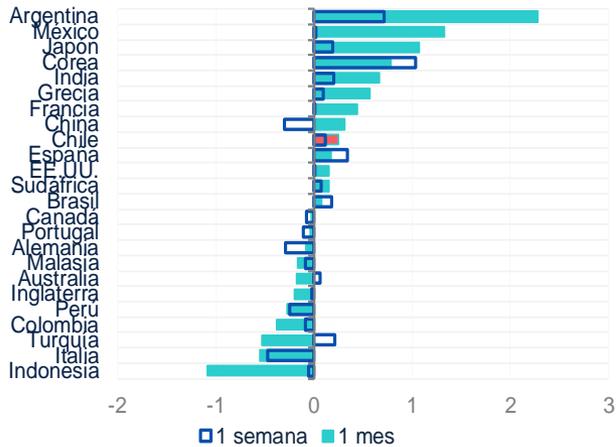
Bolsas en dólares (% var. 1 mes & 1 semana, en USD)



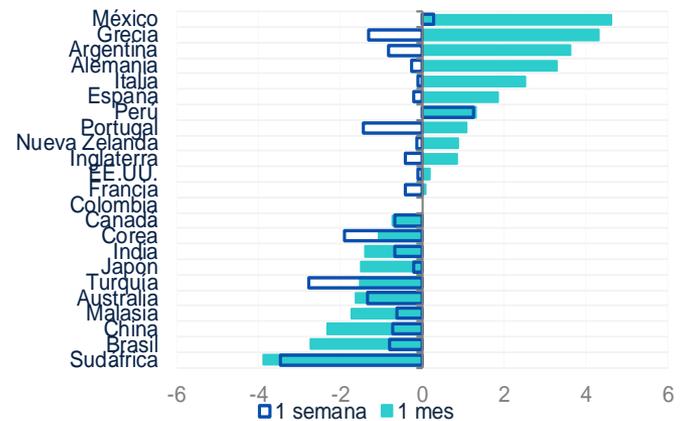
Bolsas en moneda local (% var. 1 mes & 1 semana)



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



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

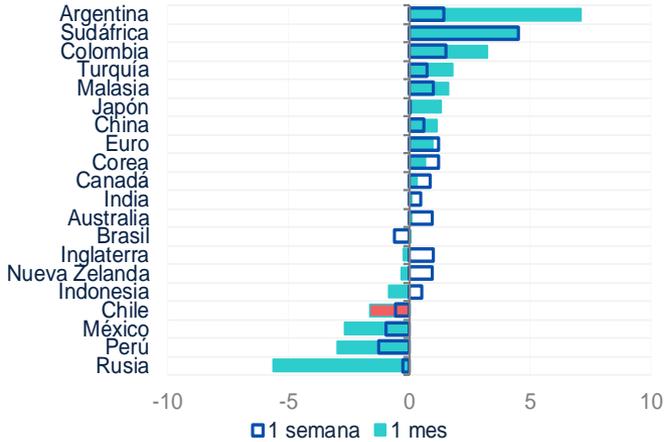


Fuente: Bloomberg, Scotiabank Economics

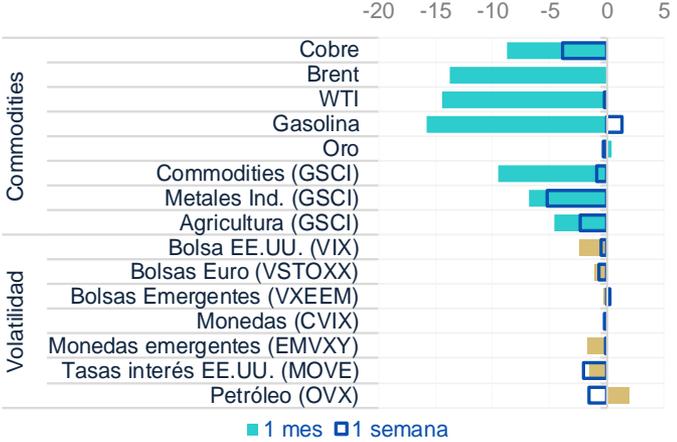


RETORNOS: Principales activos

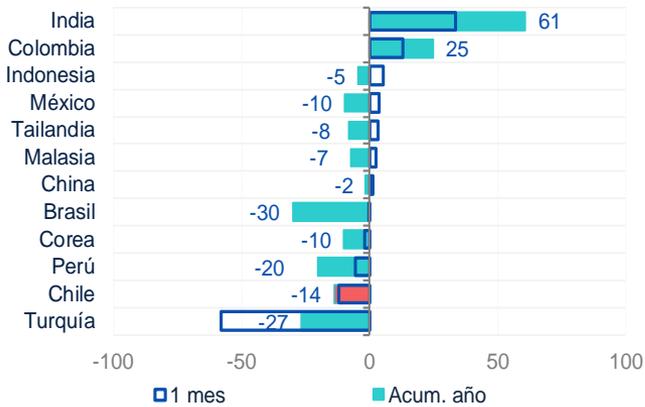
Tipos de cambio (% , var. 1 mes & 1 semana)*



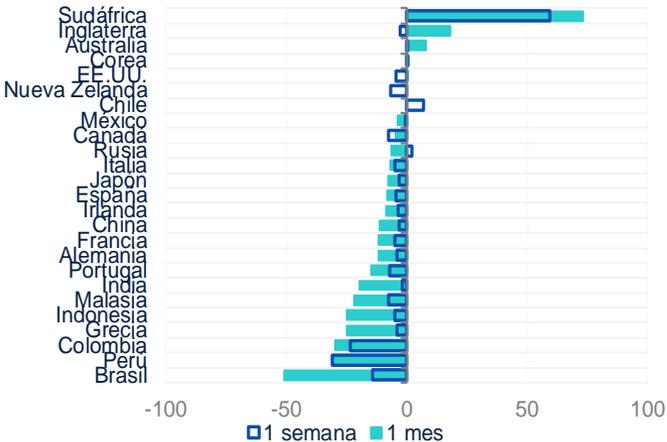
Precio de commodities y Volatilidad (% , var. 1 mes & 1 sem.)



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



Tasas a 10 años (puntos base, cambio en 1 mes & 1 semana)



* Valores positivos indican depreciación de la moneda respecto al dólar de EE.UU.
Fuente: Bloomberg, Scotiabank Economics

RETORNOS: Índices bursátiles



	Bolsas mundiales (en dólares de EE.UU., % var.)						
	Spot	1w	1m	3m	6m	1y	YTD
	Desarrollados						
EE.UU. (S&P500)	4,131	-0.1	0.9	1.0	4.4	5.1	7.6
Alemania	17,308	-1.7	0.2	6.0	17.0	21.6	16.1
Inglaterra	9,694	-1.5	-0.8	2.1	11.6	9.9	7.5
Francia	8,063	-1.7	-0.9	6.0	18.0	25.4	16.3
Italia	29,761	-1.4	-2.0	2.3	17.1	21.9	17.2
España	10,076	-0.2	-1.2	3.6	19.4	18.6	14.3
Japón	218	2.0	3.4	3.6	9.3	8.7	9.4
Corea	1.85	-2.0	-4.0	-4.9	-0.8	-6.3	4.6
Canadá	15,143	-1.2	-0.5	-1.8	1.1	0.2	5.7
Australia	4,851	-0.5	-1.4	-5.7	1.2	1.9	1.1
Nueva Zelanda	7,443	-0.7	0.5	-3.0	8.6	6.7	2.1
	Latam						
Argentina	1,368	4.2	9.8	4.3	44.9	87.5	19.9
Brasil	21,839	2.6	0.6	5.9	2.5	6.2	5.2
Chile	7.09	2.6	6.4	5.0	19.3	30.3	14.2
Colombia	0.25	-3.5	-10.4	-4.5	-5.8	-32.3	-6.5
México	3,121	1.0	3.7	11.2	16.6	28.4	25.5
Perú	5,922	-0.9	0.3	4.8	1.9	17.2	5.8
	Otros emergentes						
China	567	-2.5	-4.9	-6.0	5.6	-2.9	1.0
India	223	0.7	2.6	3.0	-1.6	9.1	1.8
Indonesia	0.45	-2.2	-1.3	-0.1	0.3	0.3	2.4
Turquía	246	9.1	-7.6	2.8	0.3	58.5	-16.4
Malasia	318	-1.5	-2.3	-6.6	-0.2	-9.4	-6.4
Sudáfrica	3,775	-4.2	-3.5	-7.5	-1.5	0.3	-3.9

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.	3.4	-4	0	-34	-46	55	-48
Alemania	2.3	-4	-12	-11	10	141	-32
Inglaterra	3.8	-3	18	36	39	209	8
Francia	2.8	-5	-12	0	17	147	-29
Italia	4.1	-5	-7	-6	-4	143	-57
España	3.3	-5	-8	1	13	145	-34
Japón	0.4	-3	-8	-11	15	14	-3
Corea	3.3	0	1	-7	-65	11	-45
Canadá	2.8	-7	-5	-32	-33	-8	-47
Australia	3.3	0	8	-38	-44	-10	-73
Nueva Zelanda	4.0	-7	0	-16	-29	31	-46
Latam							
Brasil	12.0	-14	-51	-155	-93	-69	-72
Chile	5.2	7	0	-25	-17	-104	-14
Colombia	11.3	-23	-30	-86	-216	16	-168
México	8.8	-1	-4	-9	-46	-10	-28
Perú	7.2	-31	-31	-82	-54	-83	-80
Otros emergentes							
China	2.7	-3	-11	-19	-14	-11	-13
India	7.0	-2	-20	-37	-29	-25	-33
Indonesia	6.4	-5	-25	-27	-67	-100	-54
Rusia	10.9	2	-6	14	207	46	61
Malasia	3.6	-8	-22	-19	-75	-76	-44
Sudáfrica	12.0	60	73	101	131	162	121

Fuente: Bloomberg, Scotiabank Economics

RETORNOS: Tipos de cambio



	Tipos de cambio (% var.)*						
	Spot	1w	1m	3m	6m	1y	YTD
	Desarrollados						
Euro	1.09	1.2	0.9	-1.9	-5.2	-4.7	-1.7
Inglaterra	1.25	1.0	-0.2	-3.6	-6.1	-2.5	-3.4
Japón	134.86	0.0	1.3	2.7	-3.6	5.1	2.9
Corea	1,334.3	1.2	0.6	5.5	0.6	3.5	5.9
Canadá	1.35	0.8	0.3	1.1	1.3	3.4	-0.5
Australia	0.67	1.0	0.1	3.5	0.3	2.6	1.9
Nueva Zelanda	0.62	0.9	-0.3	1.1	-2.2	0.0	1.9
	Latam						
Argentina	229.45	1.4	7.1	20.4	41.8	95.7	29.5
Brasil	4.92	-0.6	0.0	-5.6	-7.6	-4.2	-6.9
Chile	790.3	-0.6	-1.6	-0.9	-11.4	-8.4	-7.1
Colombia	4596	1.5	3.2	-4.2	-4.4	11.8	-5.3
México	17.59	-1.0	-2.7	-5.8	-9.1	-13.1	-9.8
Perú	3.66	-1.3	-3.0	-4.7	-4.8	-2.7	-3.8
	Otros emergentes						
China	6.95	0.6	1.1	2.0	-1.7	2.4	0.7
Rusia	77.60	-0.3	-5.7	5.3	26.8	20.1	4.6
India	82.17	0.4	0.1	-0.4	1.1	6.1	-0.7
Indonesia	14,751	0.5	-0.9	-2.5	-5.0	1.0	-5.3
Turquía	19.66	0.7	1.8	4.5	5.7	27.8	5.1
Malasia	4.48	1.0	1.6	3.4	-2.5	2.0	1.7
Sudáfrica	19.24	4.5	4.5	7.7	11.2	19.6	12.9

* 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	94	-5	-12	-6	-23	-14	-14
Colombia	299	-6	13	27	5	35	25
México	120	0	4	0	-15	-33	-10
Perú	100	-1	-6	-19	-18	-24	-20
China	71	-5	1	11	-5	-16	-2
India	311	22	34	53	65	46	61
Indonesia	95	-5	5	4	-10	-33	-5
Rusia	325	0	0	0	0	0	0
Malasia	71	-2	2	5	-1	-33	-7
Turquía	486	-68	-58	-68	-76	-217	-27

Precio de commodities e índices de volatilidad							
	Spot	1w	1m	3m	6m	1y	YTD
Commodities (USD, % var.)							
Cobre	3.72	-3.8	-8.8	-7.3	-2.9	-9.3	-2.3
Brent	75.3	0.0	-13.8	-12.8	-19.2	-29.9	-12.4
WTI	71.2	-0.2	-14.5	-10.7	-17.1	-32.9	-11.3
Gasolina	236	1.3	-15.7	-8.2	-3.3	-38.3	-7.1
Oro	2019	-0.3	0.4	8.4	13.6	10.7	10.6
Commodities (GSCI)	541	-0.9	-9.5	-9.5	-15.2	-27.4	-11.4
Metales Ind. (GSCI)	413	-5.2	-6.8	-10.2	-9.2	-15.8	-8.4
Agricultura (GSCI)	436	-2.4	-4.6	-8.1	-6.8	-24.8	-7.4
Índices de volatilidad (cambio, niveles)							
VIX (EE.UU.)	17	-1	-2	-4	-7	-15	-5
VSTOXX (Euro)	18	-1	-1	-3	-3	-15	-3
VXEEM (Emergentes)	18	0	0	-4	-10	-14	-6
CVIX (Monedas)	8	0	0	-2	-3	-2	-2
EMVXY (Monedas emergentes)	10	0	-2	-1	-3	-3	-1
MOVE (Tasas de interés)	128	-2	-1	19	8	9	7
OVX (Petróleo)	36	-2	2	0	-9	-17	-6

Fuente: Bloomberg, Scotiabank Economics

ECONOMICS & FINANCIAL RESEARCH

Jorge Selaive | Economista Jefe

jorge.selaive@scotiabank.cl

Waldo Riveras

waldo.riveras@scotiabank.cl

Aníbal Alarcón

anibal.alarcon@scotiabank.cl

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.

ESCENARIO ECONÓMICO: Proyecciones

Proyecciones	2019	2020	2021	2022	2023	2024
PIB (% a/a)	0,7	-6,1	11,7	2,4	-0,8	2,8
Inflación (% a/a, fdp)	3,0	3,0	7,2	12,8	3,7	3,0
Tipo de cambio (vs USD, fdp)	753	711	852	860	850	750
TPM (% , fdp)	1,75	0,5	4,0	11,25	7,5	3,75
Precio cobre (US\$/libra, fdp)	2,8	3,5	4,5	3,8	4,0	3,8
Consumo total (% a/a)	0,7	-6,6	19,3	3,1	-3,8	3,0
Inversión (% a/a)	4,5	-10,8	15,7	2,8	-4,0	1,0
Balance fiscal (% PIB)	-2,8	-7,4	-7,6	1,1	-3,0	-2,5
Cuenta corriente (% PIB)	-5,3	-1,9	-7,5	-9,0	-2,0	-1,0

Proyecciones de corto plazo:	Febrero-23	Marzo-23	Abril-23
Actividad económica (% a/a, IMACEC)	-0,5%	-2,1%	-0,5 / -1,5%
Inflación (% m/m, IPC)	-0,1%	1,1%	0,3%

Fuente: Scotiabank Economics