

Informe de mercados

Aumentan temores en mercados desarrollados



Economics & Financial Research Chile

5 de marzo de 2021



SÍNTESIS

DESARROLLADOS: En EE.UU, el proceso de vacunación continúa firme, mientras el regulador se apronta a autorizar más vacunas y algunos estados empiezan preocupantemente a levantar restricciones. En la arena política, el Senado debate las últimas indicaciones al paquete fiscal de más de USD 1,9 billones propuesto por la administración Biden, lo que ha mantenido expectantes a los inversionistas, impidiendo un avance en las bolsas. El presidente de la Fed dijo que esperan ver mayores registros inflacionarios en el corto plazo, y que eso no cambiaría su visión monetaria de bajos tipos de interés. Con todo, el *Treasury-10Y* se ha encumbrado por sobre 1,5%. En Europa, pugnas entre gobiernos, desconfianza de la población e interrupciones en la producción han ralentizado el avance de la vacunación, lo que pone en riesgo una sólida recuperación económica. Ante un lento avance de la inoculación en Europa y una profundización de las diferencias políticas en EE.UU, estimamos que los mercados desarrollados seguirán rezagados en los próximos meses, por lo que cambiamos nuestra recomendación desde neutral a subponderar.

EMERGENTES: China definió como objetivo que su economía crezca "por encima del 6%" interanual en 2021 durante la sesión inaugural de la cumbre anual de la Asamblea Nacional Popular. La solidez de la economía china continúa impulsando el mercado de los *commodities*, en especial el petróleo que se encumbra hacia máximos de un año luego de que los productores OPEP acordarán recortar la producción. Si bien ha tenido volatilidad en las últimas semanas, el cobre se ubica por sobre 4 USD/libra. Seguimos posicionados esperando mejor retorno relativo de emergentes, especialmente aquellos rezagados, respecto a la bolsa americana.







BOLSA LOCAL: El rally en pesos y dólares observado en lo reciente no constituye en sí mismo un aspecto que pueda evaluarse como positivo respecto a la percepción del país más allá del alza del precio del cobre. No obstante, destaca la recuperación de la bolsa chilena respecto a otros emergentes, que ha llevado al IPSA a transarse en torno a los 4.700 puntos. **En el margen, específicamente desde octubre 2020, se observa una recuperación, aun en territorio de castigo, para la bolsa chilena.** Nuestra visión es que el castigo sobre los activos chilenos bursátiles estaría concluido al menos por este año, y no descartamos alzas en los meses siguientes, de la mano de un exitoso proceso de vacunación y mejores perspectivas económicas, en especial, a través de un repunte en la inversión. Por ello, cambiamos recomendación hacia sobreponderar bolsa local.

SÍNTESIS

DEUDA LOCAL: En gran parte influidas por las alzas de tasas externas, las tasas locales a plazos largos han seguido aumentando, fluctuando en torno a 3% en la última semana. 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 continuado 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 esperamos que mantenga la TPM en 0,5% todo el 2021, el mercado ya ha comenzado a internalizar un proceso de normalización durante el horizonte de política dentro de los próximos 2 años, por lo que anticipamos alzas de tasas tanto a plazos cortos como largos.

TIPO DE CAMBIO: Tras un mes de febrero con poco movimiento interno en el mercado de divisas, el tipo de cambio se transó en torno a los \$720, subiendo levemente en el margen hacia \$730. Lo anterior, explicado por mayor volatilidad en el precio del cobre, que bajó de los 4 USD/libra por algunos días. Con los flujos de venta de las AFPs normalizados y luego de disipado el shock inicial del anuncio del BC, de acumulación de reservas a través de compra de USD, esperamos que el tipo de cambio se estabilice en torno a \$720 en los próximos meses. No obstante, tampoco descartamos brotes de volatilidad que lleven a niveles superiores al anterior producto del proceso constituyente y las múltiples elecciones que se realizarán este año.

ESTRATEGIA: Para próximos 3 a 6 meses

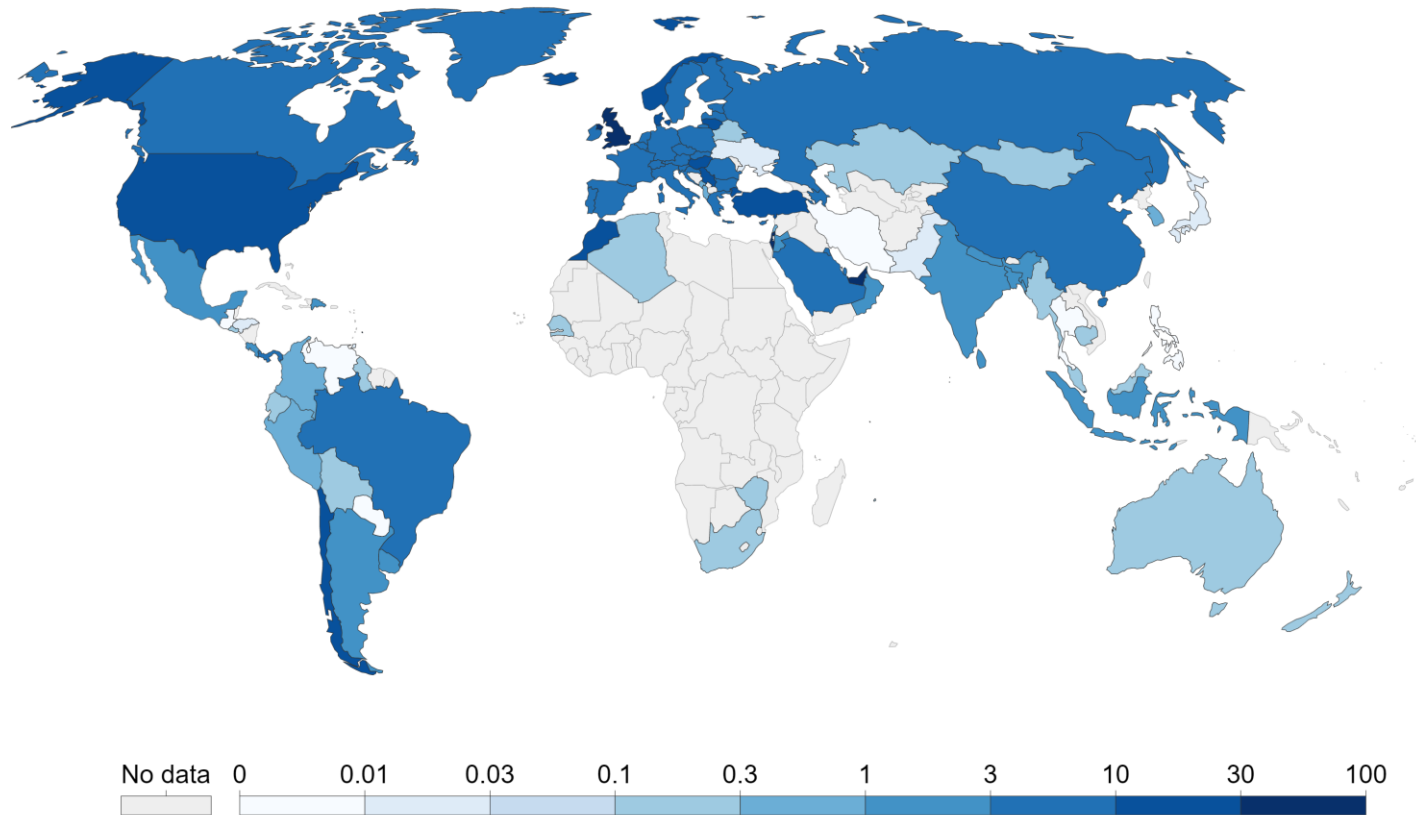
Activos:	Sub-ponderar	Neutral	Sobre-ponderar
Bolsas Desarrollados			
Bolsas Emergentes			
Bolsa local			
Alza de tasas locales (largas)			
Alza de tasas locales (cortas)			
Aumento del tipo de cambio (\$/USD)			

Avance vacunación en el mundo

Vacunas COVID-19 administradas por cada 100 personas, 4 de marzo 2021.

Número total de vacunas administradas por cada 100 personas en la población total. Este indicador cuenta las dosis administradas, que puede ser distinto a la cantidad de personas vacunadas, pues hay vacunas que se administran más de una vez en un individuo.

Our World
in Data

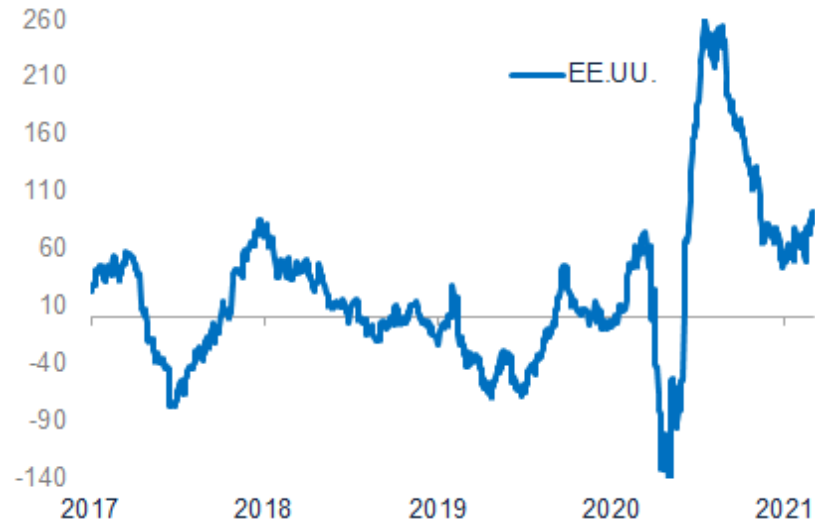


Source: Official data collated by Our World in Data – Last updated 5 March, 09:41 (London time)

OurWorldInData.org/coronavirus • CC BY

DESARROLLADOS

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



PMI EE.UU (puntos,,50=neutral)



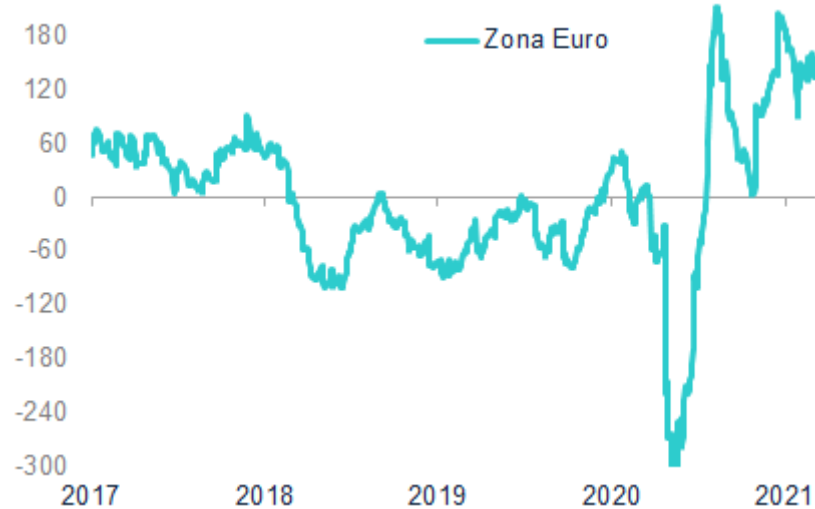
* Valores positivos (negativos) indican datos efectivos mejores (peores) a lo estimado.
Fuente: Bloomberg, OMS, Scotiabank Economics

Estados Unidos avanza en vacunación y ultima detalles de paquete fiscal

- El proceso de vacunación continúa firme en el país norteamericano, mientras el regulador se apronta a autorizar el uso de una tercera vacuna: la del laboratorio Janssen, que se sumaría a las ya autorizadas Pfizer/BioNTech y Moderna. Así, a la primera semana de marzo, se han administrado 23 dosis por cada 100 habitantes, lo que corresponde a más de 77 millones de vacunas.
- El proceso de vacunación ha ayudado a subir los índices de confianza, que se mantienen en terreno optimista. El PMI manufacturero se ubicó en 58,7 puntos en febrero, mientras que el PMI de servicios registró 58,9 puntos. Este mayor optimismo se alinea con mayor consumo de los hogares. Las ventas minoristas crecieron 5,3% m/m en enero, tras haber caído en diciembre.
- En su comparecencia ante el Senado el 23 de febrero, el presidente de la Fed Powell señaló que no considera todavía cambiar las políticas adoptadas para apoyar al país a retomar el pleno empleo y que precisamente los objetivos de empleo y de inflación todavía se encuentran muy lejos. Sobre la inflación, apuntó que sigue siendo "suave", pero una semana más tarde afirmó que se podrían ver registros más altos en el corto plazo, de carácter transitorio.
- Con todo, la bolsa estadounidense ha caído fuertemente en las últimas semanas. El S&P500 ha caído cerca de 3% en el último mes, mientras que el índice Nasdaq, que se compone mayoritariamente de empresas tecnológicas, ha caído cerca de 8%. En tanto, el *Treasury-10Y* ha subido por sobre 1,5%.

DESARROLLADOS

Europa: Sorpresas económicas Citi (neutral=0)*



Evolución Euro respecto al dólar (USD/€)



Fuente: Bloomberg, Scotiabank Economics

EUROPA: Lenta vacunación preocupa

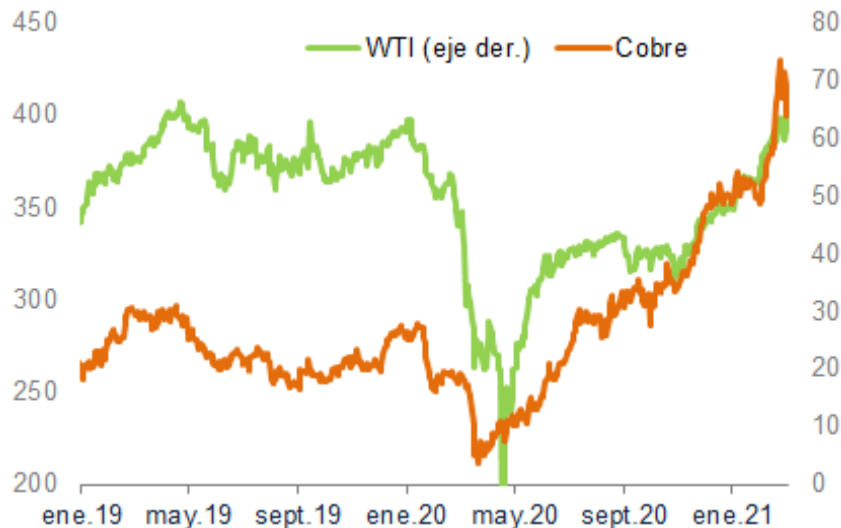
- Con pugnas entre países por la provisión de vacunas, la inoculación en la Unión Europea continúa lenta, lo que ha deteriorado las expectativas económicas para la región. A la fecha de este informe, 7,6 dosis por cada 100 habitantes se habían administrado en la Unión Europea, cifra inferior a países como Turquía o Serbia.
- La desconfianza de muchos europeos hacia la inoculación además de problemas de producción y distribución de las diferentes vacunas explican por qué el bloque ha tardado tanto en administrar las dosis a sus habitantes.
- El Gobierno británico ha decidido extender su programa de protección del empleo hasta el mes de septiembre, con el compromiso de pagar **hasta el 80% de los salarios**. Asimismo, se anunció la creación de un Banco de Infraestructuras como parte del plan de recuperación.
- Por su parte, el Banco Central Europeo reafirmó su compromiso de mantener toda la artillería monetaria y financiera hasta marzo de 2022 o hasta que la crisis termine. Continuar con estas medidas ayudará a estabilizar los mercados y darle mayor solidez a una recuperación que ha sido cuestionada por el lento avance de la vacunación.
- Las bolsas europeas han tenido desempeños mixtos en el último mes. Alemania e Italia han visto retrocesos, mientras Inglaterra, Francia y España han mostrado avances ante mejores perspectivas futuras a pesar de los retrasos en la vacunación. El euro, en tanto, se ha depreciado en las últimas semanas respecto al dólar y se transa en torno a 1,19USD/€.

EMERGENTES

China: Sorpresas económicas Citi (neutral=0)*



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



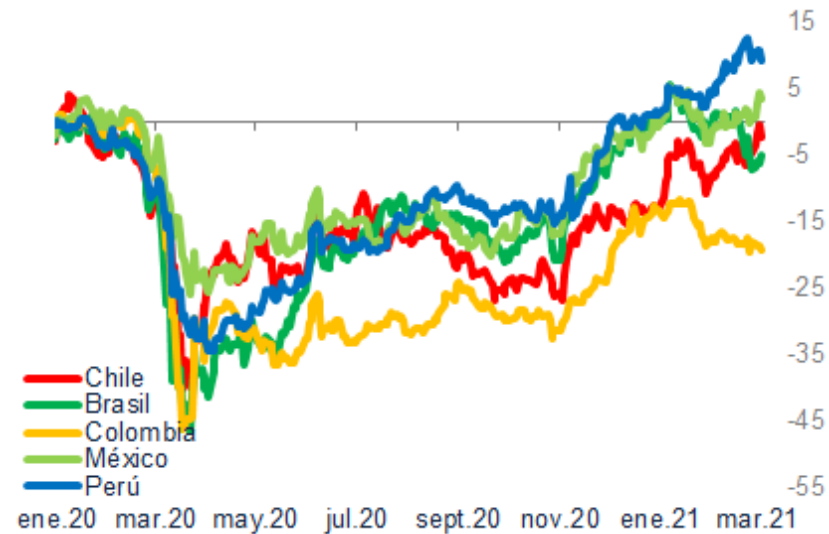
* Valores positivos (negativos) indican datos efectivos mejores (peores) a lo estimado.
Fuente: Bloomberg, Scotiabank Economics

CHINA fija como meta crecer más de 6% en 2021

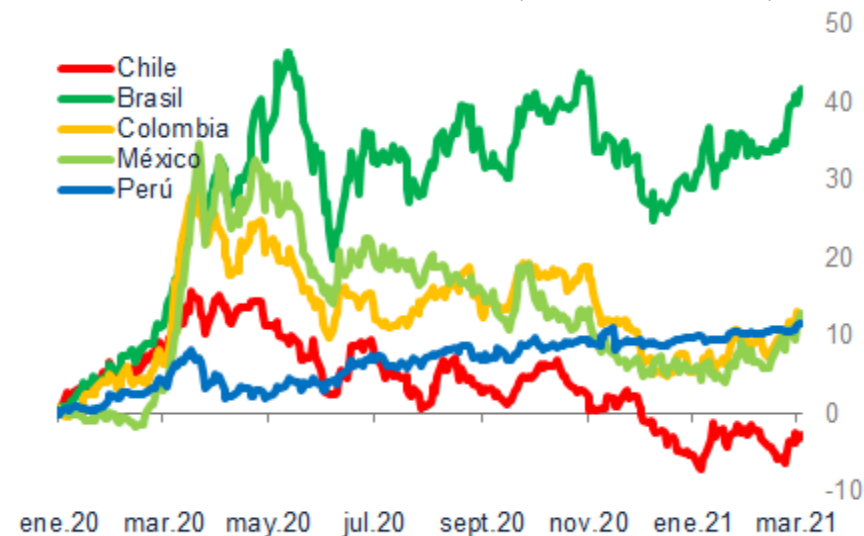
- China se marcó como objetivo que su economía crezca "por encima del 6%" interanual en 2021 durante la sesión inaugural de la cumbre anual de la Asamblea Nacional Popular. Esta meta es menos ambiciosa que el esperado por estimaciones de mercado, que pronostican una tasa de crecimiento superior al 8% teniendo en cuenta la menor base comparativa.
- Tras la alta volatilidad reciente, el regulador bancario chino advirtió el pasado martes que su país está "muy preocupado" por "burbujas de activos" en bolsas extranjeras, así como en el sector inmobiliario en su país. También advirtió que se deben esperar correcciones "tarde o temprano". Sus declaraciones alertaron de posibles ajustes monetarios y fiscales en China.
- La solidez de la recuperación económica ha llevado a que el Yuan siga transándose bajo los 6,5 ¥/USD en lo que va del año. El cobre cayó en la última semana, y se cotiza en torno a USD 4/libra, mientras que el petróleo ha subido ante el anuncio de recortes en la producción por parte de Arabia Saudita, y se transa en torno a los USD 65/barril, su máximo en un año (en su versión WTI).
- 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.

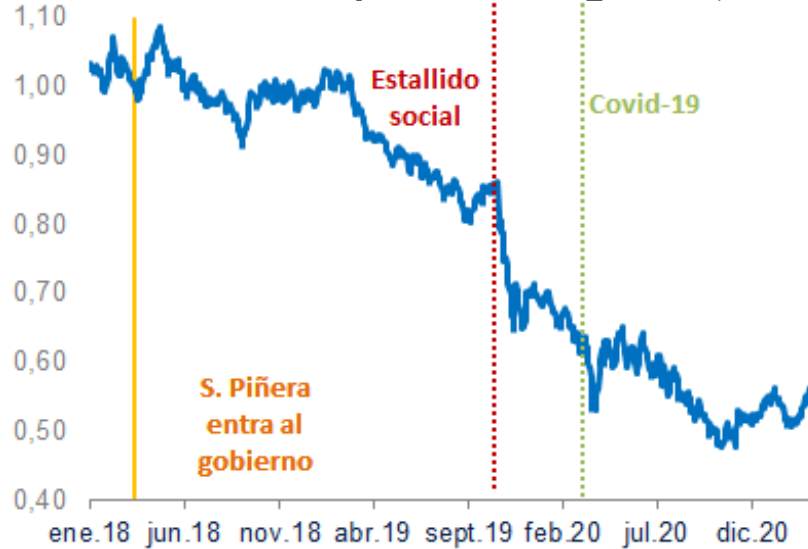
Fuente: Bloomberg, Scotiabank Economics

LATINOAMÉRICA: Aumenta deuda pública en 2020

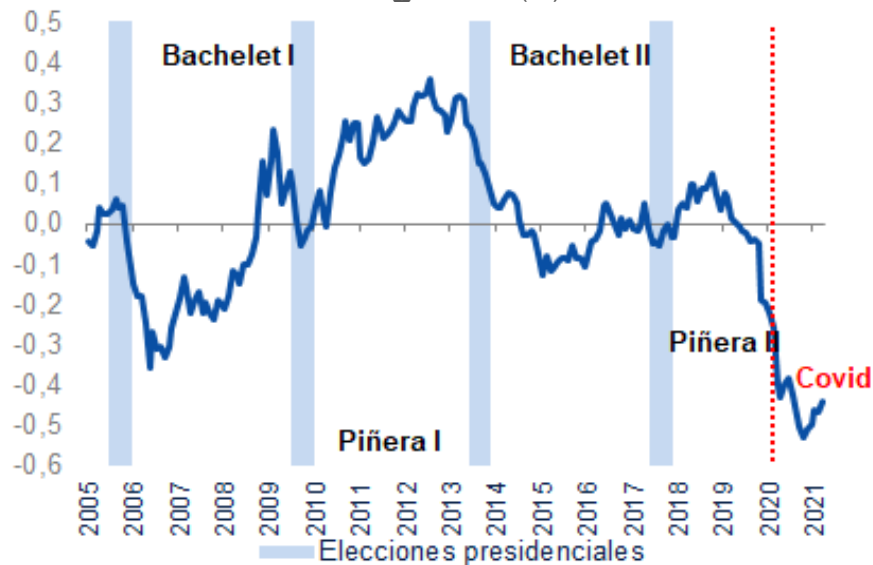
- El impacto financiero causado por la pandemia en América Latina llevó al aumento del gasto público para hacer frente a los costos extraordinarios derivados de la crisis, que han sido financiados mayoritariamente con deuda. Mientras que en el 2019 la deuda pública representaba el 68,9% del PIB de la región, al cierre del 2020 alcanzó niveles del 79,3%, según estimaciones del FMI.
- La bolsa y la moneda brasileña cayeron esta semana luego de que el gobierno anunciara un alza de impuestos a los bancos y a la industria química. Este repentino cambio en la política tributaria da una señal de que Bolsonaro ha dado la espalda a las promesas de libre mercado de su campaña de 2018, mientras sus números en las encuestas caen antes de la carrera por la reelección del próximo año.
- El PIB mensual de Argentina (EMAE) se habría contraído 2,6% a/a en diciembre, de acuerdo a la última encuesta de Reuters. El EMAE de diciembre fue ayudado "por una industria en recuperación, incluso por encima de los niveles pre-pandemia". Así, "el deterioro de la economía se atenuó en diciembre, terminando el año con una caída apenas mayor al 10%"
- Por su parte, las exportaciones de México tuvieron una caída interanual de 2.6% en enero, luego de haber acumulado cuatro meses de crecimiento continuos.
- Las bolsas latinoamericanas, a excepción de Chile y Perú, han mostrado retrocesos en el último mes, ante problemas en los procesos de vacunación y mayor volatilidad en los mercados internacionales. A medida que la vacunación vaya avanzando deberíamos ver a las bolsas emergentes recuperando terreno respecto a desarrollados.

BOLSA LOCAL

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



Premio IPSA vs Emergentes (%)



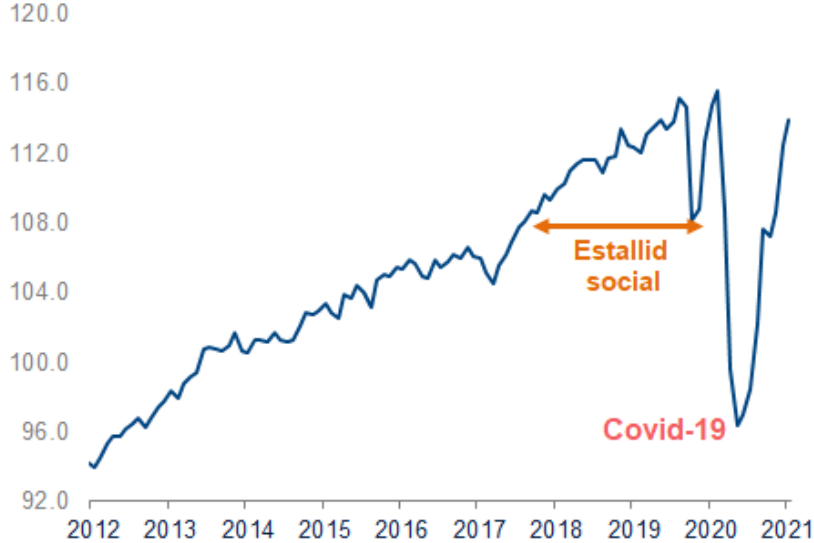
IPSA: Cambiamos sesgo hacia sobreponderar bolsa chilena

- El rally en pesos y dólares observado en lo reciente no constituye en sí mismo un aspecto que pueda evaluarse como positivo respecto a la percepción del país más allá del alza del precio del cobre. No obstante, destaca la recuperación de la bolsa chilena respecto a otros emergentes, como se observa en la Fig. 1. Al cierre de este informe, el IPSA se transa en torno a 4.700 puntos, superior a los cerca de 4.300 puntos de principios de febrero.
- Consecuentemente, evaluamos el premio/castigo de la bolsa chilena controlando por el efecto de *commodities*, para lo cual estimamos un “premio ajustado” por cobre para Chile y *commodities* relevantes para economías emergentes comparables.
- En la segunda figura se observa que el premio/castigo de la bolsa ha tenido un relevante co-movimiento con la administración de turno. Sin embargo, al inicio de Piñera II, la bolsa chilena comienza a recuperar premio el que rápidamente se diluye a los pocos meses. En octubre 2019 el castigo se acentúa marcadamente, en tanto la pandemia genera una breve reversión del castigo que al poco andar vuelve a continuar. **En el margen, específicamente desde octubre 2020, se observa una recuperación, aún en territorio de castigo, para la bolsa chilena.** Nuestra visión es que el castigo sobre los activos chilenos bursátiles estaría concluido al menos por este año, y no descartamos alzas en los meses siguientes.

Fuente: Bloomberg, Scotiabank Economics

BOLSA LOCAL

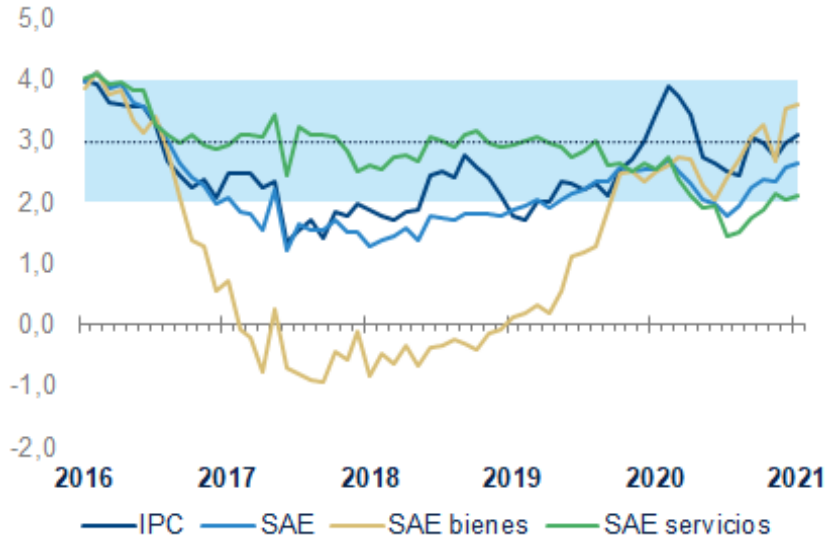
Nivel de PIB (2013=100, Imacec, desestacionalizado)



ACTIVIDAD de enero crece 1,3% m/m, con caída interanual explicada por menos días hábiles

- La actividad se expandió 1,3% mensual en enero, debido a la recuperación de servicios que se consolida luego de diciembre donde también experimentó una recuperación desestacionalizada. La principal decepción provino del sector Construcción, que se retrajo respecto al mes precedente e interanualmente, afectada por las medidas sanitarias que han impedido retomar de manera completa actividades de gran construcción. Servicios continúa en una senda de recuperación.
- Dado que febrero 2021 no tiene diferencia de días hábiles respecto a febrero 2020, y considerando el crecimiento desestacionalizado que se viene observando de manera casi consecutiva desde junio (interrumpida solo en octubre 2020), anticipamos un registro entre -1 y 0% a/a para el segundo mes del 2021.

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



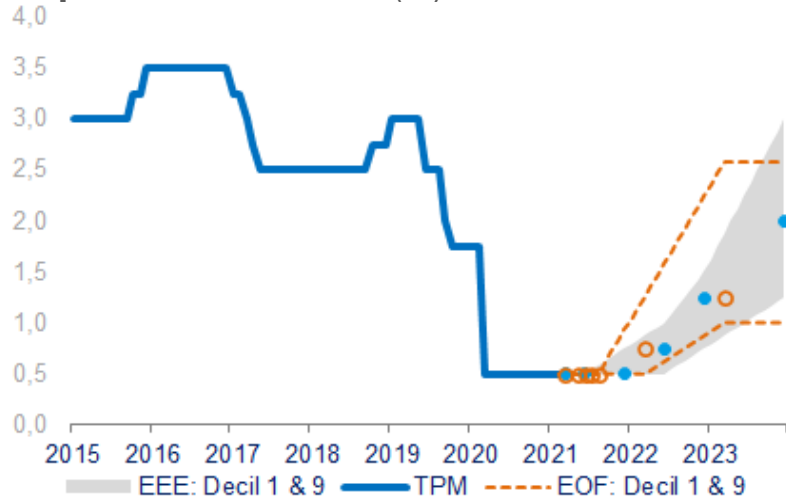
INFLACIÓN de enero sorprende con un 0,7% m/m

- IPC de enero se ubica en 0,7% m/m superando nuestras expectativas, al igual que las de mercado y analistas que anticipaban un 0,5% m/m. Con esto, la inflación anual se ubica en un 3,1%, influenciada por una relevante presión sobre precios de bienes de consumo masivo ante el fuerte incremento del ingreso disponible de los hogares y stocks relativamente acotados.
- Para febrero proyectamos una inflación de 0,3% m/m. A las alzas en combustibles se sumaría el incremento ya materializado en cigarrillos y transporte. Las presiones inflacionarias recientes deberían disminuir en los próximos meses en la medida que la debilidad del mercado laboral y la apreciación del peso se reflejen con mayor fuerza en el mercado local. Por último, productos con alta ponderación como electricidad y transporte multimodal continúan con sus precios congelados.

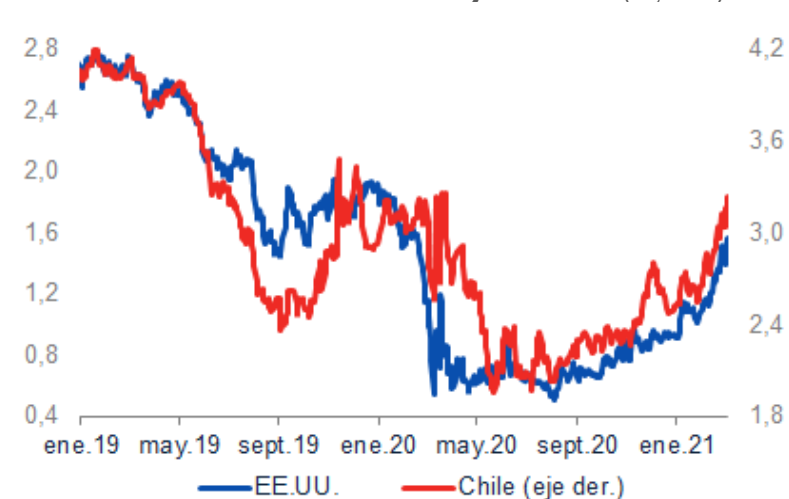
Fuente: INE, Banco Central, Scotiabank Economics

DEUDA LOCAL

Expectativas de TPM (%)



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



Fuente: Bloomberg, Banco Central, Scotiabank Economics

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

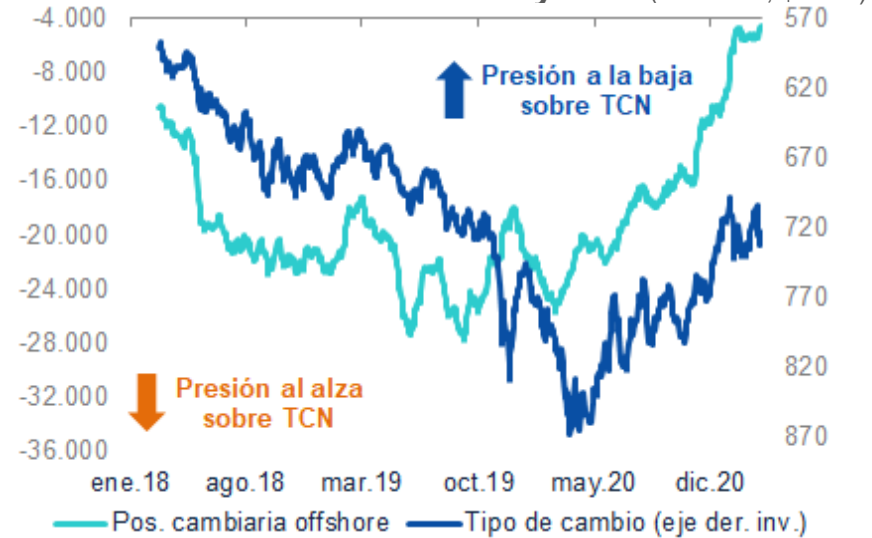
- Para el Banco Central, las últimas noticias económicas no son del todo alentadoras cuando se evalúa la brecha de capacidad a través del mercado laboral. A su vez, los mayores registros inflacionarios siguen explicados por factores transitorios, lo que no debería ser un tema de preocupación para el Banco Central.
- La creación de empleo se ralentiza y, adicionalmente, continúa la característica fragilidad en calidad que ha venido mostrando desde junio pasado. Consecuentemente, no esperamos innovaciones en la visión estimulativa por ahora, más allá de que el crecimiento del PIB podría ubicarse en la parte alta del rango proyectado por el Instituto Emisor (5,5/6,5%).

TASAS DE MERCADO: Tasas largas siguen al alza

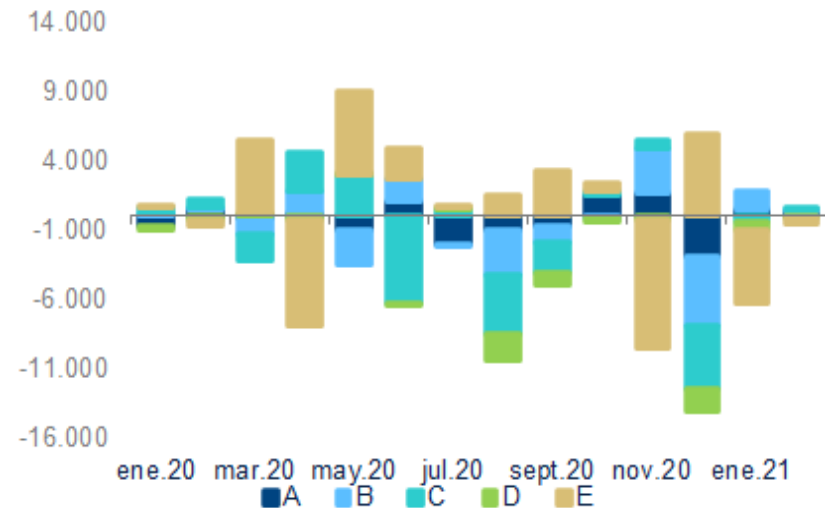
- En gran parte influidas por las alzas de tasas externas, las tasas locales a plazos largos han seguido aumentando, fluctuando en torno a 3% en la última semana. Junto con esto, el avance de Chile en el proceso de vacunación y recuperación sostenida del PIB han apoyado este aumento de tasas en la parte larga de la curva. Esperamos que las tasas de interés se mantengan en niveles altos, determinadas en el margen por los movimientos del bono del Tesoro de EE.UU.
- Las tasas cortas también han aumentado, comenzando a incluir posibles alzas de la TPM durante el año, dada las mejores cifras de actividad local y repunte inflacionario. **No compartimos esta visión, dado la persistente debilidad del mercado laboral, el carácter transitorio del repunte inflacionario y la incertidumbre política aún presente. Esperamos primera alza de TPM no antes del primer semestre de 2022.**

TIPO DE CAMBIO

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



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



Fuente: Bloomberg, Scotiabank Economics

Tipo de cambio: mantenemos proyección de \$720 hacia fin de año

- Tras un mes de febrero con poco movimiento interno en el mercado de divisas, el tipo de cambio se transó en torno a los \$720, subiendo levemente en el margen hacia \$730. Lo anterior, explicado por mayor volatilidad en el precio del cobre, que bajó de los 4 USD/libra por algunos días, para luego recuperar ese umbral.
- Si bien el BC anunció el pasado 13 de enero un proceso de acumulación de reservas internacionales por USD15 mil millones, que se encuentra en plena ejecución con compras diarias de USD40 millones desde el 18 de enero, ha sido incapaz de sostener la fuerte presión apreciativa de factores fundamentales, los cuales se han atenuado en el margen.
- El BC, como es característico para un banco central que sigue metas de inflación, no manifestó objetivos cambiarios en este proceso de acumulación, pero la percepción de mercado es que habría algún interés secundario por evitar relevantes apreciaciones reales de la moneda.
- Los flujos *off-shore* han continuado presionando hacia una apreciación del CLP, como se ve en la Fig. 1. Esto ha correlacionado con el tipo de cambio. Por lo mismo, existen riesgos de que al desarmarse estas posiciones, se vean presiones depreciativas sobre la moneda. En tanto, los flujos de AFP mostraron pocos movimientos en febrero.
- Estimamos que el CLP se mantendría en torno a \$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.

Nuevo Calendario electoral 2021-2022

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	2019	2020	2021	2022	2023
PIB (% a/a)	1,1	-6,0	6,0	3,5	3,0
Inflación (% a/a, fdp)	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0
Tipo de cambio (vs USD, fdp)	753	711	720	700	680
TPM (% , fdp)	1,75	0,5	0,5	1,5	3,5
Precio cobre (US\$/libra, fdp)	2,80	3,5	3,4	2,9	2,8
Consumo privado (% a/a)	1,1	-9,2	9,3	3,7	2,8
Consumo público (% a/a)	-0,3	6,0	4,0	3,5	3,0
Inversión (% a/a)	4,2	-12,0	10,0	4,5	3,0
Balance fiscal (% PIB)	-2,8	-7,5	-4,0	-3,5	-3,0
Cuenta corriente (% PIB)	-3,9	1,0	-1,0	2,0	-2,5

Proyecciones de corto plazo:	Enero-21	Febrero-21	Marzo-21
Actividad económica (% a/a, IMACEC)	-3,1%	-1 a 0%	5 a 7%
Inflación (% m/m, IPC)	0,7%	0,3%	0,4 a 0,5%

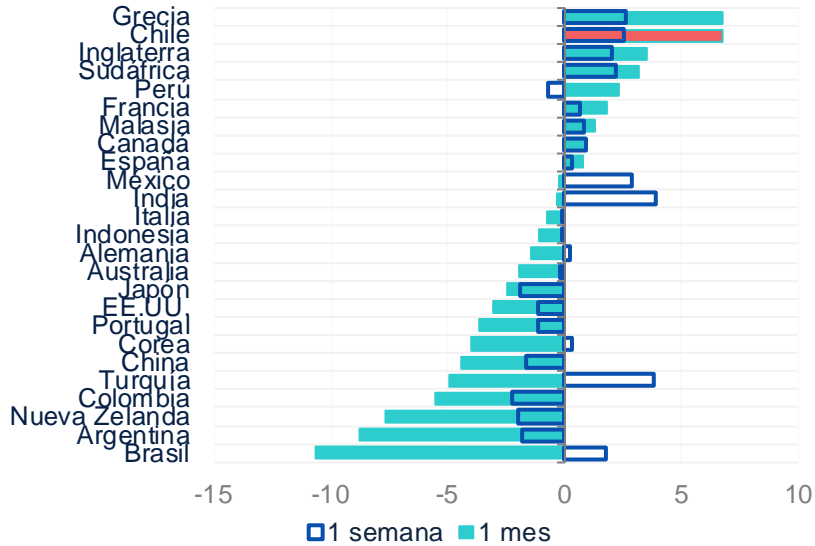
Calendario Económico Semanal: 8 al 12 de marzo

	Lunes	Martes	Miércoles	Jueves	Viernes
País:	8 marzo	9 marzo	10 marzo	11 marzo	12 marzo
Chile	▪ IPC de febrero (0,4% m/m)				
Estados Unidos			▪ Inflación de febrero (0,3% m/m)	▪ Solicitudes de desempleo de marzo	▪ Sentimiento de U. Michigan de marzo e IPP de febrero (0,4% m/m)
Europa	▪ Alemania y España: Prod. Industrial de enero	▪ Creación de empleo Zona Euro de enero	▪ Francia: Prod. Industrial	▪ Reunión BCE (tasa de interés: 0%)	▪ Inflación Zona Euro de febrero
China		▪ Inflación de febrero (-0,3% m/m)			
Latam		▪ Brasil: Act. Económica de enero (0,1% m/m)		▪ Perú: Tasa política monetaria (0,25%)	▪ Brasil: Ventas minoristas de enero (0, % m/m)

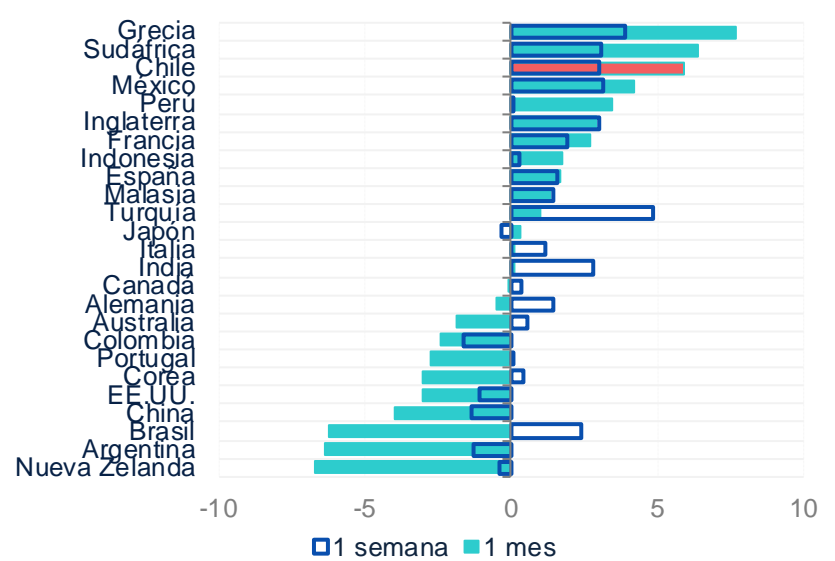
Nota: Entre paréntesis se muestra la expectativa de mercado disponible (Bloomberg).
Fuente: Bloomberg, Scotiabank Economics

RETORNOS: Principales activos

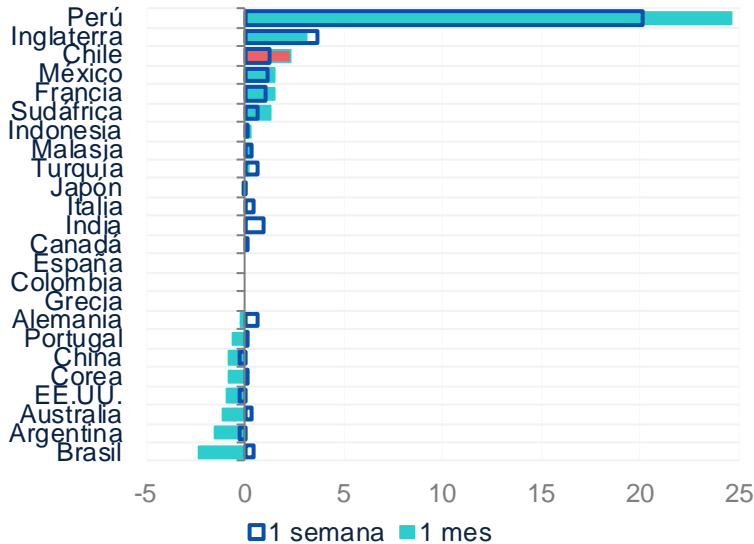
Bolsas en dólares (% var. 1 mes & 1 semana, en USD)



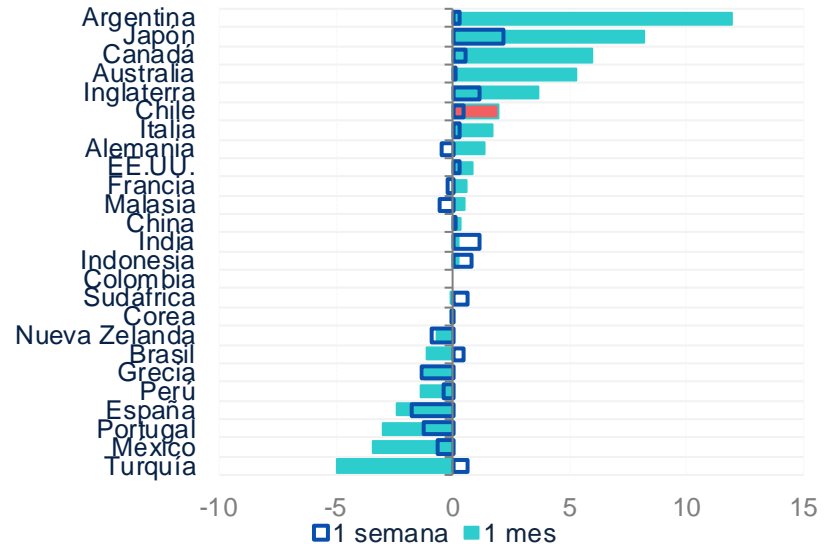
Bolsas en moneda local (% var. 1 mes & 1 semana)



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



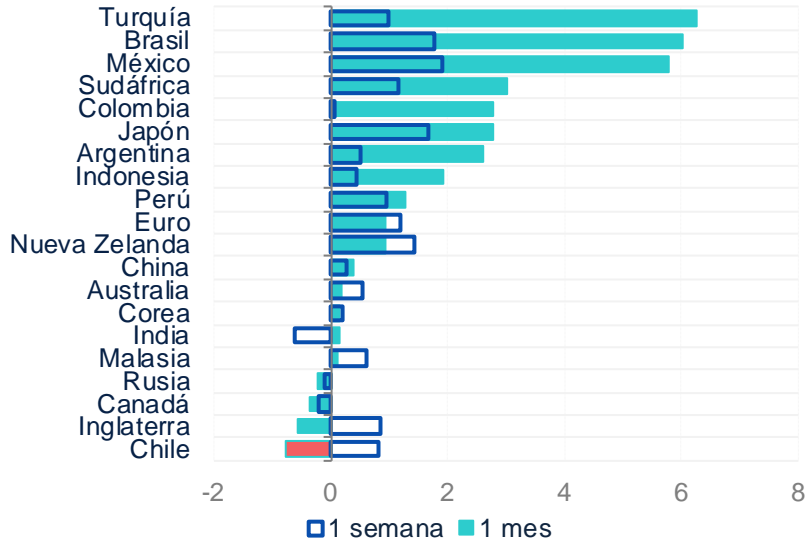
Utilidad por acción (% var. en 1 mes & 1 semana)



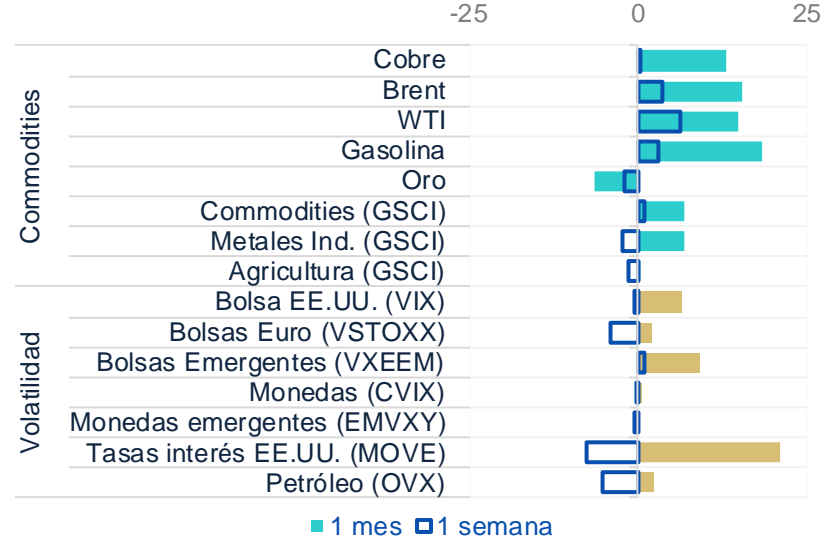
Fuente: Bloomberg, Scotiabank Economics

RETORNOS: Principales activos

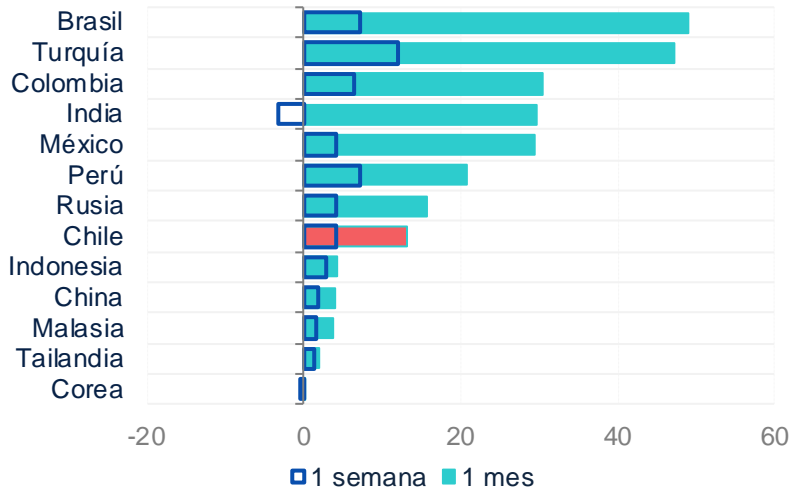
Tipos de cambio (% var. 1 mes & 1 semana)*



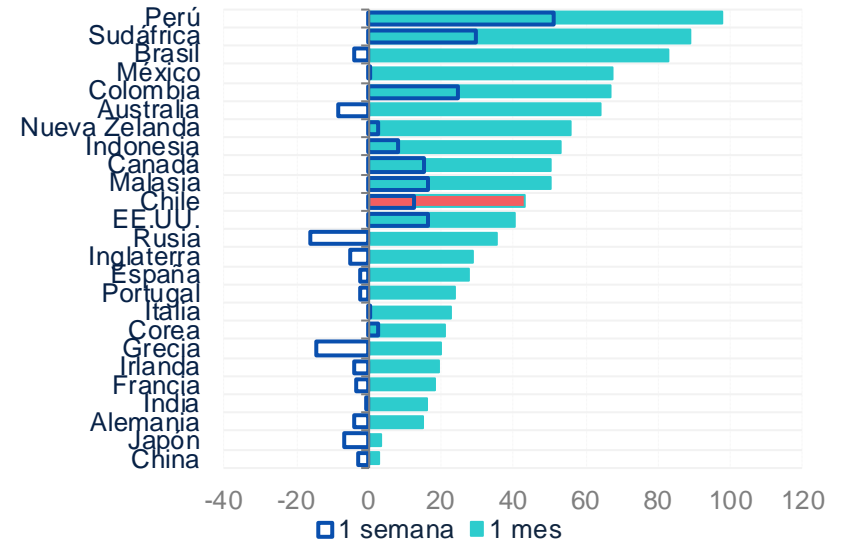
Precio de *commodities* y Volatilidad (% var. 1 mes & 1 sem.)



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)	3768	-1,1	-3,0	1,9	10,0	26,8	16,6
Alemania	16686	0,2	-1,4	3,3	7,8	27,9	12,3
Inglaterra	9225	2,0	3,5	4,5	17,9	9,8	-7,8
Francia	6934	0,7	1,8	1,8	16,1	19,4	3,3
Italia	27576	-0,1	-0,8	2,4	18,2	17,3	4,6
España	9965	0,3	0,8	-1,4	19,1	5,2	-7,1
Japón	266,42	-1,9	-2,5	3,7	22,7	35,4	22,6
Corea	2,68	0,4	-4,0	6,4	33,5	56,2	41,1
Canadá	14334	0,9	0,9	4,7	15,6	18,9	9,0
Australia	5144	-0,2	-2,0	4,3	18,8	24,8	9,6
Nueva Zelanda	8686	-2,0	-7,7	-2,3	9,4	19,6	12,1
	Latam						
Argentina	529,47	-1,8	-8,7	-21,0	-13,5	-6,1	-23,9
Brasil	20064	1,7	-10,6	-8,8	5,0	-5,2	-30,3
Chile	6,44	2,5	6,7	14,5	29,6	25,9	3,8
Colombia	0,36	-2,3	-5,5	-5,9	8,8	-13,0	-28,0
México	2190	2,8	-0,3	-0,8	29,2	6,8	-5,0
Perú	6127	-0,7	2,4	6,8	19,2	16,4	-1,2
	Otros emergentes						
China	810,78	-1,7	-4,4	4,5	18,6	35,8	37,8
India	204,32	3,9	-0,3	13,7	32,2	37,9	19,6
Indonesia	0,43	-0,1	-1,1	5,7	22,6	13,0	-4,1
Turquía	206	3,8	-4,9	20,7	39,9	14,5	6,9
Malasia	392,98	0,9	1,3	-1,6	7,7	10,5	1,2
Sudáfrica	4095	2,2	3,2	14,0	36,5	37,3	12,6

Fuente: Bloomberg, Scotiabank Economics

RETORNOS: Tasas de interés

	Tasas de interés a 10 años (% , cambios en puntos base)						
	Spot	1w	1m	3m	6m	1y	YTD
	Desarrollados						
EE.UU.	1,6	16	41	60	85	81	-35
Alemania	-0,3	-4	15	25	17	41	-11
Inglaterra	0,8	-5	29	42	52	53	-5
Francia	0,0	-3	19	27	12	30	-16
Italia	0,8	0	23	14	-28	-31	-65
España	0,4	-2	28	32	5	19	-7
Japón	0,1	-7	4	7	5	22	11
Corea	2,0	3	21	33	42	63	32
Canadá	1,5	15	51	71	91	78	-20
Australia	1,8	-8	64	84	87	116	46
Nueva Zelanda	1,9	3	56	102	131	98	27
	Latam						
Brasil	8,4	-4	83	103	128	170	166
Chile	3,2	13	43	43	94	55	31
Colombia	6,2	24	67	76	12	37	-13
México	6,3	1	68	56	24	-13	-65
Perú	4,8	51	98	89	55	106	54
	Otros emergentes						
China	3,2	-3	3	-5	10	62	11
India	6,2	0	16	41	24	5	-32
Indonesia	6,7	8	53	49	-21	-8	-38
Rusia	6,9	-16	35	79	54	30	49
Malasia	3,3	17	50	55	70	48	-6
Sudáfrica	9,4	30	89	40	16	32	33

Fuente: Bloomberg, Scotiabank Economics

RETORNOS: Tipos de cambio

	Tipos de cambio (% var.)*						
	Spot	1w	1m	3m	6m	1y	YTD
	Desarrollados						
Euro	1,19	1,2	1,0	1,6	-1,0	-5,4	-6,0
Inglaterra	1,38	0,9	-0,6	-2,7	-4,7	-5,6	-4,0
Japón	108,34	1,7	2,8	4,0	1,9	2,8	-0,2
Corea	1125,7	0,2	0,2	4,1	-5,3	-5,6	-2,6
Canadá	1,27	-0,2	-0,3	-0,6	-2,9	-5,3	-2,1
Australia	0,77	0,5	0,2	-3,1	-5,1	-13,4	-8,4
Nueva Zelanda	0,71	1,4	0,9	-1,2	-6,2	-11,0	-5,5
	Latam						
Argentina	90,30	0,5	2,6	10,6	21,0	44,5	50,8
Brasil	5,70	1,8	6,0	11,2	7,6	23,2	41,7
Chile	731,4	0,8	-0,8	-1,8	-5,6	-11,5	-2,9
Colombia	3647	0,1	2,8	5,2	-1,8	1,6	10,9
México	21,25	1,9	5,8	7,5	-1,6	5,7	12,3
Perú	3,68	1,0	1,3	2,7	4,1	6,1	11,2
	Otros emergentes						
China	6,49	0,3	0,4	-0,6	-5,0	-6,4	-6,8
Rusia	74,49	-0,1	-0,2	0,5	-1,7	8,7	20,2
India	73,03	-0,6	0,1	-1,0	-0,4	-1,0	2,3
Indonesia	14300	0,5	1,9	1,4	-3,0	0,4	3,1
Turquía	7,50	1,0	6,3	-3,8	0,7	23,1	26,1
Malasia	4,07	0,6	0,1	0,3	-2,1	-2,3	-0,4
Sudáfrica	15,29	1,2	3,0	0,6	-8,6	-2,5	9,2

* 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	58	4	13	11	-4	-16	16
Colombia	128	6	30	43	11	14	56
México	111	4	29	28	-5	-3	32
Perú	76	7	21	14	9	3	35
China	33	2	4	5	-2	-19	2
India	233	-3	30	30	-51	55	70
Indonesia	80	3	4	-10	-9	-21	12
Rusia	99	4	16	25	-5	35	44
Malasia	42	1	4	7	-2	-22	8
Turquía	334	12	47	-20	-180	34	52
Tailandia	41	1	2	3	4	-6	15

Precio de commodities e índices de volatilidad							
	Spot	1w	1m	3m	6m	1y	YTD
Commodities (USD, % var.)							
Cobre	4,10	0,0	12,9	16,5	34,4	59,2	46,4
Brent	68,5	3,5	15,4	39,0	63,0	51,2	3,7
WTI	65,3	6,2	14,8	41,1	64,2	58,2	6,9
Gasolina	191	3,0	18,3	54,3	61,4	45,1	14,7
Oro	1694	-2,0	-6,5	-7,7	-12,1	1,3	11,2
Commodities (GSCI)	481	0,9	6,8	23,9	38,7	39,5	10,3
Metales Ind. (GSCI)	417	-2,3	7,0	8,1	22,6	40,3	28,6
Agricultura (GSCI)	392	-1,5	0,5	19,2	34,9	38,2	29,8
Índices de volatilidad (cambio, niveles)							
VIX (EE.UU.)	28	0	7	7	-3	-14	14
VSTOXX (Euro)	23	-4	2	2	-5	-20	9
VXEEM (Emergentes)	30	1	9	6	1	-4	13
CVIX (Monedas)	7	0	1	0	-1	-1	2
EMVXY (Monedas emergentes)	10	-1	0	0	-1	2	4
MOVE (Tasas de interés)	68	-8	21	24	21	-57	10
OVX (Petróleo)	37	-5	2	-1	-7	-28	9

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.