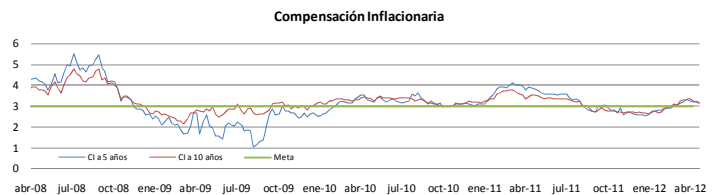
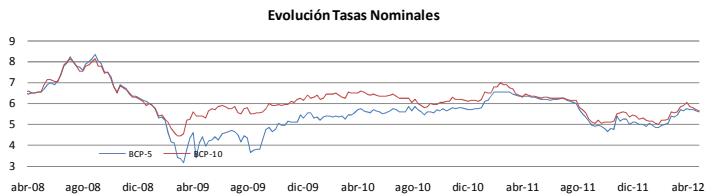
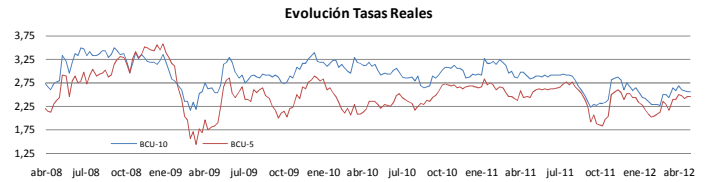


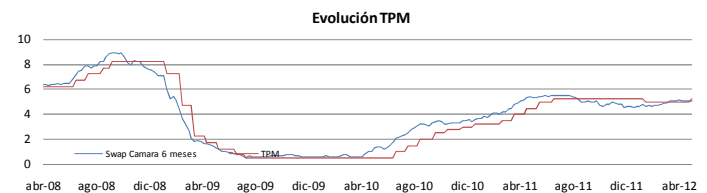
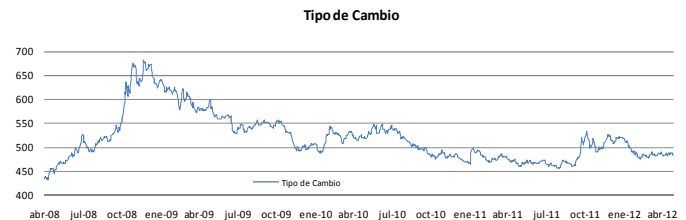
Comentario Semanal

- Durante la semana pasada se dio a conocer el IMACEC de Marzo, el que presentó un aumento de 5,2% con respecto al mismo período del año anterior. El dato fue mejor a lo esperado (4%) y se explica por el importante dinamismo de la demanda interna.
- También fue revelado el dato de inflación de abril, el que presentó un aumento de un 0,1%, acumulando un 0,7% en lo que va del año y un 3,5% con respecto a 12 meses atrás. La inflación a 12 meses se pronostica en 3,2%.
- Durante la presente semana, se dará a conocer las decisiones de tasas del Banco Central, donde se espera que la TPM se mantenga en un 5%, en línea con la dinámica de *wait and see* del Banco Central.
- Finalmente, se dará a conocer el crecimiento del PIB chileno durante el primer trimestre del 2012, el que se pronostica en un 5,5%, en línea con una desaceleración en el margen.
- Las tasas tanto reales como nominales presentaron comportamientos mixtos ante la volatilidad de los mercados internacionales. La tasa en UF a 5 años aumento en 2pb transándose en UF + 2,43%; el BCU-10 cerró en UF + 2,54% (+1pb) y la tasa a 20 años terminó en UF + 2,75% (-2pb). La tasa en pesos a 5 años se transó en 5,58% (-1pb), mientras que la de 10 años culminó la semana en 5,64% (-5pb).



Oportunidades y Riesgos

- Continuamos con nuestra recomendación de ponderar una cartera de bonos corporativos y bancarios, en las siguientes proporciones:
 - En el tramo hasta 4 años un 60%; en el tramo cercano a 7 años un 30% y el 10% restante en papeles mayores a 8 años. El retorno estimado de dicha cartera es de UF + 3,45%. Las expectativas de inflación para el año se ubican en torno al 3,10% y están entorno a los mismos niveles para los tramos superiores a 5 años.
- Respecto del manejo de liquidez, las tasas de depósitos en UF se encuentran en UF + 3,55% al año; para plazos inferiores a un año recomendamos depósitos en pesos, que rinden entre un 0,45% y un 0,54% mensual dependiendo del plazo y emisor elegido.

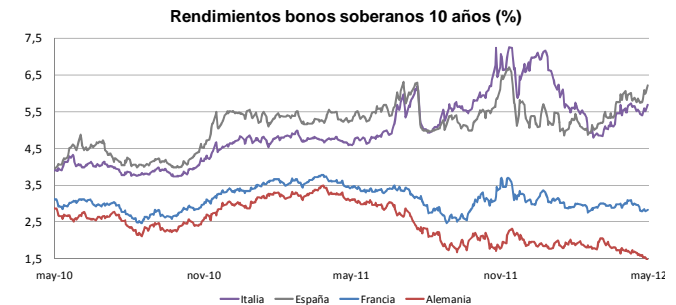
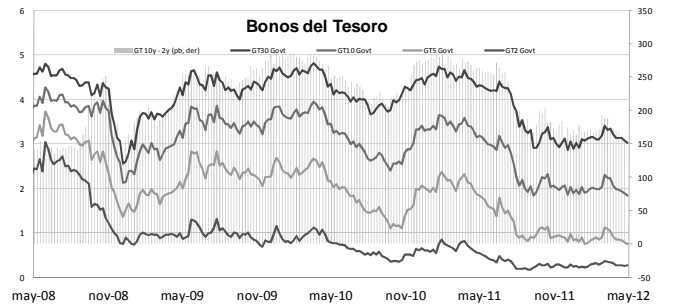


Indicadores Macroeconómicos

Noticias de la Semana	Fecha Publicación	Consenso	Anterior	Publicado
IPC (YoY)	08-05-2012	3,70%	3,80%	3,50%
IPC (MoM) Abril	08-05-2012	0,20%	0,20%	0,10%
Imacec (YoY) Mar	07-05-2012	4,30%	6,10%	5,20%
Producción Industrial (YoY) Mar	30-04-2012	3,00%	4,80%	0,20%
Tasa de Desempleo Mar	30-04-2012	6,60%	6,40%	6,60%
Reunión Política Monetaria (TPM)	17-04-2012	5,00%	5,00%	5,00%

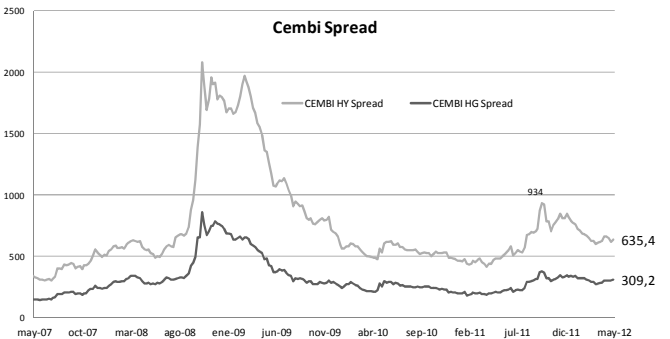
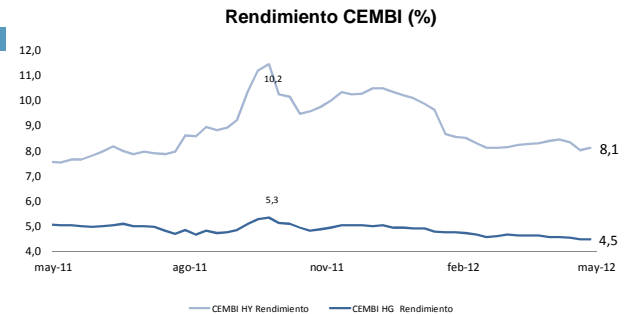
Comentario Semanal

- Durante la semana pasada, las noticias provenientes desde la Eurozona imprimieron volatilidad a los mercados. Específicamente, las elecciones en Grecia ponen en una encrucijada al plan de austeridad fiscal exigido por la *Troika*, al constatarse que no hubo mayoría parlamentaria para llevar a cabo las medidas de austeridad y que los partidos *anti troika* están ganando aprobación.
- También la desconfianza con la solvencia bancaria en España y las medidas anunciadas por el gobierno español para sanear las cuentas bancarias exigiendo un mayor nivel de provisiones, provocaron volatilidad.
- Finalmente, China sigue mostrando signos de desaceleración: Las importaciones crecieron sólo un 0,3% en relación a un año atrás vs el 10% esperado y la producción industrial creció 9,3% vs 12,2% esperado.
- En esta línea, la demanda por refugio presentó un aumento en los tramos largos de la curva soberana de EE.UU.. Los títulos del Tesoro presentaban rendimientos a 2, 5, 10 y 30 años de 0,26% (0,4pb), 0,75% (-3,7pb), 1,84% (-4,1pb) y 3,01% (-6,0pb), respectivamente.
- Respecto a los títulos soberanos en Europa, estos han presentado un aumento tras las mayores preocupaciones en relación a la solvencia pública y a la dilución del efecto de la inyección monetaria del BCE (LTRO).



Oportunidades y Riesgos

- El spread del CEMBI HY (deuda corporativa emergente de alto rendimiento) alcanza 635pb, presentando un aumento de 17pb con respecto la semana anterior. El rendimiento de entrada asciende a 8,1%.
- El rendimiento de entrada del índice CEMBI HG (deuda corporativa emergente de menor riesgo o grado de inversión), alcanza un 4,5%. El spread se ubica en 309pb, presentando un aumento de 6pb con respecto a la semana anterior

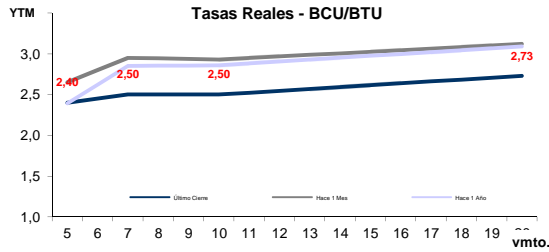
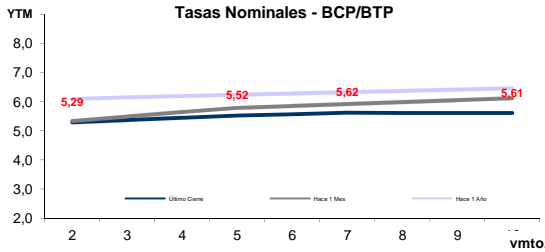


Indicadores Macroeconómicos

País	Noticias de la Semana	Período	Anterior	Consenso	Publicado
EE.UU.	Crédito al Consumo (USD bn, m/m)	Marzo	9,3	9,8	21,4
EE.UU.	Balanza Comercial (USD bn)	Marzo	-45,4	-49,5	-51,8
EE.UU.	Peticiones de desempleo ('000)	1a sem mayo	368	366	367
EE.UU.	Confianza del consumidor (nivel)	Mayo 1a estimación.	76,4	76,2	77,8

Mercado Nacional

Curvas de Tasas de Interés

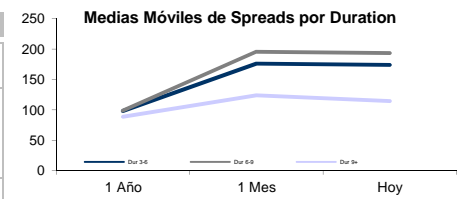


Datos Adicionales

Indicador	Último cierre	Semana anterior	Δ bp
TPM	5,00%	5,00%	0
BCP/BTP 5	5,52%	5,59%	-7
BCP/BTP 10	5,61%	5,69%	-8
BCU/BTU 5	2,40%	2,41%	-1
BCU/BTU 10	2,50%	2,53%	-3
CI a 5 Años	3,12%	3,18%	-6
CI a 10 Años	3,11%	3,16%	-5
CI: Compensación Inflacionaria			
UF			22.608,40

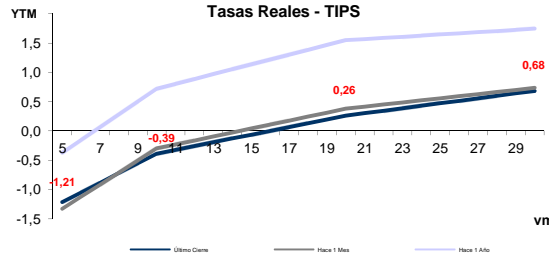
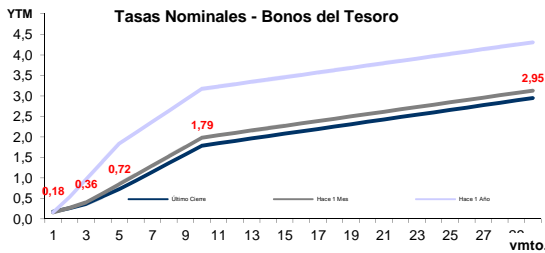
Spreads Corporativos (Promedio móvil de 30 días)

Clasificación de Riesgo	Duration								
	Entre 3 y 6 años (bps)			Entre 6 y 9 años (bps)			Mayor a 9 años (bps)		
	Hoy	1 Mes	1 Año	Hoy	1 Mes	1 Año	Hoy	1 Mes	1 Año
AAA	110	106	76	116	113	75	83	108	66
AA	113	110	75	125	124	83	125	121	79
A	166	163	110	139	136	106	135	142	93
BBB	307	325	131	394	409	131	-	-	116
Promedio	174	176	98	194	196	99	114	124	89



Mercado Internacional

Curvas de Tasas de Interés en EEUU



Datos Adicionales - EEUU

Indicador	Último cierre	Semana anterior	Δ bp
TPM	0,25%	0,25%	0
Libor 3M	0,47%	0,47%	0
Tesoro 3M	0,09%	0,08%	1
TED Spread	0,38%	0,39%	-1
Tesoro 5yr	0,72%	0,78%	-6
Tesoro 10yr	1,79%	1,87%	-9
CI a 5 Años	1,92%	1,96%	-4
CI a 10 Años	2,14%	2,21%	-6
CI: Compensación Inflacionaria			

Indice de Bonos Soberanos (Emergentes)

País	Rentabilidad (%)					Spread	Variación (bps)				
	MTD	YTD	L12M	2011	2010		MTD	YTD	L12M	2011	2010
EMBI+	-0,5%	5,5%	12%	9%	12%	345	18	-31	65	128	-26
Argentina	-4,6%	-4,4%	-15%	-12%	35%	1.042	80	117	456	418	-153
Brasil	-0,1%	3,7%	14%	14%	10%	201	13	-24	27	36	0
Chile	1,0%	3,5%	13%	11%	6%	154	-2	-18	27	57	20
China	0,0%	3,1%	5%	3%	7%	255	9	-23	89	152	62
Colombia	0,0%	4,4%	14%	15%	11%	162	10	-29	16	19	-26
México	0,1%	3,9%	14%	14%	10%	196	9	-26	37	49	-19
Perú	1,4%	7,1%	23%	17%	12%	164	-2	-52	-30	51	0
Rep. Dominicana	2,5%	10,3%	7%	0%	15%	470	-43	-127	111	275	-83
Rusia	-0,1%	6,3%	8%	5%	9%	283	12	-81	77	140	21
Venezuela	-4,9%	18,1%	31%	18%	16%	1.034	108	-224	-151	144	73

Spreads Corporativos

Indices	Rentabilidad (%)					Spread	Variación (bps)				
	MTD	YTD	L12M	2011	2010		MTD	YTD	L12M	2011	2010
Barc. Global Agg Corp. - Inv. Grade	-0,3%	4,6%	4%	4%	6%	207	2	-55	57	88	0
Barc. Global - High Yield	-0,2%	8,0%	5%	3%	15%	603	3	-116	143	205	-128
Barc. US Corporate - Inv. Grade	0,4%	3,9%	9%	8%	9%	190	5	-44	51	78	-16
Barc. US Corporate - High Yield	0,5%	7,0%	6%	5%	15%	581	-1	-118	118	173	-91
Barc. European Agg Corp. - Inv. Grade	0,8%	6,7%	8%	3%	7%	243	1	-81	75	112	28
Barc. European - High Yield	0,4%	12,8%	4%	-2%	16%	694	7	-189	200	283	-145
CEMBI Composite (JPM)	0,2%	7,1%	7%	3%	13%	386	8	-54	122	181	-68
CEMBI High Grade (JPM)	0,3%	5,9%	9%	6%	12%	309	5	-32	98	136	-47
CEMBI High Yield (JPM)	-0,2%	10,6%	2%	-3%	17%	635	17	-154	151	312	-118
CEMBI Brasil (JPM)	0,0%	6,9%	9%	6%	11%	399	10	-30	142	165	21
CEMBI Colombia (JPM)	0,7%	7,1%	11%	7%	11%	319	1	-76	15	82	-7
CEMBI México (JPM)	0,4%	5,8%	7%	4%	13%	381	-1	-31	129	170	-167
CEMBI Rusia (JPM)	0,2%	9,6%	5%	1%	15%	478	10	-114	163	248	-45