

PROYECCIONES ZAHLER & Co.

	Promedio anual				Spot	Promedio
	2018	2019	2020	2021	11-dic	dic-20
Precio del cobre (US\$cent./lb.)	296	272	280	336	351	349
Precio del petróleo (US\$/bll.)	65	57	39	45	47	46
PIB mundial (%)	3.5	2.8	-4.0	4.5	-	-
PIB China (%)	6.6	6.1	2.0	7.5	-	-
PIB EE.UU. (%)	2.9	2.3	-3.7	3.5	-	-
PIB Socios Comerciales de Chile	3.7	3.1	-2.8	4.9	-	-
TPM EE.UU. (%)	1.96	2.27	0.56	0.25	0.25	0.25
TPM Chile (%)	2.55	2.46	0.78	0.50	0.50	0.50
Inflación Chile (%)	2.4	2.3	3.0	2.8	2,7*	2.8
PIB Chile (%)	3.9	1.1	-5.6	5.3	-	-
SCC de la Balanza de Pagos (% del PIB)	-3.5	-3.9	1.0	0.4	-	-
Treasury bond 10Y (%)	2.9	2.1	0.9	1.1	0.9	1.0
BTU-10 (%)**	1.7	0.7	0.0	0.3	-0.1	0.0
DXY Index	94	97	96	92	91	91
USD/EUR	1.18	1.12	1.14	1.20	1.21	1.21
CLP/USD	641	703	793	742↓	732	745
TCR (índice)	91	95	102	98	98	100

*A Noviembre 2020

↓ Indica sesgo a la baja ↑ Indica sesgo al alza.

**2018: Corresponde al BCU-10

INTERNACIONAL

- ▶ **El USD (DXY) aumentó 0,2% durante la semana**, cerrando en **91**. El euro se mantuvo sin cambios (en US\$1,21) y la libra se depreció frente al USD en 1,6% (a US\$1,32). Por su lado, el JPY se apreció 0,3%. En **Latinoamérica, se registraron movimientos mixtos**. Se apreciaron el BRL (1,3%) y el COP (0,9%). Se depreciaron el PEN (0,3%), el ARS (0,7%) y el MXN (1,5%). En tanto, **el CLP se apreció 1,8%, cerrando en \$732**.
- ▶ La **tasa de interés anual del UST-10 cayó 8,4 pb., a 0,88%**. El **precio del cobre se mantuvo sin cambios, en US\$ 3,51 la libra**. A su vez, **el precio del petróleo WTI aumentó 1,0%, a US\$ 47 por barril**. Por su lado, **las bolsas registraron caídas en la mayoría de las ED**. El indicador de volatilidad VIX **aumentó 2 puntos, a 23 pts.**
- ▶ En **EE.UU., la inflación a/a medida por el IPC en noviembre se mantuvo en 1,2%**, y su versión subyacente (exc. alimentos y energía) **se mantuvo en 1,6%**; ambos indicadores levemente por sobre lo esperado por el mercado. Por otra parte, durante la semana pasada, **las peticiones del seguro de cesantía se elevaron a 853 miles de solicitudes**.
- ▶ En la **Eurozona, el Banco Central Europeo mantuvo la tasa de interés de las operaciones principales de financiación** y los tasas de interés de la facilidad marginal de crédito y de la facilidad de depósito en 0,00 %, 0,25 % y -0,50 %, respectivamente. Además, el Consejo de Gobierno decidió **incrementar la dotación del programa de compras de emergencia frente a la pandemia (PEPP) en 500 mm de euros** hasta un total de 1.850 mm de euros, **a la vez que lo extendió hasta marzo de 2022**. Se anuncia la extensión de las TLTRO III y nuevas subastas para la banca. **Por otra parte, la versión final del PIB y el empleo a/a en 3T20 cayó 4,3% y 2,3%, respectivamente** (2T20: -14,7% y -3,1% a/a).
- ▶ **Las negociaciones respecto del Brexit continúan presentando obstáculos**, fijando para el domingo el plazo máximo para llegar a acuerdo.

- ▶ En **Japón**, la versión final del PIB a/a en 3T20 cayó 5,3% (2T20: -10,3%); con una velocidad t/t anualizada de 22,9% (2T20: -29,2%).
- ▶ En **China**, las reservas internacionales en noviembre aumentaron a US\$ 3.178 billones (oct: US\$ 3.128 billones). Por otra parte, las cifras de balanza comercial en el mismo mes arrojaron un superávit de US\$ 75,43 billones (octubre: US\$ 58,44 billones). El resultado es explicado por una sorpresiva aceleración a/a de las exportaciones (21,1%) e importaciones que crecieron 4,5%. En tanto, la inflación a/a sorprendió al mercado al registrar -0,5% en noviembre (octubre: +0,5% a/a).
- ▶ En Latinoamérica, en **Argentina** la producción industrial y la construcción a/a en octubre retrocedieron 2,9% y 0,9%, respectivamente (septiembre: +3,4% y -3,9%). En **Brasil**, la inflación a/a en noviembre aumentó a 4,3% (octubre: 3,9%). En **Colombia** y **México** la inflación a/a se desaceleró a 1,5% y 3,3%, respectivamente (octubre 1,8% y 4,1%). El Banco Central de Perú mantuvo sin cambios su TPM.

NACIONAL

- ▶ El BC en su IPoM de diciembre sostiene que la actividad continuará la senda de recuperación económica; manteniendo la previsión de que la economía se recuperará a los niveles de septiembre 2019 solo hacia 2022; suponiendo que las medidas de restricción de movilidad serán menores a las observadas a mediados del presente año y que los avances de la vacuna serán efectuados durante 2021. Así, se espera que **este año el PIB retroceda entre 6,25% y 5,75%; donde el consumo caería 6,3%, la inversión 13% y las exportaciones e importaciones lo harán en 1,7% y 12,6%, respectivamente. Para 2021 proyecta un rango de crecimiento entre 5,5% y 6,5%**, impulsado principalmente por el consumo total (10,3%) seguido de la inversión 7,3%; las exportaciones e importaciones de bienes y servicios crecerían 4,3% y 16%, respectivamente. **Respecto a la inflación a/a, proyecta que este año cierre en 2,8%. Y para 2021, la autoridad monetaria prevé que la inflación a/a cierre en torno a 2,6%.**
- ▶ De acuerdo al Informe, el primer retiro de fondos previsionales habría implicado un impacto positivo del orden de 1,8 puntos porcentuales (pp) en el PIB acumulado 2020 y 2021, mientras que el efecto del segundo sería algo menor, en torno a 1,0 pp. Además, de acuerdo al BC, **la combinación de la crisis social y la crisis del Covid-19 habrán hecho perder casi 10% del nivel de PIB hacia el año 2022.**
- ▶ En su reunión de diciembre, el **BC mantuvo la TPM en su mínimo técnico (0,5%).**
- ▶ **La inflación m/m fue -0,1% (+2,7% a/a)** en noviembre, sorprendiendo al mercado. **A nivel subyacente** (sin alimentos ni energía), **la inflación fue 2,3% a/a**; donde bienes SAE se desaceleró a 2,7% (octubre: 3,3%) y servicios SAE se aceleró a 2,2% (octubre: 1,9%). Respecto a los componentes volátiles del IPC, **alimentos creció 6,8% a/a, mientras que energía cayó 4,2% a/a.**
- ▶ La Encuesta de Expectativas Económicas (EEE) reveló que los encuestados no prevén aumentos de la TPM hasta diciembre 2021. A 17, 23 y 35 meses plazo, la mediana de las proyecciones ubica la TPM en 0,75%, 1,00% y 2,00%, respectivamente. En materia de actividad, se prevé que el **PIB este año caiga 5,8% y se recupere parcialmente en 2021, creciendo 4,7%**. Respecto a la inflación de corto plazo, se espera que el IPC m/m en diciembre aumente 0,2% y en enero lo haga en 0,3%. A diciembre 2021 y 2022, las proyecciones apuntan a que la inflación a/a se ubique en la meta puntual del BC: 3,0%.
- ▶ **La balanza comercial de noviembre** registró un superávit de US\$ 1.568 millones, donde las exportaciones totales crecieron 15% a/a, impulsadas por todos sus componentes: minero (24,2%), ASP (10,8%) e industriales (1,4%). En tanto, las **importaciones totales cayeron 11,9% a/a, donde bienes de consumo cayó 1,6%, bienes intermedios se contrajo 14,7% y bienes de capital lo hizo en 18,2%.**

PRÓXIMOS INDICADORES

Día	Fecha	País	Evento	Período	Previo	Esperado
lunes	14-dic	China	Producción industrial a/a	Noviembre	6,9%	7,0%
lunes	14-dic	Brasil	Actividad económica a/a	Octubre	-0,8%	-1,8%
martes	15-dic	EE.UU.	Producción industrial m/m	Noviembre	1,1%	0,3%
martes	15-dic	EE.UU.	Utilización de capacidad	Noviembre	72,8%	73,0%
martes	15-dic	Argentina	IPC a/a	Noviembre	37,2%	-
martes	15-dic	Perú	Actividad económica a/a	Octubre	-6,9%	-
miércoles	16-dic	EE.UU.	RPM	Diciembre	0,25%	0,25%
miércoles	16-dic	Argentina	PIB a/a	3T20	-19,1%	-
jueves	17-dic	Eurozona	IPC a/a	Noviembre final	-0,3%	-0,3%
jueves	17-dic	Japón	IPC a/a	Noviembre	-0,4%	-0,8%
jueves	17-dic	Reino Unido	RPM	Diciembre	0,1%	0,1%
jueves	17-dic	México	RPM	Diciembre	4,25%	4,25%
viernes	18-dic	Colombia	RPM	Diciembre	1,75%	1,75%

Paridades								
	11-dic	1 Semana atrás	2 Semanas atrás	3 Semanas atrás	Variacion semanal (%)	Variacion Mensual (%)	Var. Acum. 2020 (%)	Variacion Anual (%)
DXY	90.9	90.7	91.8	92.4	0.2	(1.1)	(5.7)	(6.7)
Euro (US\$/euro)	1.21	1.21	1.20	1.19	0.0	1.6	8.1	8.9
JPY (yen/US\$)	103.9	104	104	104	(0.3)	(0.4)	(4.4)	(5.0)
GBP (US\$/libra)	1.32	1.34	1.33	1.33	(1.6)	(0.7)	(0.2)	0.5
BRL (real/US\$)	5.06	5.13	5.34	5.39	(1.3)	(5.6)	25.6	23.7
COP (peso/US\$)	3436	3467	3613	3642	(0.9)	(4.6)	4.8	1.9
MXN (peso/US\$)	20.1	19.8	20.0	20.1	1.5	(0.6)	6.0	5.3
PEN (sol/US\$)	3.60	3.6	3.6	3.6	0.3	(0.2)	8.7	6.6
ARS (peso/US\$)	82.2	81.7	81.1	80.4	0.7	1.1	37.3	37.4
CLP (peso/US\$)	731.8	745	767	761	(1.8)	(4.6)	(2.6)	(4.9)

Tasas de Interes 10 años								
	11-dic	1 Semana atrás	2 Semanas atrás	3 Semanas atrás	Variacion semanal (pb.)	Variacion Mensual (pb.)	Var. Acum. 2020 (pb.)	Variacion Anual (pb.)
EE.UU.	0.88	0.97	0.84	0.82	(8.4)	4.3	(103.6)	(101.1)
LIBOR 3M US\$	0.22	0.23	0.23	0.20	(0.5)	(0.7)	(168.8)	(167.3)
Reino Unido	0.17	0.35	0.28	0.30	(18.1)	(13.5)	(65.2)	(65.0)
Alemania	-0.64	-0.55	-0.59	-0.58	(9.0)	(6.6)	(45.2)	(36.8)
España	0.00	0.08	0.06	0.07	(8.2)	(8.2)	(46.9)	(45.1)
Italia	0.55	0.63	0.59	0.63	(7.4)	(7.5)	(86.1)	(68.2)
Francia	-0.39	-0.31	-0.35	-0.35	(7.6)	(6.1)	(50.3)	(42.4)
Japón	0.01	0.02	0.03	0.01	(0.9)	(1.7)	3.0	3.1
Brasil	7.24	7.41	7.95	8.13	(17.8)	(71.9)	44.9	43.6
México	5.69	5.68	5.83	5.91	1.1	(8.8)	(119.5)	(117.9)
China	3.31	3.30	3.32	3.34	0.7	3.8	16.7	12.1
Chile	2.81	2.92	2.73	2.64	(11.0)	3.0	(34.0)	(61.0)

Materias Primas								
	11-dic	1 Semana atrás	2 Semanas atrás	3 Semanas atrás	Variacion semanal (%)	Variacion Mensual (%)	Var. Acum. 2020 (%)	Variacion Anual (%)
Petroleo WTI (US\$/barril)	46.7	46.3	45.5	42.2	1.0	3.0	(23.5)	(21.1)
Petroleo Brent (US\$/barril)	49.9	48.7	47.7	44.3	2.4	5.7	(24.9)	(24.8)
Cobre BML (cUS\$/libra)	351	351	338	326	(0.0)	0.8	25.7	26.9
Hierro (US\$/Dry MT)	138.6	128.5	123.0	122.5	7.8	12.1	61.2	61.5
Oro (US\$/t oz.)	1850.1	1840.0	1788.1	1878.2	0.5	3.9	19.0	23.2

Retornos Accionarios (% Moneda Local)								
	11-dic	1 Semana atrás	2 Semanas atrás	3 Semanas atrás	Variacion semanal (%)	Variacion Mensual (%)	Var. Acum. 2020 (%)	Variacion Anual (%)
EE.UU. (SPX)	3,657	3,699	3,638	3,558	(1.1)	1.0	13.2	15.4
Reino Unido (UKX)	6,566	6,550	6,368	6,351	0.2	4.8	(12.9)	(9.7)
Alemania (DAX)	13,157	13,299	13,336	13,137	(1.1)	(1.0)	(0.7)	(0.5)
España (IBEX)	8,089	8,323	8,191	7,978	(2.8)	0.1	(15.3)	(14.6)
Italia (FTSE MIB)	21,809	22,179	22,352	21,707	(1.7)	(1.1)	(7.2)	(6.8)
Francia (CAC40)	5,527	5,609	5,598	5,496	(1.5)	0.2	(7.5)	(6.1)
Japón (NKY)	26,653	26,751	26,645	25,527	(0.4)	0.8	12.7	13.8
Turquía	1,371	1,331	1,329	1,324	3.0	6.8	19.8	24.5
Brasil (IBOV)	114,562	113,750	110,576	106,043	0.7	5.2	(0.9)	2.1
México (MEXBOL)	43,328	43,646	41,674	41,905	(0.7)	3.7	(0.5)	0.3
China (SHCOMP)	3,347	3,445	3,408	3,378	(2.8)	(1.3)	9.7	14.8
Chile (IPSA)	4,097	4,191	4,117	4,055	(2.3)	1.6	(12.3)	(14.9)
VIX Index	23.0	20.8	20.8	23.7	10.8	12.0	67.1	65.2