

Zahler & Co.

20 AÑOS
1993-2013

Economía Internacional

- Volatilidad en mercados financieros ante situación geopolítica, asimetría en ciclo económico, elevado déficit fiscal y situación política en EE.UU. Ello, junto a la mantención de la contracción de liquidez en ED, impulsan fuertes aumentos en tasas de interés de LP
- Concluye ciclo de política monetaria restrictiva en las ED. Sin embargo, la reducción de TPM comenzará más tarde en 2024 y será más lenta que lo esperado
- Escenario más complejo: alza en tasas de interés de LP, volatilidad en precios del cobre y del petróleo, apreciación del USD, mayor aversión al riesgo y caída de las bolsas

Economía chilena

- Banco Central suspende programa de reposición de reservas internacionales y la reducción gradual de su posición forward, y reduce en menos de lo esperado la TPM (50 pb.), aliviando presión sobre el TCN
 - La inflación subyacente ha caído significativamente en últimos cuatro meses
 - Empleo m/m cayó en julio y agosto; el mercado laboral sigue muy débil
 - Ppto. Fiscal 2024 crecerá 3,5% y deuda pública bruta aumentaría a 41% del PIB

31 de octubre de 2023

Zahler & Co.

AGENDA

- I. Economía Internacional
- II. Gasto y Actividad Económica en Chile
- III. Inflación, Mercados Financieros y Cambiarios

Zahler & Co.

**2024: menor crecimiento del PIB mundial
y de nuestros principales socios comerciales.
2025: recuperación**

(a/a; %)

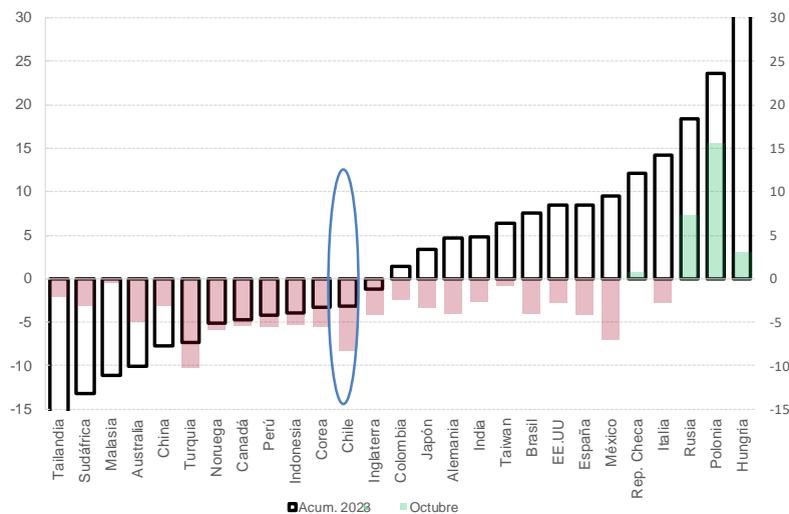
	% PIB Mundial PPP 2023P	2009	Promedio 2017-2019	2020	2023p	2024p	2025p
Estados Unidos	15,4	-2,6	2,5	-2,8	2,2	1,1	1,8
Zona Euro	11,7	-4,5	2,0	-6,1	0,7	1,2	0,0
Japón	3,7	-5,7	0,6	-4,2	1,8	1,1	0,8
Reino Unido	2,2	-4,5	1,9	-11,0	0,4	0,5	2,0
Países Desarrollados	41,0	-3,4	2,2	-4,2	1,5	1,2	1,8
América Latina	7,3	-2,2	0,9	-7,0	2,1	1,7	2,4
China	18,8	9,4	6,5	2,2	5,0	4,3	4,1
Asia Emergente (ex-China)	14,5	5,5	5,6	-4,1	5,5	5,5	5,8
Resto	18,1	-1,0	2,9	-2,1	2,3	2,9	3,4
Países en Desarrollo	58,7	2,8	4,3	-1,8	3,9	3,9	4,1
PIB mundial	100,0	-0,1	3,4	-2,8	2,9	2,8	3,2
PIB principales socios comerciales de Chile		2,5	4,2	-1,5	3,2	2,7	2,9

Fuente: Zahler & Co.

Zahler & Co.

Bolsas de Valores caen en octubre

(en USD; %)

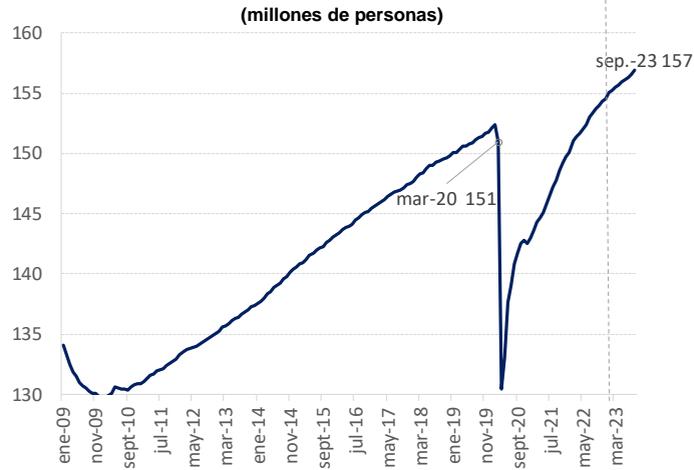


AI 30/10/2023

Fuente: Bloomberg

Zahler & Co.

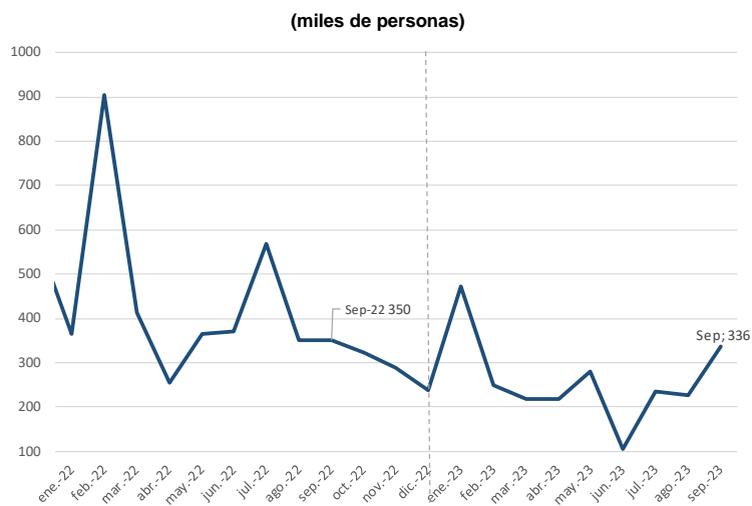
EE.UU: Empleo supera niveles de pre-pandemia y continúa creciendo



Fuente: Bloomberg

Zahler & Co.

EE.UU: Fuerte creación mensual de empleo en el margen

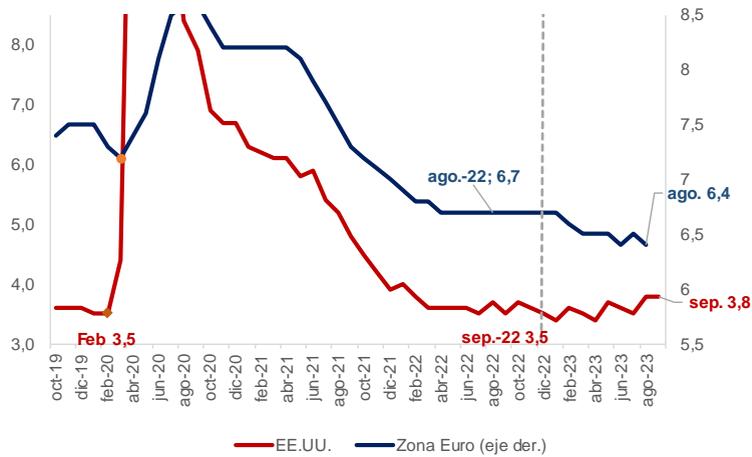


Datos a septiembre
Fuente: Bloomberg

Zahler & Co.

Tasa de desempleo continúa baja en EE.UU., con muy leve tendencia al alza

(%)

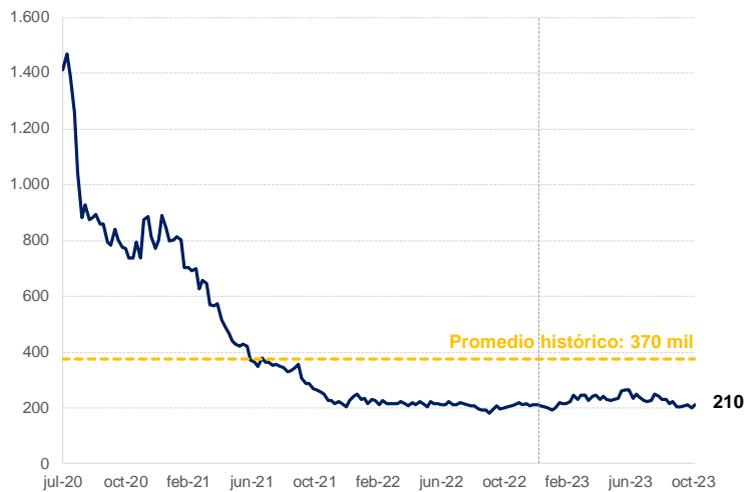


Fuente: Bloomberg

Zahler & Co.

EE.UU.: bajas solicitudes de seguro de desempleo, con caída en el margen

(miles de personas)

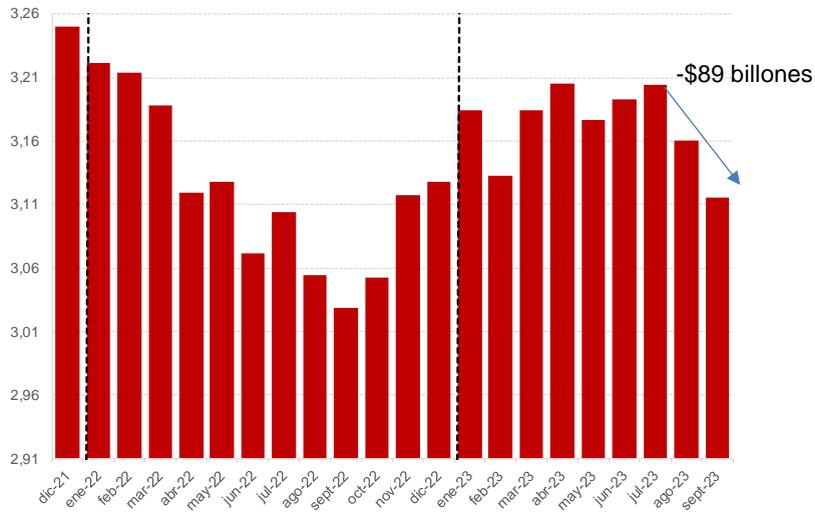


AI 20/10/23
Fuente: Bloomberg

Zahler & Co.

China: Reservas Internacionales caen en últimos dos meses

(US\$ trillones)

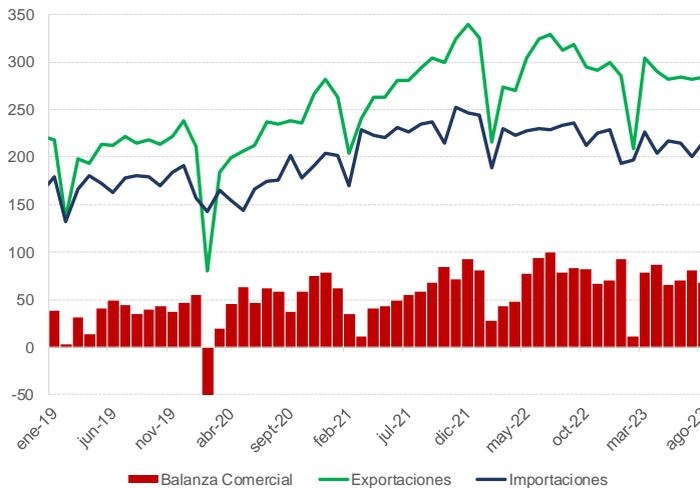


Datos a septiembre.
Fuente: Bloomberg

Zahler & Co.

China: en septiembre, exportaciones e importaciones m/m aumentan levemente

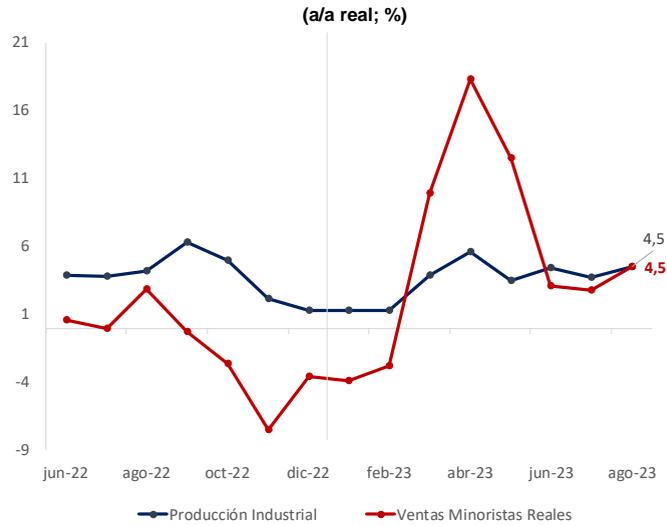
(US\$ Billones)



Datos a septiembre.
Fuente: Bloomberg

Zahler & Co.

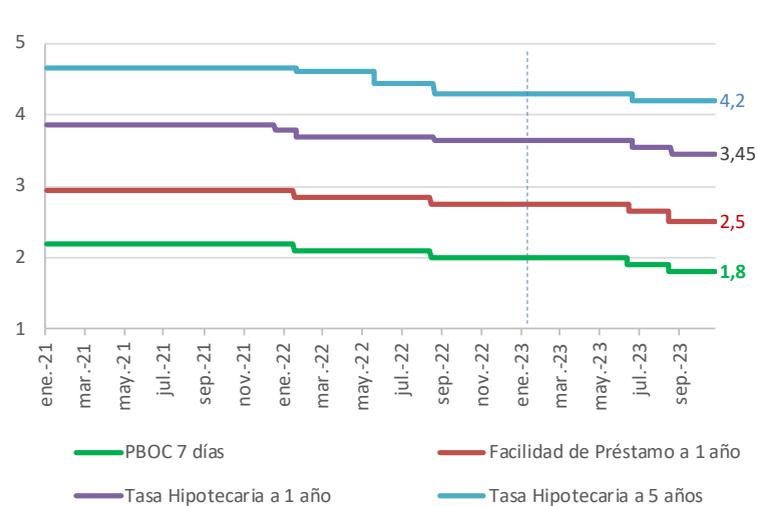
China: tasa de crecimiento de ventas minoristas y de producción industrial aumenta en septiembre



Datos a septiembre
Fuente: Bloomberg

Zahler & Co.

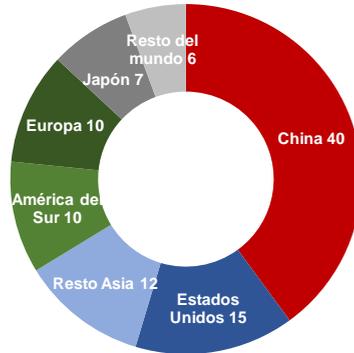
China: bajas en tasas de interés de referencia



Datos al 30/10/23
Fuente: Bloomberg

Zahler & Co.

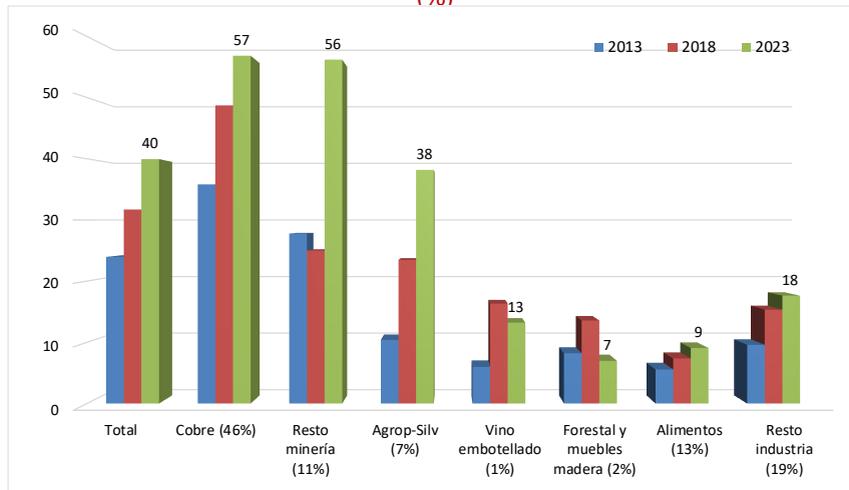
Destino geográfico de las exportaciones de Chile* (%)



Participación en el valor de las exportaciones en US\$
*Valor acumulado en 12 meses a septiembre 2023
Fuente: BCCCh

Zahler & Co.

Participación de China en las Exportaciones de Chile (USD)* (%)



*Valor acumulado en 12 meses, a septiembre de cada año
Fuente: BCCCh

Zahler & Co.

2024: menor crecimiento del PIB de nuestros principales socios comerciales; recuperación en 2025

	Participación (% del total)	Crecimiento del PIB (%)						
		2019	2020	2021	2022	2023p	2024p	2025p
China	40	6,0	2,2	8,5	3,0	5,0	4,3	4,1
Estados Unidos	15	2,3	-2,8	5,9	2,1	2,2	1,1	1,8
Japón	7	-0,4	-4,2	2,2	1,0	1,8	1,1	0,8
Corea del Sur	7	2,2	-0,7	4,3	2,6	1,4	2,1	2,3
Brasil	4	1,2	-3,3	5,0	2,9	2,9	1,5	1,9
Otros	27	-	-	-	3,6	1,5	1,9	2,5

Fuente: BCCh, Zahler & Co.

Zahler & Co.

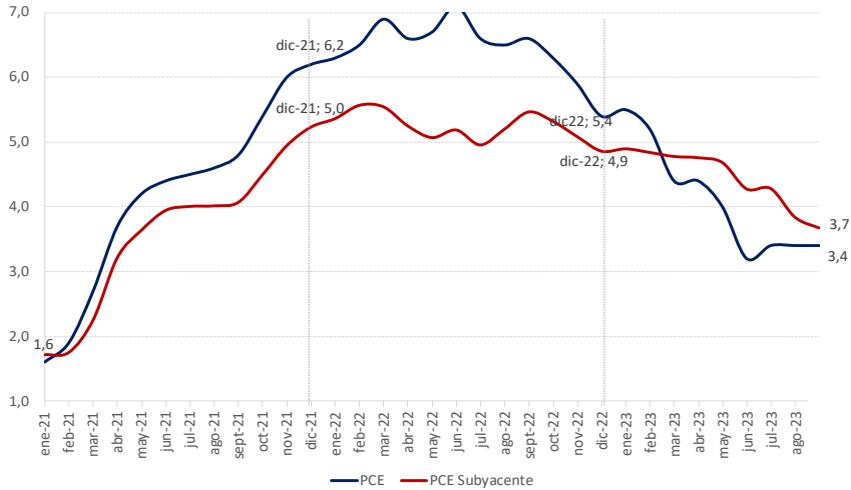
EE.UU.: en septiembre la inflación (IPC) observada se mantuvo en 3,7%, y la subyacente siguió bajando, aunque su nivel es todavía alto



Cifras a septiembre
Fuente: Bloomberg

Zahler & Co.

EE.UU.: en septiembre se mantuvo la inflación (PCE) observada y bajó la subyacente, aunque su nivel es todavía alto

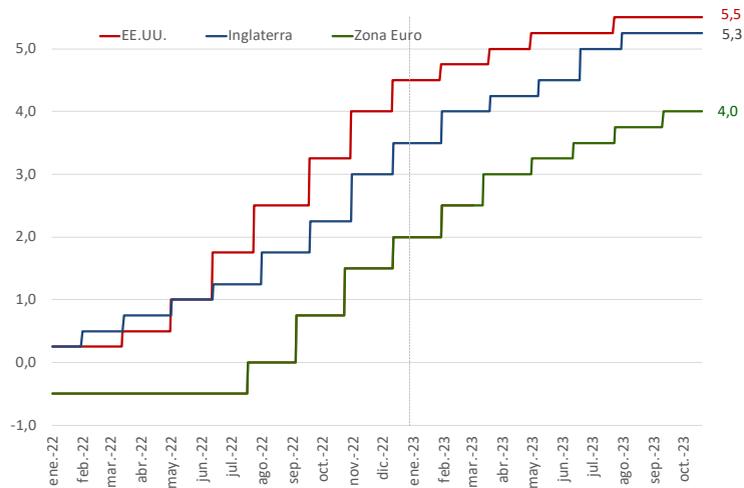


Cifras a septiembre
Fuente: Bloomberg

Zahler & Co.

TPM en ED no bajará este año; en EE.UU podría aumentar

(TPM; %)

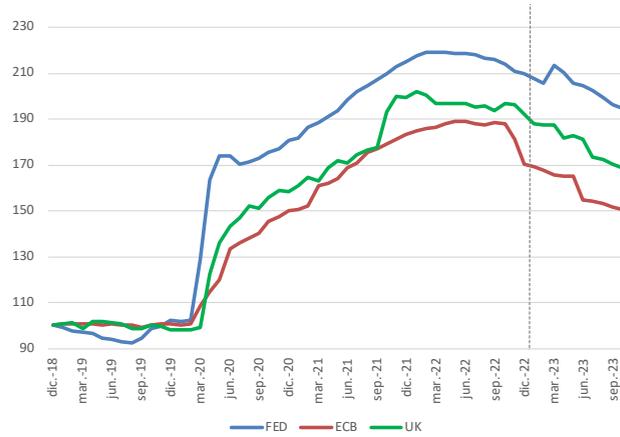


Al 26/10/2023
Fuente: Bloomberg

Zahler & Co.

Continúa retiro de Liquidez en ED

(Pasivos monetarios de los BC. Índice diciembre 2018 = 100)



Al 18/10/2023
Fuente: Bloomberg

Zahler & Co.

Inflación anual esperada en EE.UU, con base en tasas de interés de bonos a 10 años plazo, en 2,4%

(%)

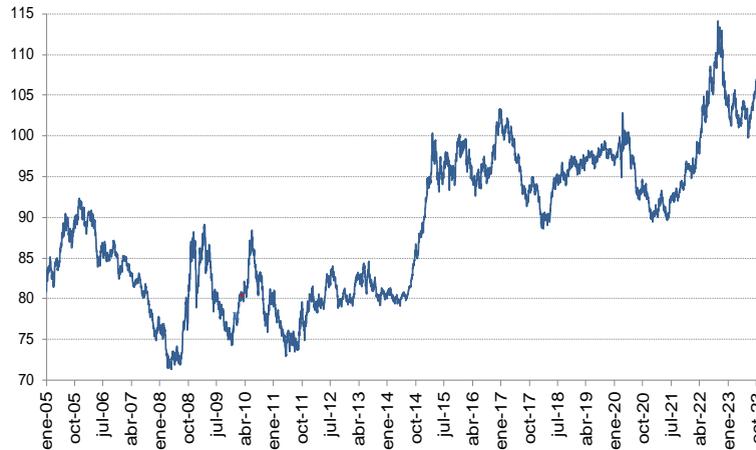


Al 30/10/2023
Fuente: Bloomberg

Zahler & Co.

USD* en alto nivel, en comparación histórica

(índice)

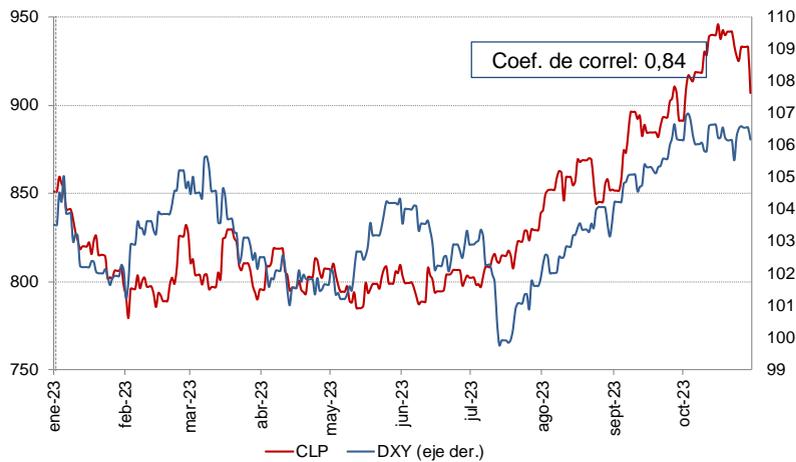


*DXY: Euro (57,6%), Yen (13,6%), Libra (11,9%), Dólar canadiense (9,1%), Corona sueca (4,2%), Franco Suizo (3,6%)

Al 30/10/2023
Fuente: Bloomberg

Zahler & Co.

DXY aumenta a partir de mediados de julio hasta fines de septiembre

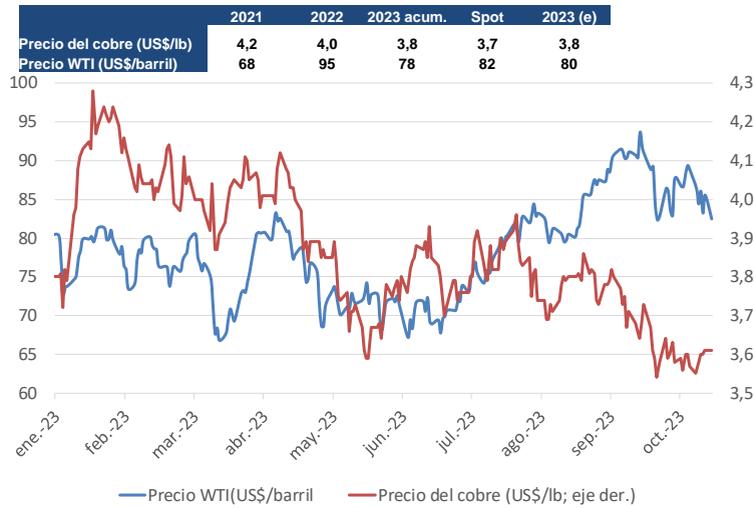


*DXY: Euro (57,6%), Yen (13,6%), Libra (11,9%), Dólar canadiense (9,1%), Corona sueca (4,2%), Franco Suizo (3,6%)

Al 30/10/2023
Fuente: Bloomberg

Zahler & Co.

Precio del cobre con tendencia a la baja, estabilizándose en el margen;
precio del petróleo con fuerte volatilidad



Al 30/10/2023
Fuente: Bloomberg

Zahler & Co.

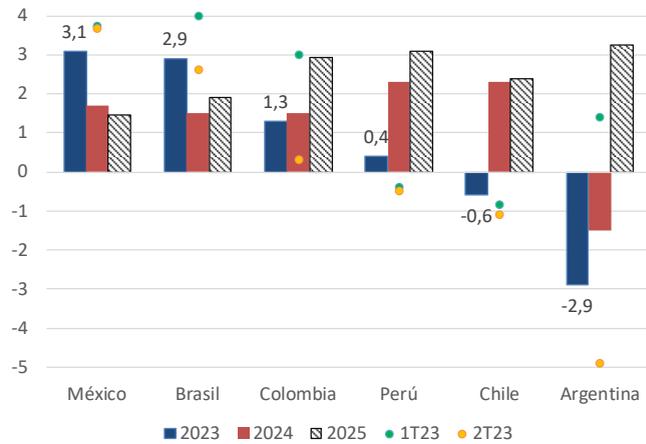
AGENDA

- I. Economía Internacional
- II. Gasto y Actividad Económica en Chile
- III. Inflación, Mercados Financieros y Cambiarios

Zahler & Co.

Latinoamérica: Crecimiento proyectado del PIB

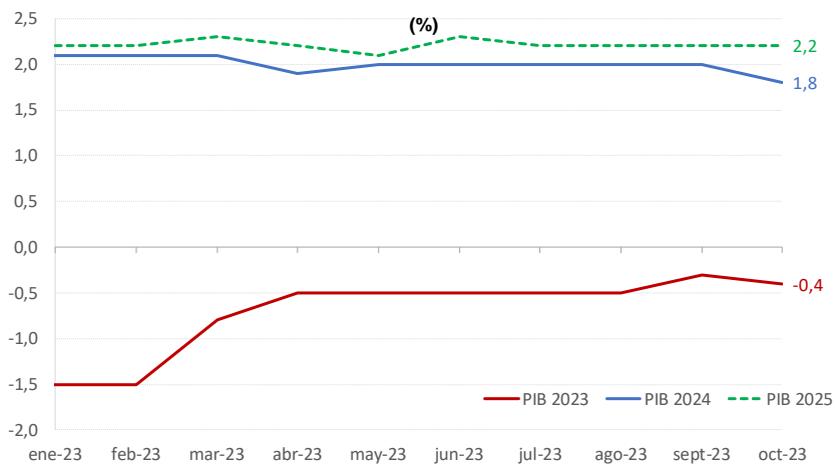
(%)



Fuente: Zahler & Co.

Zahler & Co.

EEE: caída del PIB en 2023; en 2024 y 2025 crecimiento del PIB en torno a 2,0%



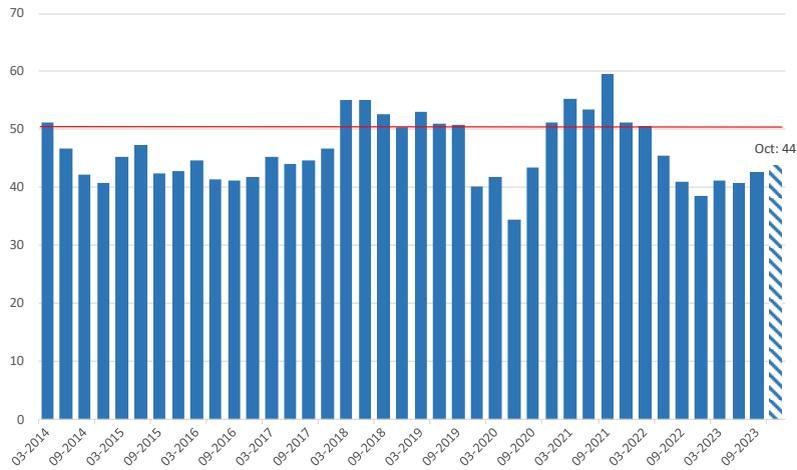
Cifras a octubre

Fuente: Banco Central de Chile

Zahler & Co.

Confianza empresarial aumenta en 3T23 y en octubre, manteniéndose en terreno pesimista

(IMCE, puntos)

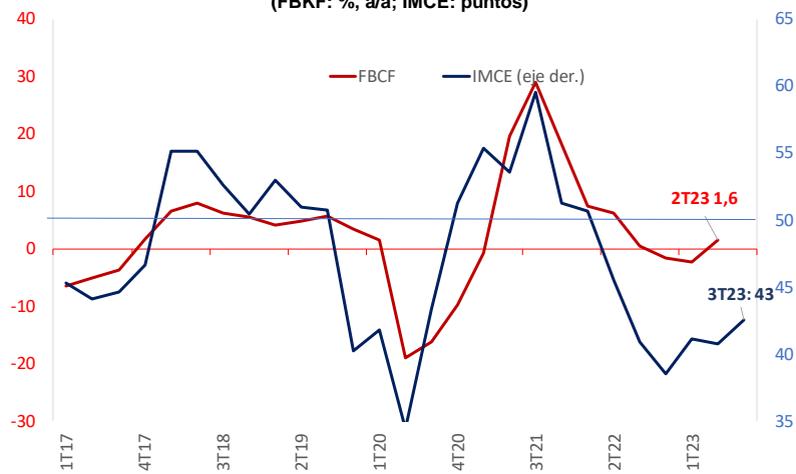


Fuente: ICARE, U. Adolfo Ibáñez

Zahler & Co.

Correlación con IMCE y leve aumento de la inversión a/a en 2T23

(FBKF: %, a/a; IMCE: puntos)



Fuente: BC, ICARE, U. Adolfo Ibáñez

Zahler & Co.

Proyección de PIB y Gasto

(a/a; %)

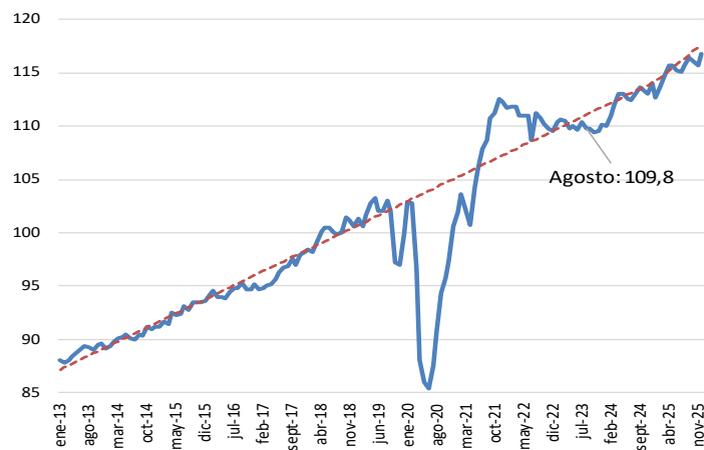
	I-23	II-23	III-23	IV-23	I-24	II-24	III-24	IV-24	2023	2024	2025
PIB	-0,8	-1,1	0,0	-0,3	0,6	2,7	2,7	3,1	-0,6	2,3	2,4
Consumo Total	-5,3	-4,7	-0,3	0,0	2,8	2,7	1,1	1,2	-2,6	1,9	2,5
Consumo Privado	-7,0	-6,1	-1,0	-0,5	2,9	2,7	0,8	0,9	-3,6	1,8	2,5
Bienes Durables	-28,8	-25,8	-12,0	-1,0	5,0	3,1	1,8	0,1	-17,2	2,3	3,0
Bienes no Durables	-9,5	-7,3	-1,4	-2,0	3,5	3,7	1,5	1,0	-5,0	2,4	2,5
Servicios	0,2	-0,9	1,5	1,0	1,9	1,8	0,0	1,1	0,5	1,2	2,3
Consumo del Gobierno	2,7	1,5	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5	2,3	2,5	2,3
Inversión	-2,3	1,6	0,2	1,0	1,4	-0,2	0,4	-1,7	0,1	-0,1	2,3
Maquinaria y Equipos	-2,2	6,6	2,0	2,0	2,0	-0,1	0,0	-0,5	2,1	0,3	2,4
Construcción	-2,2	-1,6	-1,0	0,2	1,0	-0,3	0,7	-2,5	-1,1	-0,3	2,2
Exportaciones de Bs. y Ss.	2,5	-1,2	0,1	-1,0	3,8	-0,3	-0,9	-1,8	0,1	0,2	2,9
Importaciones de Bs. y Ss.	-16,9	-13,2	-11,6	7,5	8,3	7,2	-0,8	-0,9	-8,9	3,2	2,4
Inversión/PIB (%)	23,5	22,7	24,2	24,6	23,7	22,1	23,7	23,5	23,8	23,2	23,2

Fuente: Zahler & Co.

Zahler & Co.

Imacec no minero

(Índice: promedio 2018= 100)



Tendencia ene-2013 a septiembre-2019

Fuente: Zahler&Co

Zahler & Co.

Déficit de la Cta. Cte. de la B. de Pagos baja en 2023 y aumenta en 2024 y 2025

(millones de USD; %)

	I-23	II-23	III-23	IV-23	I-24	II-24	III-24	IV-24	2023	2024	2025
Balanza Comercial de bienes	7.458	3.577	2.473	1.575	5.497	1.745	2.716	1.006	15.083	10.964	10.582
Exportaciones de bienes	27.003	23.380	22.808	23.356	25.208	22.952	22.961	24.167	96.547	95.287	99.605
Importaciones de bienes	19.544	19.803	20.335	21.781	19.710	21.207	20.245	23.160	81.464	84.322	89.022
Balanza de Servicios	-5.788	-6.332	-6.746	-6.494	-4.963	-6.913	-6.138	-6.733	-25.359	-24.747	-24.727
Balanza de Servicios no Financieros	-2.557	-2.417	-2.793	-2.740	-2.500	-2.500	-2.500	-2.500	-10.506	-10.000	-10.300
Balanza de Servicios Financieros	-3.231	-3.914	-3.954	-3.754	-2.463	-4.413	-3.638	-4.233	-14.853	-14.747	-14.427
Saldo en Cuenta Corriente	1.671	-2.754	-4.274	-4.919	534	-5.168	-3.422	-5.727	-10.276	-13.783	-14.145
SCC a PIB (%)	1,9	-3,2	-5,4	-6,3	0,7	-6,4	-4,2	-6,5	-3,1	-4,2	-4,1
Precio Cobre (cUS\$/lb)	405	385	378	364	369	372	375	378	383	374	376
Precio Petróleo (US\$ por barril)	76	74	83	84	83	83	84	84	79	84	80
Vol.Exp. Cobre (% a/a)	-0,3	-1,8	1,7	-2,0	0,0	-1,0	-0,5	-1,1	-0,6	-0,7	3,0
Vol.Exp.Agr., silv. y pesca (% a/a)	5,0	-17,7	-1,2	-1,0	-7,5	12,0	8,0	-0,6	-3,7	3,0	1,0
Vol.Exp.Industrial (% a/a)	-0,9	-2,9	-5,9	-2	1,0	-0,7	-1,0	1,6	-2,8	0,2	1,8

Fuente: Zahler & Co.

Zahler & Co.

Continúa caída del gasto en consumo de bienes; colocaciones bancarias de consumo dejan de caer

(a/a; %)

	1T22	2T22	3T22	4T22	1T23	2T23	3T23
Consumo							
Ventas minoristas de bienes (ex. autom.; real)	10,7	2,3	-14,2	-13,8	-10,9	-9,9	-7,1*
Ventas de autos nuevos, ANAC (número)	34,8	15,6	-7,1	-20,3	-17,6	-39,4	-29,8
Importaciones Bs. de Consumo (valor)	34,7	22,4	-3,8	-26,0	-32,7	-26,2	-19,4
Consumo de servicios (real)**	19,8	20,0	7,9	2,2	0,2	-0,9	-
Colocaciones de consumo (real)	-4,7	-2,8	-2,9	-2,1	-1,8	-1,7	0,0
Colocaciones de vivienda (real)	4,5	2,3	1,6	1,5	1,8	3,0	3,1

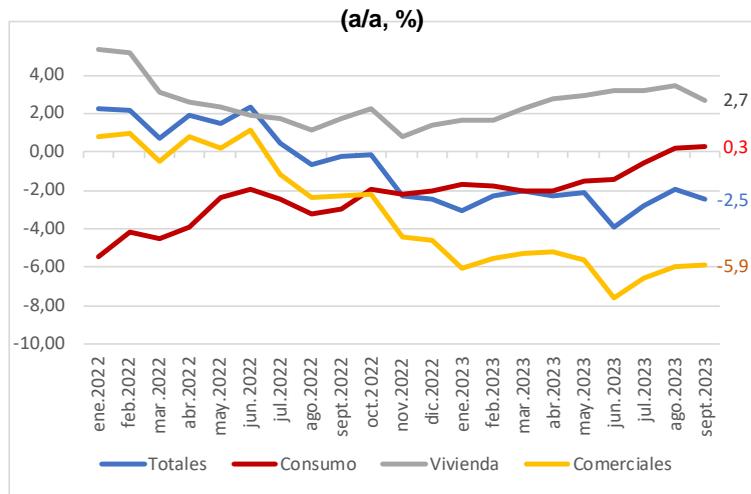
*Promedio 3T23 con septiembre estimado con base a Ventas diarias del Comercio del BCCh

**Consumo de servicios en Cuentas Nacionales

Fuente: INE, ANAC y BCCh

Zahler & Co.

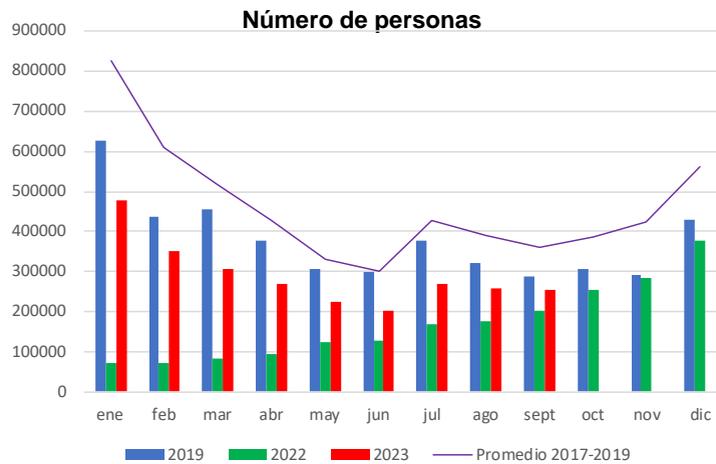
Colocaciones bancarias reales, por tipo de préstamo



Fuente: BCCh. Datos a septiembre 2023
*Balances consolidados

Zahler & Co.

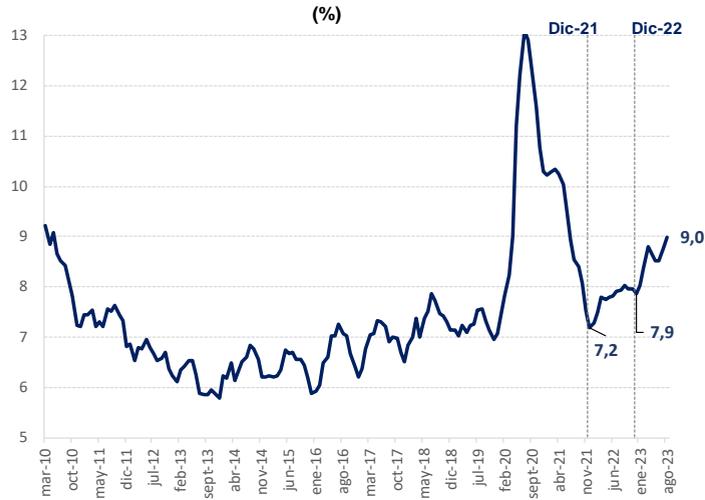
Indicador de consumo de servicios: llegada de turistas extranjeros al país



Fuente: Subsecretaría de Turismo y Sernatur en base a información proporcionada por la Jefatura Nacional de Migraciones y Policía Internacional de Chile. Datos a septiembre

Zahler & Co.

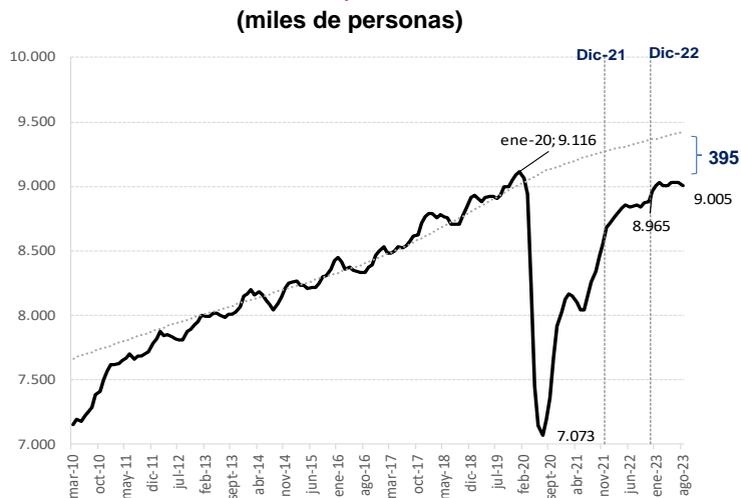
En agosto, tasa de desempleo aumentó a 9%



Fuente: INE

Zahler & Co.

Ocupados: en agosto 110 mil menos que en pre pandemia, y 395 mil menos respecto de la tendencia*

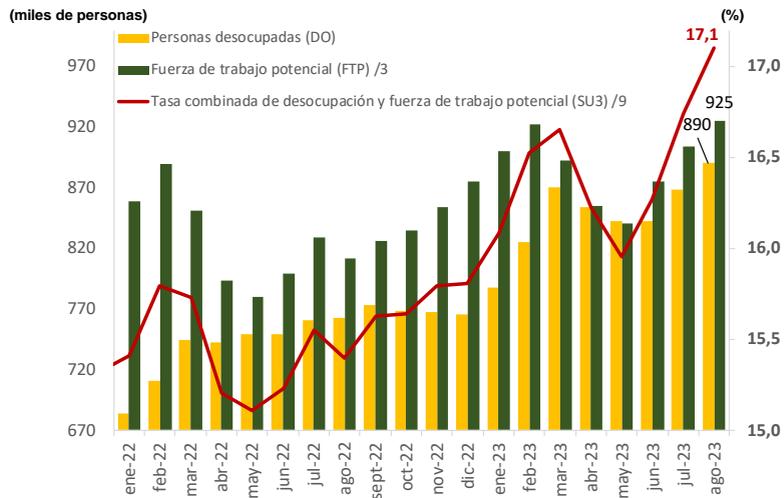


*Tendencia con base a una tasa de participación de 58% de la población en edad de trabajar

Fuente: INE

Zahler & Co.

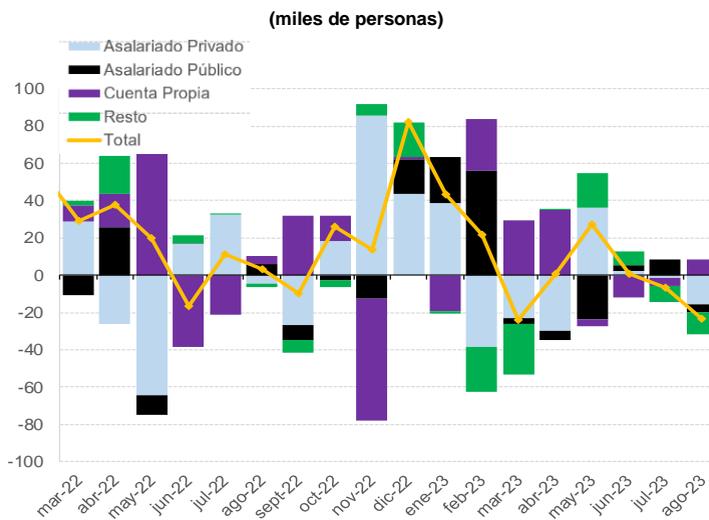
Tasa de desempleo combinada subió por tercer mes consecutivo



Fuente: INE

Zahler & Co.

Negativa tendencia de creación de empleo este año; en julio y agosto cayó el empleo m/m



Cifras a agosto

Fuente: INE & Zahler & Co.

Zahler & Co.

Creación (destrucción) de empleo sectorial

(respecto de agosto 2023; miles de personas)

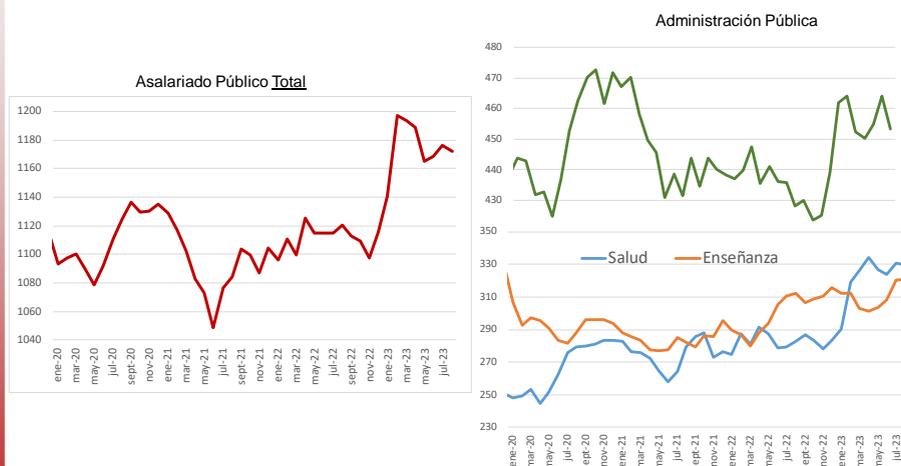
Sector	Variación		
	ene-20/ago-23	m/m	a/a
Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	-274	5	-21
Actividades de los hogares como empleadores	-95	-1	-32
Construcción	-54	-4	-68
Actividades de alojamiento y de servicio de comidas	-40	-2	7
Comercio al por mayor y al por menor	-24	-21	68
Actividades artísticas, de entretenimiento y recreativas	-18	4	19
Industrias manufactureras	-7	-6	-13
Suministro de agua	-2	4	3
Actividades de organizaciones y órganos extraterritoriales	0	-1	2
Suministro de electricidad, gas, vapor y aire acondicionado	2	1	8
Actividades profesionales, científicas y técnicas	12	-5	30
Actividades de servicios administrativos y de apoyo	18	-12	-12
Transporte y almacenamiento	24	2	32
Enseñanza	26	-1	27
Actividades inmobiliarias	33	11	-5
Otras actividades de servicios	33	13	5
Administración pública y defensa	35	-10	58
Explotación de minas y canteras	48	-3	-12
Información y comunicaciones	55	-6	-9
Actividades de atención de la salud humana y de asistencia	122	-3	61
Total de ocupados	-110	-23	152

Fuente: INE

Zahler & Co.

Asalariados del Sector Público se reducen en el margen

(miles de ocupados)

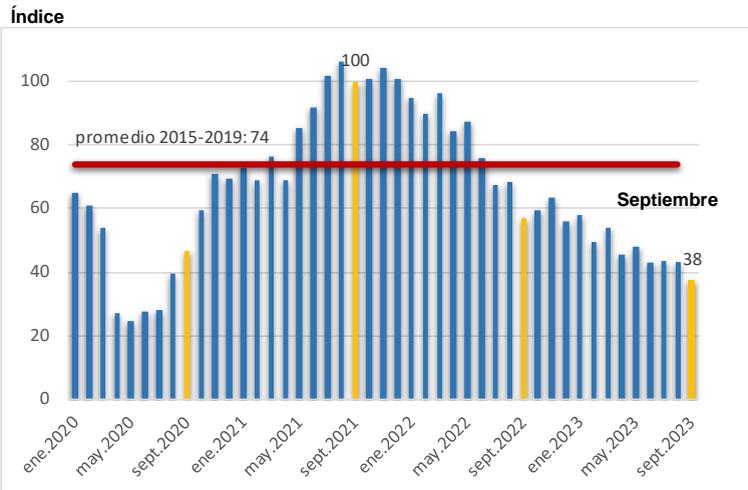


Fuente: INE. Datos a agosto 2023

Zahler & Co.

Avisos laborales (demanda) caen a/a

(Índice enero 2015=100)

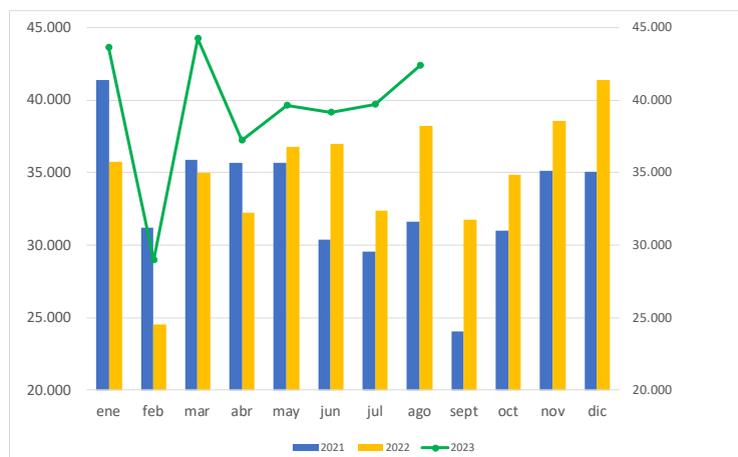


Fuente: Banco Central

Zahler & Co.

Aumentan términos de contratos de trabajo por necesidades de la empresa

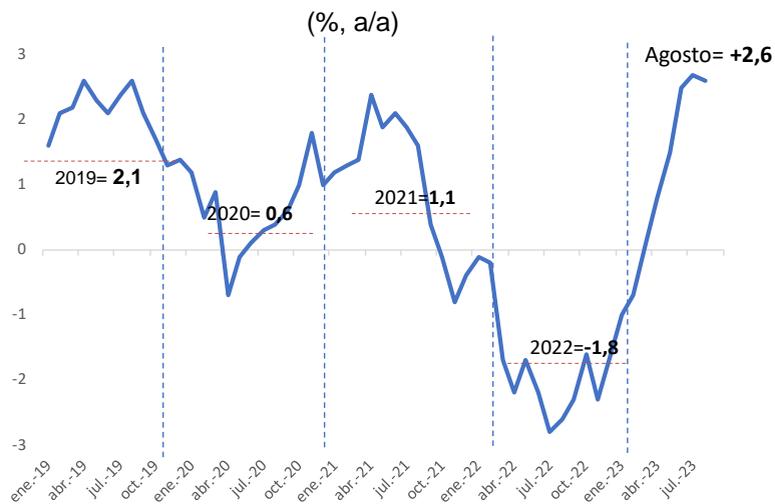
Número de empleados



Trabajadores involucrados con un único empleador con carta de aviso de término de contrato por necesidades de la empresa

Zahler & Co.

Variación del Índice de salarios reales

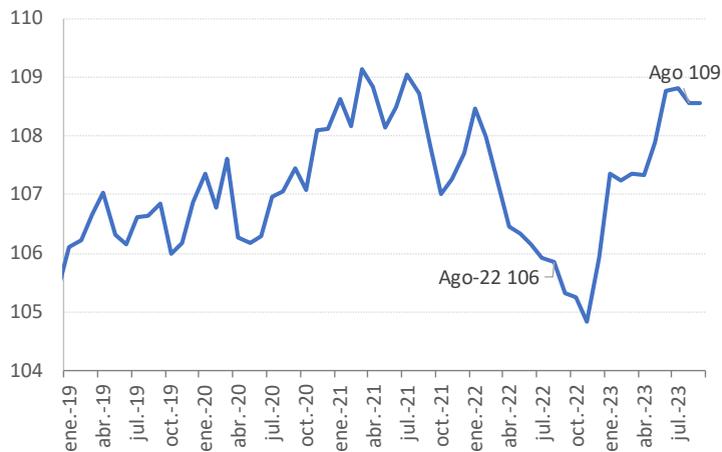


Fuente: INE

Zahler&Co.

Índice de salarios reales cae en agosto

(Índice 2016=100)



Fuente: INE

Zahler&Co.

Mercado Laboral muy débil

(%)

	Empleo (a/a)	Asalariados (a/a)	Salarios reales (a/a)	Masa Salarial asalariados (a/a)	Desempleo (%)	Var. Empleo Dic/Dic (miles)	Fuerza de Trabajo s/PET (%)	Ocupado (%)	FT/PET (%)
2008	3,0	5,1	-0,2	4,9	7,8	173	3,3	52	56
2009	-0,7	-1,8	4,8	3,0	9,7	-29	1,3	50	56
2010	10,4	-	2,2	-	8,2	428*	7,4	54	58
2011	5,0	4,8	2,5	7,4	7,3	215	3,9	57	62
2012	2,3	4,3	3,2	7,7	6,6	165	1,5	57	61
2013	2,1	2,3	3,9	6,3	6,1	197	1,6	58	62
2014	1,4	0,6	1,8	2,4	6,5	100	1,9	58	62
2015	1,7	2,2	1,8	4,0	6,3	179	1,5	58	62
2016	1,2	0,1	1,4	1,5	6,7	72	1,6	58	62
2017	2,4	1,4	2,4	3,9	7,0	268	2,7	58	63
2018	2,2	2,9	1,9	4,9	7,4	146	2,6	58	63
2019	2,1	2,2	2,1	4,3	7,2	173	2,0	58	63
2020	-12,3	-7,7	0,6	-7,1	10,7	-1061	-8,9	50	56
2021	6,3	3,6	1,1	4,7	8,9	652	3,8	52	57
2022	6,8	7,1	-1,8	5,2	7,9	287	5,6	55	60
2023	1,4	1,6	1,9	3,5	9,0	-29	2,7	55	60,8
2024	1,0	0,3	1,6	1,9	9,4	229	1,5	55	61,2
2025	3,1	1,9	1,2	3,6	7,7	228	1,5	57	61,6

Fuente: INE y Zahler & Co

Zahler & Co.

Valor de la importación de bienes de capital continúa cayendo; fuerte aumento de tasa BTU

	1T22	2T22	3T22	4T22	1T23	2T23	3T23	Octubre
Inversión								
Importaciones de Bs. De Capital (valor)	15,3	15,6	4,8	-8,8	-11,0	-8,7	-12,1	-
Inversión en construcción (real)	7,1	5,1	0,5	-1,9	-2,2	-1,6	-	-
IMACON (Índice, real)	-5,8	-11,1	-18	-12,9	-8,6	-8,3	-8,3*	-
PIB Construcción (real)	3,6	3,1	-0,4	-3,4	-0,6	-1,9	-	-
BTU 10Y (%. prom.)	2,1	2,0	2,1	2,0	1,9	2,0	2,4	3,0
IMCE Total (indicador)	51	46	41	39	41	41	43	44
IMCE Comercio (indicador)	53	46	41	41	44	44	47	46
IMCE Construcción (indicador)	34	27	25	24	27	25	23	27
IMCE Industria (indicador)	53	47	40	37	38	37	40	40
IMCE Minería (indicador)	60	60	58	52	58	60	60	66

*CifIMACON (dato a julio)

Fuente: BCCh, CChC, ICARE y INE

Zahler & Co.

Balance Fiscal Efectivo y Estructural

	2023		2024	
	MM\$ (2024)	% del PIB	MM\$ (2024)	% del PIB
Total Ingresos Efectivos	65.203.476	23,1	71.339.988	24,0
Total Ingresos Cíclicamente Ajustados	64.260.288	22,8	71.264.217	24,0
Total Gastos Comprometidos	71.669.058	25,4	76.918.639	25,9
Balance Efectivo	-6.465.582	-2,3	-5.578.651	-1,9
Balance Cíclicamente Ajustado	-7.408.771	-2,6	-5.654.422	-1,9

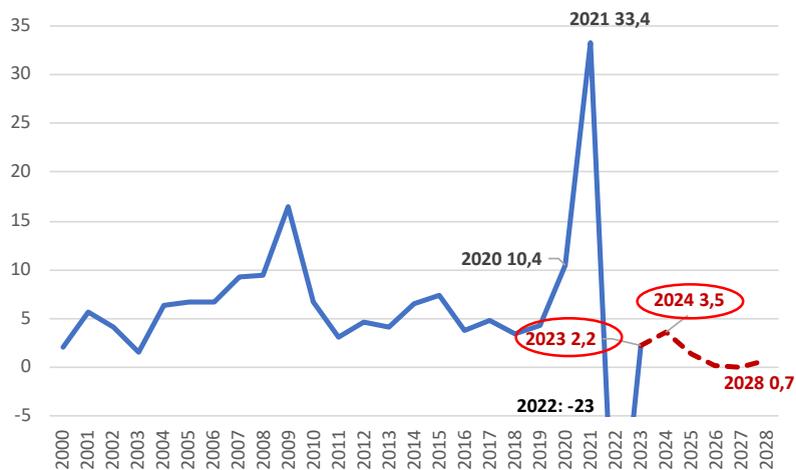
MM\$ (2024)	2023	2024	2025	2026	2027
Deuda Bruta saldo ejercicio anterior	107.320.758	111.579.369	122.131.670	125.690.296	128.318.968
Déficit Fiscal Gobierno Central Total	6.465.582	5.578.651	3.334.901	1.358.641	560.748,0
Holguras compatibles con BCA			222.058	-74.394	198.495,0
Transacciones en activos financieros	-5.956.535	4.973.650	1.666	1.344.425	2.217.792
Deuda Bruta saldo final	107.829.805	122,131,670	125,690,296	128,318,968	131,296,002
% del PIB	38,2	41,1	41,4	41,3	41,3

Fuente: IFP 3T23. Dipres.

Zahler & Co.

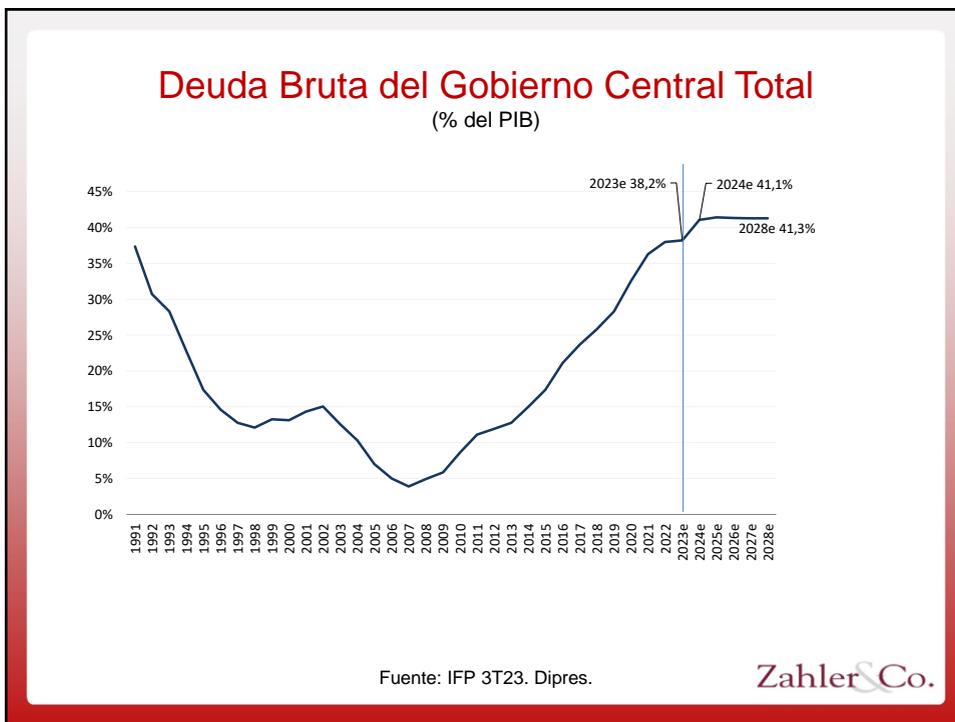
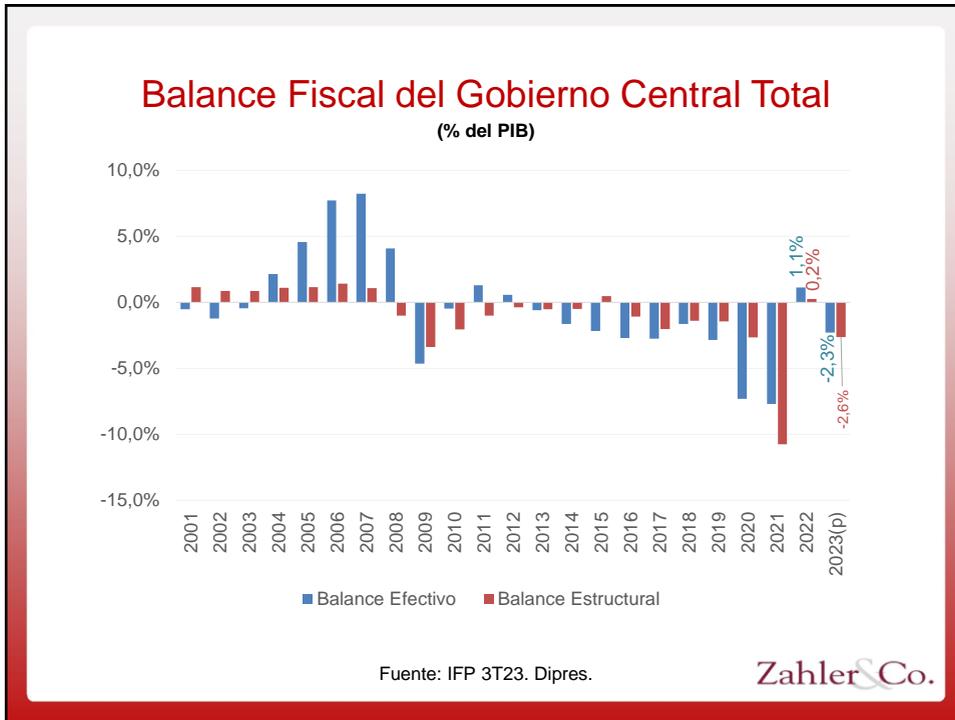
Gasto del Gobierno Central

(%; a/a real)

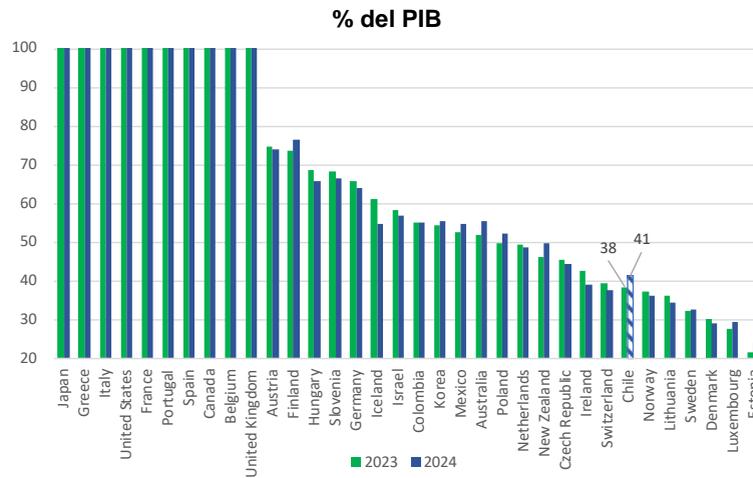


Fuente: IFP 3T23. Dipres.

Zahler & Co.



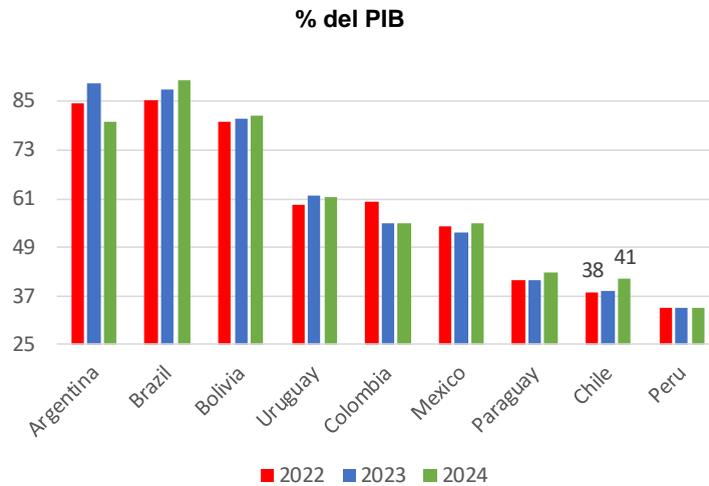
OECD: Deuda Bruta del Gobierno General 2023



Fuente: FMI a 3T23

Zahler & Co.

LATAM: Deuda Bruta del Gobierno General 2022-2024



Fuente: FMI a 3T23

Zahler & Co.

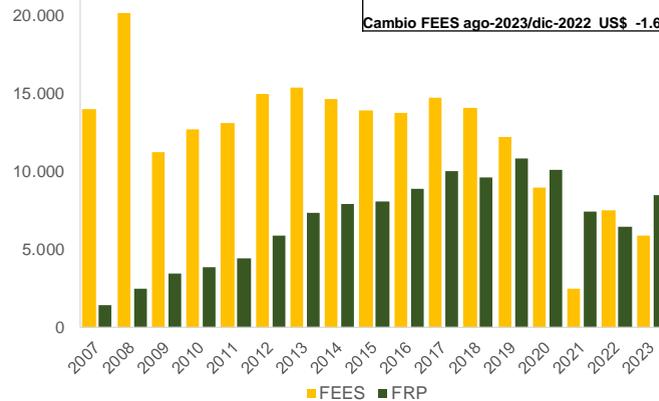
Saldo del FEES más FRP aumenta levemente (saldos a fin de año / mes)

Saldos a agosto 2023:

FEES: US\$ 5.905 millones

FRP: US\$ 8.480 millones

Cambio FEES 2009/2008	US\$ -8.926 millones
Cambio FEES 2020/2019	US\$ -3.287 millones
Cambio FEES 2021/2020	US\$ -6.498 millones
Cambio FEES 2022/2021	US\$ 5.057 millones
Cambio FEES ago-2023/dic-2022	US\$ -1.609 millones



Fuente: Dipres

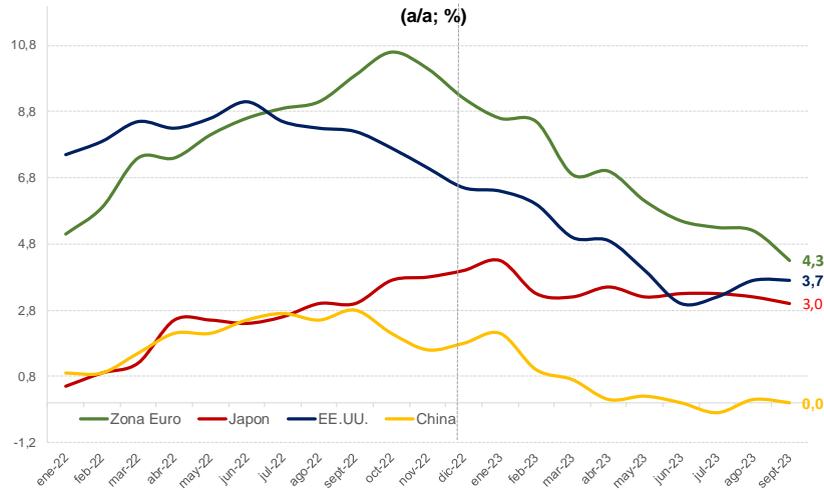
Zahler & Co.

AGENDA

- I. Economía Internacional
- II. Gasto y Actividad Económica en Chile
- III. Inflación, Mercados Financieros y Cambiarios

Zahler & Co.

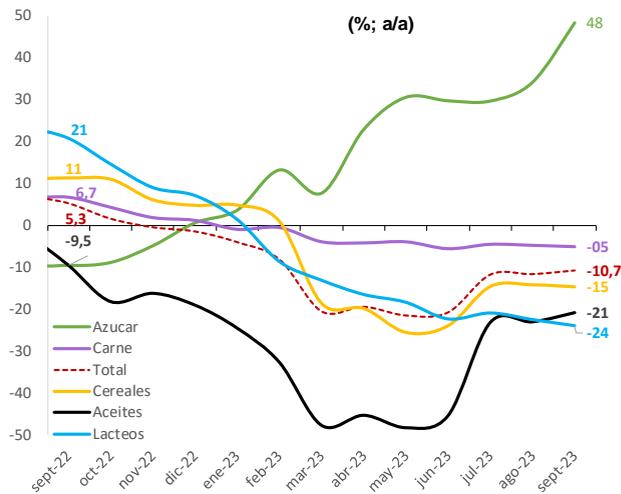
Inflación observada cae en Eurozona y se mantiene en EE.UU. Japón con "alta" inflación. China sin inflación



Datos a septiembre
Fuente: Bloomberg

Zahler & Co.

Se frena la caída de la inflación internacional de alimentos

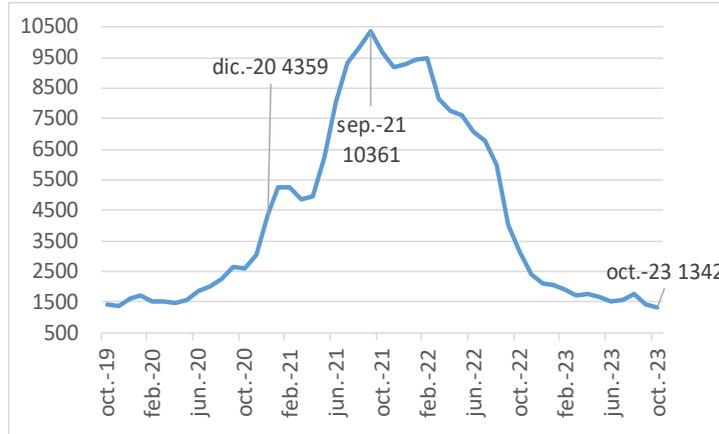


Cifras a septiembre
Fuente: FAO

Zahler & Co.

World Container Index. Tarifas de fletes a niveles inferiores a los de pre pandemia

(USD per Forty Foot Container)

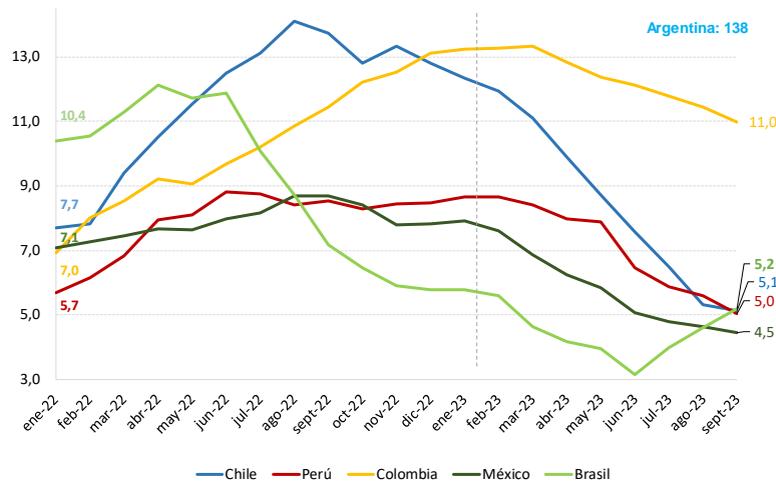


Fuente: Bloomberg. Drewry reports actual spot container freight rates for major East West trade routes. The composite represents a weighted average of the 8 shipping routes by volume. Shipping routes include Shanghai - Rotterdam, Rotterdam - Shanghai, Shanghai - Genoa, Shanghai - Los Angeles, Los Angeles - Shanghai, Shanghai - New York, New York - Rotterdam, Rotterdam - New York

Zahler & Co.

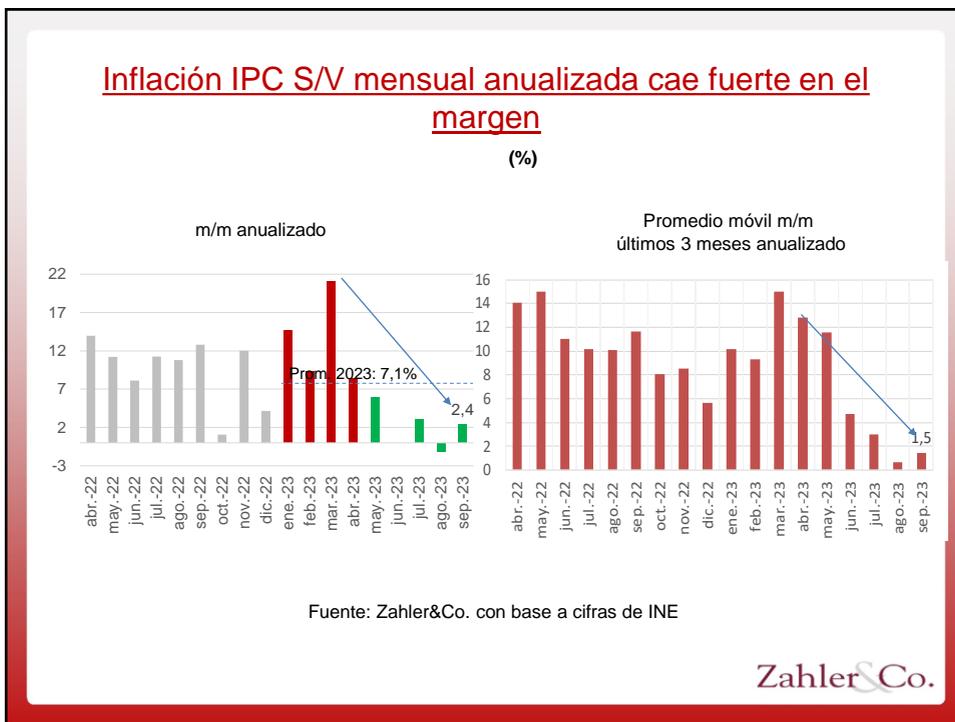
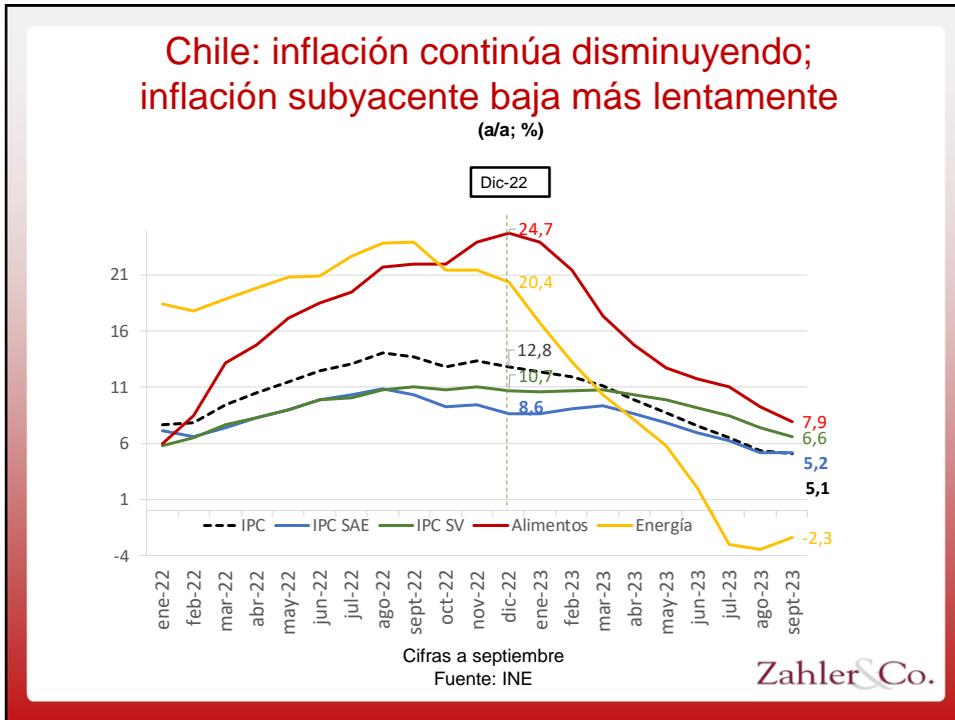
Inflación observada en Latam a la baja; en Brasil sube

(a/a; %)



Datos a septiembre
Fuente: Bloomberg

Zahler & Co.



Inflación promedio en torno a 7,5% en 2023 y a 4% en 2024

	IPC		Determinantes	
	m/m	a/a	Petróleo WTI	Tipo de Cambio
ene-23	-0,1	11,9	78	826
feb-23	1,1	11,1	77	798
mar-23	1,1	11,1	73	810
abr-23	0,3	9,9	79	804
may-23	0,1	8,7	72	799
jun-23	-0,2	7,6	70	800
jul-23	0,4	6,5	76	813
ago-23	0,1	5,3	81	856
sept-23	0,7	5,1	90	884
oct-23	0,4	5,0	86	912
nov-23	0,0	4,0	84	909
dic-23	0,3	4,1	82	913
ene-24	0,5	3,7	83	912
feb-24	0,5	4,3	83	896
mar-24	0,3	3,6	83	889
abr-24	0,2	3,4	83	889
may-24	0,4	3,7	83	891
jun-24	0,2	4,0	83	892
jul-24	0,4	4,1	84	892
ago-24	0,2	4,2	84	886
sept-24	0,3	3,8	84	881
oct-24	0,3	3,6	84	876
nov-24	-0,2	3,4	84	872
dic-24	0,1	3,0	84	870
2024		3,7	84	887
2025		2,9	80	864

Fuente: Zahler & Co.

Zahler & Co.

Inflación anual esperada de largo plazo, en base a precios de mercado, en torno a 3% (%)



Al 30/10/2023

Fuente: Bloomberg

Zahler & Co.

EE.UU: tasa de Interés de largo plazo (UST-10) con fuerte y sostenido aumento a partir de mayo
(%)



Al 30/10/2023
Fuente: Bloomberg

Zahler & Co.

Tasa de interés de BTP 10 con fuerte aumento desde julio
(%)



Al 30/10/2023
Fuente: Bloomberg

Zahler & Co.

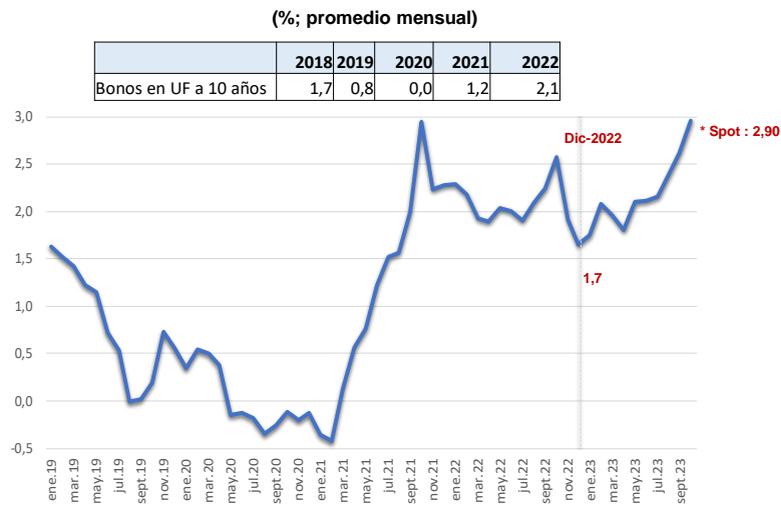
Alta correlación entre TIPS-10Y y BTU-10



Al 30/10/2023
Fuente: Bloomberg

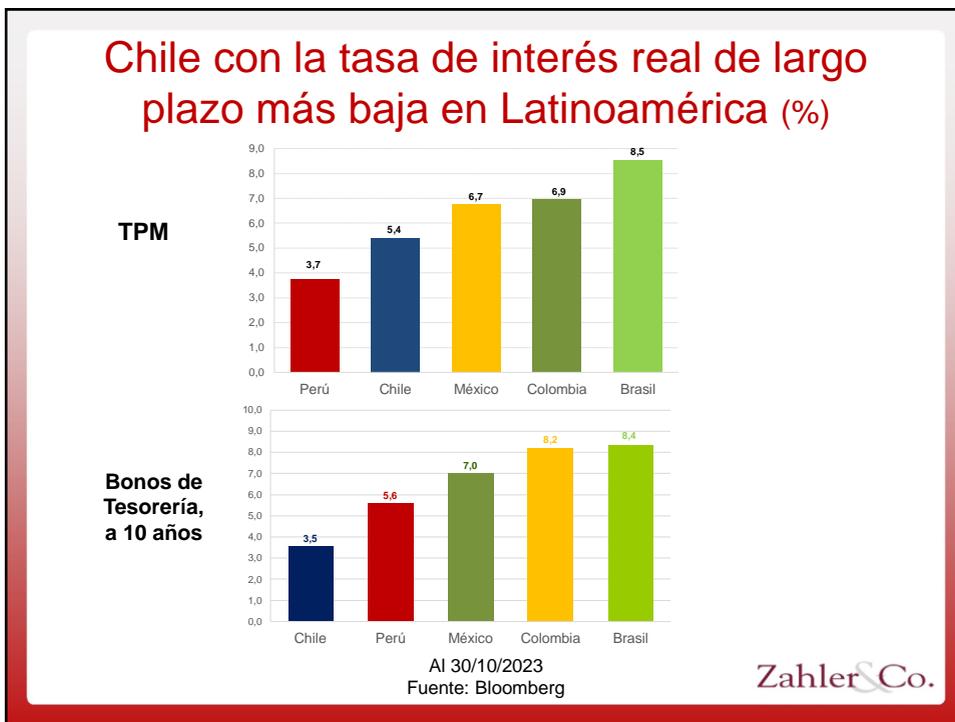
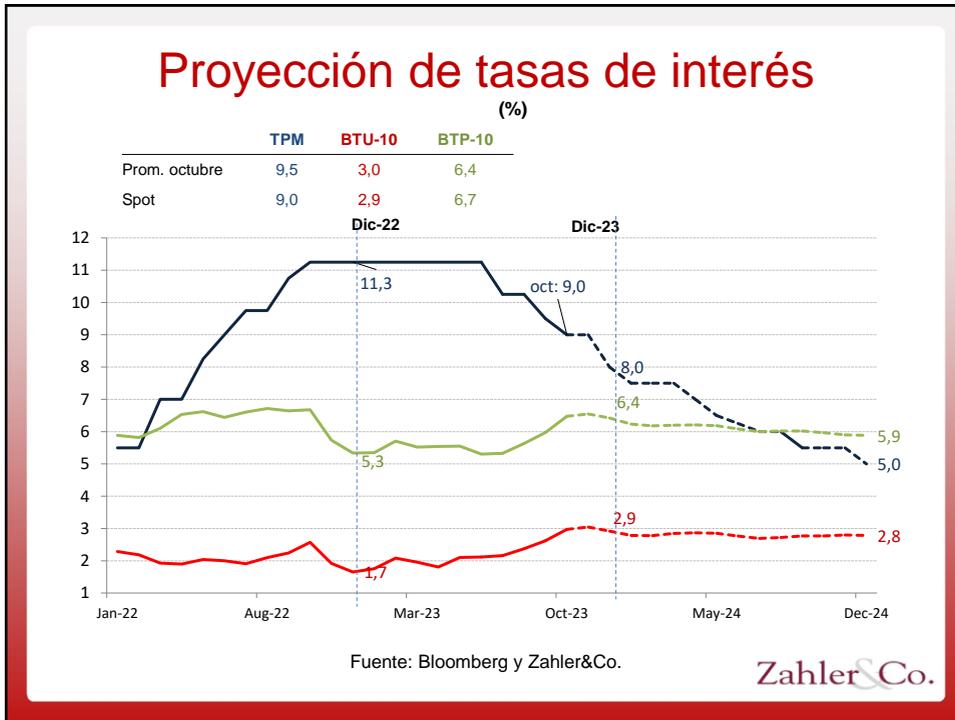
Zahler & Co.

Tasa de interés del BTU-10 continúa subiendo



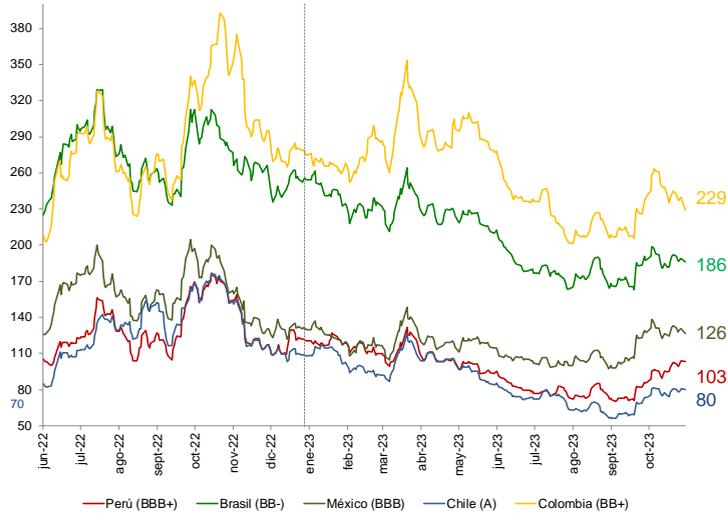
Fuente: BCCh

Zahler & Co.



Riesgo-país de Latam con aumento en el margen

(CDS a 5 años; pb.)

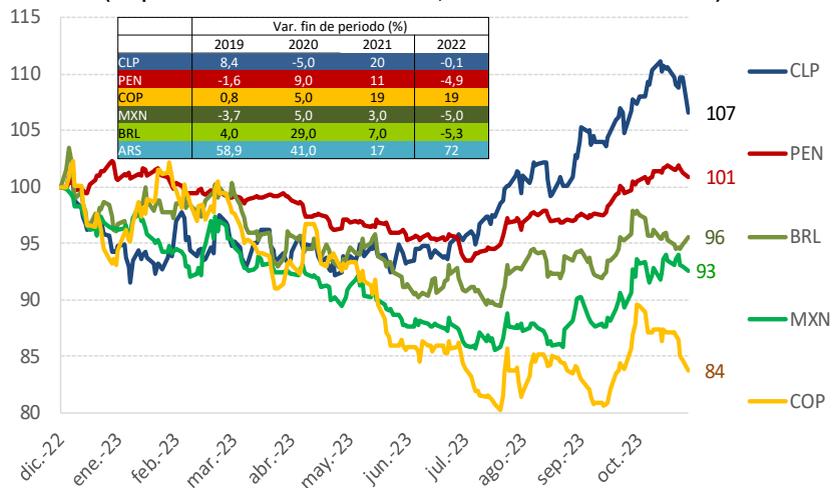


Al 30/10/2023
Fuente: Bloomberg

Zahler & Co.

Depreciación de monedas Latam a partir de mediados de julio, con cambio en el margen

(ML por USD. Índice: 31/12/2022 = 100; TCR al 31/12/22 en Chile = 105)

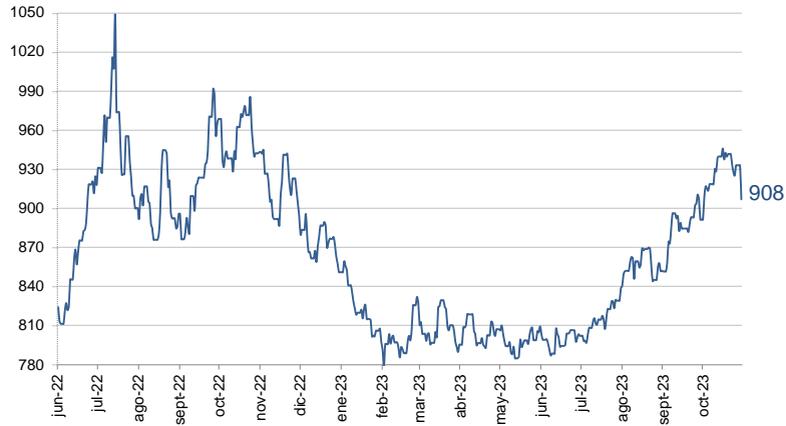


Al 30/10/2023
Fuente: Bloomberg

Zahler & Co.

TCN con caída en el margen

(CLP por USD)



Al 30/10/2023
Fuente: Bloomberg

Zahler & Co.

Tipo de Cambio Real con fuerte aumento en el margen

Índice 1986=100

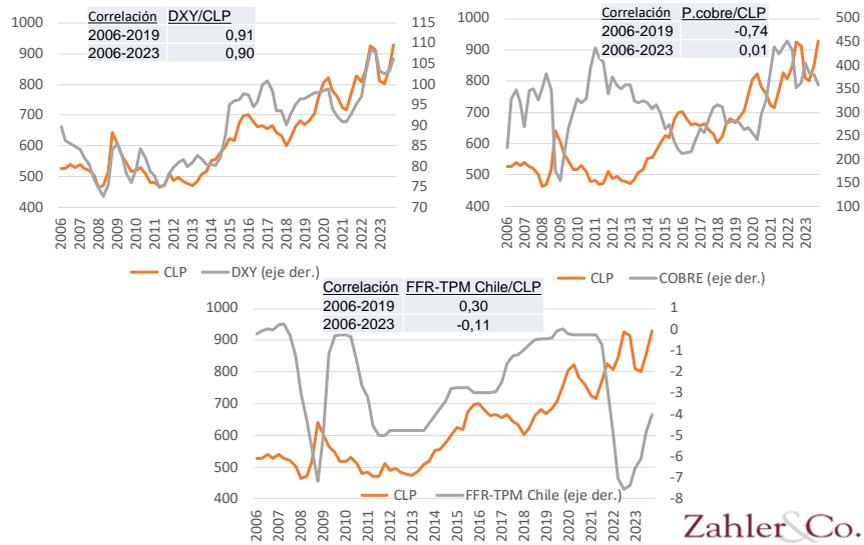


TCR promedio últimos 20 años: 96
Fuente: BCCh, Zahler & Co.

Zahler & Co.

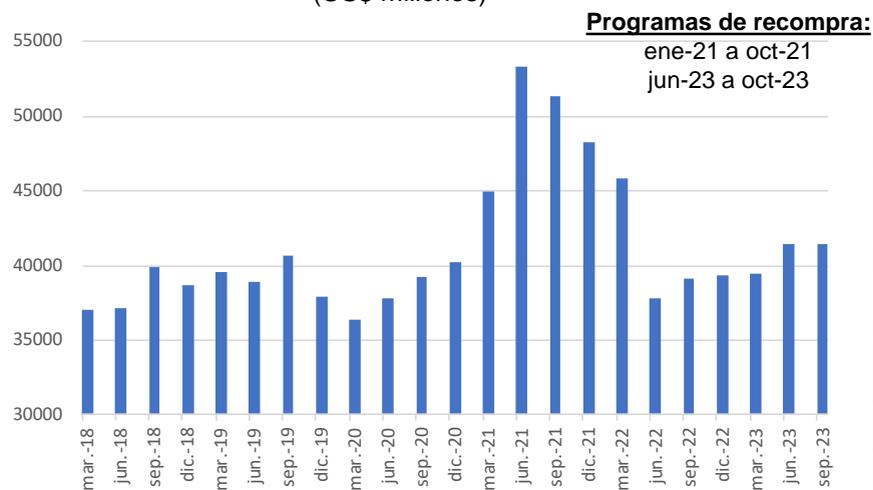
Determinantes de TCN: antes y después de 2019

(Promedios trimestrales)



Reservas Internacionales

(US\$ millones)



Proyecciones

	Promedio				Spot		
	2022	2023p	2024p	2025p	31-oct	dic-23	dic-24
Precio del cobre (US\$cent./lb.)	400	383	374	376	368	368	379
Precio del petróleo (US\$/bbl.)	94	79	84	80	82	82	84
PIB mundial (%)	3,5	2,9	2,8	3,2	-	-	-
PIB China (%)	3,0	5,0	4,3	4,1	-	-	-
PIB EE.UU. (%)	2,1	2,2	1,1	1,8	-	-	-
PIB Socios Comerciales de Chile	2,8	3,2	2,7	2,9	-	-	-
TPM EE.UU. (% Lim. superior)	2,02	5,31	5,25	3,88	5,50	5,75	4,50
TPM Chile (%)	8,85	10,29	6,31	4,19	9,00	8,00	5,00
Inflación Chile (%)	13,7	7,5	3,7	2,9	5,1 *	4,1	3,0
PIB Chile (%)	2,4	-0,6	2,3	2,4	-	-	-
SCC de la Balanza de Pagos (% del PIB)	-9,0	-3,1	-4,2	-4,1	-	-	-
Treasury bond 10Y (%)	2,9	4,0	4,4	3,9	4,9	4,7	4,2
BTU-10 (%)	2,1	2,3	2,8	2,5	2,9	2,9	2,8
DXY Index	104	104	105	103	106	106	104
USD/EUR	1,05	1,08	1,07	1,10	1,06	1,06	1,08
JPY/USD	131	141	147	145	149	149	146
CLP/USD	873	844	887	864	908	913	870
TCR (índice)	111	98,8	99,0	98,0	102,5	102,5	98,1

*A septiembre 2023

Al 30/10/23
Fuente: Zahler&Co.

Zahler&Co.

Zahler&Co. 20 AÑOS 1997-2017

Economía Internacional

- Volatilidad en mercados financieros ante situación geopolítica, asimetría en ciclo económico, elevado déficit fiscal y situación política en EE.UU. Ello, junto a la mantención de la contracción de liquidez en ED, impulsan fuertes aumentos en tasas de interés de LP
- Concluye ciclo de política monetaria restrictiva en las ED. Sin embargo, la reducción de TPM comenzará más tarde en 2024 y será más lenta que lo esperado
- Escenario más complejo: alza en tasas de interés de LP, volatilidad en precios del cobre y del petróleo, apreciación del USD, mayor aversión al riesgo y caída de las bolsas

Economía chilena

- Banco Central suspende programa de reposición de reservas internacionales y la reducción gradual de su posición forward, y reduce en menos de lo esperado la TPM (50 pb.), aliviando presión sobre el TCN
 - La inflación subyacente ha caído significativamente en últimos cuatro meses
 - Empleo m/m cayó en julio y agosto; el mercado laboral sigue muy débil
 - Ppto. Fiscal 2024 crecería 3,5% y deuda pública bruta aumentaría a 41% del PIB

31 de octubre de 2023

Zahler&Co.