

PROYECCIONES ZAHLER & CO.

	Promedio				Spot	
	2022	2023	2024p	2025p	17-may	dic.24
Precio del cobre (US\$cent./lb.)	400	385	429	419	472	425
Precio del petróleo (US\$/bll.)	94	78	79	83	79	80
PIB mundial (%)	3.5	3.2	3.1	3.2	-	-
PIB China (%)	3.0	5.2	4.7	4.2	-	-
PIB EE.UU. (%)	2.1	2.5	2.4	1.9	-	-
PIB Socios Comerciales de Chile	2.8	3.4	3.0	2.9	-	-
TPM EE.UU. (%. Lim. superior)	2.02	5.29	5.38	4.38	5.50	5.00
TPM Chile (%)	8.85	10.31	5.98	4.35	6.50	5.00
Inflación Chile (%)	11.6	7.7	3.9	3.2	4.0 *	3.8
PIB Chile (%)	2.1	0.2	2.8	2.0	-	-
SCC de la Balanza de Pagos (% del P	-8.6	-3.6	-2.6	-3.5	-	-
Treasury bond 10Y (%)	2.9	4.0	4.3	3.9	4.4	4.1
BTU-10 (%)	2.1	2.3	2.7	2.6	2.7	2.9
<i>DXY Index</i>	104	103	105	106	104	106
USD/EUR	1.05	1.08	1.07	1.06	1.09	1.06
JPY/USD	131	141	153	149	155	155
CLP/USD	873	840	918	892	897	898
TCR (índice)	111	99	104	100	101.0	101

*A abril 2024

INTERNACIONAL

- ▶ **El USD (DXY) cayó 0,8%** durante la semana, **cerrando en 104,4**. La libra, el euro y el yen se apreciaron 1,4%, 1%, y 0,3%, a US\$1,27, US\$1,09 Y JPY 155, respectivamente. En Latinoamérica, las monedas registraron movimientos mixtos. Se apreciaron el COP (1,5%), el MXN (1,0%) y el BRL (0,9%); mientras que se depreciaron el PEN (0,6%) y el ARS (0,5%). **El CLP se apreció 3,1%**, y al cierre de este Informe **el TCN se ubicaba en \$897**.
- ▶ **La tasa de interés anual del UST-10** disminuyó 10 pb. a **4,4%**. Los precios del petróleo **WTI y del cobre subieron 1,5% y 4,7%**, respectivamente, a **US\$ 79 el barril y US\$ 4,72 la libra al cierre de este Informe**. Por su lado, **las bolsas registraron movimientos mixtos**. El indicador de volatilidad, VIX, se redujo en un punto a 13 puntos.
- ▶ **El Gobierno Chino lanzó un paquete de rescate para su sector inmobiliario**. Eliminó las tasas de interés mínimas para los créditos hipotecarios, redujo los pagos iniciales y pidió a los Gobiernos locales que compren viviendas. **Además, China vendió el primer lote de bonos soberanos especiales “ultra largos”**, como parte del total de deuda anunciada por valor de un billón de yuanes (US\$138.000 millones). La primera emisión fue por 40.000 millones de yuanes en bonos a 30 años, con una “sólida” relación de cobertura.
- ▶ **En EE. UU., el IPC sorprendió a la baja en abril**, anotando **0,3% m/m** (mar: 0,4%), con lo que **la variación a/a se redujo a 3,4%** (marzo: 3,5%). La **versión subyacente o Core** (excluye alimentos y energía) también creció 0,3% m/m, con lo que **la variación a/a descendió a 3,6%**, (marzo: 3,8%). **Los datos sectoriales de abril también mostraron señales de enfriamiento**

m/m: tanto las ventas minoristas como la producción manufacturera cayeron, 0,1% y 0,3%, respectivamente (marzo: +0,7% y +0,2%, en ese mismo orden). Por su parte, en la semana del 11 de mayo, las solicitudes iniciales de desempleo anotaron 222 mil, siguiendo a una lectura de 230 mil la semana previa.

- ▶ **En la Eurozona el PIB en 1T24 creció 0,4% a/a (+0,3% t/t)**, destacando la heterogeneidad entre países. Así, **en términos t/t, el PIB de Alemania cayó 0,5%**, mientras que en **Francia e Italia el PIB creció 0,1%** y **España registró un crecimiento de 0,7%**.
- ▶ **En China**, los datos sectoriales de abril mostraron **resultados mixtos**. Por un lado, **las ventas minoristas** siguieron desacelerándose, **y crecieron 2,3%** (marzo: 3,1%); por otro lado, **la producción industrial aumentó 6,7% a/a** (marzo: 4,5%), sorprendiendo positivamente al mercado.
- ▶ **El PIB de Japón 1T24** anotó una caída t/t de -0,5% y **de 2% a/a**.
- ▶ **En Colombia, el PIB en 1T24 creció 0,7% a/a**, menos de lo esperado por el mercado. En tanto, en **Perú el índice de actividad económica de marzo sorprendió negativamente, al caer 0,3% a/a** (febrero: +3%). En **Brasil, la actividad económica en marzo se contrajo 2,2% a/a** (febrero: +2,5%). Por su parte, **en Argentina la inflación de abril alcanzó 289% a/a** (marzo 288%), conforme a las expectativas del mercado.

NACIONAL

- ▶ En su **Informe de Finanzas Públicas (IFP)** de 1T24, el Ministerio de Hacienda estima un **déficit efectivo de 1,9% del PIB**, sin cambios respecto de lo previsto en el informe anterior, **lo que supone un aumento a/a del Gasto del Gobierno Central total de 4,9% real**. Por otro lado, proyecta un déficit fiscal estructural de **2,2% del PIB**, lo cual representa un aumento de 0,3pp. respecto al estimado en el informe previo. **Con ello, al cierre del ejercicio presupuestario 2024 el stock de Deuda Bruta del Gobierno Central totalizaría cerca de 40,6% del PIB**. Dichas proyecciones se enmarcan en un contexto en que el PIB 2024 crece 2,7% y un precio promedio del cobre estimado para el año de US\$4.20 la libra.
- ▶ La **Encuesta de Operadores Financieros (EOF)** pre-RPM de mayo, reveló que la mediana de los encuestados espera **una disminución de 50 pb. de la TPM en mayo, a 6%**, para en las próximas cuatro RPM reducir dicha tasa a un ritmo de 25 pb, **alcanzando en octubre 2024 un 5%**. A 12 y 24 meses, esperan que la TPM se ubique en 4,75% y 4,5%, respectivamente. Las proyecciones de inflación a/a, a 12 y 24 meses, se ubican ambas en 3%. La mediana de la inflación m/m mayo se ubica en 0,2% y para junio se proyecta una variación m/m nula.

Próximos Indicadores

Día	Fecha	País	Evento	Periodo	Esperado	Previo
Lunes	20-may	Chile	PIB YoY	1Q	--	0.4%
Jueves	23-may	Chile	RPM			
Jueves	23-may	Eurozona	PMI de fabricación de la zona del euro	May P	--	45.7
Jueves	23-may	México	PIB NSA YoY	1Q F	--	1.6%
Jueves	23-may	EE.UU.	PMI de fabricación EE. UU. S&P Global	May P	50.2	50.0
Viernes	24-may	EE.UU.	Percepción de la U. de Michigan	May F	67.4	67.4

Paridades								
	17-may.	1 Semana atrás	2 Semanas atrás	3 Semanas atrás	Variacion semanal (%)	Variacion Mensual (%)	Var. Acum. 2024 (%)	Variacion Anual (%)
DXY	104,4	105,3	105,0	105,9	(0,8)	(1,7)	3,1	0,8
Euro (US\$/euro)	1,09	1,08	1,08	1,07	0,9	1,9	(1,6)	0,9
JPY (yen/US\$)	156	156	153	158	(0,2)	(1,4)	10,3	12,1
GBP (US\$/libra)	1,27	1,25	1,25	1,25	1,4	1,6	(0,3)	2,3
BRL (real/US\$)	5,12	5,16	5,07	5,12	(0,8)	(1,5)	5,3	3,0
COP (peso/US\$)	3823	3889	3913	3903	(1,7)	(2,5)	(0,8)	(15,4)
MXN (peso/US\$)	16,6	16,8	17,0	17,2	(0,9)	(3,0)	(2,0)	(6,2)
PEN (sol/US\$)	3,74	3,72	3,7	3,7	0,5	(0,8)	0,9	1,0
ARS (peso/US\$)	887	882,7	878,8	874,8	0,5	1,1	9,7	282,0
CLP (peso/US\$)	897	925	939	950	(3,1)	(6,6)	2,1	12,7

Tasas de Interes 10 años								
	17-may.	1 Semana atrás	2 Semanas atrás	3 Semanas atrás	Variacion semanal	Variacion Mensual	Var. Acum. 2024 (pb.)	Variacion Anual (pb.)
EE.UU.	4,4	4,5	4,5	4,7	(9,0)	(27,4)	52,7	76,0
Reino Unido	4,1	4,2	4,2	4,3	(3,9)	(22,0)	59,0	17,0
Alemania	2,5	2,5	2,5	2,6	(0,2)	(6,9)	49,1	6,9
España	3,3	3,3	3,3	3,4	(4,1)	(8,4)	27,7	(24,2)
Italia	3,8	3,9	3,8	3,9	(4,7)	(10,7)	11,0	(50,3)
Francia	3,0	3,0	3,0	3,1	(1,2)	(6,4)	43,2	(4,2)
Japón	0,9	0,9	0,9	0,9	3,6	7,0	33,6	56,7
Brasil	11,7	11,8	11,5	11,7	(11,3)	(12,8)	135,9	(12,4)
México	9,6	9,7	9,6	10,0	(7,4)	(31,8)	70,7	86,3
Chile	5,97	6,02	6,05	6,14	(5,0)	(15,0)	52,0	36,0

Materias Primas								
	17-may.	1 Semana atrás	2 Semanas atrás	3 Semanas atrás	Variacion semanal (%)	Variacion Mensual (%)	Var. Acum. 2024 (%)	Variacion Anual (%)
Petroleo WTI (US\$/barril)	80	78	78	84	1,6	(2,9)	11,0	10,7
Petroleo Brent (US\$/barril)	82	83	83	89	(1,8)	(7,1)	5,2	7,4
Cobre BML (cUS\$/libra)	472	451	442	448	4,7	4,3	22,8	27,3
Hierro (US\$/Dry MT)	110	109	109	110	0,7	1,1	(16,6)	6,5
Oro (US\$/t oz.)	2412	2375	2309	2347	1,5	4,7	14,2	16,8

Retornos Accionarios (% Moneda Local)								
	17-may.	1 Semana atrás	2 Semanas atrás	3 Semanas atrás	Variacion semanal (%)	Variacion Mensual (%)	Var. Acum. 2024 (%)	Variacion Anual (%)
EE.UU. (SPX)	5.299	5.223	5.128	5.100	1,5	5,2	11,1	26,2
Reino Unido (UKX)	8.423	8.434	8.213	8.140	(0,1)	3,4	8,9	8,8
Alemania (DAX)	18.717	18.773	18.002	18.161	(0,3)	4,4	11,7	15,8
España (IBEX)	11.332	11.106	10.855	11.155	2,0	4,4	12,2	23,0
Italia (FTSE MIB)	35.392	34.657	33.629	34.250	2,1	4,9	16,6	29,9
Francia (CAC40)	8.171	8.219	7.958	8.088	(0,6)	2,3	8,3	9,7
Japón (NKY)	38.787	38.229	38.236	37.935	1,5	1,0	15,9	26,9
Turquía	10.644	10.219	10.277	9.916	4,2	6,0	42,5	136,4
Brasil (IBOV)	127.999	127.600	128.509	126.526	0,3	1,6	(4,6)	16,2
México (MEXBOL)	57.692	57.718	57.135	57.834	(0,0)	1,7	0,5	4,4
China (SHCOMP)	3.154	3.155	3.105	3.089	(0,0)	1,6	6,0	(4,3)
Chile (IPSA)	6.665	6.640	6.559	6.393	0,4	2,3	7,5	18,2
VIX Index	12	13	13	15	(1,5)	(21,0)	(0,7)	(23,0)