

PROYECCIONES ZAHLER & Co.

	Promedio			Spot		
	2023	2024p	2025p	2-Aug	dic.24	Dec-25
Precio del cobre (US\$cent./lb.)	385	417	417	407	420	417
Precio del petróleo (US\$/bll.)	78	78	73	74	74	73
PIB mundial (%)	3.2	3.1	3.2	-	-	-
PIB China (%)	5.2	4.9	4.2	-	-	-
PIB EE.UU. (%)	2.5	2.4	1.9	-	-	-
PIB Socios Comerciales de Chile	3.4	3.1	2.9	-	-	-
TPM EE.UU. (% Lim. superior)	5.3	5.4	4.3	5.50	5.00	4.00
TPM Chile (%)	10.3	6.1	4.7	5.75	5.25	4.50
Inflación Chile (%)	7.7	4.3	4.4	4.2 *	4.7	4.1
PIB Chile (%)	0.2	2.3	2.3	-	-	-
SCC de la Balanza de Pagos (% del PIB)	-3.6	-2.1	-2.5	-	-	-
Treasury bond 10Y (%)	4.0	4.1	3.6	3.8	3.8	3.5
BTU-10 (%)	2.3	2.7	2.6	2.6	2.6	2.5
<i>DXY Index</i>	103	104	102	103	103	101
USD/EUR	1.08	1.08	1.11	1.09	1.09	1.11
JPY/USD	141	151	148	147	149	148
CLP/USD	840	940	898	952	918	893
TCR (índice)	99	105	98	105	101	98

INTERNACIONAL

- ▶ **El USD (DXY) cayó 1%** durante la semana, **cerrando en 103**. El yen y el euro se apreciaron 4,3% y 0,5%, a JPY147 y \$1,09 respectivamente. La libra se depreció 0,2% a \$1,28. **En Latinoamérica, todas las monedas, excepto el CLP, se depreciaron:** el MXN (3,1%), el COP (2,4%), el BRL (1,4%), el PEN (0,3%) y el ARS (0,4%). **El CLP se apreció 0,2%**, y al cierre de este Informe **el TCN se ubicaba en \$951**.
- ▶ **La tasa de interés anual del UST-10 bajó 36pb.**, manteniéndose en **3,8%** al cierre de este Informe. Los precios del petróleo WTI y del **cobre bajaron 4,4% y 0,5%**, respectivamente, a **US\$ 74 el barril y US\$ 4,07 la libra** al cierre de este Informe. Por su lado, **las bolsas en las ED registraron pérdidas**. El indicador de volatilidad, VIX, subió 9 puntos, a 25.
- ▶ **En su reunión de julio la FED mantuvo sin cambios su TPM**, tal como esperaba el mercado, dejando abierta la posibilidad de una disminución en septiembre. Por su parte, el Banco Central de Inglaterra disminuyó su TPM en 25 pb. a 5%. En Latinoamérica, el **Banco Central de Colombia disminuyó en 50 pb. su TPM a 10,75%**. En contraste, el **Banco de Japón (BoJ) aumentó su tasa de referencia a 0,25% desde 0,1%**.
- ▶ **En EE.UU., en julio la tasa de desempleo subió a 4,3% (junio 4,1%) y se crearon 114 mil nuevos puestos de trabajo m/m**, por debajo de lo esperado, a la vez que se revisó a la baja la creación de junio a 179 mil empleos mensuales. **Las peticiones iniciales de desempleo la semana del 27 de julio aumentaron a 249 mil**, desde 235 mil la semana previa. **La confianza del consumidor, de acuerdo al Conference Board, aumentó en julio a 100,3 puntos (junio:**

97,8), impulsada por una mejora en las expectativas, mientras que la evaluación de la situación actual se desaceleró.

- ▶ En la Eurozona, la inflación a/a en julio sorprendió al alza al mercado, al aumentar a 2,6% (junio: 2,5%), mientras que la inflación subyacente se mantuvo en 2,9%. En junio, la tasa de desempleo subió a 6,5%. El PIB en 2T24 aumentó 0,3% t/t y 0,6% a/a (1T24 : 0,5% a/a), superando levemente las expectativas del mercado.
- ▶ En China, en julio, los Índices de Gerentes de Compras (NBS) apuntaron a una desaceleración de la economía en 3T24. Así, el PMI manufacturero continúa señalando una contracción en dicho sector, con 49,4 puntos, mientras que el PMI de Servicios desaceleró ritmo de expansión a 50,2 puntos.
- ▶ En México el PIB en 2T24 creció 2,2% a/a (1T24: 1,6%), por debajo de lo esperado. En Brasil, la producción industrial aumentó 3,2% a/a en julio, sorprendiendo positivamente al mercado.

NACIONAL

- ▶ El Banco Central de Chile en su reunión de política monetaria dejó sin cambios su TPM en 5,75%, en línea con nuestras proyecciones.
- ▶ En su Informe de Finanzas Públicas (IFP) de 2T24, el MH estima un **déficit fiscal efectivo de 1,9% del PIB y un déficit fiscal estructural de 2,2% del PIB**, sin cambios al informe anterior. Dicho déficit, supone un **aumento a/a del Gasto del Gobierno Central total de 3,9% real**, lo cual representa una disminución de 1 pp. respecto al estimado en el informe previo. Con ello, al cierre del ejercicio presupuestario 2024 el stock de **Deuda Bruta del Gobierno Central totalizaría 40,1% del PIB**. Dichas proyecciones se enmarcan en un contexto en que el **PIB 2024 crece 2,6%** y un **precio promedio del cobre estimado para el año de US\$4.30 la libra**.
- ▶ De acuerdo al Informe de Ejecución Presupuestaria de junio de la DIPRES, el **gasto del Gobierno Central Presupuestario acumulado en 1S24 aumentó 6,5% a/a real (12,2 % del PIB estimado por Hacienda para 2024)**, el gasto corriente creció 4,8% a/a real acumulado a junio, representando un avance de 50,2%; mientras que **el gasto de capital aumentó 19,2% real**, con una tasa de avance de 40,6% respecto a la Ley Aprobada, mayor registro de los últimos 6 años. Los ingresos totales del Gobierno Central acumulados a junio alcanzaron un 10,8% del PIB estimado para 2024, registrando una disminución real de -4,7% a/a. **De esta forma, se acumula un déficit fiscal al segundo trimestre de 1,4% del PIB.**
- ▶ Los datos sectoriales de junio del INE mostraron un **aumento a/a de la producción industrial de 2,3%**, explicado principalmente por el **crecimiento de los sectores de Minería (6,9%) y EGA (4,1%)**, contrarrestado por la **caída del sector manufacturero (-2,2%)**. **Comercio al por menor, excepto el de vehículos automotores y motocicletas, aumentó 8,9% a/a** (mayo: +1,5%), impulsado por el evento de Cyber Day.
- ▶ **El IMACEC de junio creció 0,1% a/a**. El alza a/a en julio fue impulsada por el **IMACEC minero (5,9%)**, contrarrestado por el **IMACEC no minero, que cayó 0,7% a/a**. Por sectores, **destaca la caída a/a de Servicios (-1,8%) e Industria (-1%)**. **Los sectores que registraron alzas a/a fueron: Resto de bienes -que agrupa Agricultura, EGA y Construcción- y Comercio, con 2,1% y 4,3%.**
- ▶ La tasa de desempleo en junio se mantuvo en 8,3%. La destrucción de empleos m/m fue de 10 mil empleos y el empleo a/a creció 3,2% (286 mil puestos de trabajo).

Paridades								
	2-ago.	1 Semana atrás	2 Semanas atrás	3 Semanas atrás	Variacion semanal (%)	Variacion Mensual (%)	Var. Acum. 2024 (%)	Variacion Anual (%)
DXY	103,3	104,3	104,4	104,1	(1,0)	(0,8)	2,0	0,7
Euro (US\$/euro)	1,09	1,09	1,09	1,09	0,5	0,8	(1,1)	(0,3)
JPY (yen/US\$)	147	154	157	158	(4,3)	(1,9)	4,3	3,2
GBP (US\$/libra)	1,28	1,29	1,29	1,30	(0,5)	(0,5)	0,5	0,7
BRL (real/US\$)	5,74	5,66	5,60	5,43	1,4	1,5	18,1	16,7
COP (peso/US\$)	4120	4024	4038	3922	2,4	1,4	6,9	(0,9)
MXN (peso/US\$)	19,0	18,5	18,0	17,6	3,1	2,3	12,2	9,9
PEN (sol/US\$)	3,74	3,73	3,8	3,7	0,3	0,3	1,0	1,1
ARS (peso/US\$)	933	929,0	924,4	919,3	0,4	0,2	15,4	235,4
CLP (peso/US\$)	951	952	947	905	(0,2)	1,0	8,2	11,6

Tasas de Interes 10 años								
	2-ago.	1 Semana atrás	2 Semanas atrás	3 Semanas atrás	Variacion semanal	Variacion Mensual	Var. Acum. 2024 (pb.)	Variacion Anual (pb.)
EE.UU.	3,8	4,2	4,2	4,2	(36,0)	(19,6)	(4,6)	(34,1)
Reino Unido	3,8	4,1	4,1	4,1	(27,2)	(14,2)	29,1	(64,2)
Alemania	2,2	2,4	2,5	2,5	(23,3)	(13,0)	15,0	(43,1)
España	3,1	3,2	3,2	3,3	(17,2)	(5,4)	6,9	(57,9)
Italia	3,6	3,8	3,8	3,8	(13,2)	(1,9)	(6,9)	(64,3)
Francia	3,0	3,1	3,1	3,2	(15,0)	(4,6)	40,8	(16,8)
Japón	0,9	1,1	1,0	1,1	(11,8)	(10,8)	33,4	29,6
Brasil	11,9	12,1	12,1	11,7	(23,3)	(1,9)	149,6	99,4
México	9,6	9,9	10,0	9,8	(22,8)	(12,3)	70,4	65,0
Chile	5,99	6,04	6,10	6,11	(5,0)	(11,0)	54,0	49,0

Materias Primas								
	2-ago.	1 Semana atrás	2 Semanas atrás	3 Semanas atrás	Variacion semanal (%)	Variacion Mensual (%)	Var. Acum. 2024 (%)	Variacion Anual (%)
Petroleo WTI (US\$/barril)	74	77	80	82	(4,4)	(5,3)	3,0	(9,5)
Petroleo Brent (US\$/barril)	82	81	85	88	0,5	0,3	5,4	(4,6)
Cobre BML (cUS\$/libra)	407	409	418	439	(0,5)	(0,5)	5,9	5,9
Hierro (US\$/Dry MT)	97	97	100	103	0,1	1,7	(26,3)	(8,5)
Oro (US\$/t oz.)	2480	2428	2447	2469	2,2	0,3	14,8	19,2

Retornos Accionarios (% Moneda Local)								
	2-ago.	1 Semana atrás	2 Semanas atrás	3 Semanas atrás	Variacion semanal (%)	Variacion Mensual (%)	Var. Acum. 2024 (%)	Variacion Anual (%)
EE.UU. (SPX)	5.342	5.459	5.505	5.615	(2,1)	(3,3)	12,0	18,7
Reino Unido (UKX)	8.175	8.286	8.156	8.253	(1,3)	(2,3)	5,7	8,6
Alemania (DAX)	17.661	18.418	18.172	18.748	(4,1)	(4,6)	5,4	11,1
España (IBEX)	10.673	11.166	11.088	11.251	(4,4)	(3,5)	5,7	14,7
Italia (FTSE MIB)	32.019	33.812	34.216	34.581	(5,3)	(5,2)	5,5	11,6
Francia (CAC40)	7.252	7.518	7.535	7.724	(3,5)	(3,7)	(3,9)	(0,1)
Japón (NKY)	35.910	37.667	40.064	41.191	(4,7)	(8,2)	7,3	11,7
Turquía	10.473	10.891	11.156	11.065	(3,8)	(1,6)	40,2	45,0
Brasil (IBOV)	126.250	127.492	127.616	128.897	(1,0)	(1,1)	(5,9)	4,7
México (MEXBOL)	51.861	52.820	53.679	54.953	(1,8)	(2,3)	(9,6)	(3,0)
China (SHCOMP)	2.905	2.891	2.982	2.971	0,5	(1,1)	(2,3)	(11,4)
Chile (IPSA)	6.307	6.432	6.559	6.550	(1,9)	(2,1)	1,8	0,6
VIX Index	25	16	17	12	55,0	55,3	104,1	59,6