

PROYECCIONES ZAHLER & CO.

	Promedio			Spot	
	2023	2024p	2025p	10-ene	dic-25
Precio del cobre (US\$cent./lb.)	385	415	422	408	444
Precio del petróleo (US\$/bll.)	78	76	71	74	68
PIB mundial (%)	3.3	3.1	3.2	-	-
PIB China (%)	5.3	4.7	4.3	-	-
PIB EE.UU. (%)	2.9	2.8	2.3	-	-
PIB Socios Comerciales de Chile	3.4	3.1	3.0	-	-
TPM EE.UU. (% Lim. superior)	5.3	5.3	4.4	4.50	4.25
TPM Chile (%)	10.3	6.0	4.9	5.00	4.75
Inflación Chile (%)	7.7	4.3	4.6	4.5*	4.2
PIB Chile (%)	0.2	2.3	2.3	-	-
SCC de la Balanza de Pagos (% del PIB)	-3.6	-2.4	-2.9	-	-
Treasury bond 10Y (%)	4.0	4.2	4.6	4,8	4.6
BTU-10 (%)	2.3	2.5	2.7	2,8	2.7
DXY Index	103	104	109	110	109
USD/EUR	1.08	1.08	1.02	1.02	1.02
JPY/USD	141	151	157	158	156
CLP/USD	840	944	994	1013	974
TCR (índice)	99	106	105	108	102

*A Diciembre 2024

INTERNACIONAL

- ▶ **El USD (DXY) continuó su tendencia al alza, y subió 0,7%** durante la semana, cerrando en **109,7**. La libra, el euro y el yen se depreciaron 1,7%, 0,6% y 0,4%, respectivamente, a \$1,22, \$1,02 y JPY158. En **Latinoamérica, las monedas registraron movimientos mixtos**. Se apreció el BRL (1,4%); el COP se mantuvo sin cambios, mientras que se depreciaron el ARS (0,4%), el MXN (0,3%) y el PEN (0,1%). El **CLP se apreció 0,5%**, y al cierre de este Informe el **TCN se ubicaba en \$1013**.
- ▶ **La tasa de interés anual del UST-10 subió 17 pb., a 4,8%**. El **precio del petróleo WTI bajó 0,1%, a US\$74 el barril**. El **precio del cobre subió 3,4%, a US\$ 4,08 la libra**. Por su lado, **las bolsas en las principales ED registraron resultados mixtos**. El indicador de volatilidad, VIX, bajó a 19 pts.
- ▶ Las **minutas de la reunión de diciembre de la Reserva Federal** revelaron que la mayoría de los consejeros consideraron que **“los riesgos al alza en las perspectivas de inflación habían aumentado”**
- ▶ **En EE.UU. en diciembre se crearon 256 mil puestos de trabajo m/m**, superando ampliamente las expectativas, en la que fue **la mayor alza en nueve meses**. En términos a/a, el empleo creció 1,4%, desacelerándose respecto al 1,9% con el que cerró diciembre 2023. Por su parte, **la tasa de desempleo cayó a 4.1% en diciembre** (noviembre: 4.2%). **Las peticiones iniciales de desempleo en la semana del 3 de enero cayeron a 201 mil**, el nivel más bajo en once meses.
- ▶ **El déficit de la balanza comercial de EEUU se amplió a US\$ 78,2 billones en noviembre**. Las importaciones aumentaron 3.4% anual, mientras que las exportaciones aumentaron 2.7%. **El ISM del sector servicios subió a 54.1 pts. en diciembre**, por sobre las expectativas del mercado, de 53.3 puntos

- ▶ **La inflación en la Eurozona aumentó a 2.4% anual en diciembre** (noviembre: 2.2%). Destacan las tasas de inflación a/a en Alemania y España, que **en diciembre subieron** a 2.6% y 2,8%, respectivamente.
- ▶ En **China, la inflación de diciembre bajó a 0,1% a/a**. El PMI de servicios (Caixin) de noviembre señaló una expansión, aunque a ritmo más moderado que en octubre (52 pts.), anotando **51,5 puntos**.
- ▶ **El Banco Central de Perú bajó su tasa de interés** de referencia de 5% a 4,75%.
- ▶ La **inflación a/a en México** se desaceleró por segundo mes en diciembre, a **4.2%**. La inflación a/a de **Colombia** se mantuvo en **5,2%**, siendo el tercer año donde se incumple la meta de inflación de 3% (+/- 1). La inflación a/a de **Brasil** en diciembre se desaceleró a **4,8% a/a**, disminuyendo en el margen respecto de noviembre (4,9%).

NACIONAL

- ▶ En **diciembre, la inflación fue -0,2% m/m y 4,5% a/a**. En tanto, la inflación subyacente, medida por el IPC SAE -que excluye alimentos y energía- fue -0,1% m/m. El IPC de Alimentos cayó 0,9% m/m y Energía aumentó 0,7%.
- ▶ En **noviembre, el Índice Real de Remuneraciones aceleró su ritmo de crecimiento a/a, a 3,6%** (octubre: 3,0%), mientras que el IR nominal creció al mismo ritmo que en octubre: 7,9% a/a.
- ▶ La **Encuesta de Expectativas Económicas (EEE)** de enero aumentó la **proyección de crecimiento del PIB 2025 y 2026, ambos a 2,1%**. La TPM a 5 meses se ubicaría en 4,75% y en **4,5% en diciembre de este año**. A 17, 23 y 35 meses adelante se ubicaría en 4,25%. Por otra parte, los encuestados esperan que la **inflación m/m sea 0,8% en enero y 0,3% en febrero. A diciembre 2025, la proyección a/a de la inflación aumentó a 3,8%** (antes 3,5%); en 23 y 35 meses la inflación se estabilizaría en 3%.
- ▶ Por su parte, la **Encuesta de Operadores Financieros, EOF, proyecta que la TPM se mantendrá en 5% por lo menos hasta abril de este año, para disminuir en junio a 4,75%**; en enero 2026 se ubicaría en 4,5%, nivel en el que permanecería por lo menos hasta enero 2027. A su vez, la mediana de los encuestados proyecta una inflación m/m de 0,8% en enero y 0,3% en febrero. A **enero 2026 la inflación proyectada es de 3,9% a/a**.
- ▶ La **confianza empresarial (IMCE) en diciembre cayó respecto a noviembre, anotando 41,7** (noviembre: 41,9) Todos los sectores se ubicaron en niveles inferiores al neutral. Por el contrario, la **confianza del consumidor (IPEC) aumentó a 33,3 pts**, (noviembre: 32,3 puntos), **el nivel más alto desde febrero de 2022**.
- ▶ El **saldo de la balanza comercial en diciembre aumentó a US\$2.390 millones**, acumulando en 4T22 un superávit de US\$5.222 millones. El valor de las **exportaciones totales aumentó 18,9% a/a**, debido al aumento en todos sus componentes: las **minerías subieron 8,9%**, las **agrícolas 103%** y las **industriales crecieron 15,9%**. A su vez, las **importaciones totales subieron 15,1% a/a, por aumentos en las importaciones de bienes de consumo (15,6%), bienes intermedios 11,1% y bienes de capital (25,1%)**.
- ▶ La **venta de vehículos nuevos livianos y medianos en diciembre aumentó 3,2% a/a, a 27.961 unidades**, acumulando en el año 302.366 unidades vendidas, una disminución de 3,7% respecto de 2023.

Paridades								
	10-ene.	1 Semana atrás	2 Semanas atrás	3 Semanas atrás	Variación semanal (%)	Variación Mensual (%)	Var. Acum. 2024 (%)	Variación Anual (%)
DXY	109,7	109,0	108,0	107,6	0,7	1,1	1,1	7,2
Euro (US\$/euro)	1,02	1,03	1,04	1,04	(0,6)	(1,1)	(1,1)	(6,6)
JPY (yen/US\$)	158	157	158	156	0,4	0,5	0,5	8,7
GBP (US\$/libra)	1,22	1,24	1,26	1,26	(1,7)	(2,4)	(2,4)	(4,3)
BRL (real/US\$)	6,10	6,19	6,19	6,09	(1,4)	(1,3)	(1,3)	25,2
COP (peso/US\$)	4345	4347	4408	4386	(0,0)	(1,4)	(1,4)	10,7
MXN (peso/US\$)	20,7	20,6	20,3	20,1	0,3	(0,6)	(0,6)	22,4
PEN (sol/US\$)	3,77	3,77	3,7	3,7	0,1	0,8	0,8	1,9
ARS (peso/US\$)	1037	1032,2	1028,7	1022,2	0,4	0,6	0,6	27,1
CLP (peso/US\$)	1013	1018	994	990	(0,5)	1,8	1,8	11,2

Tasas de Interes 10 años								
	10-ene.	1 Semana atrás	2 Semanas atrás	3 Semanas atrás	Variación semanal	Variación Mensual	Var. Acum. 2024 (pb.)	Variación Anual (pb.)
EE.UU.	4,8	4,6	4,6	4,5	17,0	19,9	19,9	80,2
Reino Unido	4,8	4,6	4,6	4,5	24,5	27,0	27,0	99,6
Alemania	2,6	2,4	2,4	2,3	17,0	22,8	22,8	35,9
España	3,3	3,1	3,1	3,0	15,6	20,4	20,4	11,1
Italia	3,8	3,6	3,5	3,4	18,1	24,7	24,7	(3,8)
Francia	3,4	3,3	3,2	3,1	14,1	23,3	23,3	69,3
Japón	1,2	1,1	1,1	1,1	10,9	10,9	10,9	59,7
Brasil	15,0	14,8	15,2	14,2	28,7	(11,9)	(11,9)	449,1
México	10,3	10,4	10,4	10,4	(11,9)	(15,9)	(15,9)	117,3
Chile	6,2	5,9	6,0	5,9	29,0	25,0	25,0	62,0

Materias Primas								
	10-ene.	1 Semana atrás	2 Semanas atrás	3 Semanas atrás	Variación semanal (%)	Variación Mensual (%)	Var. Acum. 2024 (%)	Variación Anual (%)
Petroleo WTI (US\$/barril)	74	74	71	70	(0,1)	3,1	3,1	2,6
Petroleo Brent (US\$/barril)	80	77	74	73	4,8	8,4	8,4	(0,2)
Cobre BML (cUS\$/libra)	408	395	401	399	3,4	3,3	3,3	8,0
Hierro (US\$/Dry MT)	93	94	93	94	(0,7)	(2,3)	(2,3)	(28,4)
Oro (US\$/t oz.)	2718	2655	2632	2645	2,4	2,9	2,9	28,1

Retornos Accionarios (% Moneda Local)								
	10-ene.	1 Semana atrás	2 Semanas atrás	3 Semanas atrás	Variación semanal (%)	Variación Mensual (%)	Var. Acum. 2024 (%)	Variación Anual (%)
EE.UU. (SPX)	5.845	5.942	5.971	5.931	(1,6)	(0,6)	(0,6)	22,3
Reino Unido (UKX)	8.248	8.224	8.150	8.085	0,3	0,9	0,9	8,9
Alemania (DAX)	20.215	19.906	19.984	19.885	1,6	1,5	1,5	22,2
España (IBEX)	11.721	11.652	11.532	11.467	0,6	1,1	1,1	17,2
Italia (FTSE MIB)	35.090	34.128	34.161	33.766	2,8	2,6	2,6	16,0
Francia (CAC40)	7.431	7.282	7.355	7.274	2,0	0,7	0,7	0,6
Japón (NKY)	39.190	39.895	40.281	38.702	(1,8)	(1,8)	(1,8)	11,8
Turquía	9.911	10.075	10.025	9.725	(1,6)	0,8	0,8	25,5
Brasil (IBOV)	119.127	118.533	120.269	122.102	0,5	(1,0)	(1,0)	(8,8)
México (MEXBOL)	49.676	48.957	49.291	49.586	1,5	0,3	0,3	(10,4)
China (SHCOMP)	3.169	3.211	3.400	3.368	(1,3)	(5,5)	(5,5)	9,8
Chile (IPSA)	6.813	6.701	6.703	6.701	1,7	1,5	1,5	13,0
VIX Index	19	16	16	18	16,9	8,6	8,6	51,5