

# Zahler & Co.

20 AÑOS  
1994-2014

## Economía Internacional

- Triunfo de Trump provoca importantes cambios en las proyecciones:
  - Mayor crecimiento de EE.UU en el corto plazo: baja de impuestos y menores regulaciones
- Mayor inflación en EE.UU: aranceles, deportaciones, baja de impuestos, criptomonedas e independencia de la Fed
  - Menores bajas, y más graduales, de la TPM en EE.UU
- Mantención de tasas de interés de UST 10y en torno a valores actuales durante buena parte de 2025
- USD se mantendría buena parte de 2025 en torno a niveles actuales: presión sobre monedas de EE
- Economía de la Eurozona debilitada: continuaría reciente tendencia a la depreciación del euro
  - Menores aumentos esperados del precio del cobre y precio del petróleo a la baja

## Economía chilena

- La agencia clasificadora de riesgo Moody's ratificó a Chile en A2 con perspectiva estable
- Aumento de tarifas por parte de EE.UU, mayores tensiones geopolíticas (Ucrania, Medio Oriente, Taiwan) y guerra comercial de EE.UU con China y Europa, genera riesgos a Chile
- Difícil decisión para el BC en diciembre: variables reales (empleo, consumo, inversión) sugieren bajar 25pb la TPM, mientras que variables financieras (inflación, tipo de cambio, salarios) sugieren lo contrario
- 3T24: aumento del PIB 2,3% a/a. Se explica por exportaciones, ya que la demanda interna se mantiene débil
  - Bajo nivel de la cuenta corriente de la balanza de pagos
- Caída del precio del cobre y aumento del USD llevan a fuerte devaluación del CLP

26 de Noviembre 2024

Zahler &amp; Co.

1

## Síntesis económica

### Economía Internacional

- ✓ Triunfo de Trump provoca importantes cambios en las proyecciones:
- ✓ Mayor crecimiento de EE.UU en el corto plazo: baja de impuestos y menores regulaciones
- ✓ Mayor inflación en EE.UU: aranceles, deportaciones, baja de impuestos, criptomonedas e independencia de Fed
- ✓ Menores bajas, y más graduales, de la TPM en EE.UU
- ✓ Mantención de tasas de interés de UST 10y en torno a valores actuales durante buena parte de 2025
- ✓ USD se mantendría buena parte de 2025 en torno a los niveles actuales: presión sobre monedas de EE
- ✓ Economía de la Eurozona debilitada: continuaría reciente tendencia a la depreciación del euro
- ✓ Menores aumentos esperados del precio del cobre y precio del petróleo a la baja

### Economía chilena

- ✓ La agencia clasificadora de riesgo Moody's ratificó a Chile en A2 con perspectiva estable
- ✓ Aumento de tarifas por parte de EE.UU, mayores tensiones geopolíticas (Ucrania, Medio Oriente, Taiwan) y guerra comercial de EE.UU con China y Europa, genera riesgos a Chile
- ✓ Difícil decisión para el BC en diciembre: variables reales (empleo, consumo, inversión) sugieren bajar 25pb la TPM, mientras que variables financieras (inflación, tipo de cambio, salarios) sugieren lo contrario
- ✓ 3T24: aumento del PIB 2,3% a/a. Se explica por exportaciones, ya que la demanda interna se mantiene débil
- ✓ Bajo nivel de la cuenta corriente de la balanza de pagos
- ✓ Caída del precio del cobre y aumento del USD llevan a fuerte devaluación del CLP

Zahler &amp; Co.

2

## AGENDA

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

Zahler & Co.

3

## 2025 y 2026: menor crecimiento del PIB de nuestros principales socios comerciales

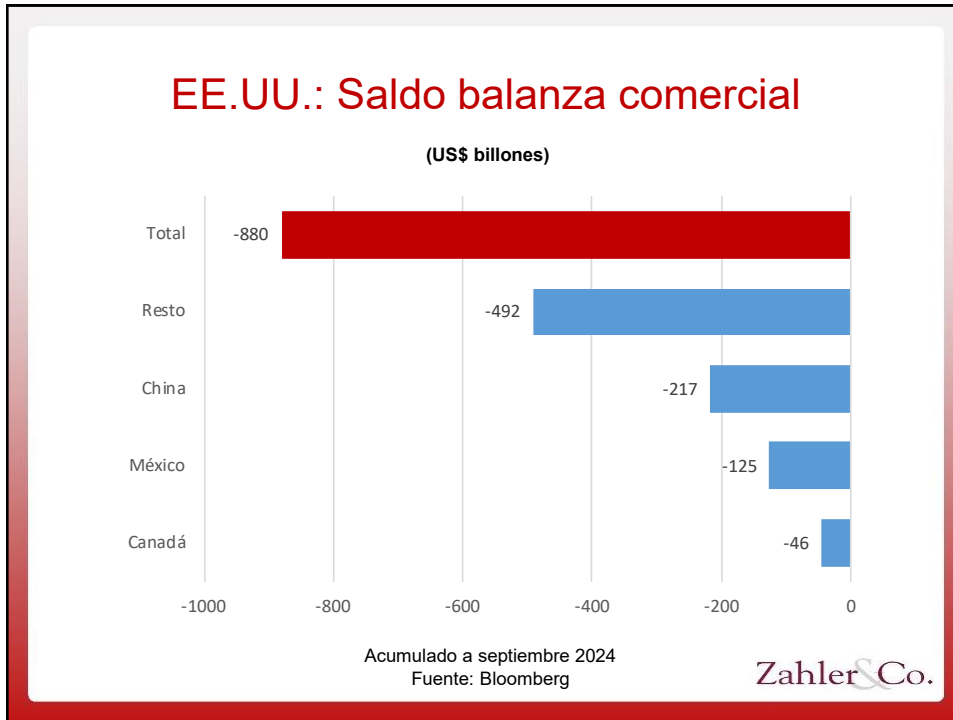
(a/a; %)

	% PIB Mundial PPP 2024P	Promedio 2017-2019	2023	2024p	2025p	2026p
Estados Unidos	15,5	2,7	2,9	2,8	2,3	2,1
Zona Euro	11,5	2,0	0,3	0,8	0,9	1,2
Japón	3,6	0,6	1,7	-0,3	1,1	0,8
Reino Unido	2,2	1,9	0,3	0,9	1,3	1,3
<b>Países Desarrollados</b>	<b>40,5</b>	<b>2,2</b>	<b>1,7</b>	<b>1,7</b>	<b>1,7</b>	<b>1,7</b>
<b>América Latina</b>	<b>7,2</b>	<b>0,9</b>	<b>2,3</b>	<b>2,0</b>	<b>2,3</b>	<b>2,7</b>
China	19,0	6,5	5,3	4,6	4,3	4,0
Asia Emergente (ex-China)	14,9	5,6	6,4	5,9	5,6	5,9
Resto	18,1	2,9	2,8	2,9	3,3	3,6
<b>Países en Desarrollo</b>	<b>59,2</b>	<b>4,4</b>	<b>4,4</b>	<b>4,1</b>	<b>4,1</b>	<b>4,2</b>
<b>PIB mundial</b>	<b>100,0</b>	<b>3,4</b>	<b>3,3</b>	<b>3,1</b>	<b>3,1</b>	<b>3,2</b>
<b>PIB principales socios comerciales de Chile</b>		<b>3,8</b>	<b>3,4</b>	<b>3,1</b>	<b>3,0</b>	<b>2,8</b>

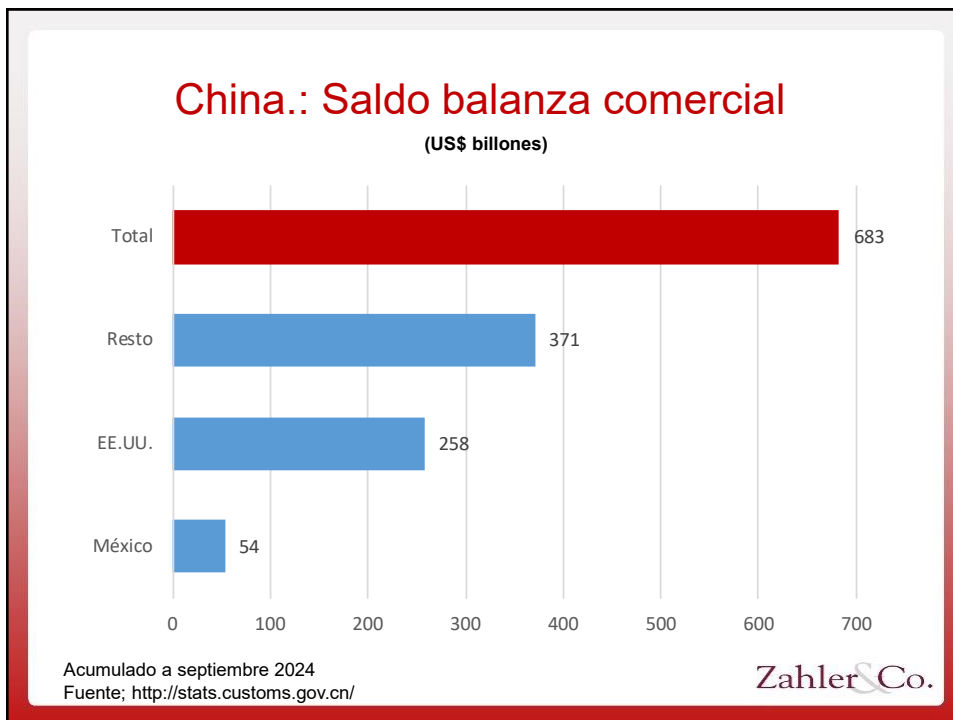
Fuente: Zahler & Co. Año 2026: FMI

Zahler & Co.

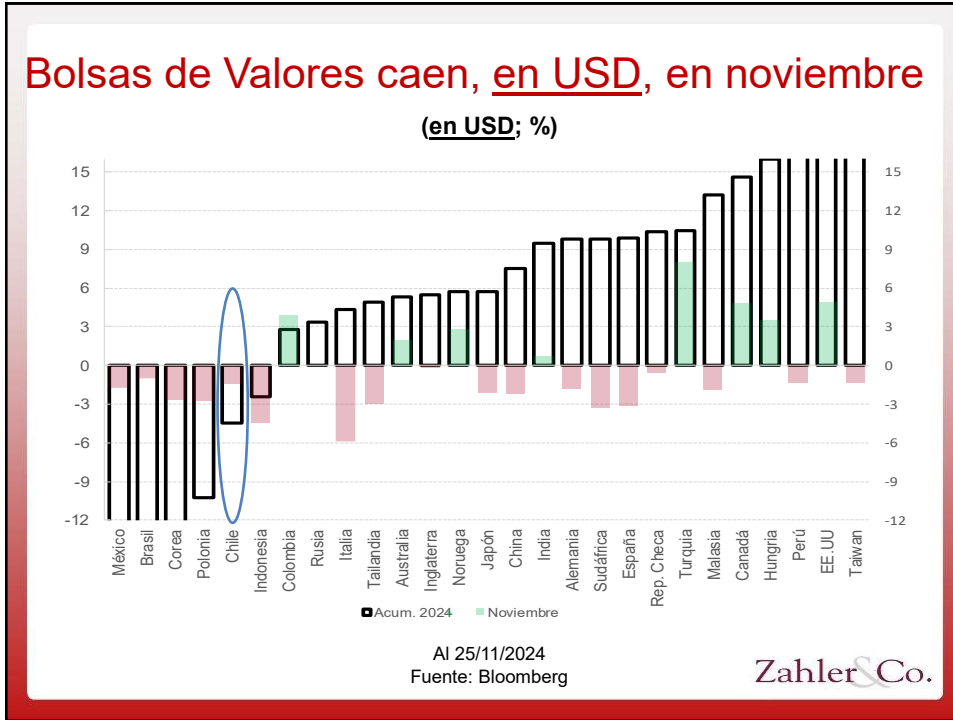
4



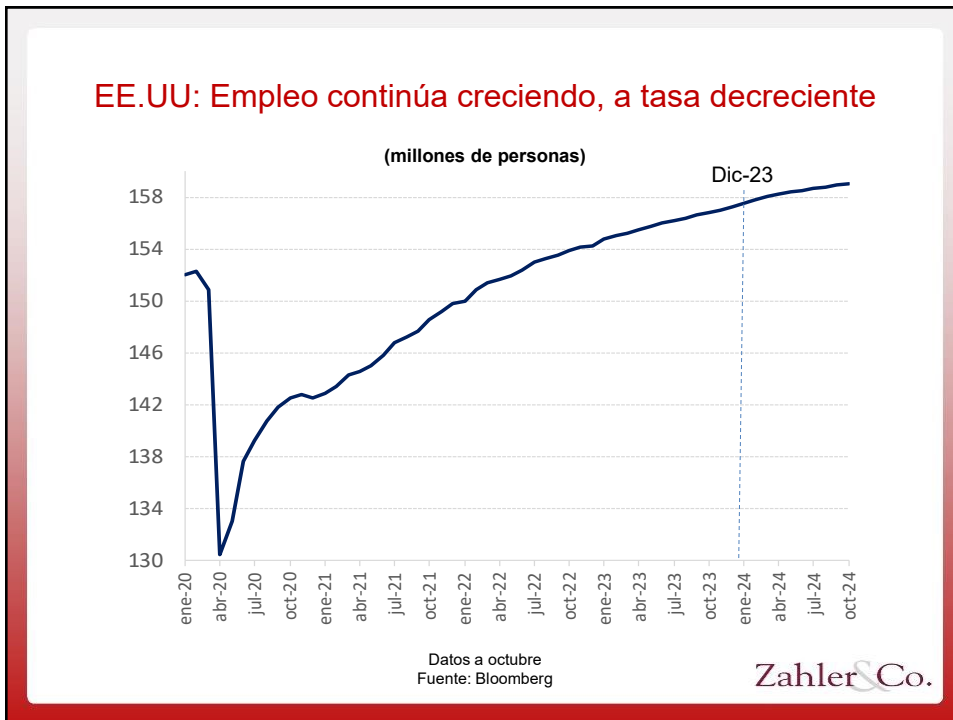
5



6



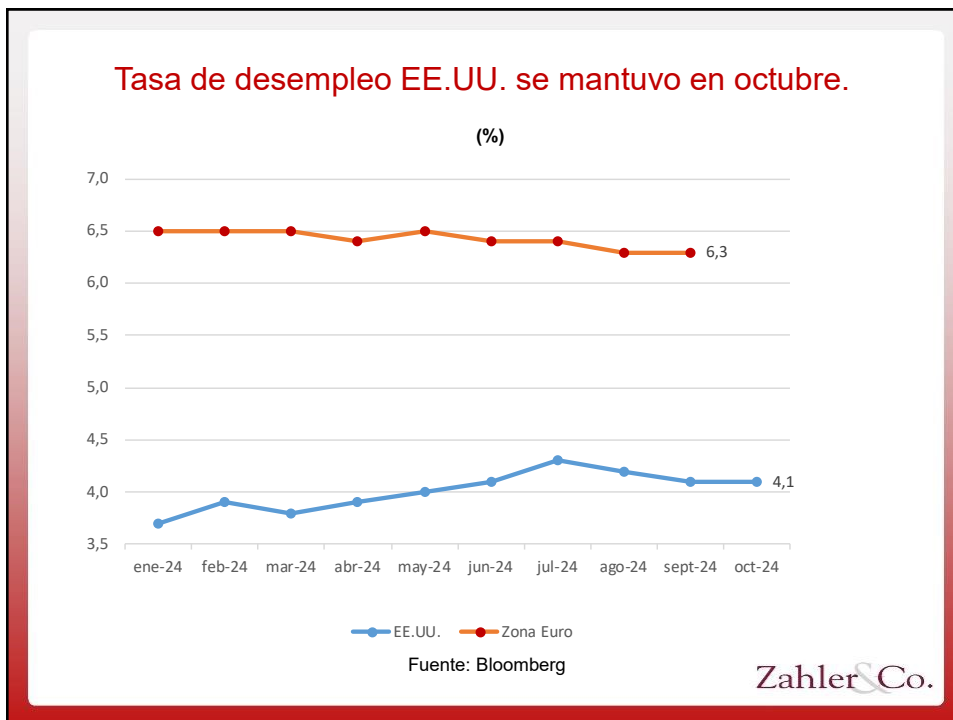
7



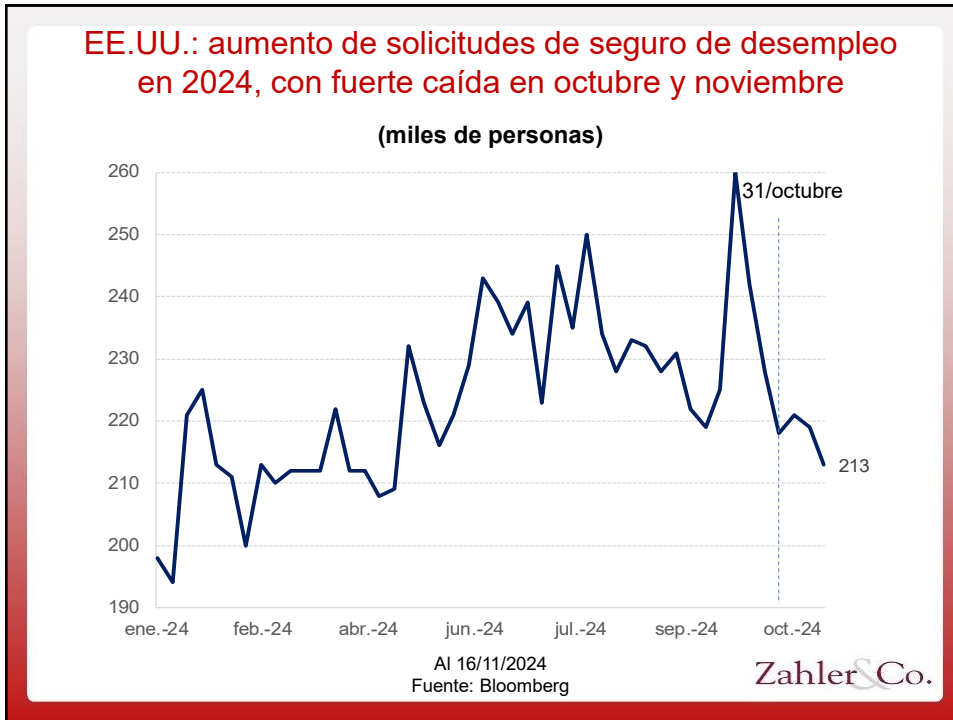
8



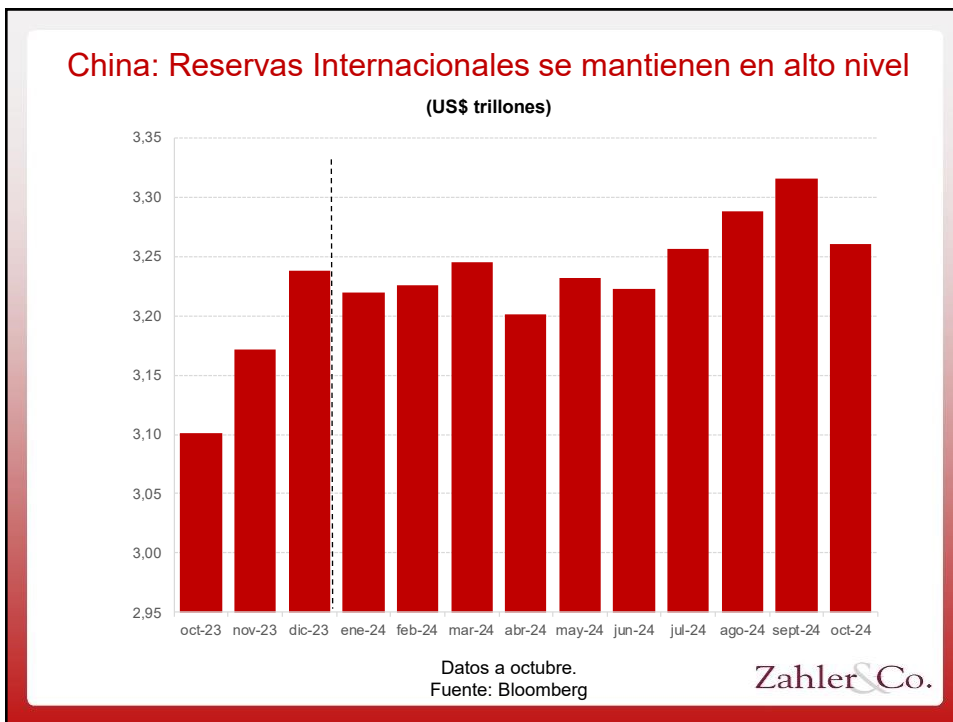
9



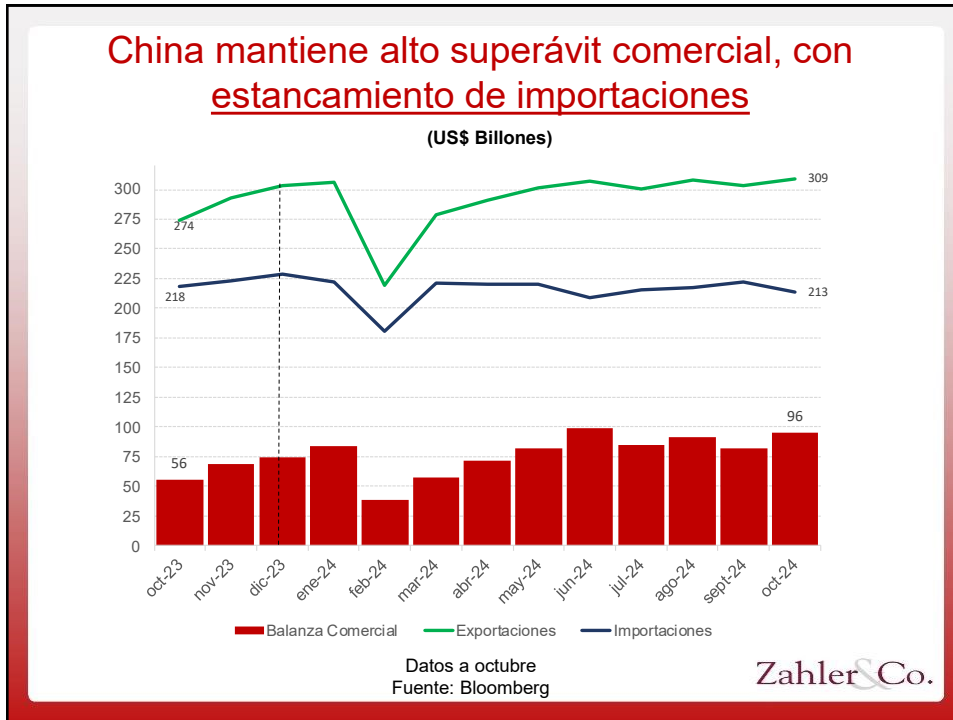
10



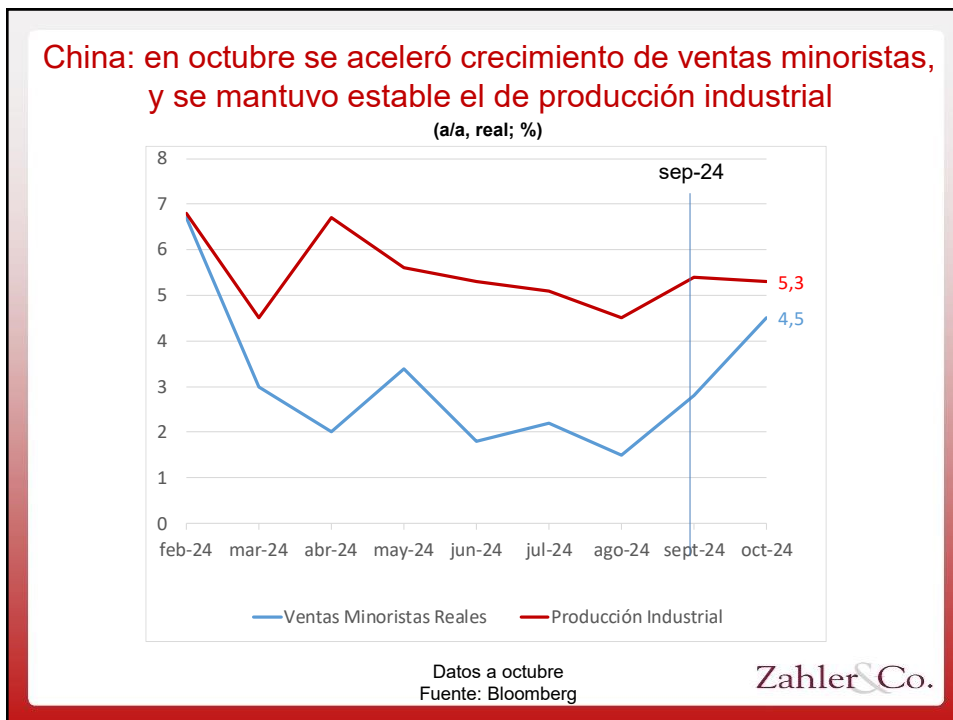
11



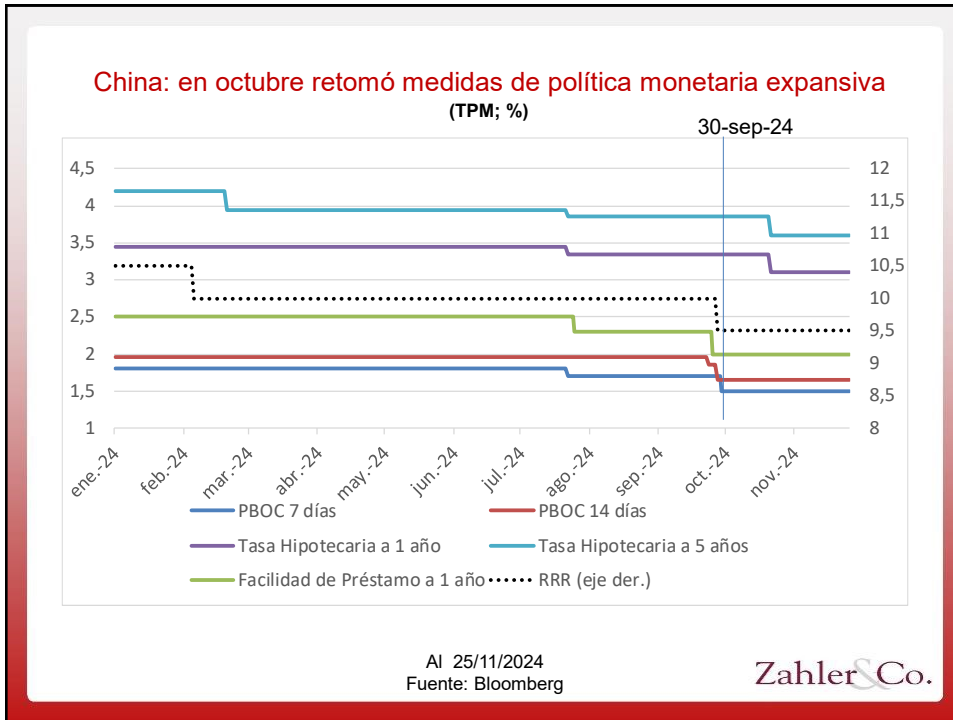
12



13



14



15



16



## 2025 y 2026: menor crecimiento del PIB de nuestros principales socios comerciales

	Participación (% del total)	Crecimiento del PIB (%)						
		2017-2019	2021	2022	2023p	2024p	2025p	2026p
China	38	6,5	8,4	3,0	5,3	4,6	4,3	4,0
Estados Unidos	15	2,7	6,1	2,5	2,9	2,8	2,3	2,1
Japón	9	0,6	2,7	1,2	1,7	-0,3	1,1	0,8
Corea del Sur	5	2,8	4,6	2,7	1,4	2,5	2,2	2,2
Brasil	5	1,4	4,8	3,0	2,9	3,0	2,0	2,3
Otros	28	-	-	3,9	1,8	1,9	2,1	2,3

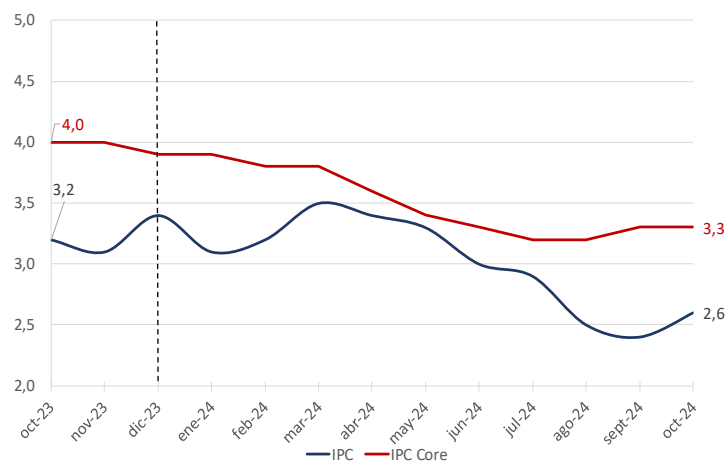
Fuente: BCCh, Zahler & Co. Año 2026: FMI

Zahler & Co.

17

## EE.UU.: en octubre la inflación (IPC) subió a 2,6% y la inflación subyacente se mantuvo en 3,3%

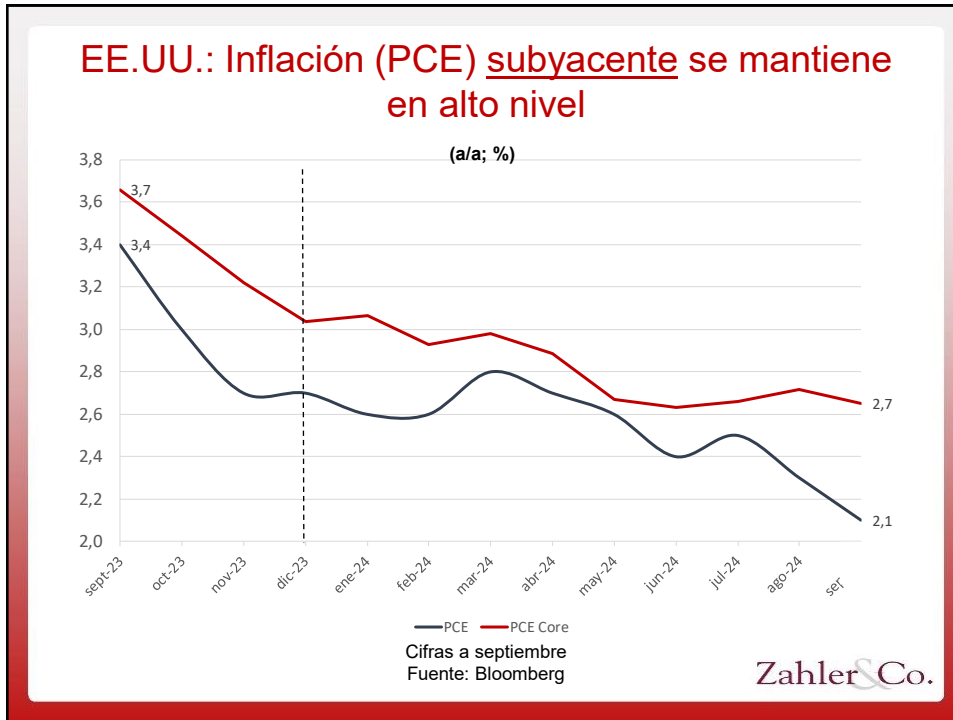
(a/a; %)



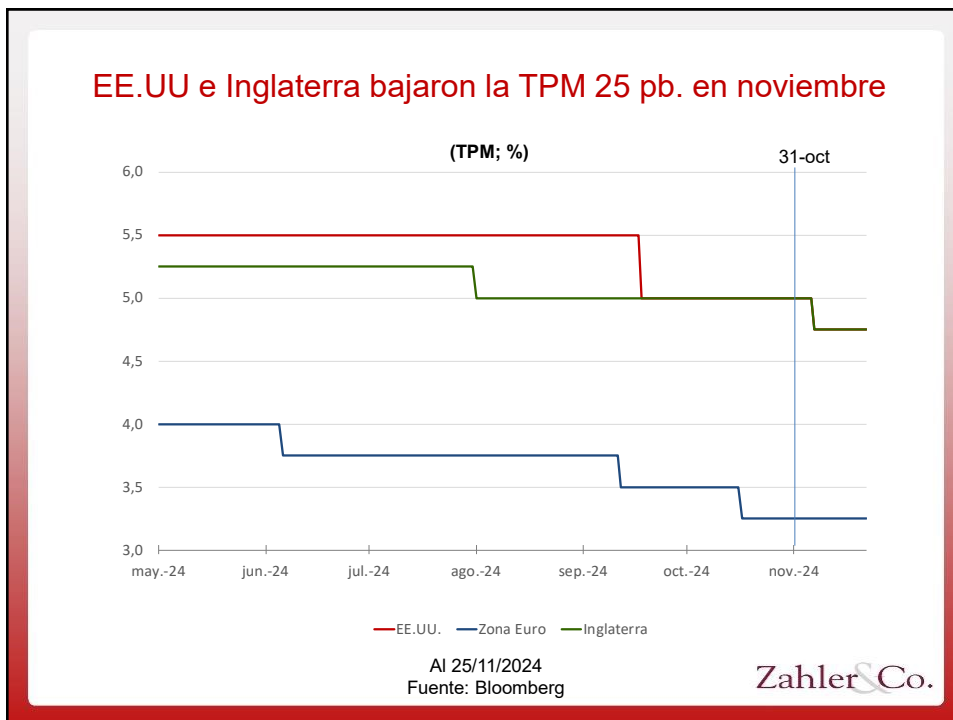
Cifras a octubre  
Fuente: Bloomberg

Zahler & Co.

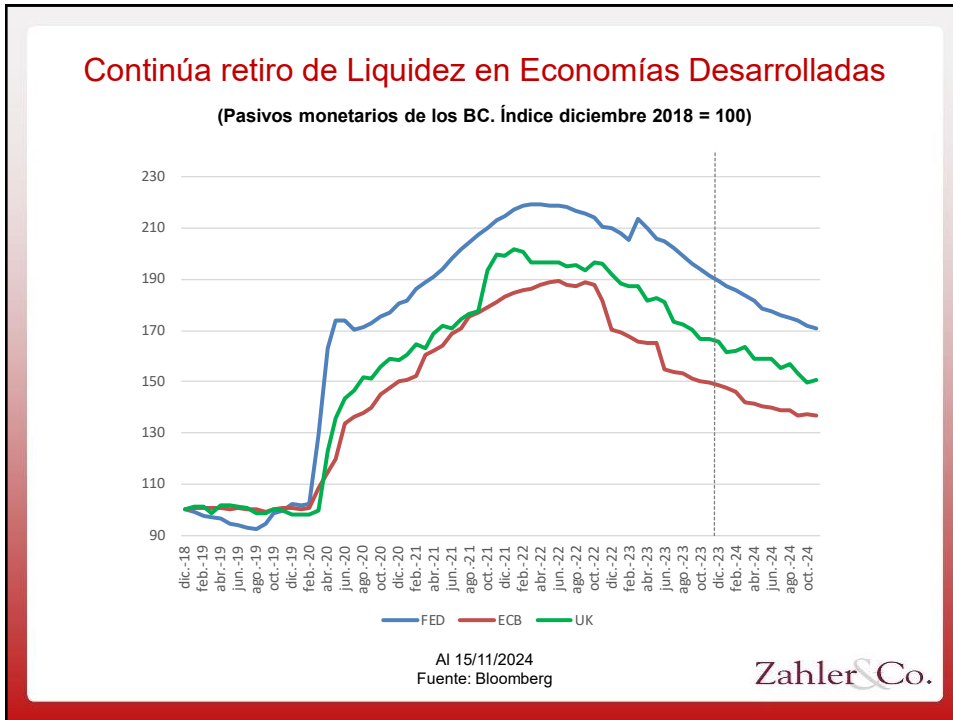
18



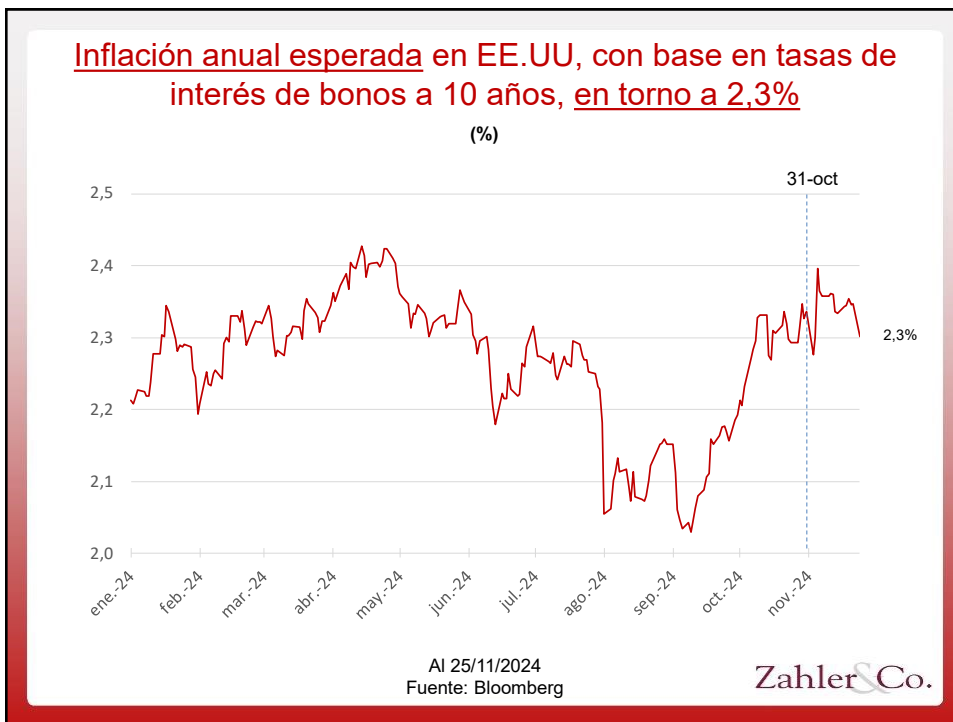
19



20

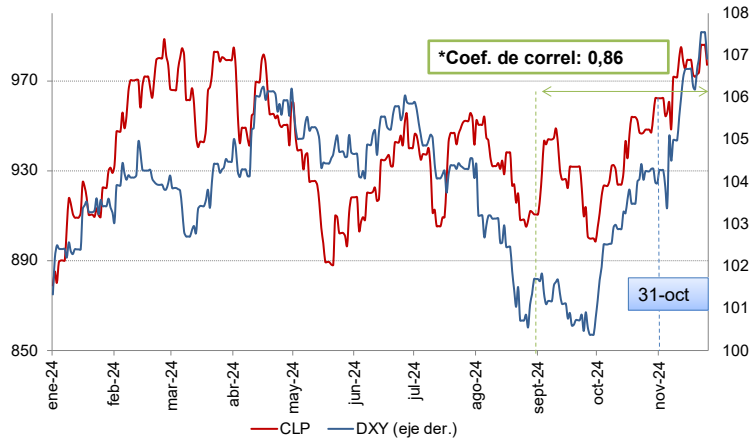


21



22

**En noviembre se profundiza aumento del USD ( DXY)**



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

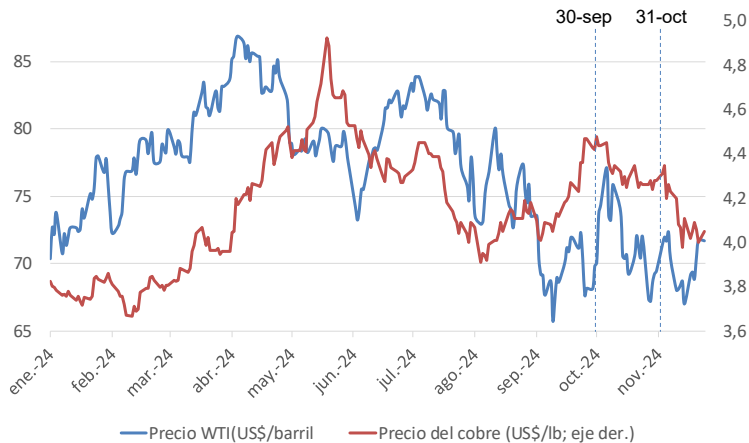
\*Correlación del 1 de septiembre al 25/11/2024  
Fuente: Bloomberg

Zahler & Co.

23

**Caída del precio del cobre se profundiza en noviembre**

	2022	2023	2024 (p)	2025 (p)	Spot
Precio del cobre (US\$/lb)	4,0	3,8	4,1	4,2	4,1
Precio WTI (US\$/barril)	94	78	76	64	72



Al 25/11/2024  
Fuente: Bloomberg

Zahler & Co.

24

## AGENDA

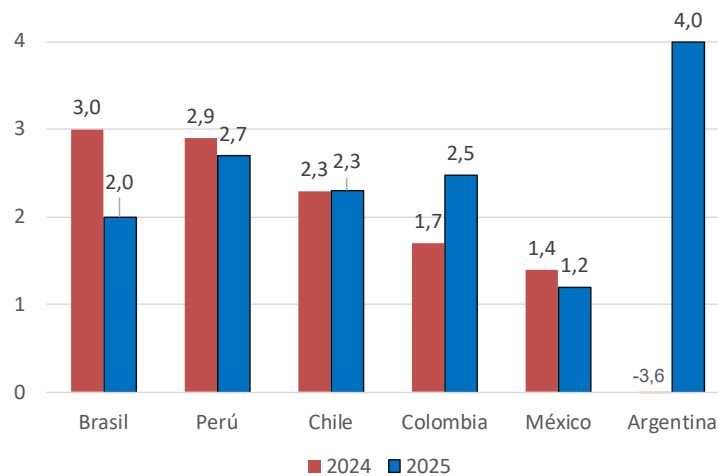
- I. Economía Internacional
- II. Gasto y Actividad Económica en Chile
- III. Inflación, Mercados Financieros y Cambiarios

Zahler & Co.

25

## Latinoamérica: Crecimiento proyectado del PIB

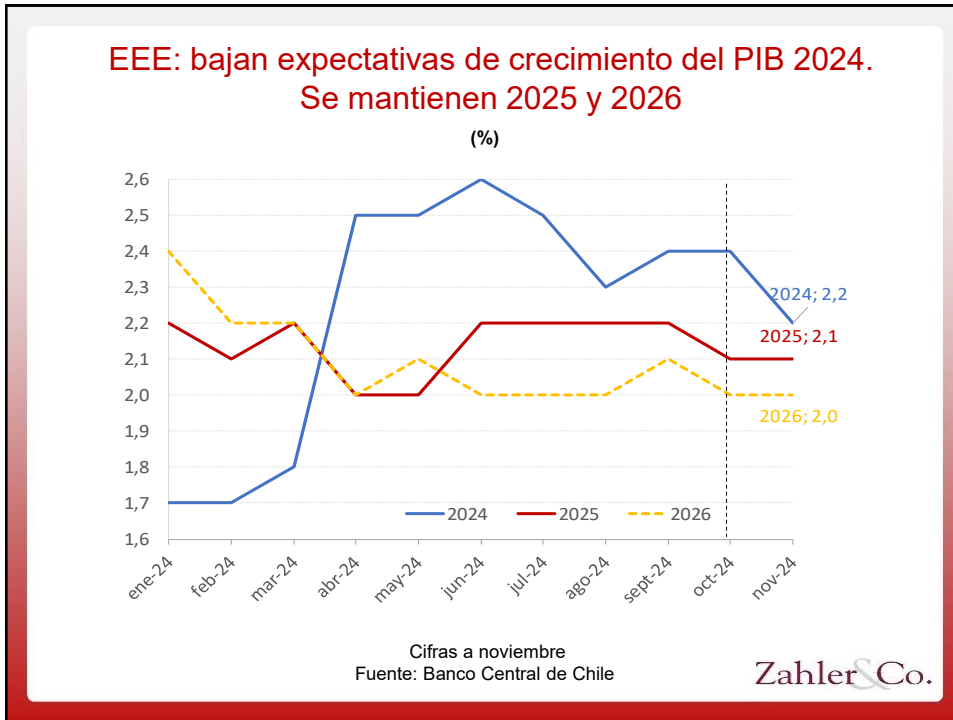
(%)



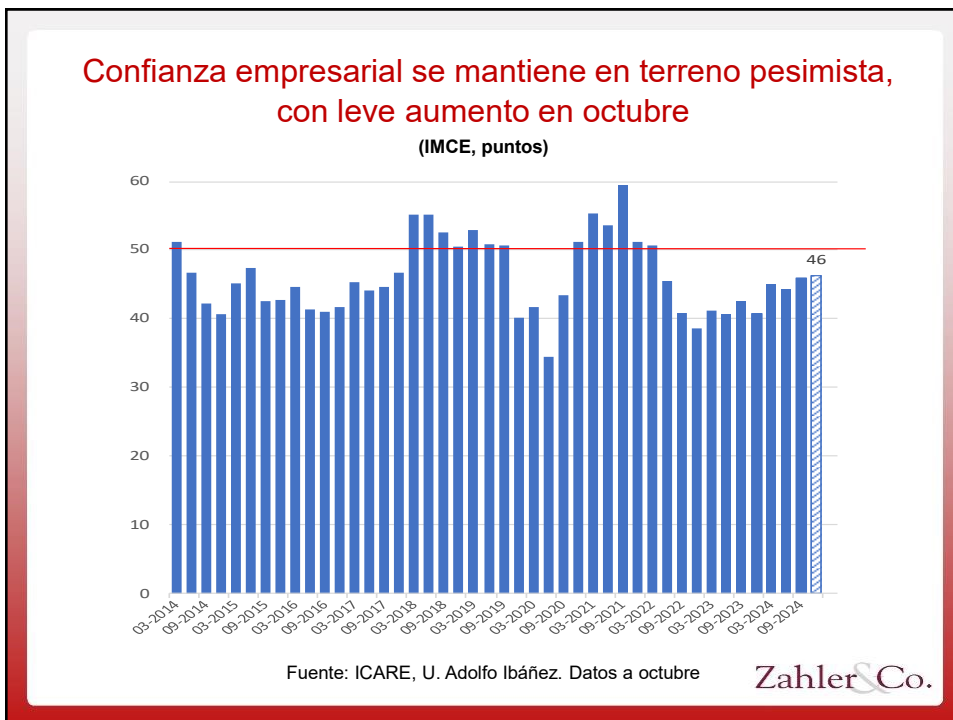
Fuente: Zahler & Co.

Zahler & Co.

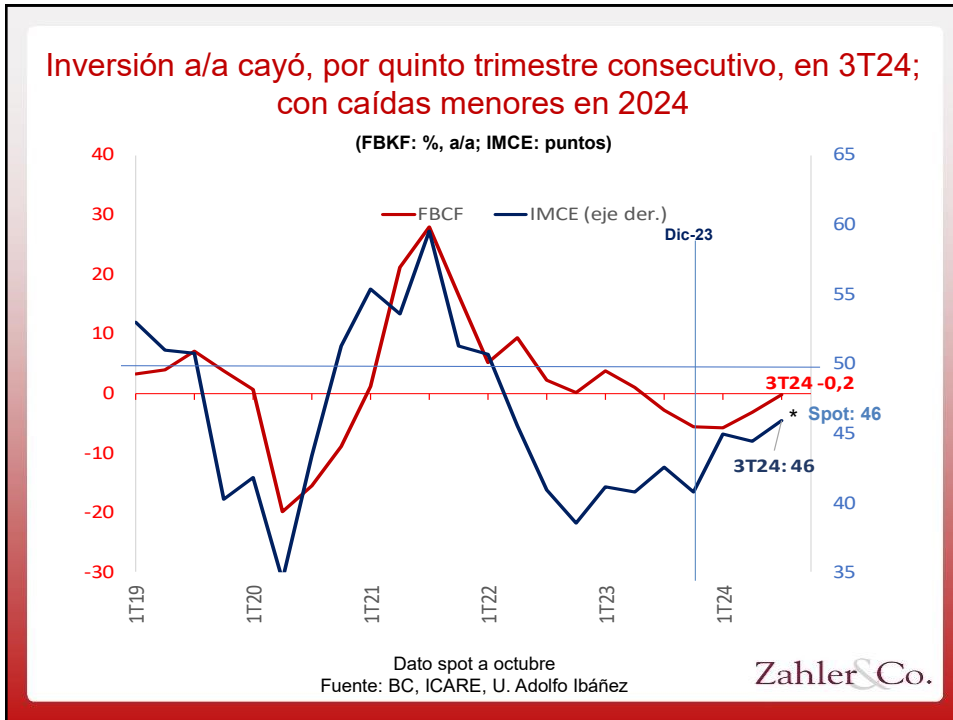
26



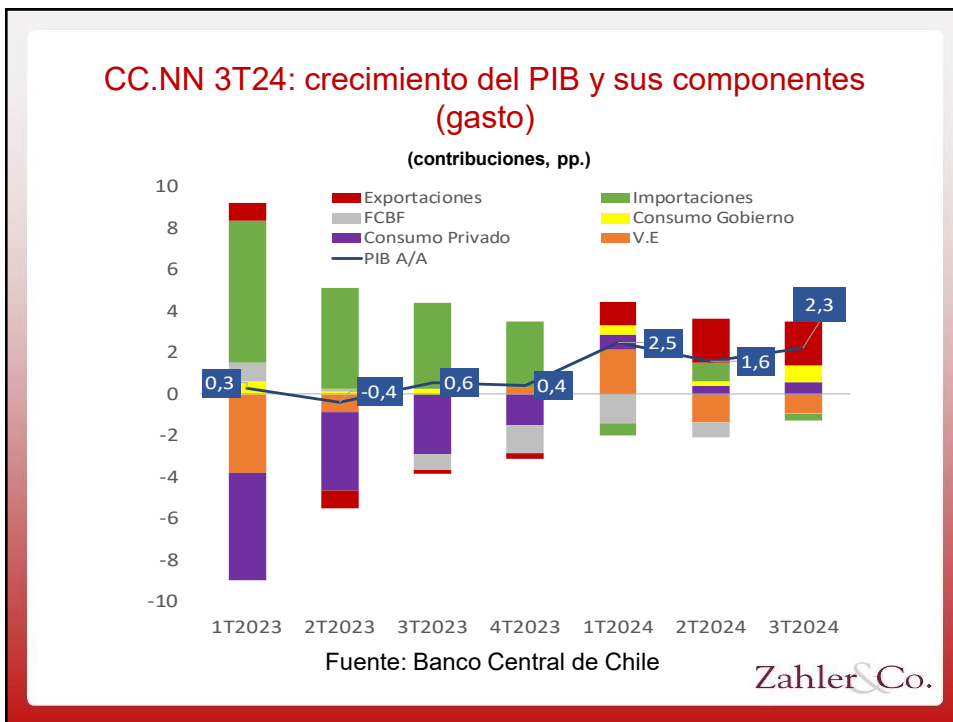
27



28



29



30

## Proyección de Crecimiento de PIB y Gasto

(a/a; %)

	I-24	II-24	III-24	IV-24	I-25	II-25	III-25	IV-25	2023	2024	2025
<b>PIB</b>	2,5	1,6	2,3	2,9	2,1	1,9	3,0	2,1	0,2	2,3	2,3
<b>Consumo Total</b>	1,6	0,8	1,8	2,5	2,3	1,6	2,2	2,3	-3,9	1,7	2,1
<b>Consumo Privado</b>	1,2	0,7	1,0	2,4	2,1	1,3	2,2	2,1	-5,2	1,3	1,9
Bienes Durables	1,6	10,3	2,1	5,0	4,0	-1,0	2,5	2,2	-21,2	4,7	1,9
Bienes no Durables	0,4	-0,5	1,1	2,5	2,0	2,0	1,5	1,7	-8,1	0,9	1,8
Servicios	1,8	0,3	0,7	2,0	2,0	1,0	2,8	2,5	0,9	1,2	2,1
<b>Consumo del Gobierno</b>	3,7	1,2	5,3	2,5	3,0	2,7	2,2	2,8	1,7	3,1	2,7
<b>Inversión</b>	-5,7	-3,1	-0,2	1,3	5,8	4,5	2,8	3,9	-1,1	-1,9	4,2
Maquinaria y Equipos	-12,8	-6,5	1,2	1,5	8,5	5,0	4,8	3,0	-1,3	-4,2	5,2
Construcción	-1,1	-0,8	-1,1	1,0	4,3	4,1	1,5	4,4	-1,0	-0,5	3,6
<b>Exportaciones de Bs. y Ss.</b>	3,8	6,4	6,4	5,8	4,5	3,2	1,7	5,2	-0,3	5,6	3,7
<b>Importaciones de Bs. y Ss.</b>	1,2	-3,0	1,5	3,9	4,6	4,0	4,9	3,7	-12,0	0,9	4,3
<b>Inversión/PIB (%)</b>	22,4	22,3	23,4	23,0	23,3	22,9	23,4	23,4	23,8	22,8	23,2

Fuente: Zahler &amp; Co.

Zahler &amp; Co.

31

## Proyección Variación PIB Sectorial 2024 y 2025

(a/a, %)

	Participación 2023 (%)	2023	mar.2024	jun.2024	sept.2024	2024 Proyección	2025
Agropecuario-silvícola	3,0	0,6	2,9	-3,6	-8,5	-0,8	1,8
<b>Minería</b>	11,9	-0,2	6,0	6,0	5,1	6,1	3,2
Minería del cobre	8,7	-2,3	4,7	2,2	4,5	3,8	
Otras actividades mineras	3,2	5,7	9,6	16,2	6,8	10,9	
<b>Industria manufacturera</b>	9,2	1,8	0,2	0,4	3,2	1,2	2,0
EGA	2,8	17,5	18,0	22,7	-2,0	8,9	2,5
Construcción	5,7	-0,2	-0,3	1,5	0,5	0,7	3,9
<b>Comercio</b>	9,2	-3,5	0,8	3,5	3,5	3,0	2,5
Restaurantes y hoteles	2,0	3,0	2,5	1,2	1,8	1,9	2,0
<b>Transporte</b>	5,2	5,4	6,9	5,1	6,7	5,5	1,8
Comunicaciones y servicios de inform	2,5	0,9	1,6	0,5	-3,1	-0,5	1,2
Servicios financieros	2,9	1,2	3,6	-0,6	-2,6	-0,3	2,2
Servicios empresariales	9,7	0,5	-0,6	-2,4	-0,9	-0,7	2,0
Servicios de vivienda e inmobiliarios	8,2	2,0	1,9	1,8	1,7	1,7	1,1
<b>Servicios personales</b>	12,7	2,4	2,3	-0,5	7,1	3,2	2,1
Administración pública	4,5	0,8	3,0	2,8	1,6	2,0	2,0
Impuestos sobre los productos	9,9	-7,3	-0,1	-1,4	0,5	0,3	2,3
<b>PIB volumen a precios del año ante</b>	100,0	0,2	2,5	1,6	2,3	2,3	2,3
<b>PIB no Minero</b>	88,1	0,3	1,9	0,9	2,0	1,7	2,1

Zahler &amp; Co.

32





33

## Bajo déficit de la Cta. Cte. de la Balanza de Pagos

(millones de USD; %)

	I-24	II-24	III-24	IV-24	I-25	II-25	III-25	IV-25	2023	2024	2025
Balanza Comercial de bienes	7.024	5.557	4.334	4.118	5.971	4.996	3.245	5.562	15.323	21.033	19.774
Exportaciones de bienes	25.652	24.273	24.287	25.471	26.411	24.921	25.136	27.915	94.557	99.682	104.383
Importaciones de bienes	18.627	18.716	19.953	21.353	20.440	19.925	21.890	22.353	79.234	78.649	84.609
Balanza de Servicios	-6.664	-7.980	-7.473	-7.576	-6.169	-7.528	-6.802	-8.333	-27.222	-29.695	-28.832
Balanza de Servicios no Financieros	-2.299	-2.365	-2.412	-2.100	-2.419	-2.421	-2.455	-2.500	-10.782	-9.176	-9.795
Balanza de Servicios Financieros	-4.365	-5.616	-5.061	-5.476	-3.751	-5.107	-4.347	-5.833	-16.441	-20.519	-19.038
Saldo en Cuenta Corriente	360	-2.424	-3.140	-3.459	-198	-2.532	-3.557	-2.772	-11.899	-8.662	-9.058
SCC a PIB (%)	0,4	-3,0	-3,9	-4,4	-0,3	-3,2	-4,5	-3,3	-3,6	-2,7	-2,8
Precio Cobre (cUS\$/lb)	383	442	417	416	407	413	419	425	385	415	416
Precio Petróleo (US\$ por barril)	77	81	75	70	68	65	63	63	78	76	64
Vol.Exp. Cobre (% a/a)	0,5	4,1	8,7	5,5	4,1	3,0	1,1	9,0	-1,3	4,7	4,3
Vol.Exp.Agr., silv. y pesca (% a/a)	6,4	10,1	2,7	10,0	2,2	3,0	2,2	3,0	-6,3	7,3	2,6
Vol.Exp.Industrial (% a/a)	-2,6	3,6	1,2	2,1	3,0	1,9	3,0	4,0	0,1	1,1	3,0

Fuente: Zahler & Co.

**Zahler & Co.**

34

## En octubre continuó caída a/a de colocaciones de consumo y se desaceleró aumento a/a de colocaciones de vivienda

(a/a; %)

	1T23	2T23	3T23	4T23	1T24	2T24	3T24	Oct
Consumo								
Ventas minoristas de bienes (ex. autom.; real)	-9,1	-7,3	-6,8	-3,7	3,5	4,3	4,8	3,9*
Ventas de autos nuevos, ANAC (número)	-17,3	-39,4	-30,1	-17,5	-22,2	5,3	3,3	10,3
Importaciones Bs. de Consumo (valor)	-32,7	-26,4	-19,5	-9,9	3,8	-1,6	2,1	8,1
Consumo de servicios (real)**	1,1	0,8	0,7	1,0	1,8	0,3	0,7	-
Colocaciones de consumo (real)	-2,0	-1,4	0,3	-0,3	-0,6	-2,1	-2,6	-2,9
Colocaciones de vivienda (real)	2,3	3,2	2,7	3,3	3,0	2,3	2,5	1,4

\*Estimado en base a Índice de Ventas Diarias del Comercio publicado por el BCCh.

\*\* Cuentas Nacionales

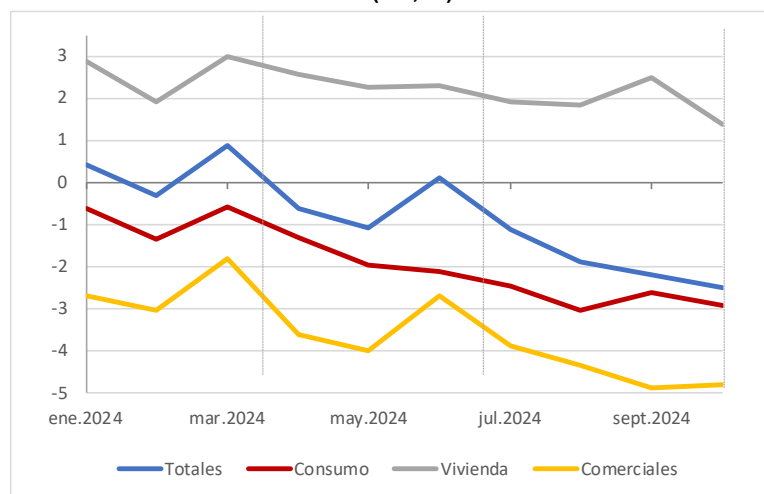
Fuente: INE, ANAC y BCCh

Zahler &amp; Co.

35

## Colocaciones bancarias (reales) continuaron cayendo en octubre

(a/a, %)



Fuente: BCCh. Datos a octubre

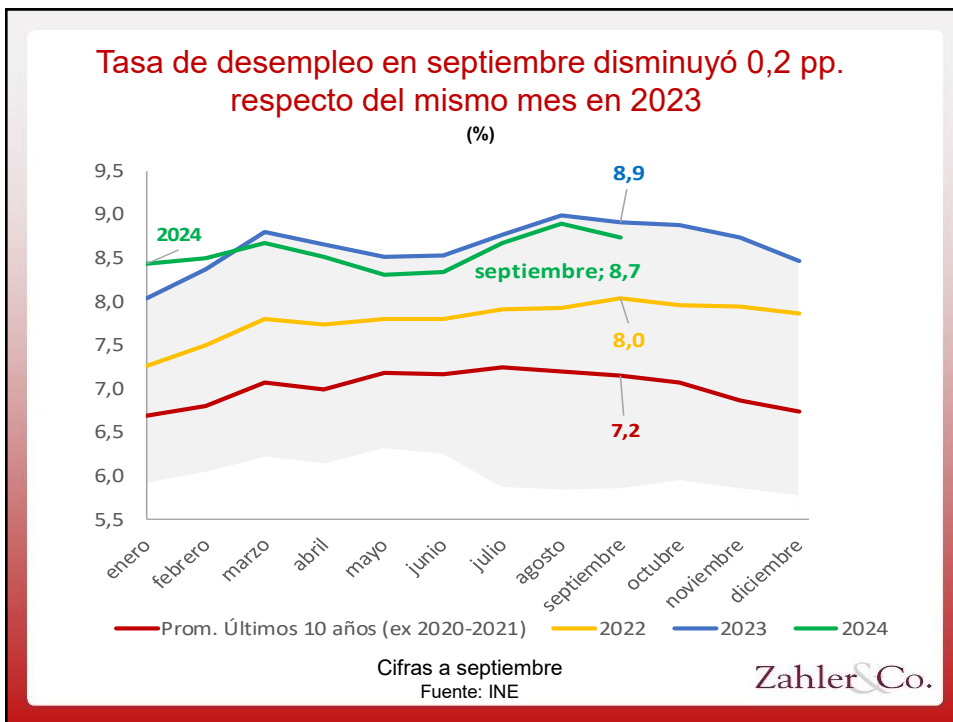
\*Balances consolidados. Moneda nacional y moneda extranjera

Zahler &amp; Co.

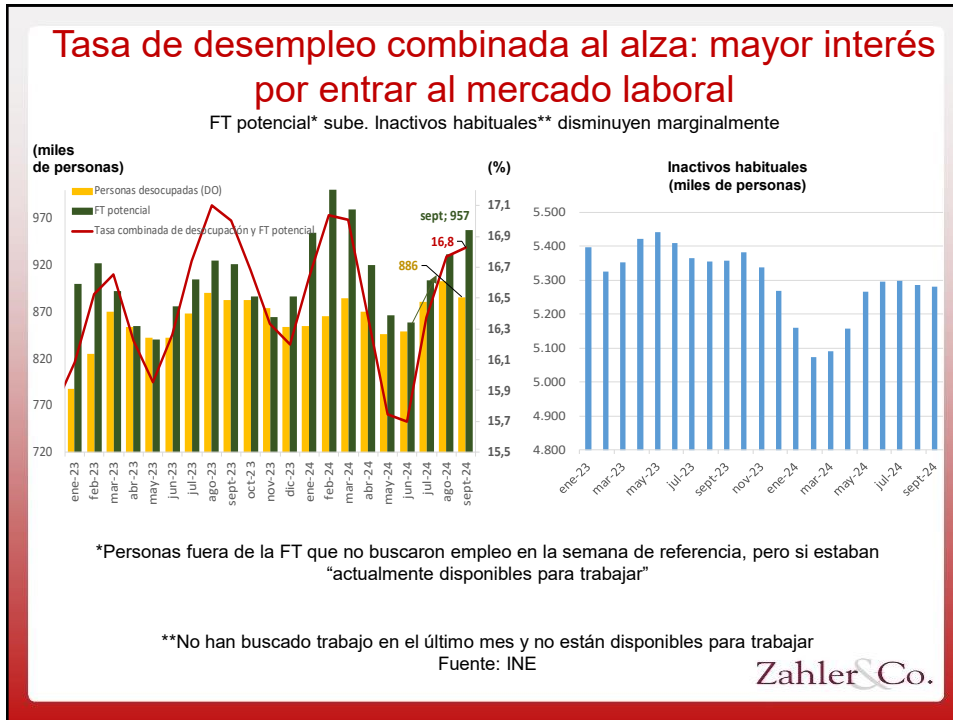
36



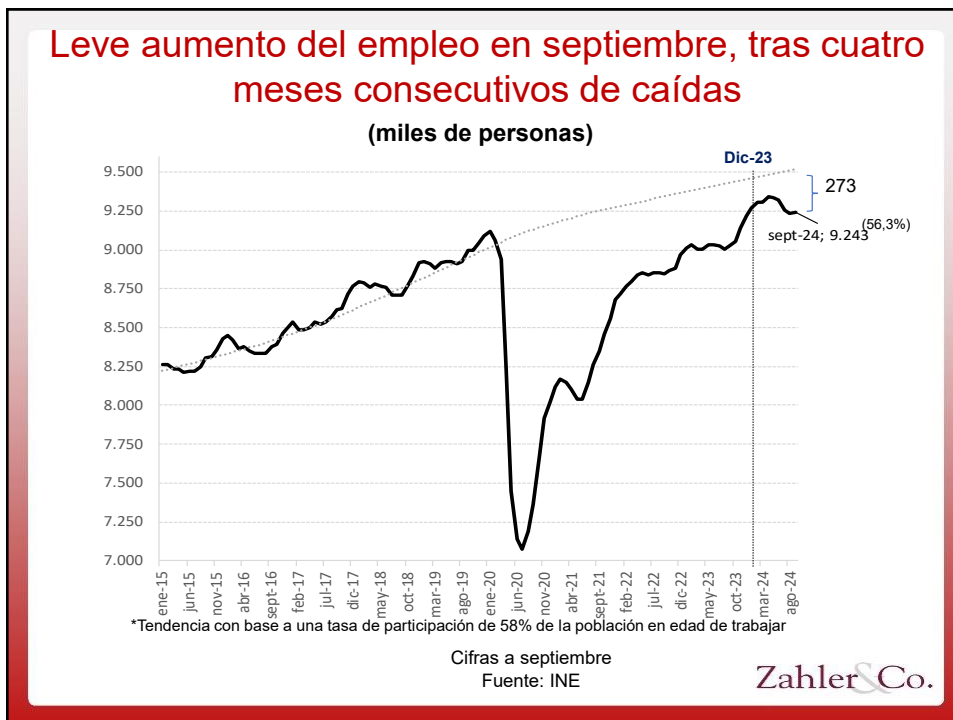
37



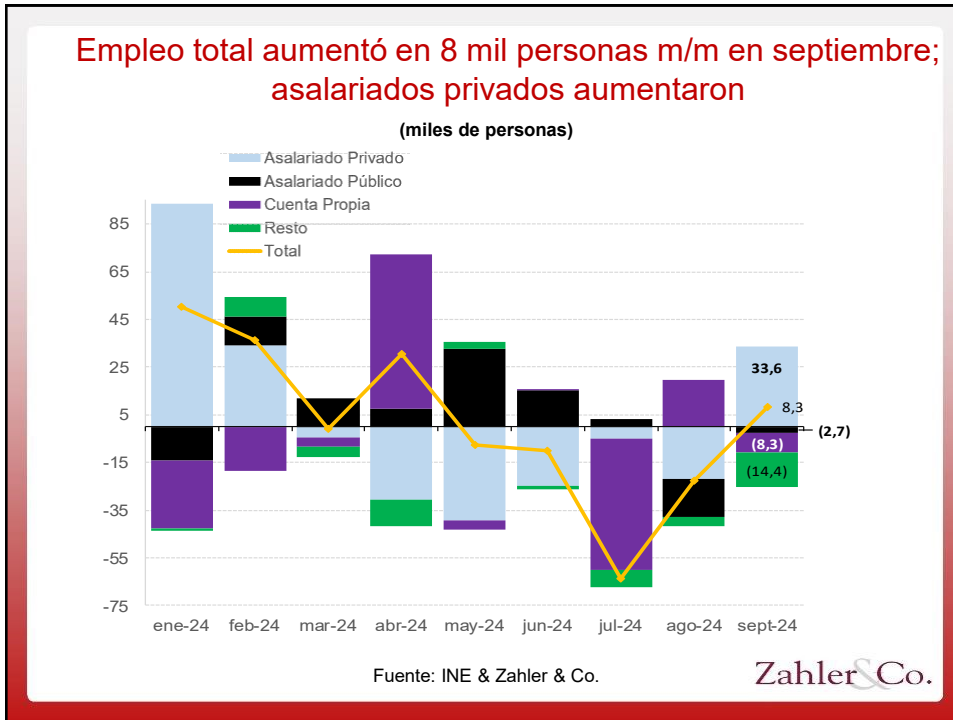
38



39



40



41

### Creación (destrucción) de empleo sectorial en septiembre

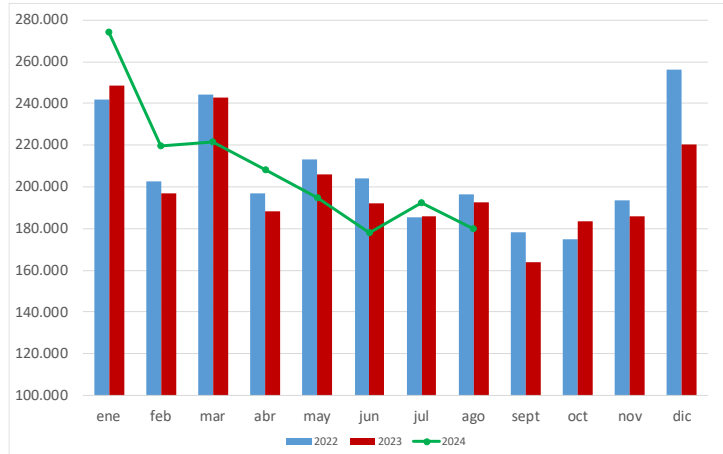
(miles de personas)

Sector	Variación	
	a/a	m/m
Industrias manufactureras	-11	-2
Actividades inmobiliarias	-9	-2
Actividades artísticas, de entretenimiento y recreativas	-6	6
Actividades de los hogares como empleadores	-3	-14
Construcción	-2	-11
Actividades de organizaciones y órganos extraterritoriales	0	0
Suministro de agua	3	3
Otras actividades de servicios	5	-2
Actividades de servicios administrativos y de apoyo	5	6
Actividades financieras y de seguros	6	-3
Suministro de electricidad, gas, vapor y aire acondicionado	8	-2
Administración pública y defensa	8	-5
Explotación de minas y canteras	11	3
Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	12	10
Transporte y almacenamiento	13	8
Actividades profesionales, científicas y técnicas	15	7
Información y comunicaciones	16	1
Actividades de atención de la salud humana y de asistencia social	21	14
Actividades de alojamiento y de servicio de comidas	22	4
Enseñanza	41	0
Comercio al por mayor y al por menor	47	-14
<b>Total de ocupados</b>	<b>220</b>	<b>8</b>

Fuente: INE Zahler & Co.

42

### Número de cartas de aviso de términos de contrato totales\* de las empresas se estabilizan

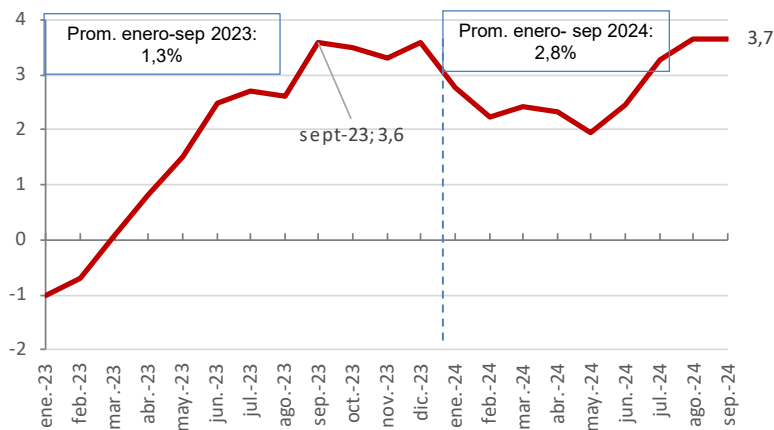


\*Incluye mutuo acuerdo, renuncia, vencimiento de contrato, conclusión de trabajo, despidos justificados por faltas del trabajador y término de contrato por necesidades de la empresa

Zahler&Co.

43

### Fuerte crecimiento a/a de salarios reales (var a/a, %)



Fuente: Zahler&Co. En base a cifras oficiales del INE.

Zahler&Co.

44

## Mercado Laboral

(%)

	Empleo (a/a)	Asalariados (a/a)	Salarios reales (a/a)	Masa Salarial asalariados (a/a)	Desempleo (%)	Var. Empleo Dic/Dic (miles)	Fuerza de Trabajo (a/a)	Ocupados/PET (%)	FT/PET (%)
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	-5,5	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	63,0
2019	2,1	2,2	2,1	4,3	7,2	173	2,0	58	62,8
2020	-12,3	-7,7	0,6	-7,1	10,7	-1061	-8,9	50	56,1
2021	6,3	3,6	1,1	4,7	8,9	652	3,8	52	57,2
2022	6,8	7,1	-1,8	5,2	7,9	287	5,6	55	59,8
2023	2,4	2,7	1,9	4,6	8,7	258	3,3	56	61
2024	2,9	3,6	2,9	6,5	8,6	230	2,7	57	62
2025	1,5	1,5	2,0	3,5	8,3	146	1,2	57	62

Fuente: INE y Zahler & Co

Zahler & Co.

45

Valor de la importación de bienes de capital desaceleró su caída a/a en 3T24 y aumentó en octubre.

Gasto en construcción continuó cayendo en 3T24

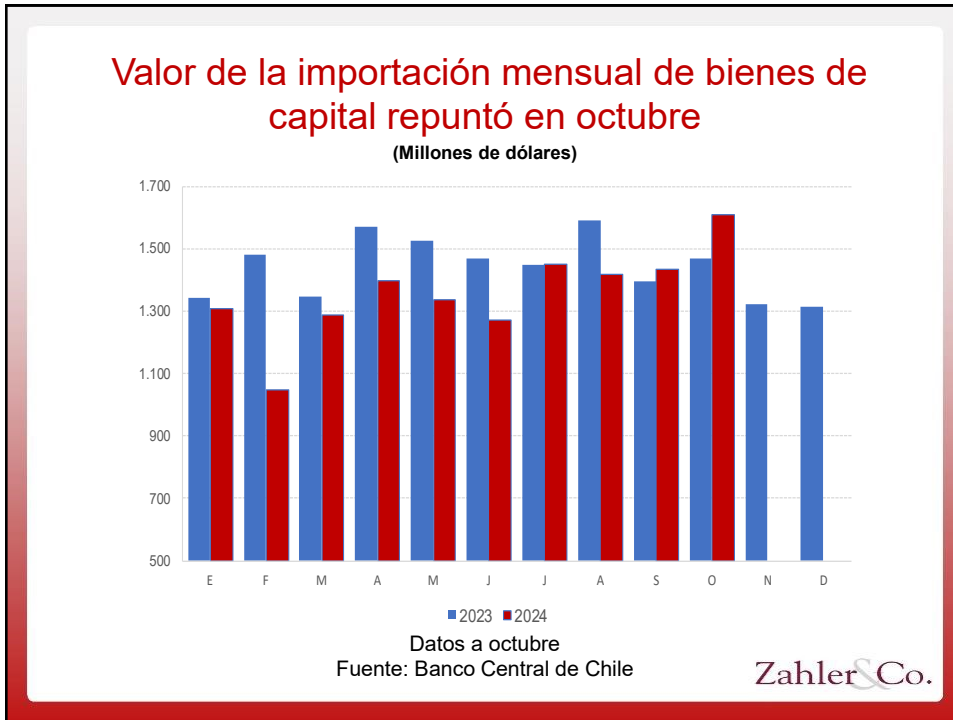
(a/a; %)

	1T23	2T23	3T23	4T23	1T24	2T24	3T24	Oct
Inversión								
Importaciones de Bs. De Capital (valor)	-11,1	-8,9	-12,9	-17,3	-12,6	-12,3	-3,0	9,6
Inversión en construcción (real)	0,9	0,2	-1,5	-3,3	-1,1	-0,8	-1,1	-
IMACON (Índice, real)	-8,6	-8,3	-8,0	-6,7	-7,2	-7,3	-2,6	-
PIB Construcción (real)	2,1	-0,1	-0,4	-2,4	-0,3	1,5	0,5	-
BTU 10Y (% , prom.)	1,9	2,0	2,4	2,8	2,5	2,8	2,5	2,3
IMCE Total (indicador)	41	41	43	41	45	44	46	46
IMCE Comercio (indicador)	44	44	47	46	51	49	49	48
IMCE Construcción (indicador)	27	25	23	25	26	26	26	30
IMCE Industria (indicador)	38	37	40	38	41	42	44	46
IMCE Minería (indicador)	58	60	60	56	64	61	64	60

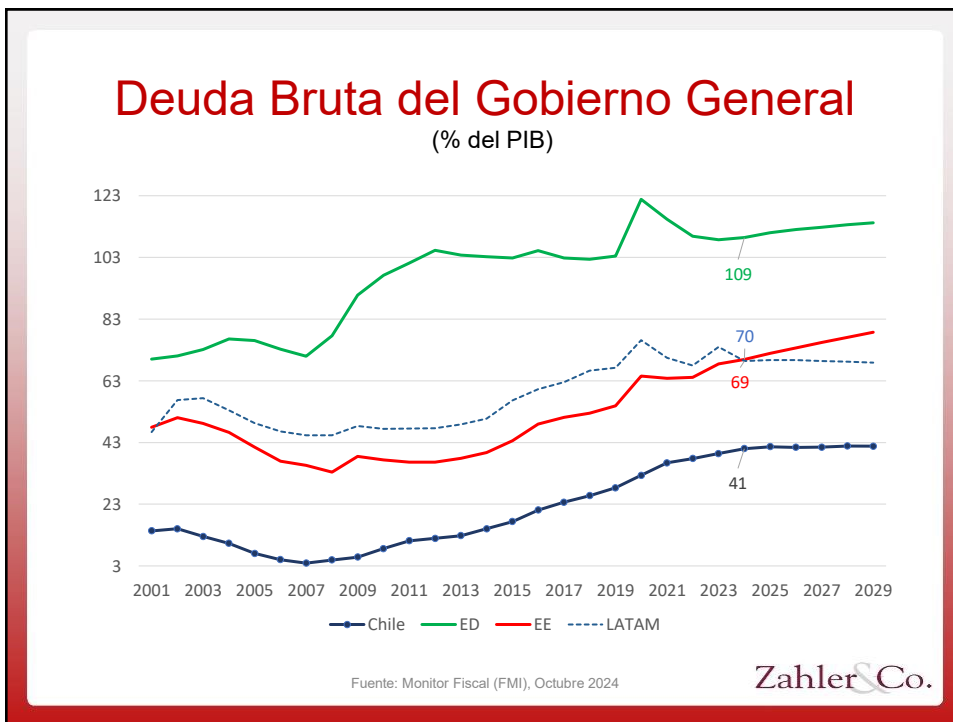
Fuente: BCCh, CChC, ICARE y INE

Zahler & Co.

46

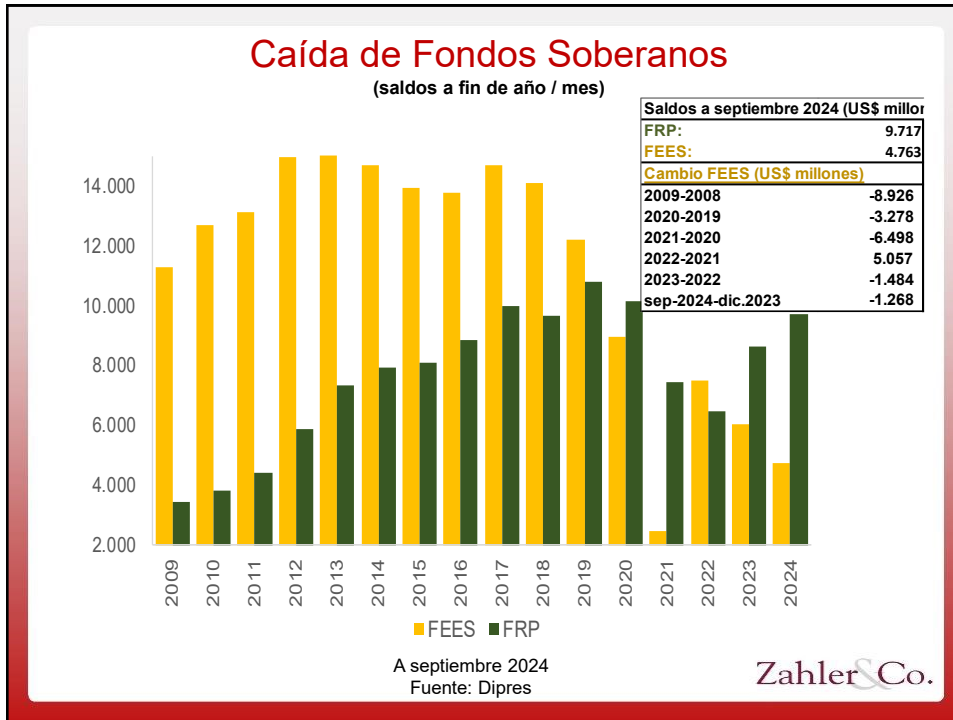


47



48

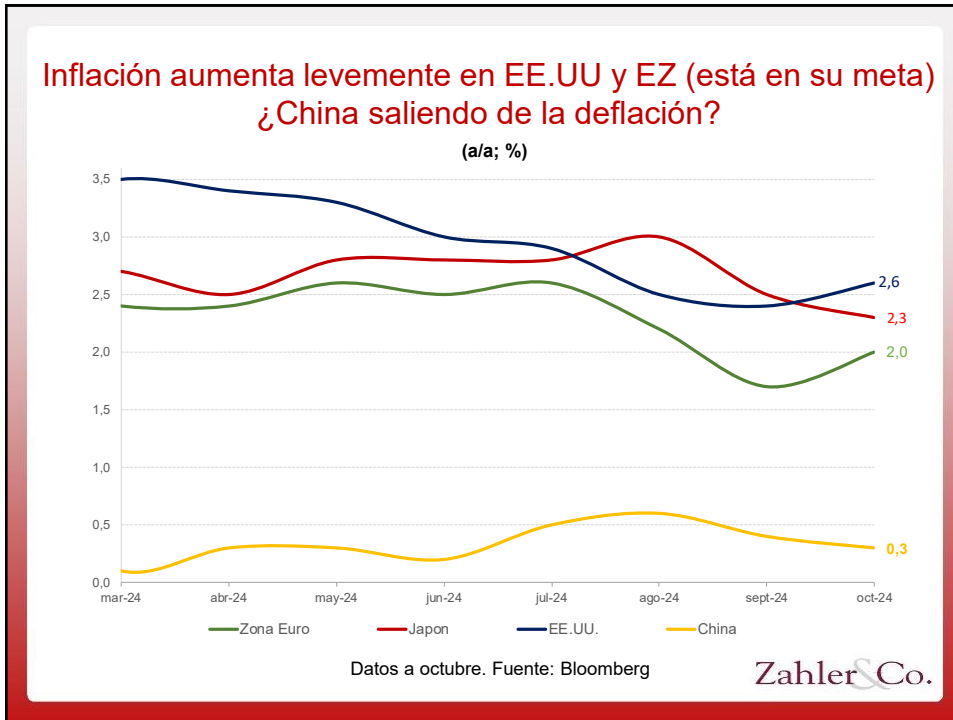




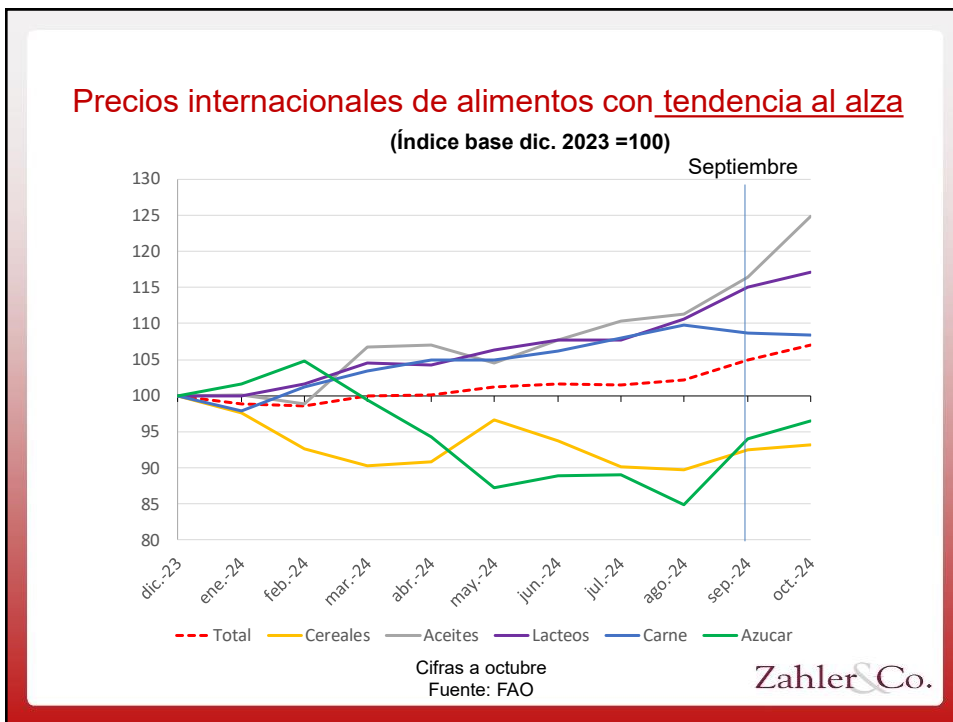
49



50



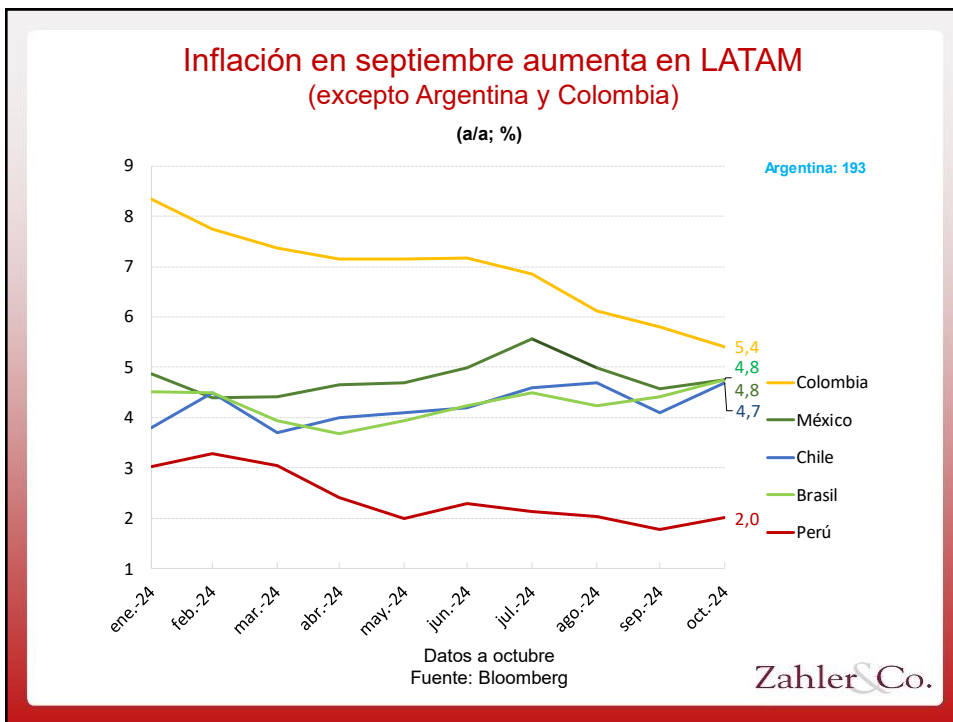
51



52



53



54

Proyección Inflación media: 4,3% en 2024 y 4,0% en 2025

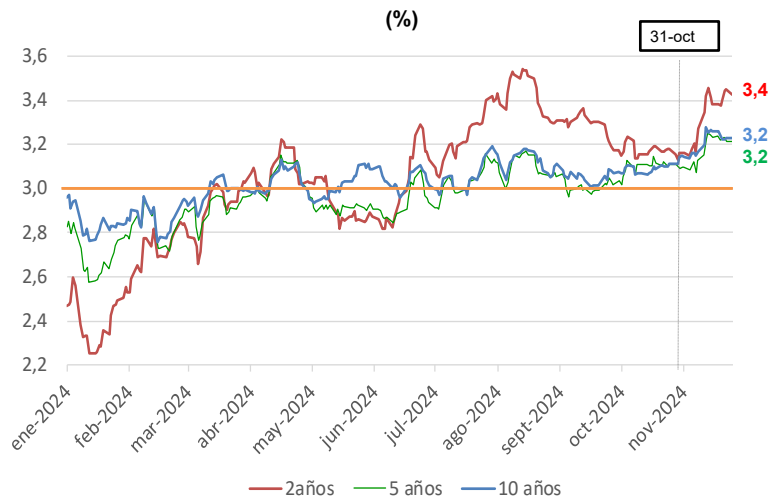
	IPC (INE)		Determinantes	
	m/m	a/a	Petróleo WTI	Tipo de Cambio
ene-24	0,7	3,8	74	908
feb-24	0,6	4,5	77	963
mar-24	0,4	3,7	80	968
abr-24	0,5	4,0	85	960
may-24	0,3	4,1	79	918
jun-24	-0,1	4,2	79	926
jul-24	0,7	4,6	81	938
ago-24	0,2	4,7	76	930
sept-24	0,1	4,1	69	926
oct-24	1,0	4,7	72	936
nov-24	0,2	4,1	70	974
dic-24	0,0	4,6	68	978
ene-25	0,7	4,6	68	981
feb-25	0,5	4,6	68	972
mar-25	0,1	4,3	68	968
abr-25	0,5	4,2	65	966
may-25	0,5	4,4	65	965
jun-25	-0,2	4,4	65	958
jul-25	0,2	3,8	63	951
ago-25	0,2	3,8	63	944
sept-25	0,4	4,1	63	946
oct-25	0,4	3,5	63	947
nov-25	0,1	3,5	63	949
dic-25	-0,1	3,4	63	944
2024		4,3	76	944
2025		4,0	64	958

Fuente: Zahler & Co.

Zahler & Co.

55

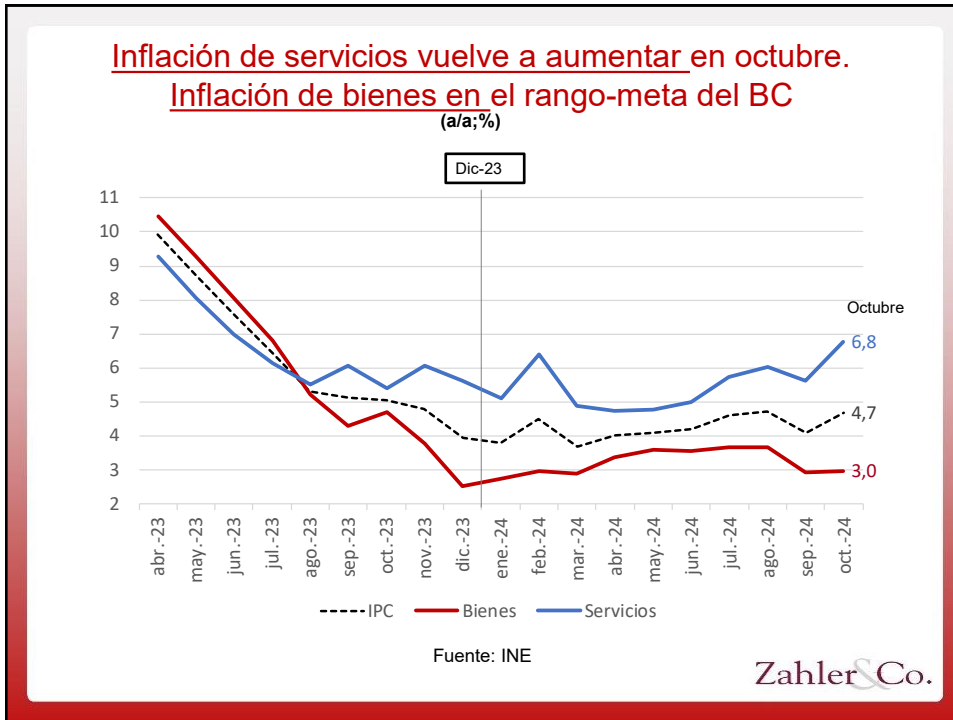
Inflación anual esperada con base en precios de mercado, aumenta en noviembre



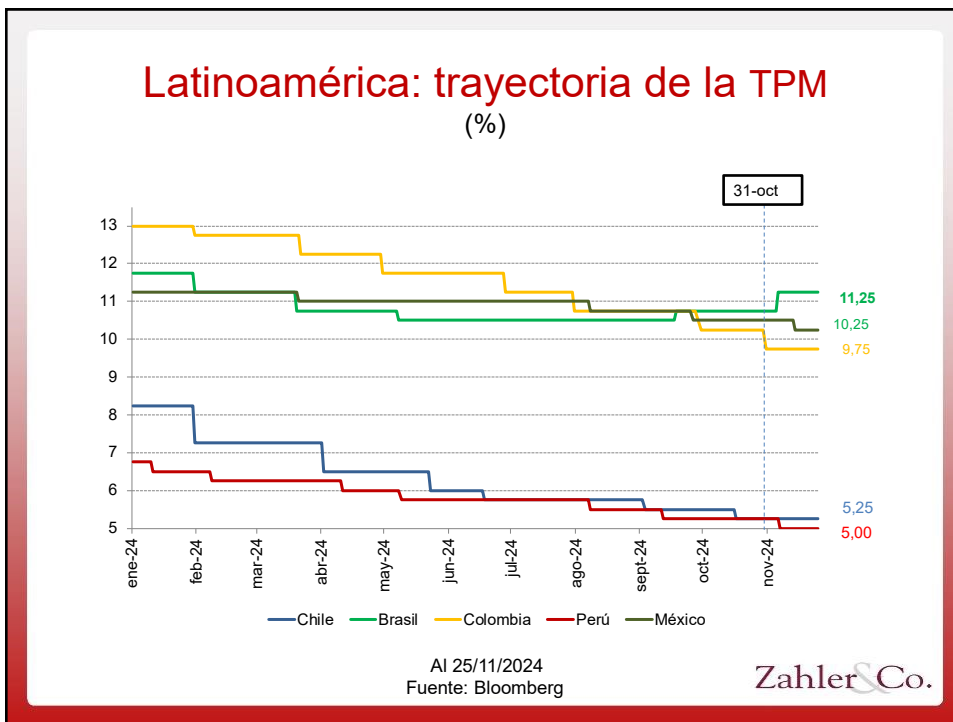
Al 25/11/2024  
Fuente: Bloomberg

Zahler & Co.

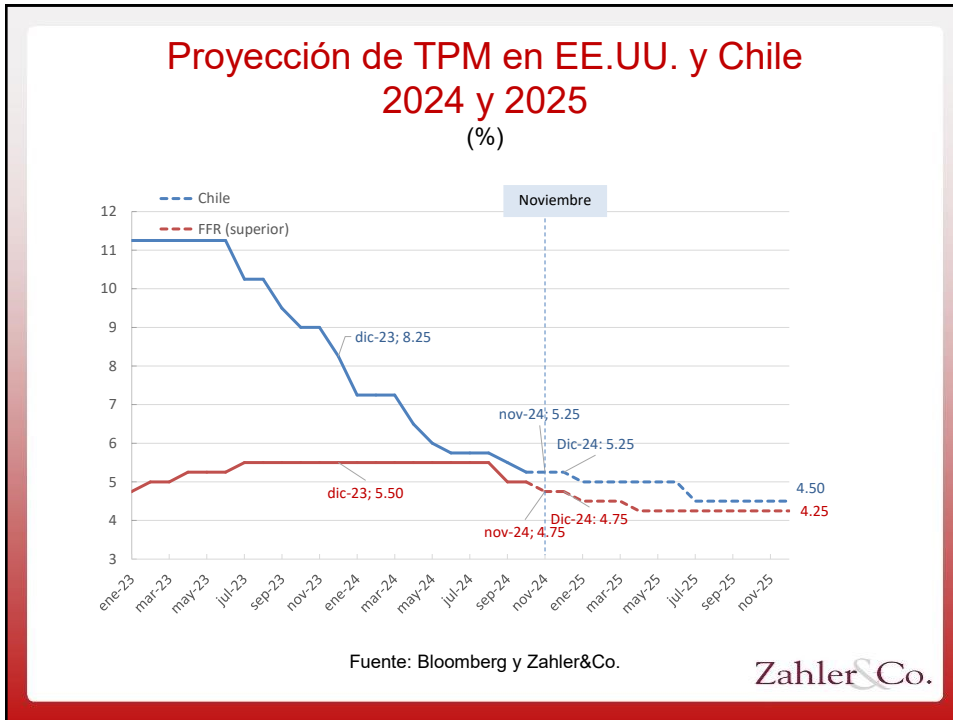
56



57



58



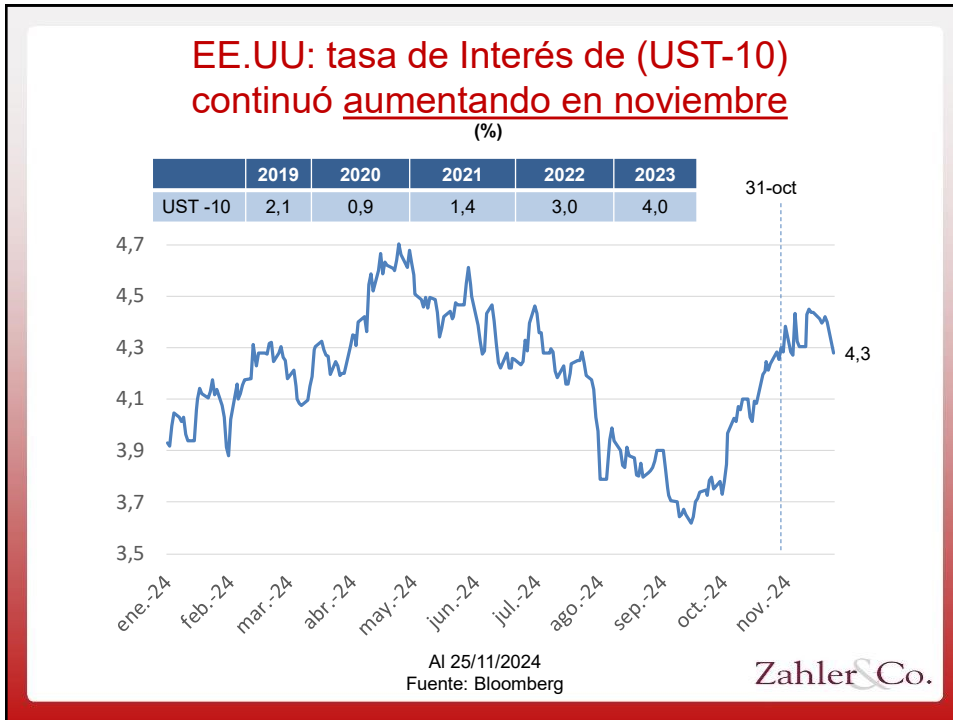
59

### Proyección de Tasas de Política Monetaria (%)

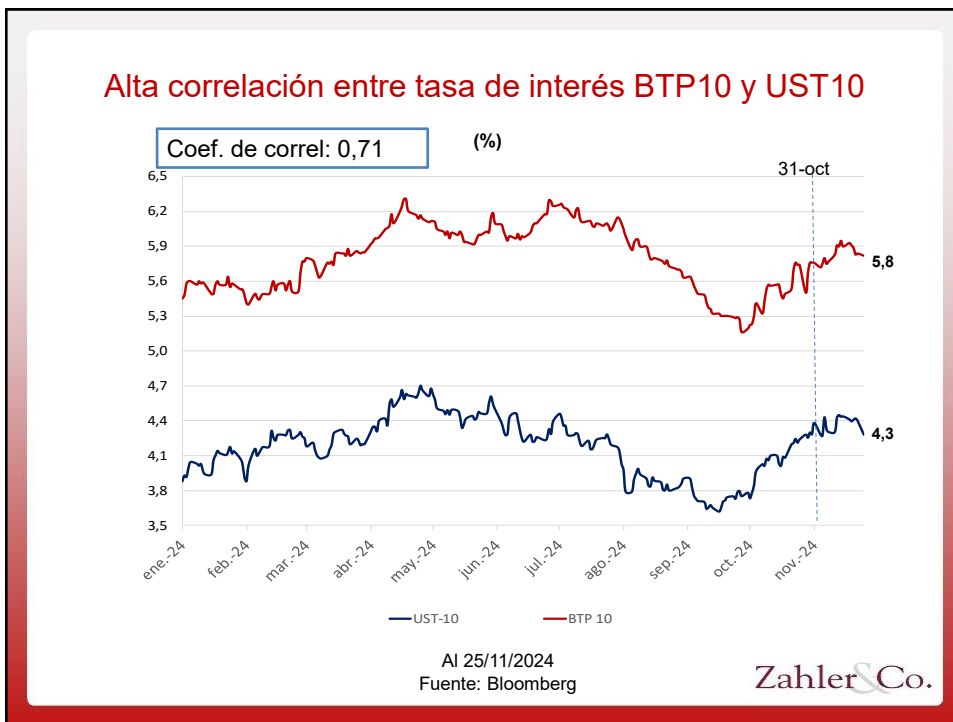
nov-24	TPM Chile	TPM EEUU
ene-24	7.25	5.50
feb-24	7.25	5.50
mar-24	7.25	5.50
abr-24	6.50	5.50
may-24	6.00	5.50
jun-24	5.75	5.50
jul-24	5.75	5.50
ago-24	5.75	5.50
sep-24	5.50	5.00
oct-24	5.25	5.00
nov-24	5.25	4.75
dic-24	5.25	4.75
ene-25	5.00	4.50
feb-25	5.00	4.50
mar-25	5.00	4.50
abr-25	5.00	4.25
may-25	5.00	4.25
jun-25	5.00	4.25
jul-25	4.50	4.25
ago-25	4.50	4.25
sep-25	4.50	4.25
oct-25	4.50	4.25
nov-25	4.50	4.25
dic-25	4.50	4.25

**Zahler&Co.**

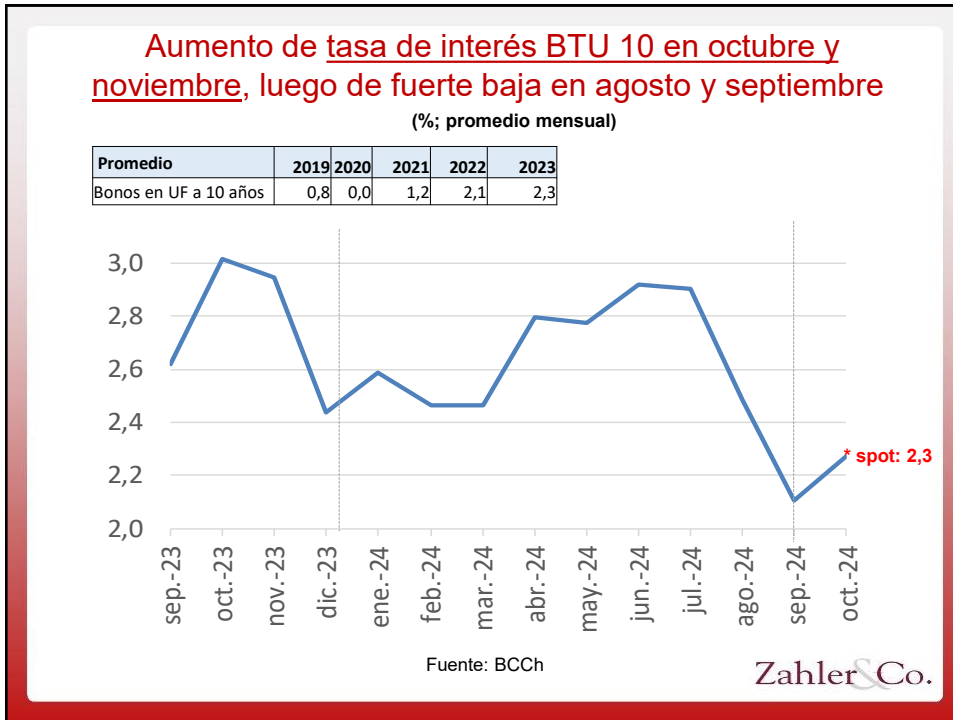
60



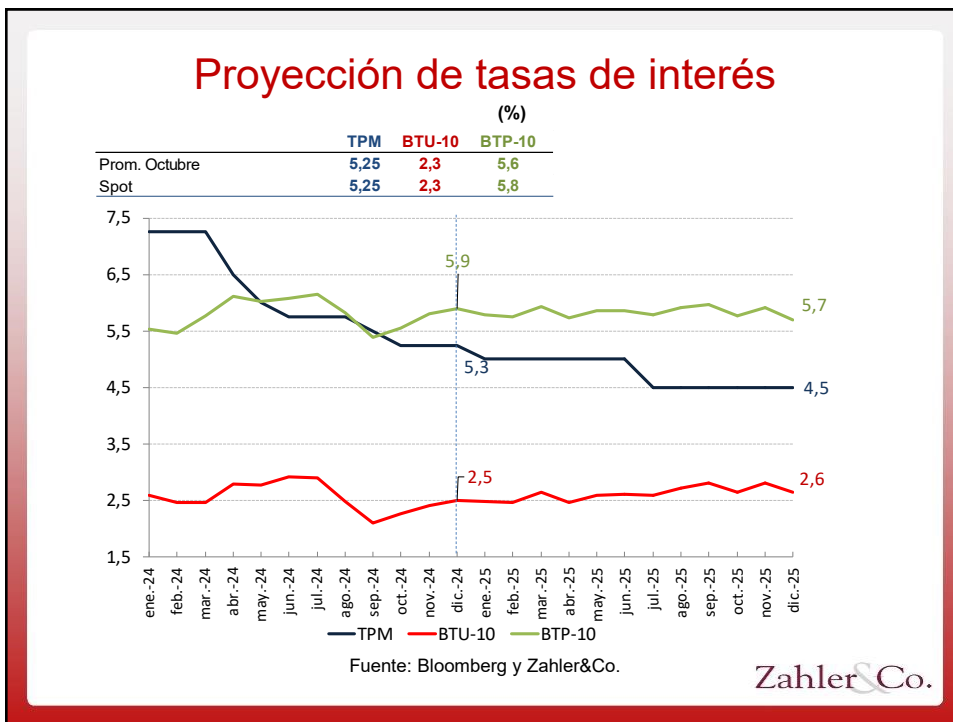
61



62

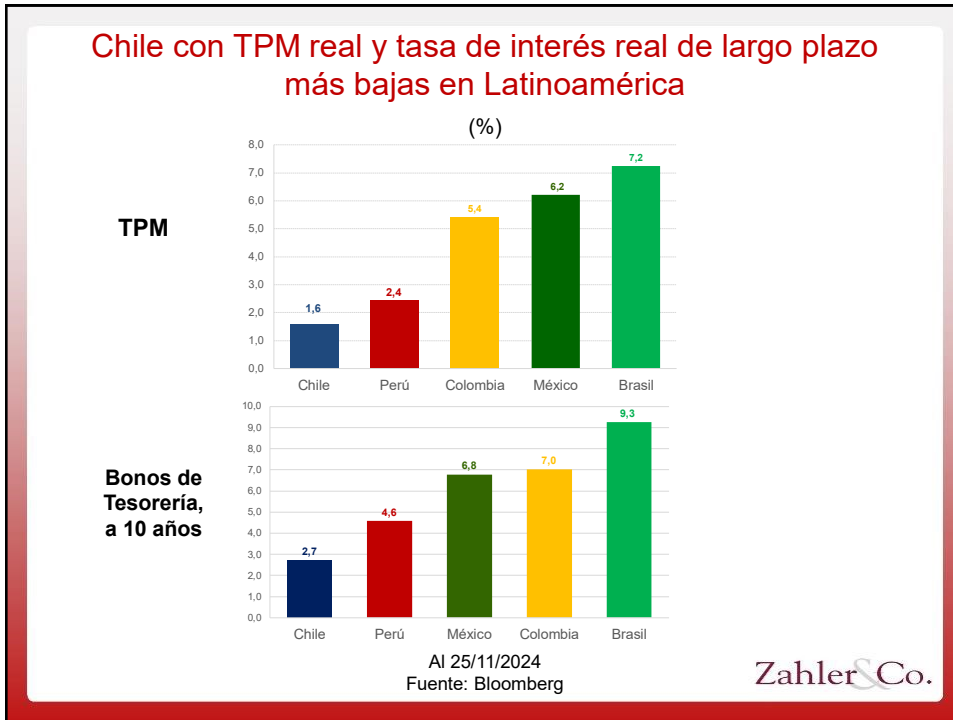


63

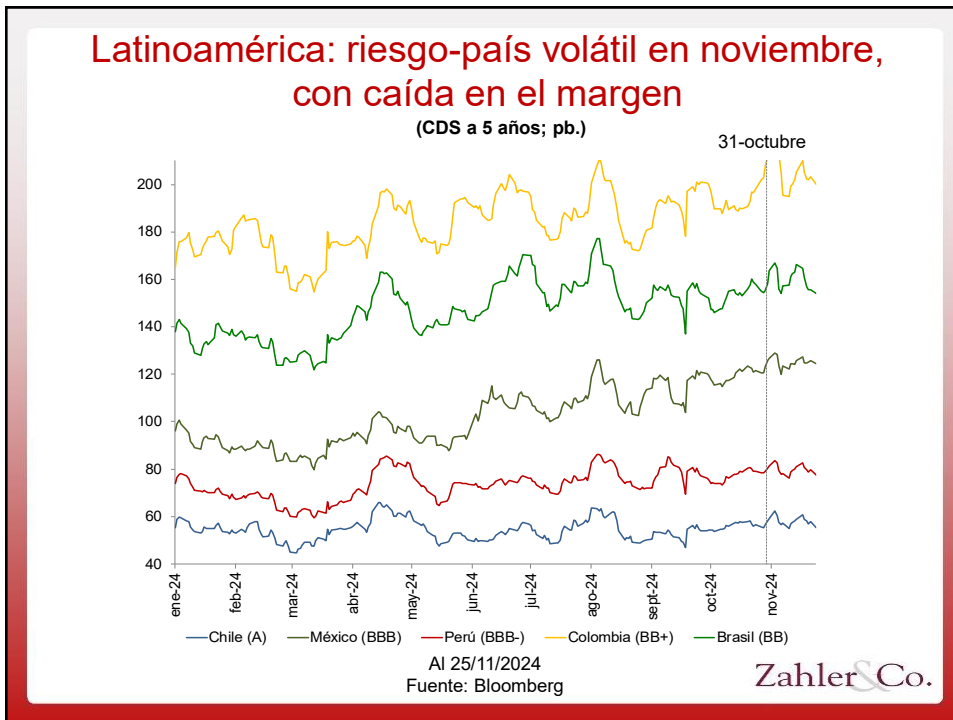


64

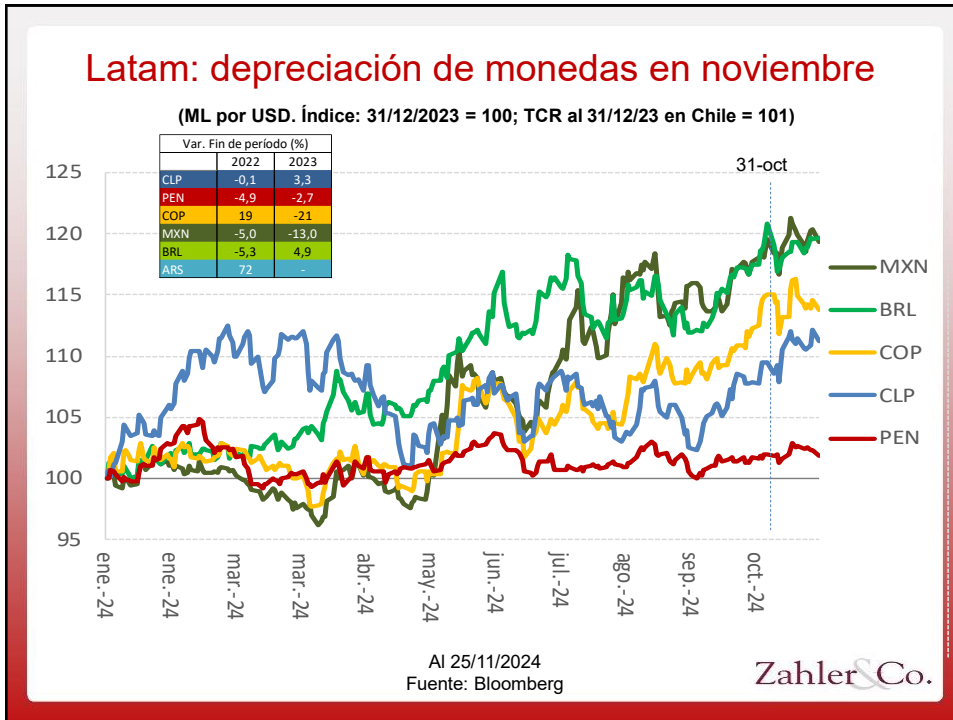




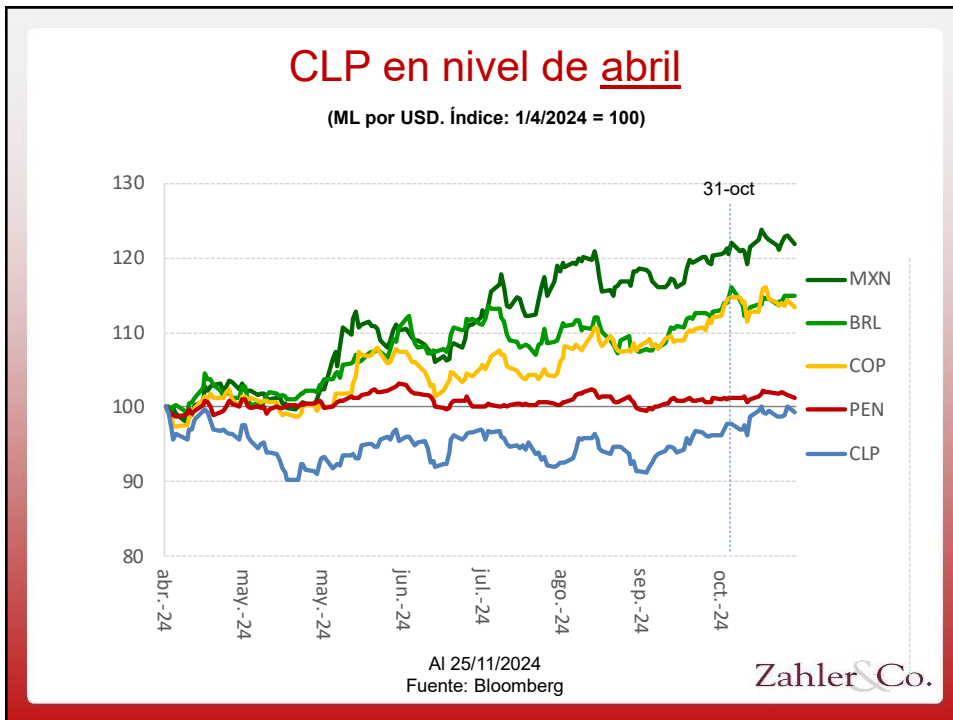
65



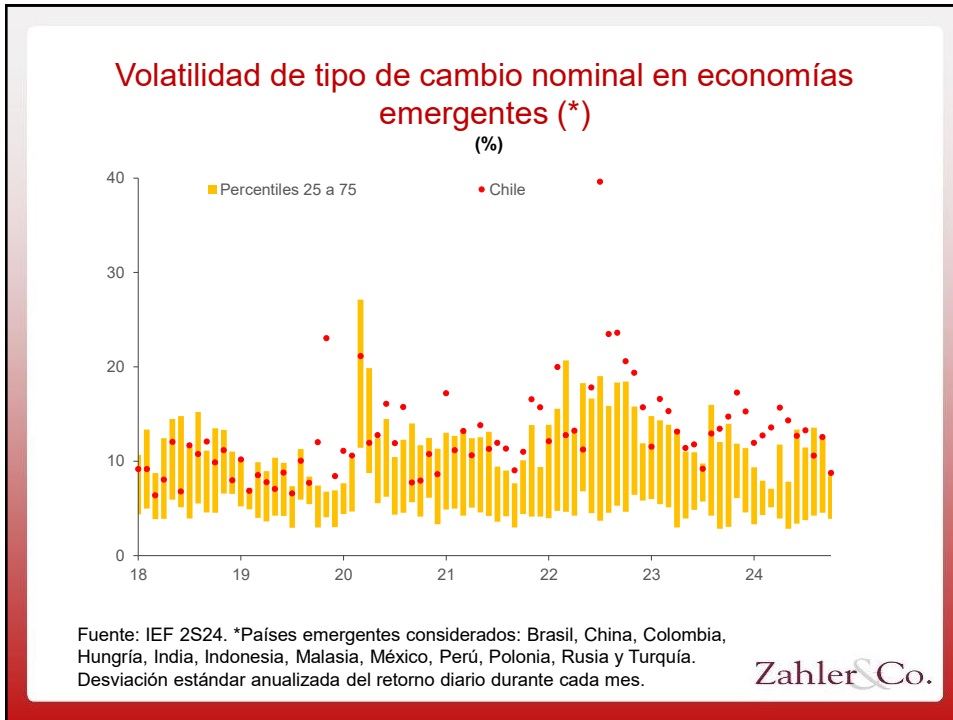
66



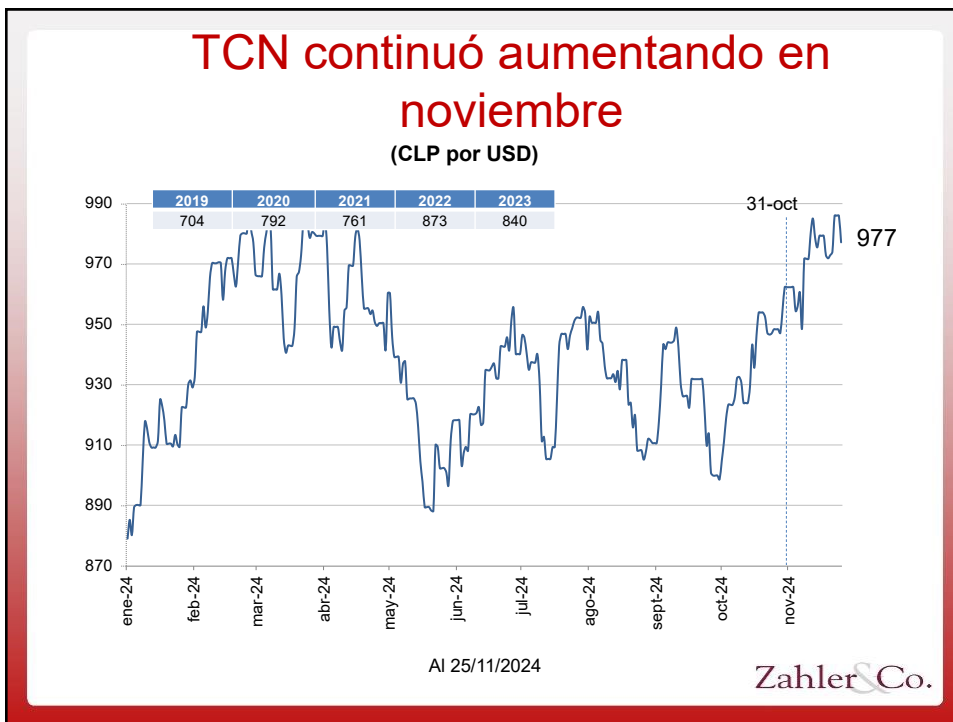
67



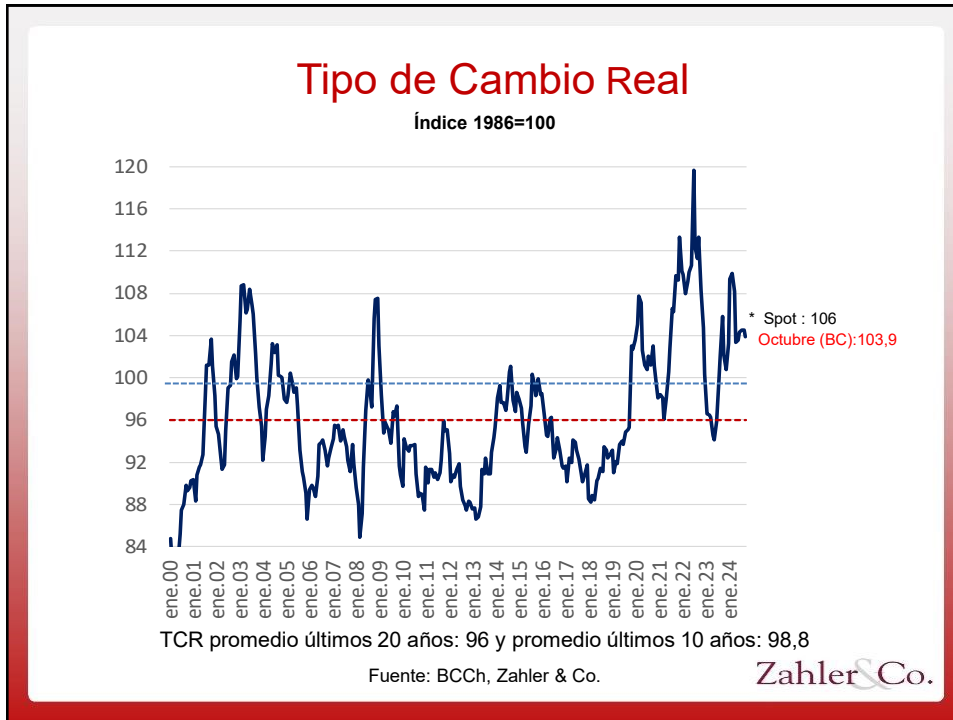
68



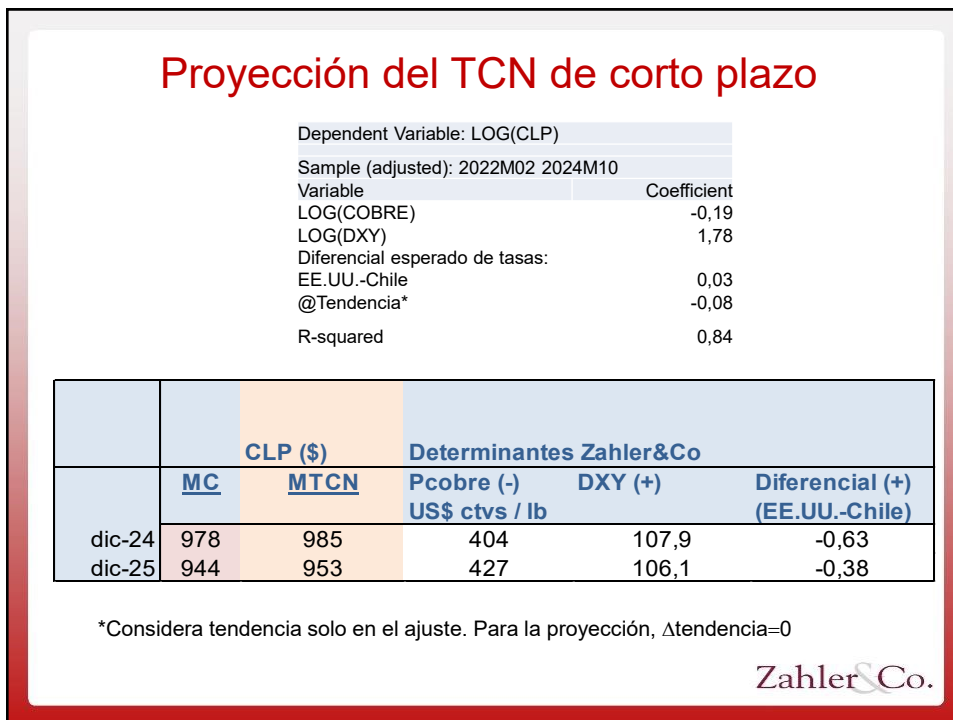
69



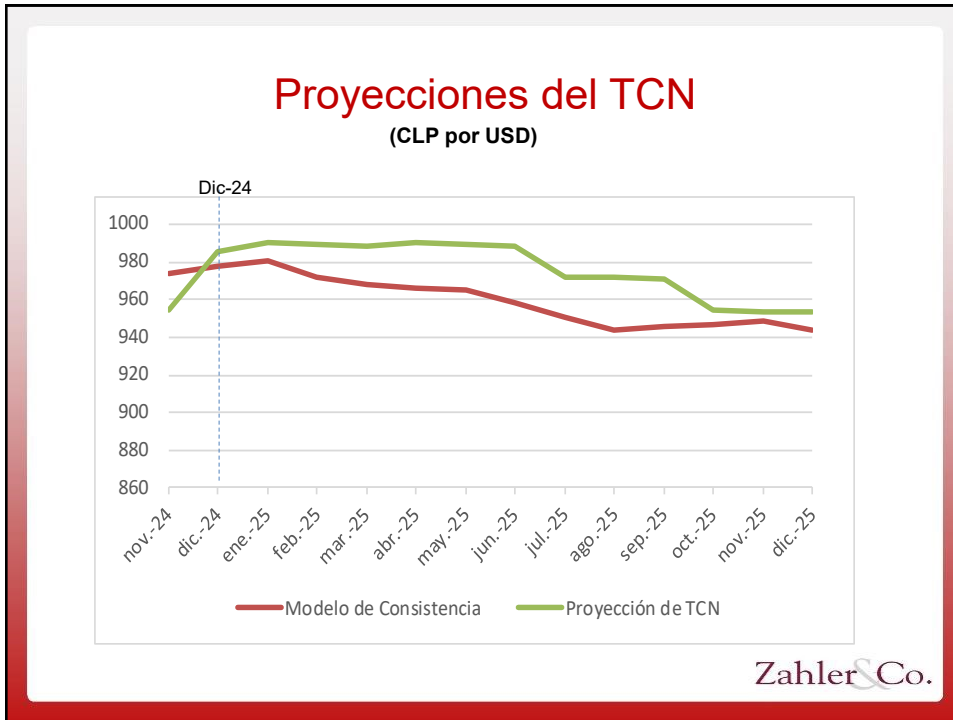
70



71



72



73

### Proyecciones del TCN (CLP por USD)

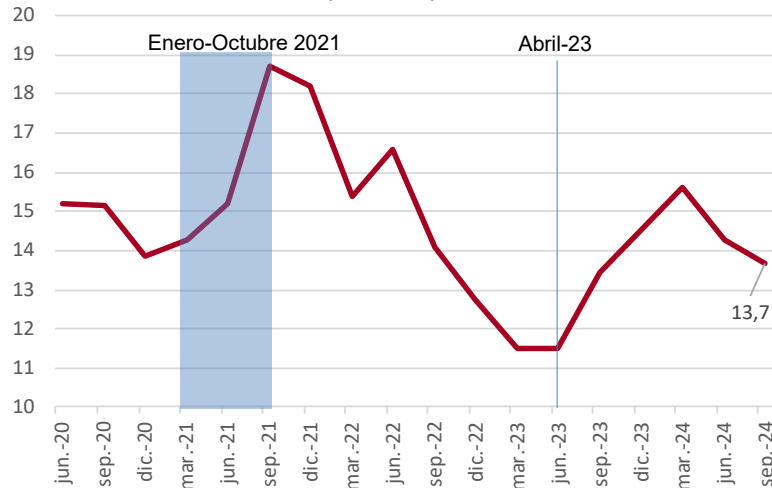
	MC	MCTN
nov.-24	974	955
dic.-24	978	985
ene.-25	981	990
feb.-25	972	989
mar.-25	968	988
abr.-25	966	990
may.-25	965	990
jun.-25	958	989
jul.-25	951	972
ago.-25	944	972
sep.-25	946	971
oct.-25	947	955
nov.-25	949	954
dic.-25	944	953

Zahler & Co.

74

## Reservas internacionales netas del BCCh caen por segundo trimestre consecutivo

(% del PIB)



En enero 2021, BC inició un programa gradual de reposición y ampliación de reservas internacionales.

En abril 2023, BC inició reducción operaciones forward (reducción de posición vendedora en el mercado USD).

Fuente: BCCh

Zahler & Co.

75

## Proyecciones

	Promedio			Spot	dic.24	dic-25
	2023	2024p	2025p	25-nov		
Precio del cobre (US\$/cent./lb.)	385	415	416	405	404	427
Precio del petróleo (US\$/bbl.)	78	76	64	72	68	63
PIB mundial (%)	3,3	3,1	3,1	-	-	-
PIB China (%)	5,3	4,6	4,3	-	-	-
PIB EE.UU. (%)	2,9	2,8	1,9	-	-	-
PIB Socios Comerciales de Chile	3,4	3,1	2,9	-	-	-
TPM EE.UU. (% Lim. superior)	5,3	5,3	4,3	4,75	4,75	4,25
TPM Chile (%)	10,3	6,1	4,8	5,25	5,25	4,50
Inflación Chile (%)	7,7	4,3	4,0	4,7*	4,6	3,4
PIB Chile (%)	0,2	2,3	2,3	-	-	-
SCC de la Balanza de Pagos (% del PIB)	-3,6	-2,7	-2,8	-	-	-
Treasury bond 10Y (%)	4,0	4,2	4,3	4,3	4,4	4,3
BTU-10 (%)	2,3	2,6	2,6	2,3	2,5	2,6
DXY Index	103	104	108	107	108	106
USD/EUR	1,08	1,08	1,05	1,05	1,04	1,06
JPY/USD	141	152	154	154	155	153
CLP/USD	840	944	958	977	978	944
TCR (índice)	99	106	103	106	106	102

\*A Octubre 2024

Al 25/11/2024  
Fuente: Zahler&Co.

Zahler & Co.

76

# Zahler & Co.

20 AÑOS  
1904 - 2024

## Economía Internacional

- Triunfo de Trump provoca importantes cambios en las proyecciones:
- Mayor crecimiento de la economía de EE.UU en el corto plazo: baja de impuestos y menores regulaciones
- Mayor inflación en EE.UU: alza de tarifas, deportaciones, baja de impuestos y Fed menos independiente
  - Menores bajas, y más graduales, de la TPM en EE.UU
- Mantención de tasas de interés de UST 10y en torno a valores actuales durante buena parte de 2025
- USD se mantendría buena parte de 2025 en torno a los niveles actuales: presión sobre monedas de EE
  - Economía de la Eurozona debilitada: continuaría reciente tendencia a la depreciación del euro
    - Menores aumentos esperados del precio del cobre y precio del petróleo a la baja

## Economía chilena

- La agencia clasificadora de riesgo Moody's ratificó a Chile en A2 con perspectiva estable
- Aumento de tarifas por parte de EE.UU, mayores tensiones geopolíticas (Ucrania, Medio Oriente, Taiwan) y guerra comercial de EE.UU con China y Europa, genera riesgos a Chile
  - Difícil decisión para el BC: variables reales (empleo, consumo, inversión) sugieren bajar 25pb la TPM, mientras que variables financieras (inflación, tipo de cambio, salarios) sugieren lo contrario
- 3T24: aumento del PIB 2,3% a/a. Se explica por exportaciones, ya que la demanda interna se mantiene débil
  - Bajo nivel de la cuenta corriente de la balanza de pagos
  - Caída del precio del cobre y aumento del USD llevan a fuerte devaluación del CLP

26 de Noviembre 2024

Zahler & Co.