

Economía Internacional

- Trump y destrucción del orden político y económico de la post guerra; este año puede presentar un escenario internacional crecientemente complicado y volátil
 - China continuará con la gradual desaceleración de su economía
- EE.UU.: confianza de consumidores cae y mercado laboral menos dinámico. Baja de inflación (PCE) en enero sugiere que habría dos bajas de 25pb. c/u de su TPM este año
 - BCE bajará su TPM y Banco de Japón continuará subiendo su TPM
 - En el margen, continúa cayendo el precio del petróleo y cae el precio del cobre
- Indicadores de debilidad de la economía de EE.UU, menor inflación y mayor aversión al riesgo, llevan a baja de las tasas de interés de LP

Economía chilena

- Mayor proteccionismo (tarifas), imprevisibilidad de Trump y tensiones geopolíticas generan riesgos externos a Chile
 - Crecimiento del PIB será similar al de 2024, con mayor dinamismo en 1T25.
 - La demanda interna debiera repuntar, sobre todo la inversión (minería)
 - Bajo déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos y mejoramiento de los términos de intercambio
- Tanto la Política Fiscal como la Monetaria serán menos expansivas: probable mantención de la TPM este año
 - En el margen, TCN cerca de \$950, en medio de mejoramiento de términos de intercambio

4 de marzo 2025

Zahler & Co.

1

Síntesis económica

Economía Internacional

- ✓ Trump y destrucción del orden político y económico de la post guerra; este año puede presentar un escenario internacional crecientemente complicado y volátil
- ✓ China continuará con la gradual desaceleración de su economía
- ✓ EE.UU.: confianza de consumidores cae y mercado laboral menos dinámico. Baja de inflación (PCE) en enero sugiere que habría dos bajas de 25pb. c/u de su TPM este año
- ✓ BCE bajará su TPM y Banco de Japón continuará subiendo su TPM
- ✓ En el margen, continúa cayendo el precio del petróleo y cae el precio del cobre
- ✓ Indicadores de debilidad de la economía de EE.UU, menor inflación y mayor aversión al riesgo, llevan a baja de las tasas de interés de LP

Economía chilena

- ✓ Mayor proteccionismo (tarifas), imprevisibilidad de Trump y tensiones geopolíticas generan riesgos externos a Chile
- ✓ Crecimiento del PIB será similar al de 2024, con mayor dinamismo en 1T25.
- ✓ La demanda interna debiera repuntar, sobre todo la inversión (minería)
- ✓ Bajo déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos y mejoramiento de los términos de intercambio
- ✓ Tanto la Política Fiscal como la Monetaria serán menos expansivas: probable mantención de la TPM este año
- ✓ En el margen, TCN cerca de \$950, en medio de mejoramiento de términos de intercambio

Zahler & 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

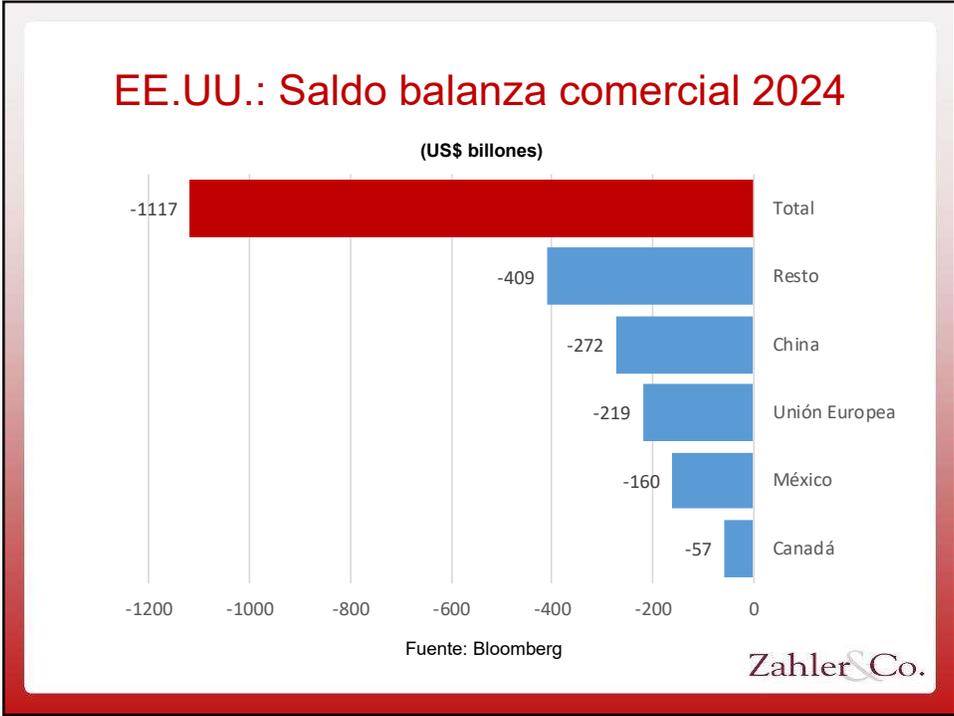
(a/a; %)

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

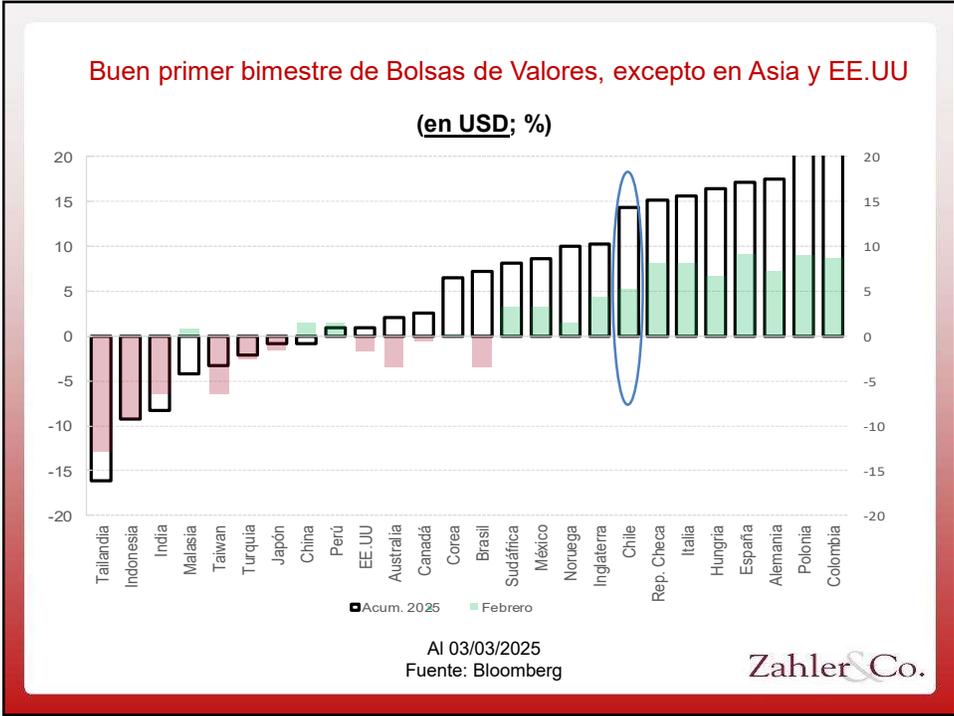
Fuente: Zahler & Co. Año 2026: FMI

Zahler & Co.

4



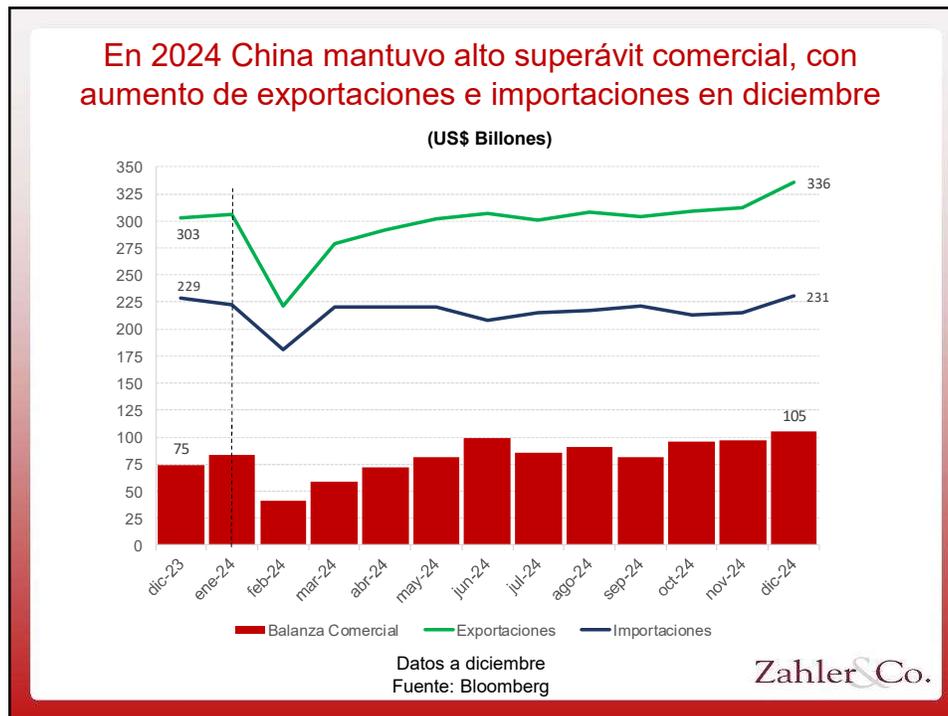
5



6

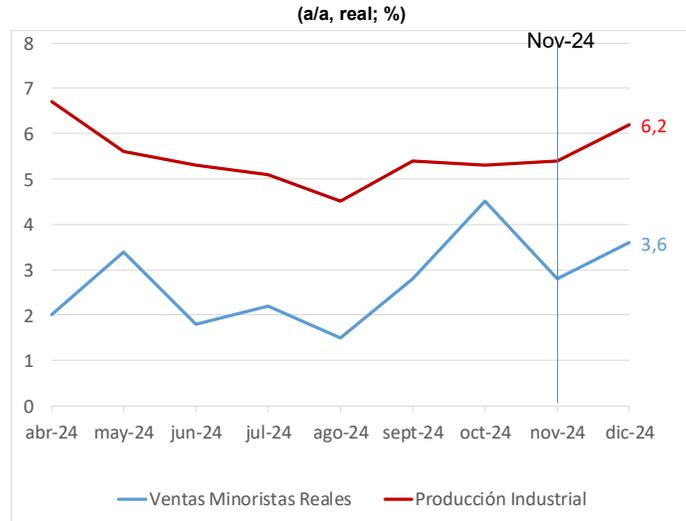


7



8

China: crecimiento de ventas minoristas y producción industrial se dinamizó en diciembre

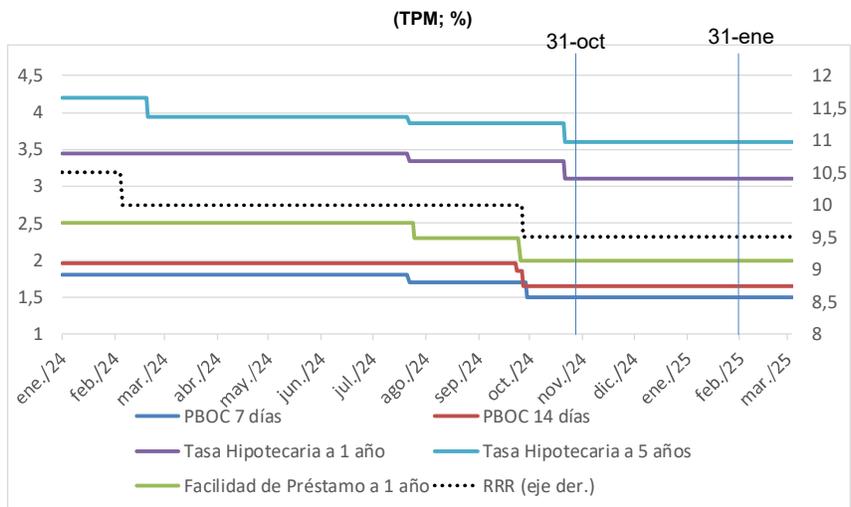


Datos a diciembre
Fuente: Bloomberg

Zahler & Co.

9

China: política monetaria sin cambios desde octubre 2024



Al 03/03/2025
Fuente: Bloomberg

Zahler & Co.

10



11



12

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

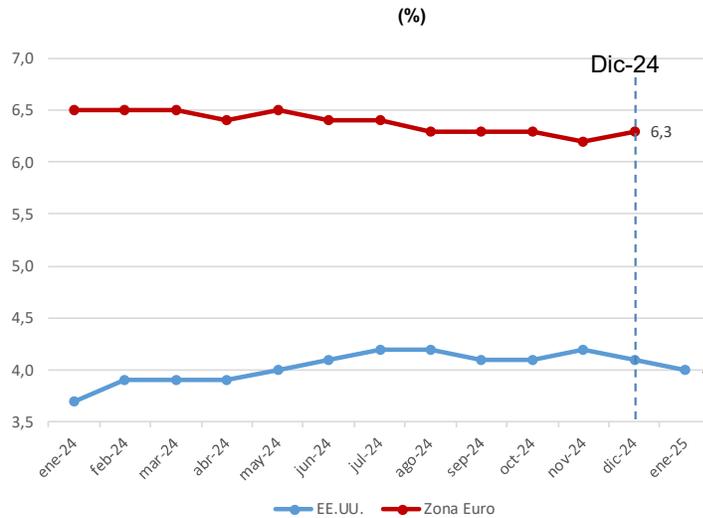
	Participación (% del total)	Crecimiento del PIB (%)						
		2017-2019	2021	2022	2023	2024	2025p	2026p
China	39	6,5	8,4	3,0	5,3	5,0	4,5	4,0
Estados Unidos	16	2,7	6,1	2,5	2,9	2,8	2,4	2,2
Japón	8	0,6	2,7	1,2	1,7	0,0	1,3	0,8
Corea del Sur	4	2,8	4,6	2,7	1,4	2,2	1,8	2,1
Brasil	5	1,4	4,8	3,0	2,9	3,8	1,9	1,7
Otros	28	-	-	3,9	1,8	2,0	2,1	2,2

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

Zahler&Co.

13

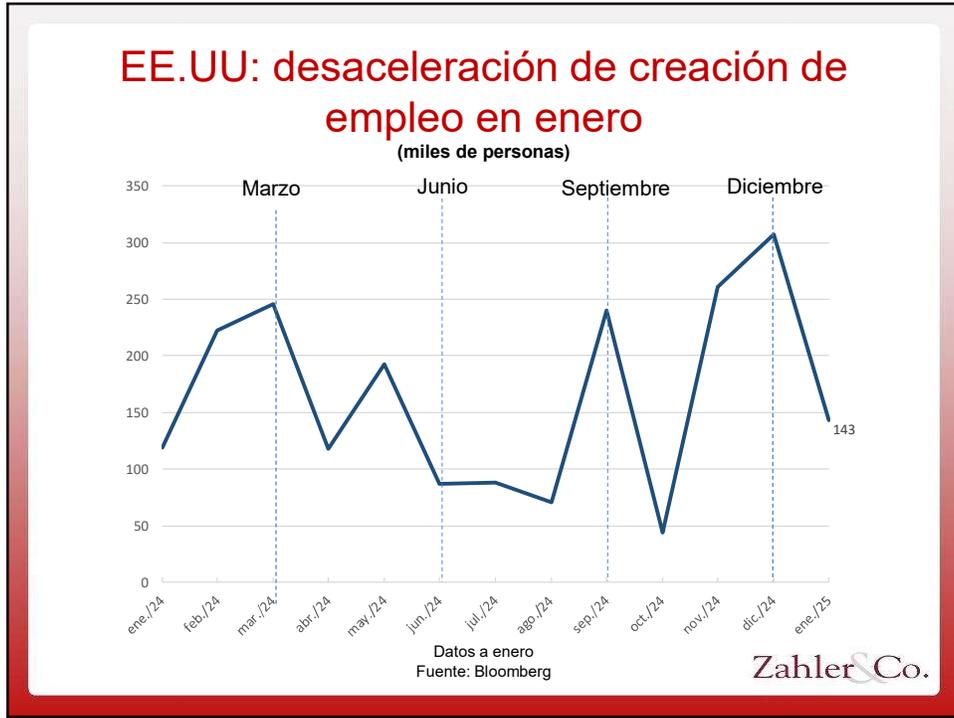
EE.UU: tasa de desempleo disminuyó, por segundo mes consecutivo, en enero



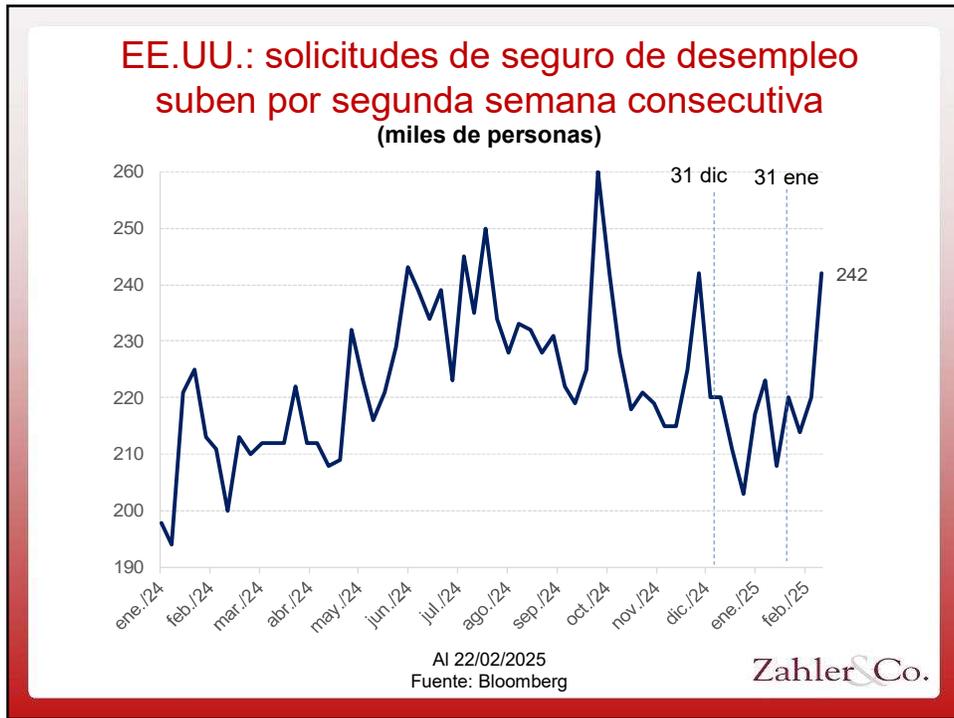
Datos EE.UU. a enero; Eurozona a diciembre
Fuente: Bloomberg

Zahler&Co.

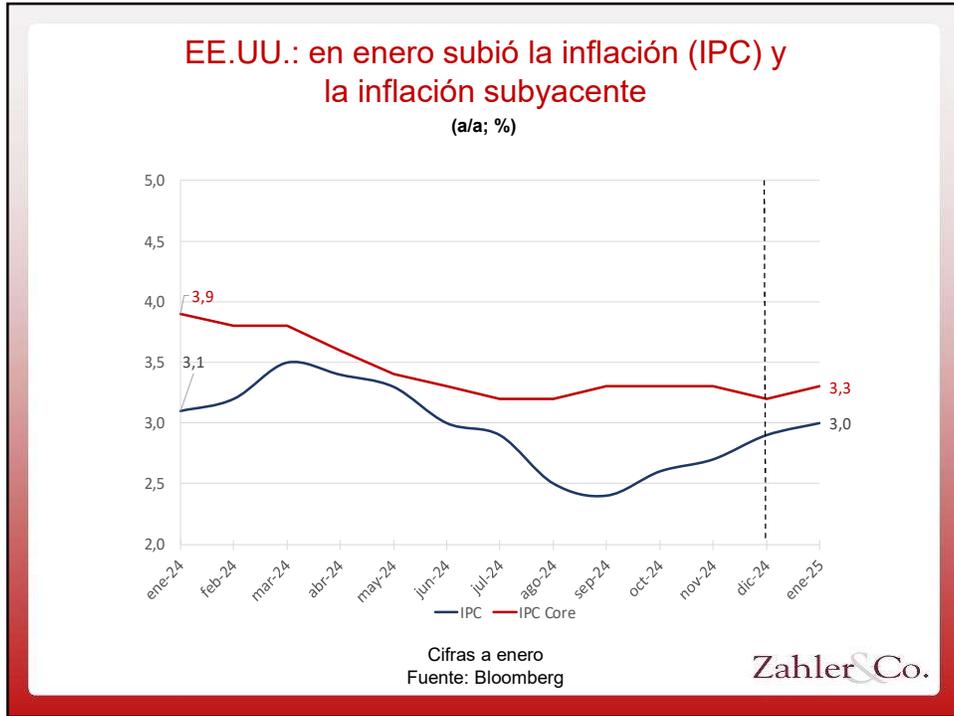
14



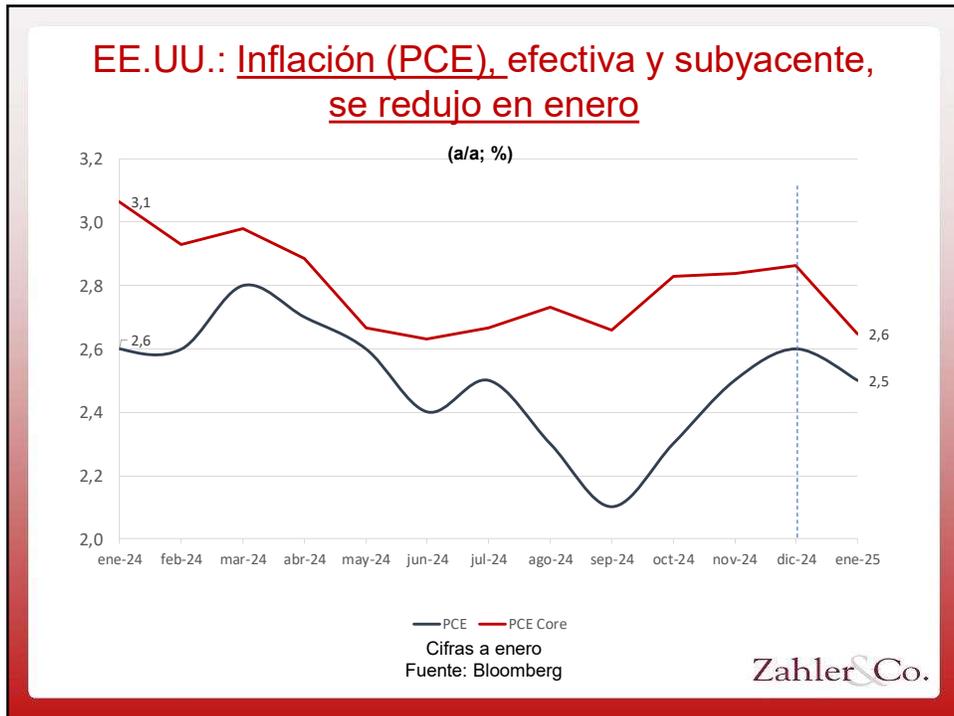
15



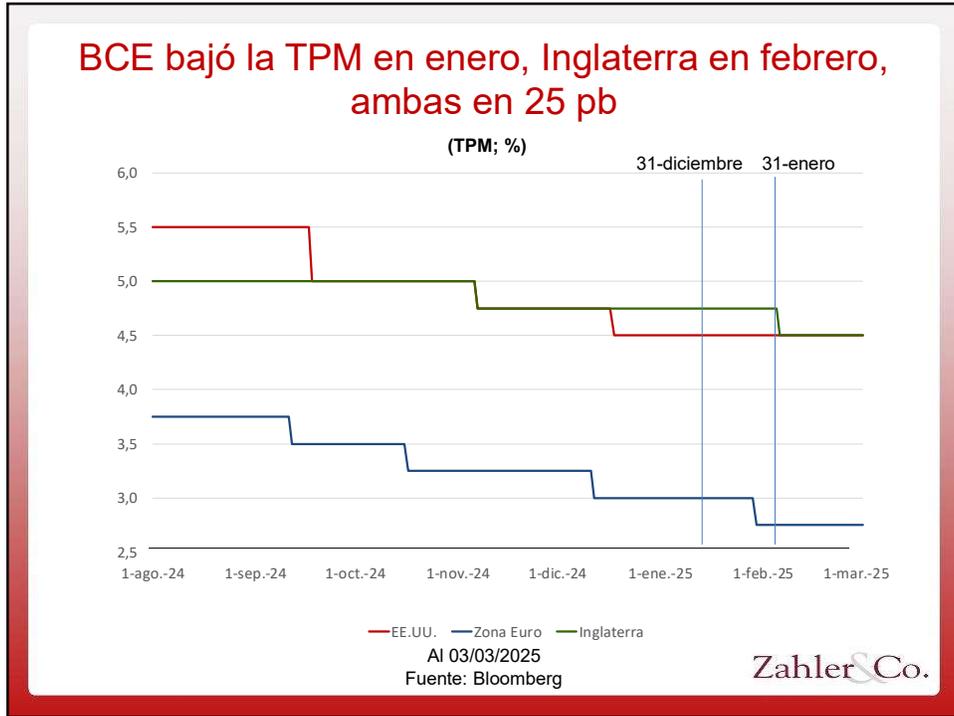
16



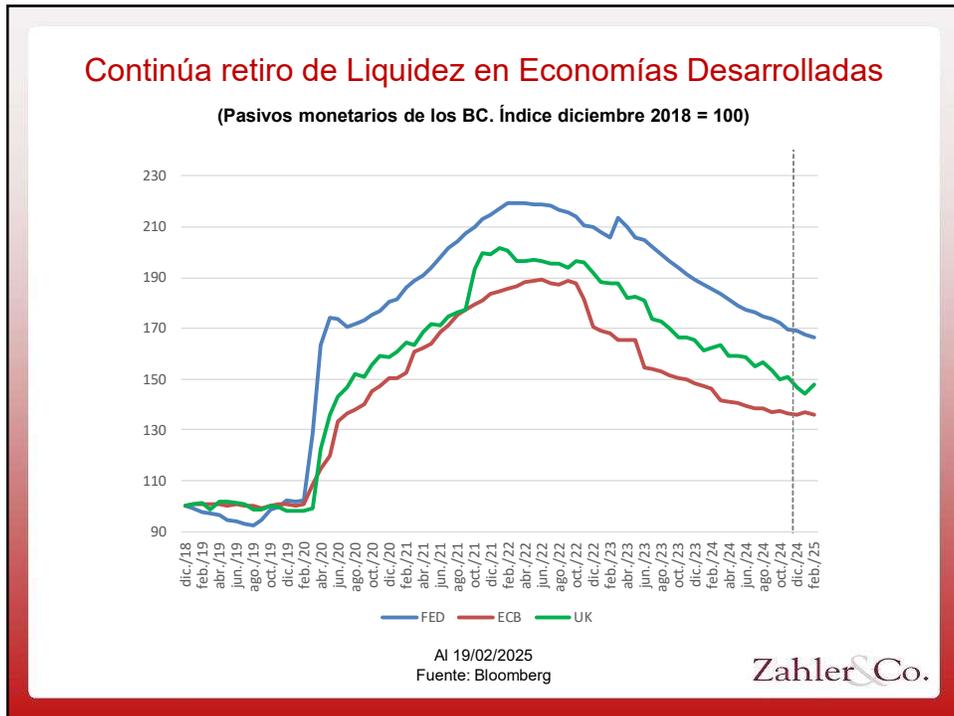
17



18



19



20

EE.UU: inflación anual esperada de largo plazo continúa elevada, con leve baja a fines de febrero

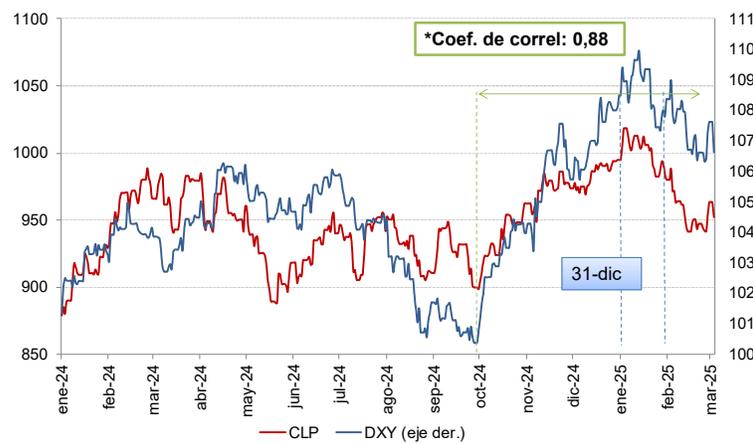


Al 03/03/2025
Fuente: Bloomberg

Zahler & Co.

21

DXY cae desde mediados de enero, aunque se mantiene en un alto nivel



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

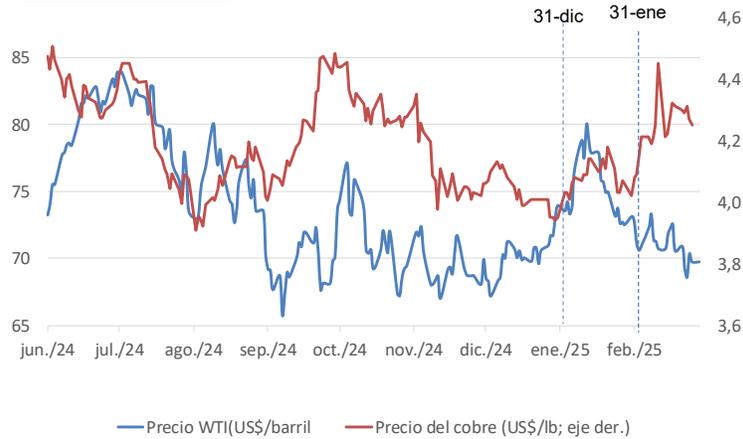
*Correlación desde el 01/09/2024 al 03/03/2025
Fuente: Bloomberg

Zahler & Co.

22

Precio del cobre cae en el margen y precio del petróleo cae desde comienzos de año

	2023	2024	2025 (p)	Spot
Precio del cobre (US\$/lb)	3,8	4,1	4,2	4,3
Precio WTI (US\$/barril)	78	76	69	70



Al 03/03/2025
Fuente: Bloomberg

Zahler & Co.

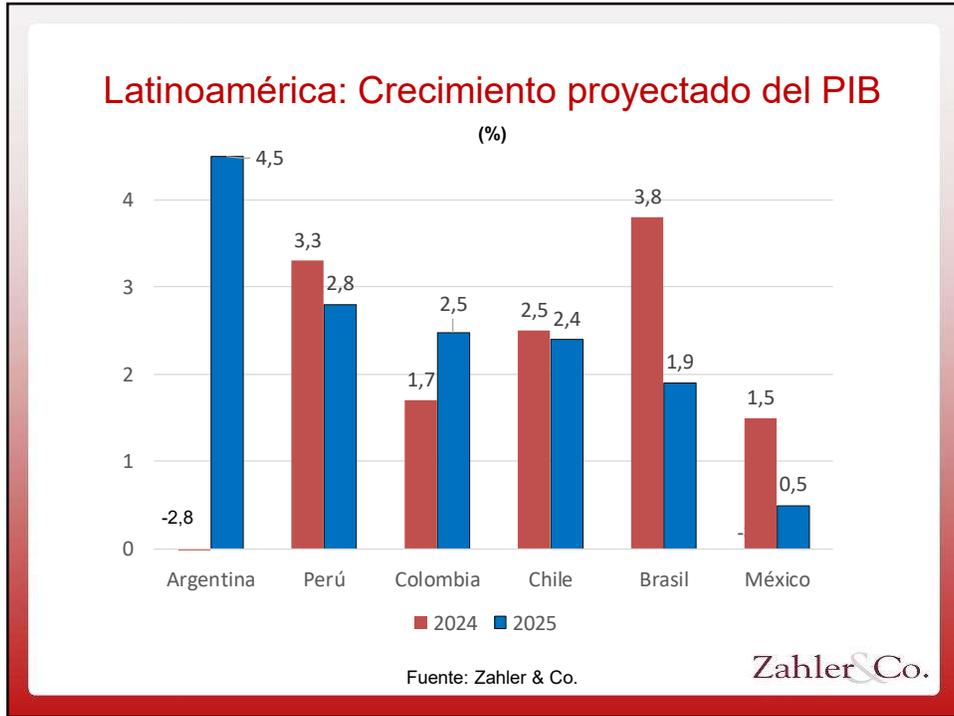
23

AGENDA

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

Zahler & Co.

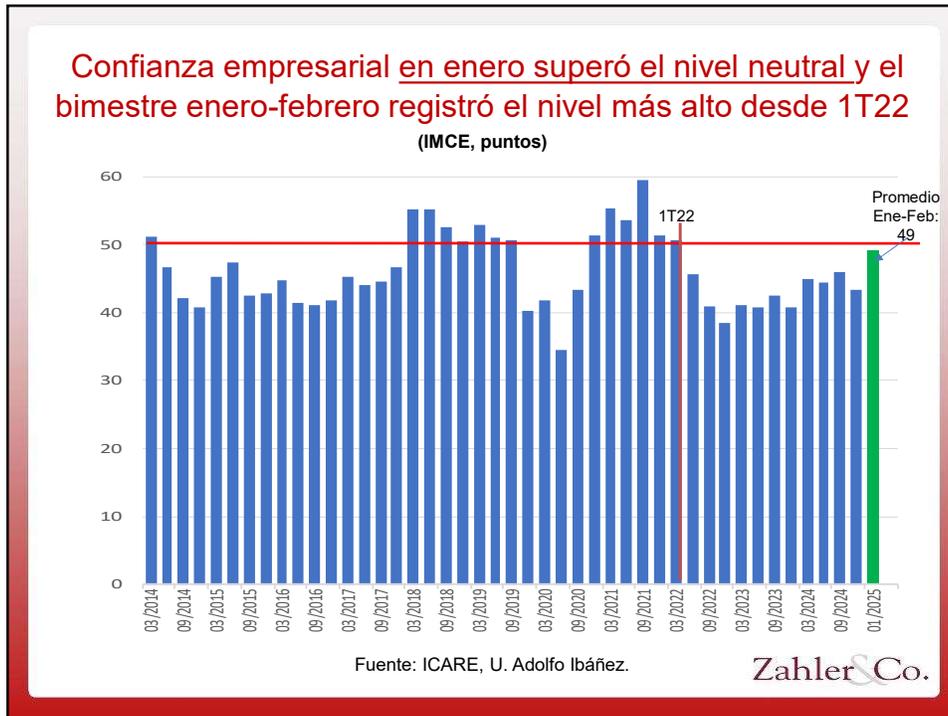
24



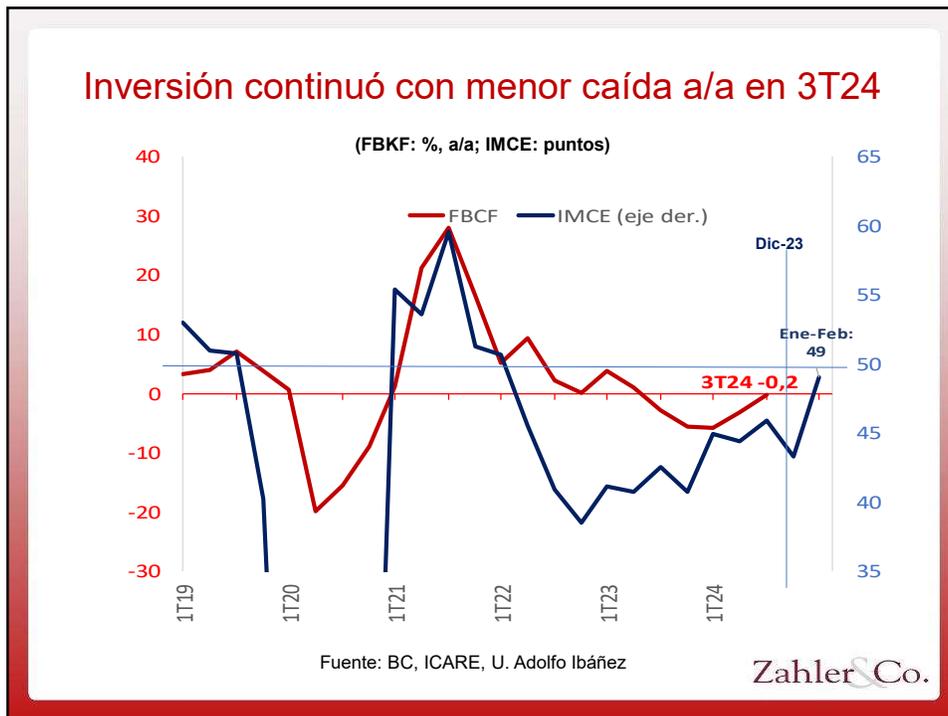
25



26



27



28

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
PIB	2,5	1,6	2,3	3,7	2,5	2,0	3,0	2,0	0,2	2,5	2,4
Consumo Total	1,6	0,8	1,8	1,7	2,3	1,6	2,2	2,3	-3,9	1,5	2,1
Consumo Privado	1,2	0,7	1,0	1,7	2,1	1,3	2,2	2,1	-5,2	1,1	1,9
Bienes Durables	1,6	10,3	2,1	4,0	4,0	-1,0	2,5	2,2	-21,2	4,4	1,9
Bienes no Durables	0,4	-0,5	1,1	2,0	2,0	2,0	1,5	1,7	-8,1	0,8	1,8
Servicios	1,8	0,3	0,7	1,0	2,0	1,0	2,8	2,5	0,9	0,9	2,1
Consumo del Gob.	3,7	1,2	5,3	2,0	3,0	2,7	2,2	2,8	1,7	3,0	2,7
Inversión	-5,7	-3,1	-0,2	2,6	5,8	4,5	2,8	3,9	-1,1	-1,6	4,2
Maquinaria y Equipos	-12,8	-6,5	1,2	5,1	8,5	5,0	4,8	3,0	-1,3	-3,3	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
Exportaciones de Bs. y Ss.	3,8	6,4	6,4	5,3	8,6	4,0	1,9	2,3	-0,3	5,5	4,2
Importaciones de Bs. y Ss.	1,2	-3,0	1,5	6,0	5,6	4,9	3,9	3,9	-12,0	1,5	4,5
Inversión/PIB (%)	22,4	22,3	23,4	23,2	23,2	22,8	23,4	23,6	23,8	22,8	23,3

Fuente: Zahler & Co.

Zahler&Co.

29

Supuestos macroeconómicos 2025

	2024		2025	
	Zahler&Co	MH	Zahler&Co	MH
PIB (% a/a)	2,5	2,4	2,4	2,5
PIB no minero (% a/a)	2,0	1,9	2,2	2,2
Demanda Interna (% a/a)	1,3	1,1	2,4	2,5
Consumo Total (% a/a)	1,5	1,5	2,1	1,7
Formación Bruta de Capital Fijo (% a/a)	-1,6	-1,3	4,2	3,9
Exportación de Bienes y Servicios (% a/a)	5,5	5,6	4,2	3,9
Importación de Bienes y Servicios (% a/a)	1,5	1,7	4,5	4,2
Cuenta corriente (% del PIB)	-2,5	-2,5	-2,8	-1,2
IPC (% a/a)	4,3	3,9	4,6	4,7
Tipo de cambio(\$/US\$, promedio)	944	944	961	992
Precio del cobre (US\$/lb, promedio)	415	415	423	426
Precio petróleo WTI (US\$/bbl)	76	76	69	71

Fuente: IFP 4T24. Dipres.

Zahler&Co.

30

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	5.176	7.173	5.101	3.646	5.033	15.323	22.091	20.952
Exportaciones de bienes	25.652	24.273	24.287	25.954	27.815	25.209	25.358	27.312	94.557	100.166	105.694
Importaciones de bienes	18.627	18.716	19.953	20.778	20.642	20.108	21.712	22.279	79.234	78.074	84.741
Balanza de Servicios	-6.664	-7.980	-7.473	-8.033	-7.278	-8.092	-7.258	-7.971	-27.222	-30.152	-30.599
Balanza de Servicios no Financieros	-2.299	-2.365	-2.412	-2.419	-2.630	-2.630	-2.630	-2.630	-10.782	-9.495	-10.519
Balanza de Servicios Financieros	-4.365	-5.616	-5.061	-5.614	-4.648	-5.462	-4.628	-5.341	-16.441	-20.657	-20.079
Saldo en Cuenta Corriente	360	-2.424	-3.140	-2.857	-105	-2.991	-3.612	-2.938	-11.899	-8.060	-9.646
SCC a PIB (%)	0,4	-3,0	-3,9	-3,3	-0,1	-3,5	-4,2	-3,3	-3,6	-2,5	-2,8
Precio Cobre (cUS\$/lb)	383	442	417	416	418	425	425	425	385	415	423
Precio Petróleo (US\$ por barril)	77	81	75	70	72	69	67	66	78	76	69
Vol.Exp. Cobre (% a/a)	0,5	4,1	8,7	3,0	15,0	3,0	1,1	0,0	-1,3	4,1	4,8
Vol.Exp.Agr., silv. y pesca (% a/a)	6,4	10,1	2,7	47,5	2,2	3,0	2,2	3,0	-6,3	16,7	2,6
Vol.Exp.Industrial (% a/a)	-2,6	3,6	1,2	3,0	3,0	1,9	3,0	4,0	0,1	1,3	3,0

Fuente: Zahler & Co.

Zahler & Co.

31

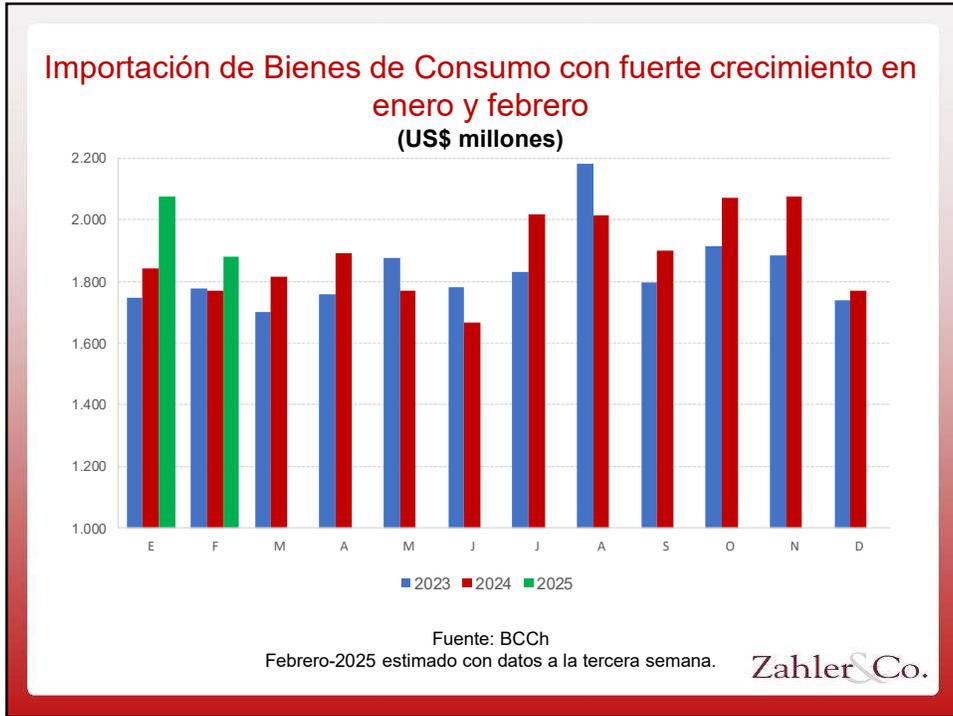
Datos de enero sugieren repunte del gasto en consumo. Se mantiene caída a/a de colocaciones de consumo y desaceleración de colocaciones de vivienda

	(a/a; %)								Enero
	1T23	2T23	3T23	4T23	1T24	2T24	3T24	4T24	
Consumo									
Ventas minoristas de bienes (ex. autom.; real)	-9,1	-7,3	-6,8	-3,7	3,5	4,3	4,9	5,6	8,2
Ventas de autos nuevos, ANAC (número)	-17,3	-39,4	-30,1	-17,5	-22,2	5,3	3,3	3,7	2,9
Importaciones Bs. de Consumo (valor)	-32,7	-26,4	-19,5	-9,9	3,8	-1,6	2,1	9,3	12,8
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	-2,6	-2,9
Colocaciones de vivienda (real)	2,3	3,2	2,7	3,3	3,0	2,3	2,5	1,7	1,2

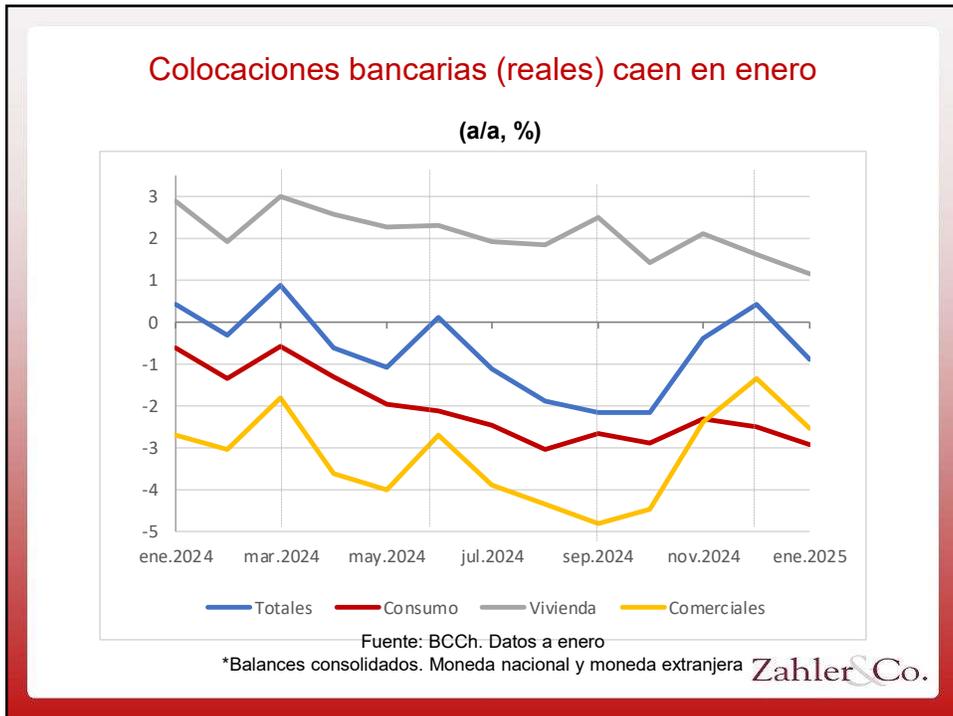
** Cuentas Nacionales
Fuente: INE, ANAC y BCCH

Zahler & Co.

32



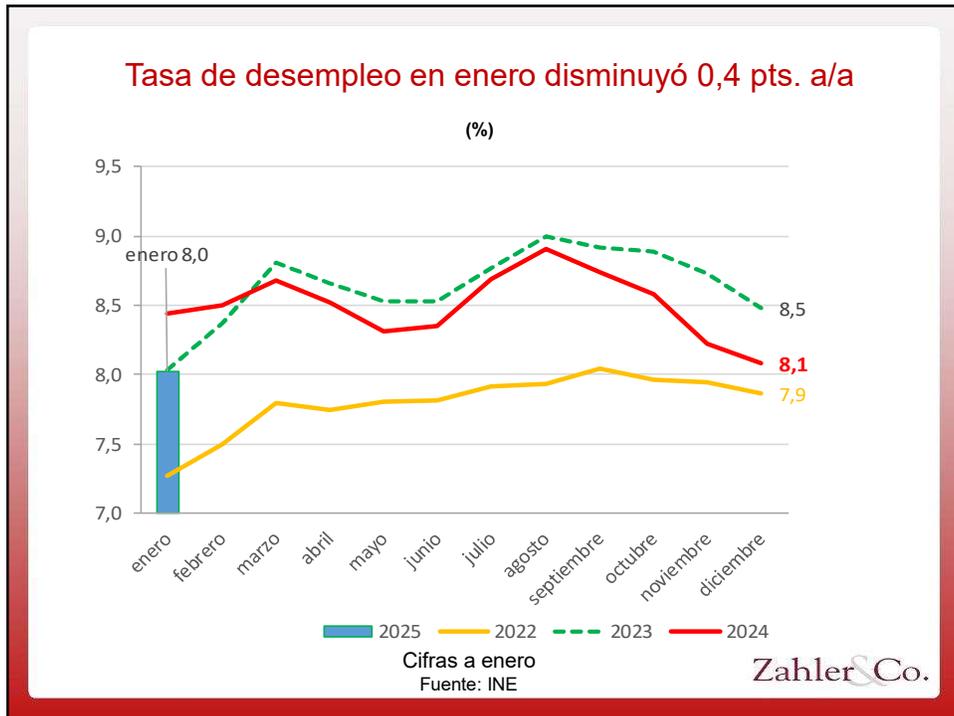
33



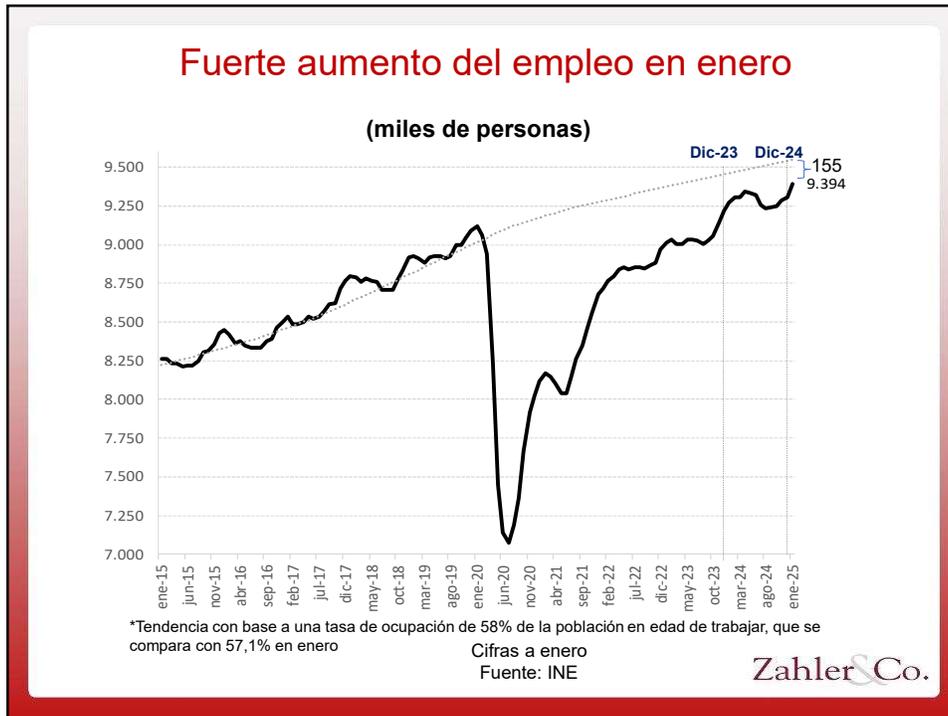
34



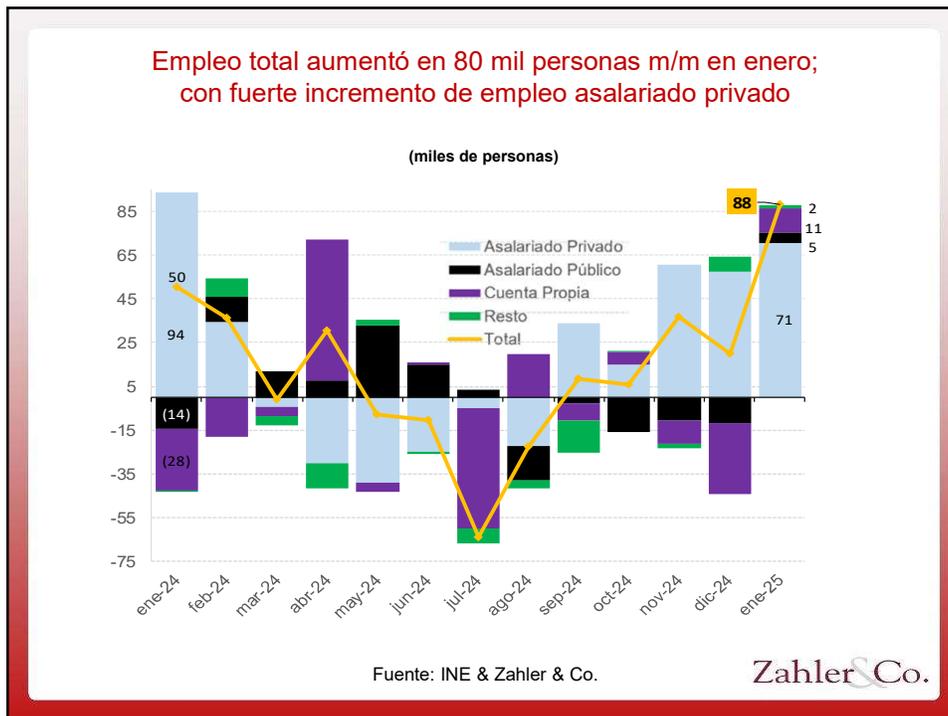
35



36

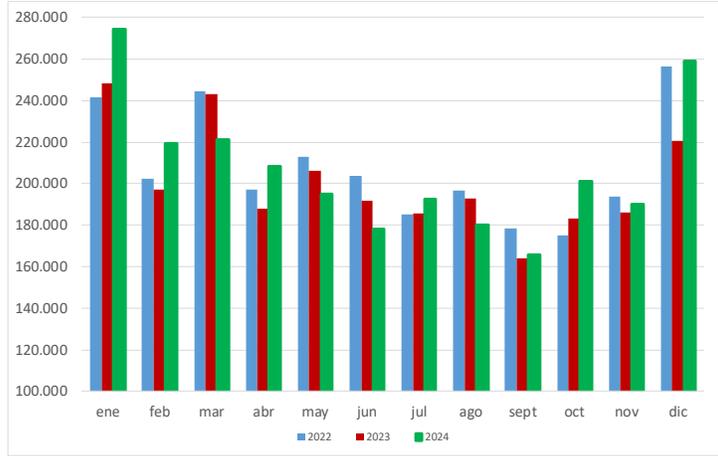


37



38

Despidos de trabajadores con fuerte alza a/a en diciembre, con un crecimiento promedio de 3,1% en 2024



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

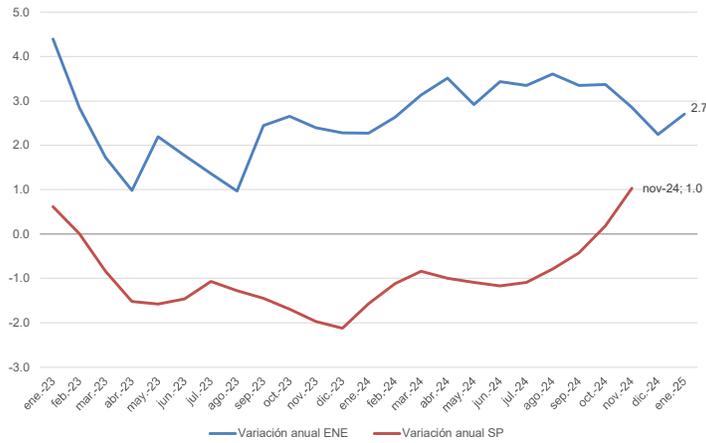
Incluye Mutuo acuerdo, Vencimiento del plazo convenido, Conclusión del trabajo, Necesidades de la empresa, entre otros.

Zahler & Co.

39

Total de cotizantes en sistema previsional según estimación de ENE* y según registros administrativos de SP*

(var a/a, %)



*ENE: Encuesta Nacional de Empleo elaborada por el INE. Datos a enero.

SP: superintendencia de Pensiones, trimestre móvil a noviembre.

Fuente: INE

Zahler & Co.

40



41

En 2025 empleo y salarios crecerán a menor ritmo; fuerte aumento del empleo diciembre a diciembre

(%)

	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	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	63,0
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	55,1	59,8
2023	2,4	2,7	1,9	4,6	8,7	258	3,3	55,9	61,2
2024	2,5	3,4	2,9	6,3	8,5	83	2,2	56,7	62,0
2025	1,4 ↑	1,7 ↑	1,2	2,9	8,5 ↓	218	1,5	57,0	62,3

Fuente: INE y Zahler & Co. Zahler&Co.

42

Continúa aumento a/a del valor de la importación de bienes de capital

(a/a; %)

	2T23	3T23	4T23	1T24	2T24	3T24	4T24	Enero	Febrero
Inversión									
Importaciones de Bs. De Capital (valor)	-8,9	-12,9	-17,3	-12,6	-12,3	-3,0	13,3	17,5	-
Inversión en construcción (real)	0,2	-1,5	-3,3	-1,1	-0,8	-1,1	-	-	-
IMACON (índice, real)	-8,3	-8,0	-6,7	-7,2	-7,3	-2,6	-0,5	-	-
PIB Construcción (real)	-0,1	-0,4	-2,4	-0,3	1,5	0,5	-	-	-
BTU 10Y (% prom.)	2,0	2,4	2,8	2,5	2,8	2,5	2,4	2,6	2,5
IMCE Total (indicador)	41	43	41	45	44	46	43	47	51
IMCE Comercio (indicador)	44	47	46	51	49	49	49	51	52
IMCE Construcción (indicador)	25	23	25	26	26	26	30	29	34
IMCE Industria (indicador)	37	40	38	41	42	44	44	44	48
IMCE Minería (indicador)	60	60	56	64	61	64	48	62	75

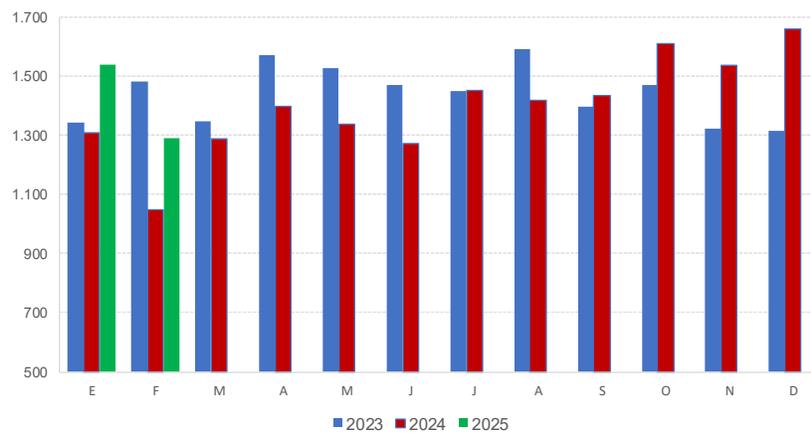
Fuente: BCCh, CChC, ICARE y INE

Zahler & Co.

43

Importación de Bienes de Capital a/a sube en febrero, completando un semestre de crecimiento

(US\$ millones)

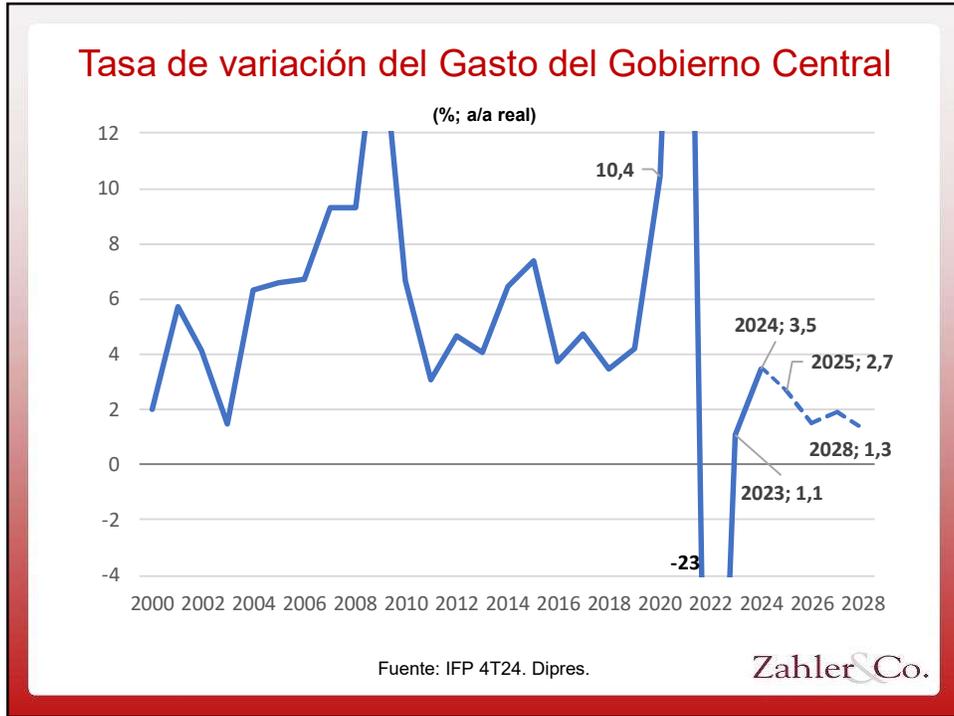


Enero-2025 estimado usando datos a la tercera semana.

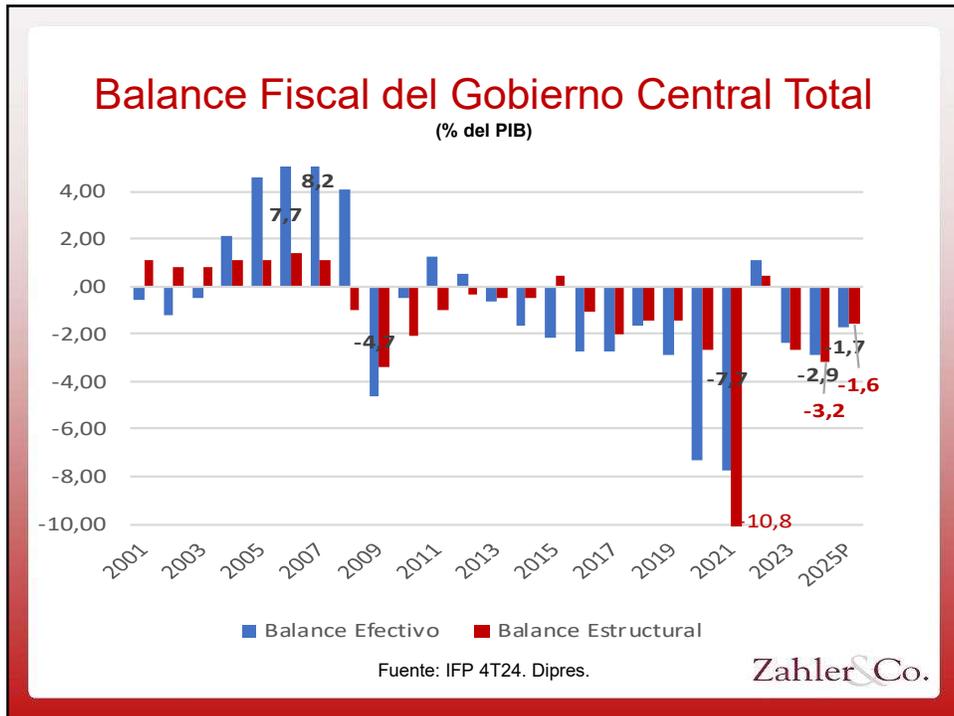
Fuente: BCCh

Zahler & Co.

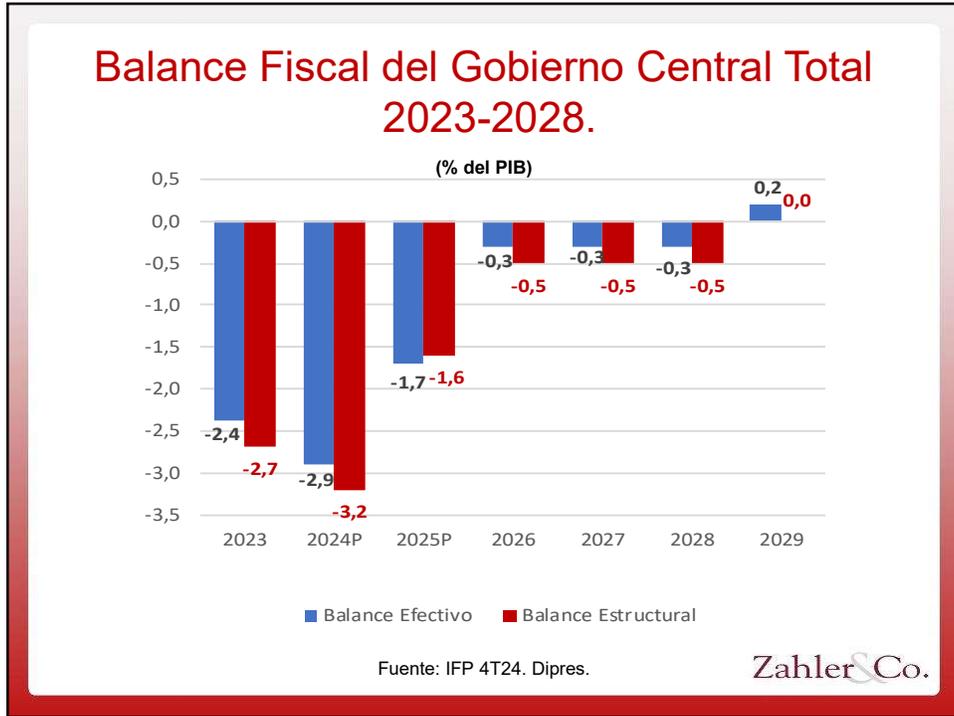
44



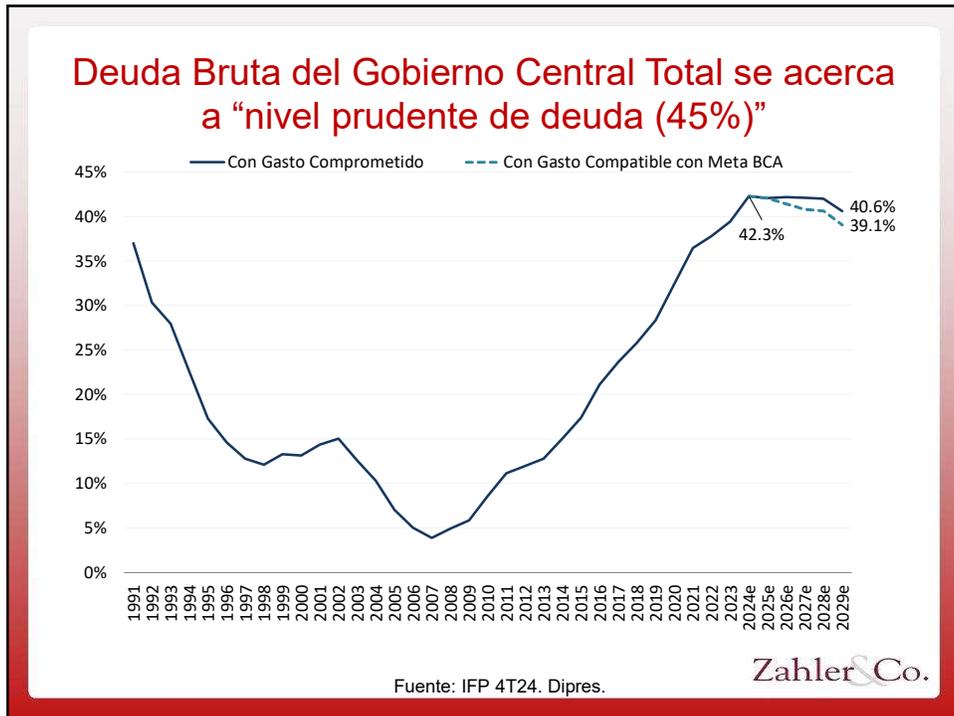
45



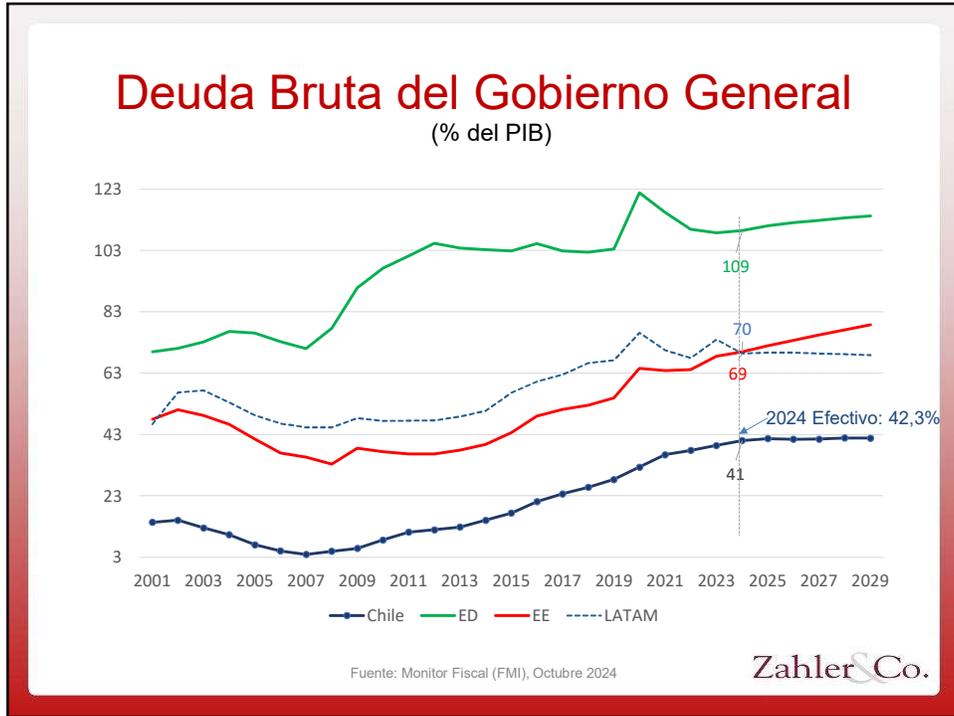
46



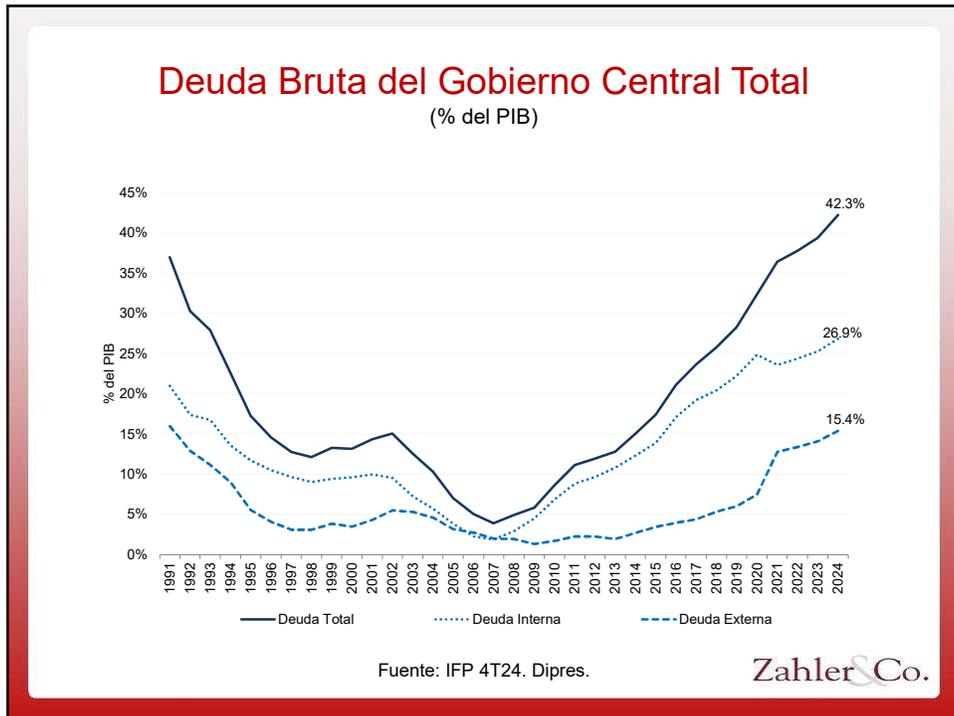
47



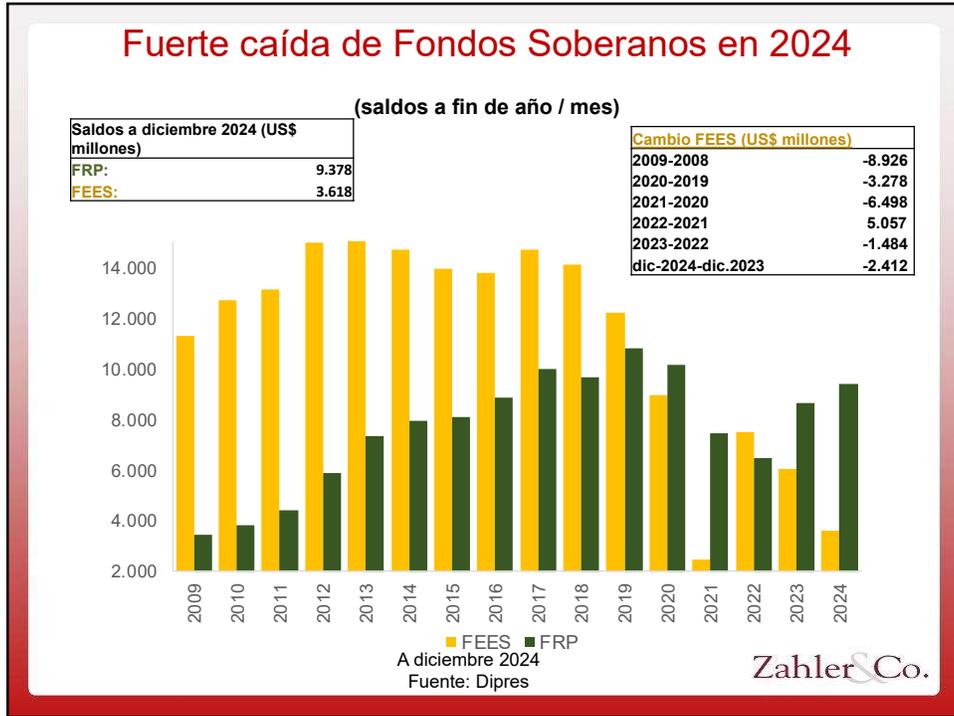
48



49



50



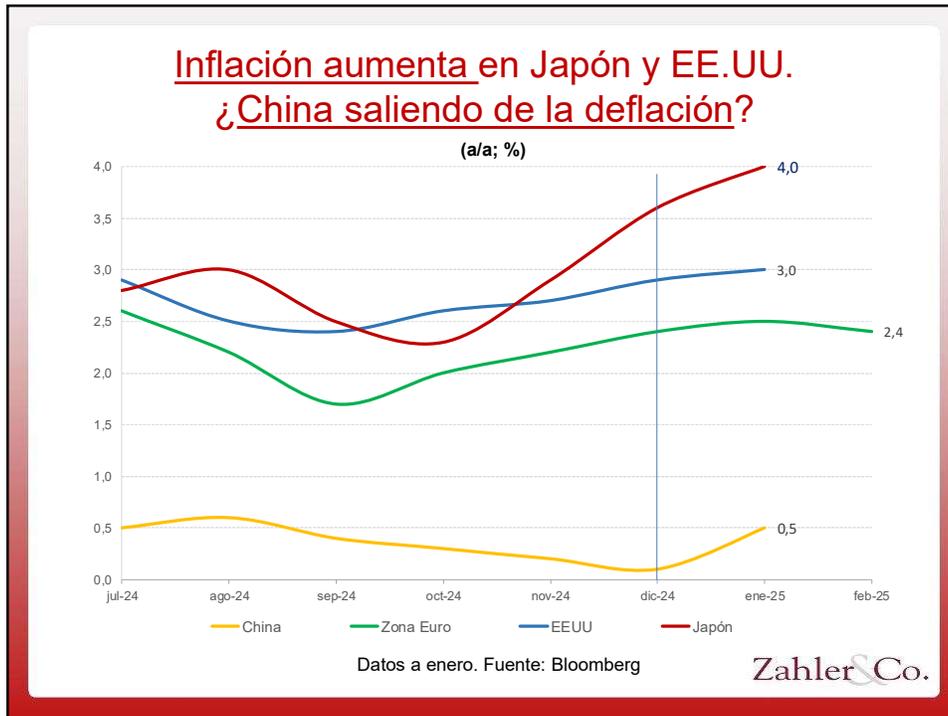
51

AGENDA

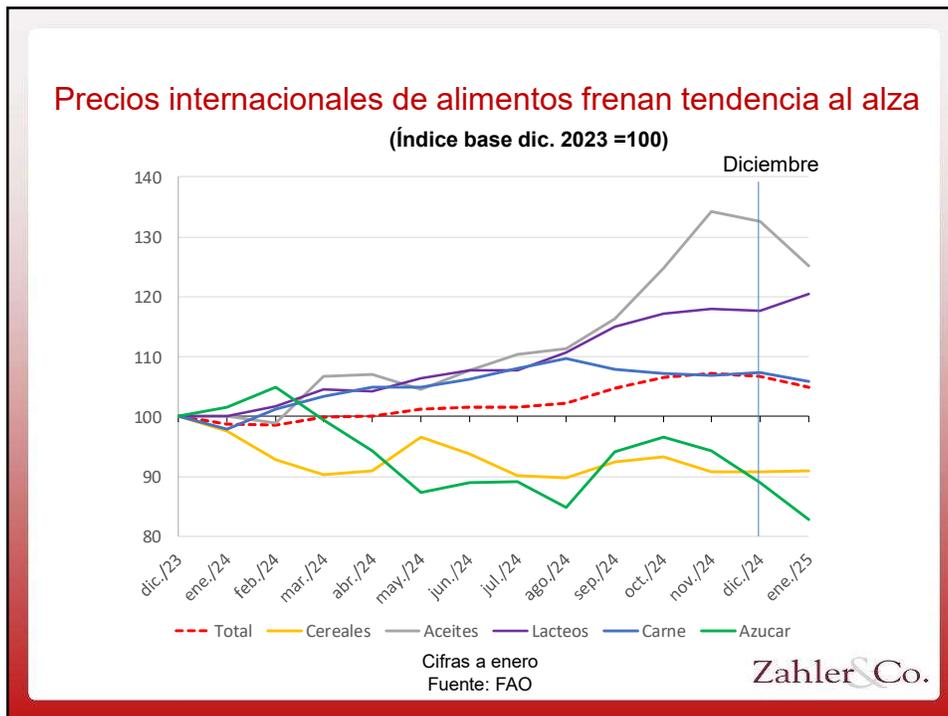
- I. Economía Internacional
- II. Gasto y Actividad Económica en Chile
- III. Inflación, Mercados Financieros y Cambiarios

Zahler & Co.

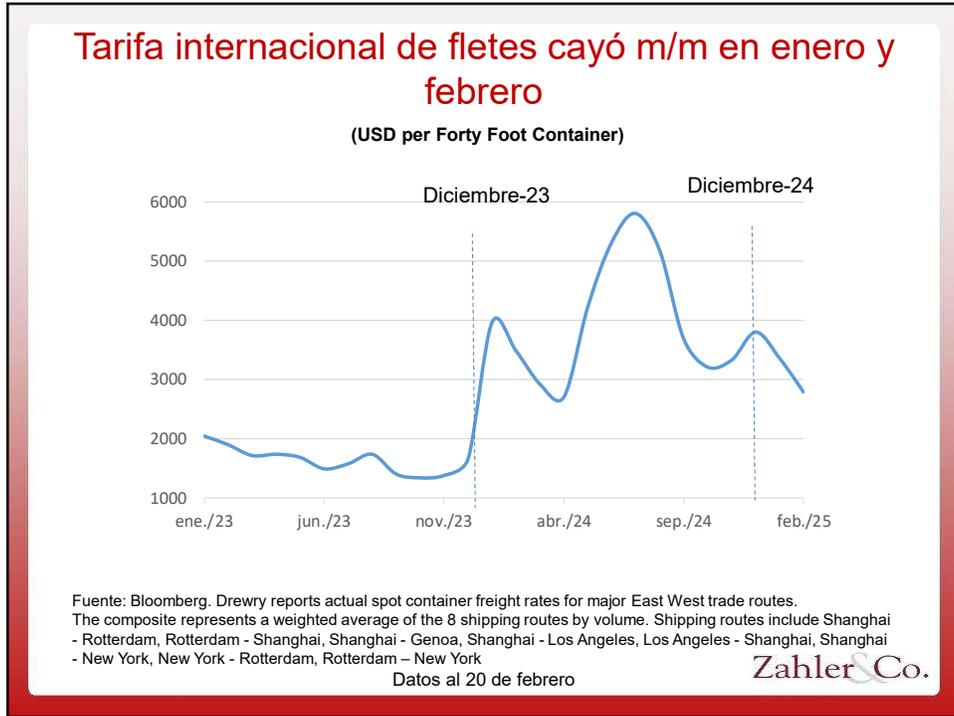
52



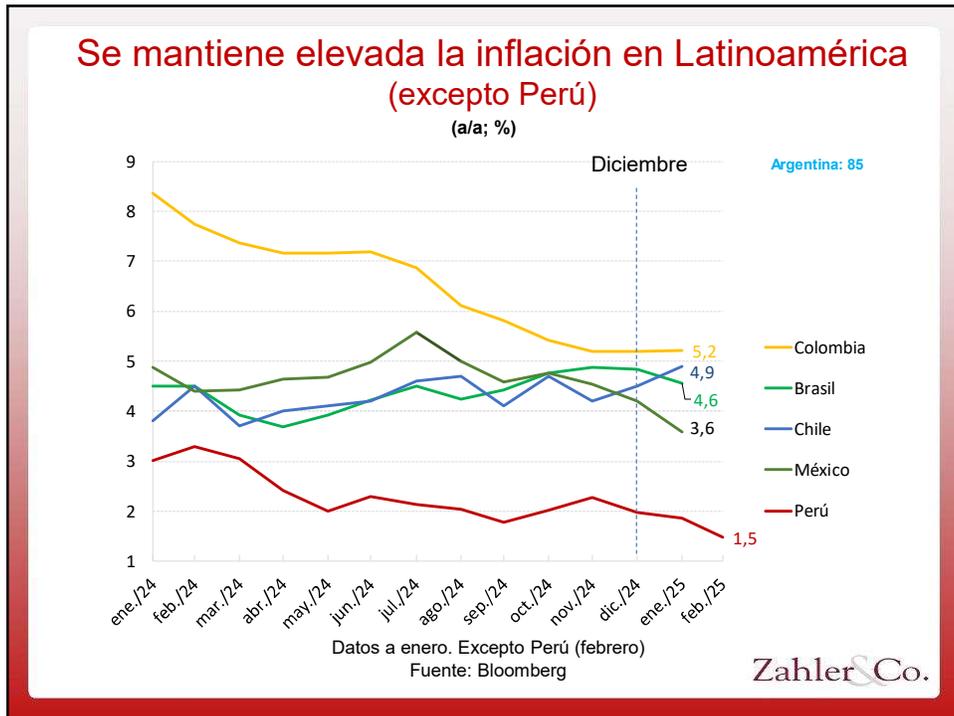
53



54



55



56

Proyección Inflación promedio 2025: 4,6%

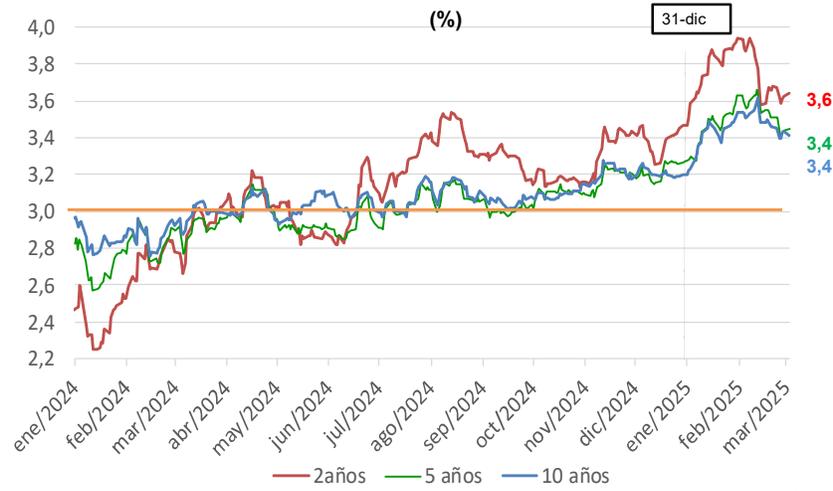
	IPC (INE)		Determinantes	
	m/m	a/a	Petróleo WTI	Tipo de Cambio
ene-24	0,7	3,8	74	908
feb-24	0,6	4,5	77	963
mar-24	0,4	3,7	80	968
abr-24	0,5	4,0	85	960
may-24	0,3	4,1	79	918
jun-24	-0,1	4,2	79	926
jul-24	0,7	4,6	81	938
ago-24	0,2	4,7	76	930
sep-24	0,1	4,1	69	926
oct-24	1,0	4,7	72	934
nov-24	0,3	4,2	70	972
dic-24	-0,2	4,5	70	982
ene-25	-1,1	4,9	75	1001
feb-25	0,5	4,8	71	955
mar-25	0,4	4,8	70	964
abr-25	0,4	4,7	69	965
may-25	0,5	5,0	69	959
jun-25	-0,2	4,9	68	957
jul-25	0,3	4,4	68	955
ago-25	0,2	4,4	67	952
sep-25	0,6	4,9	67	954
oct-25	0,3	4,2	66	955
nov-25	0,2	4,2	66	959
dic-25	-0,2	4,2	66	953
2024		4,3	76	944
2025		4,6	69	961

Fuente: Zahler & Co.

Zahler & Co.

57

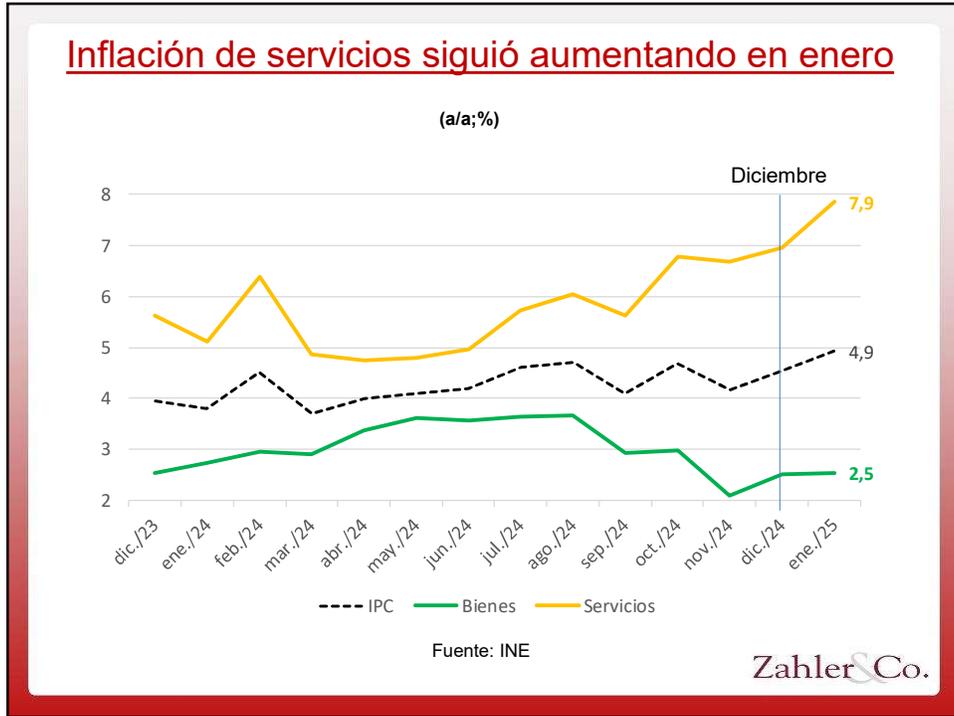
Inflación anual esperada a largo plazo, con base en precios de mercado, se mantiene elevada, con caída en el margen



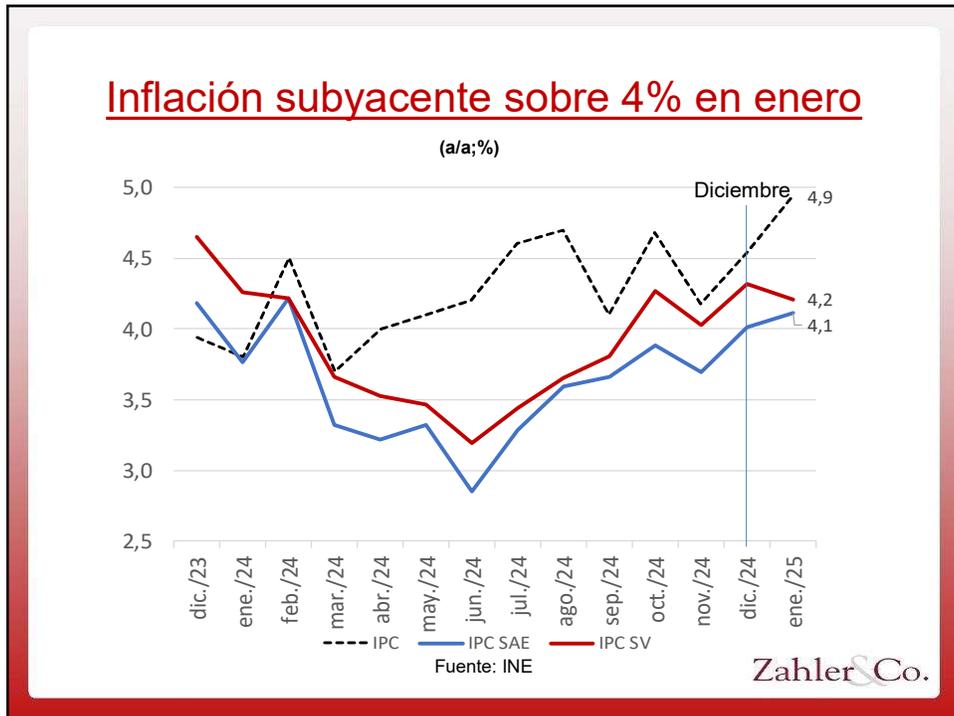
AI 03/03/2025
Fuente: Bloomberg

Zahler & Co.

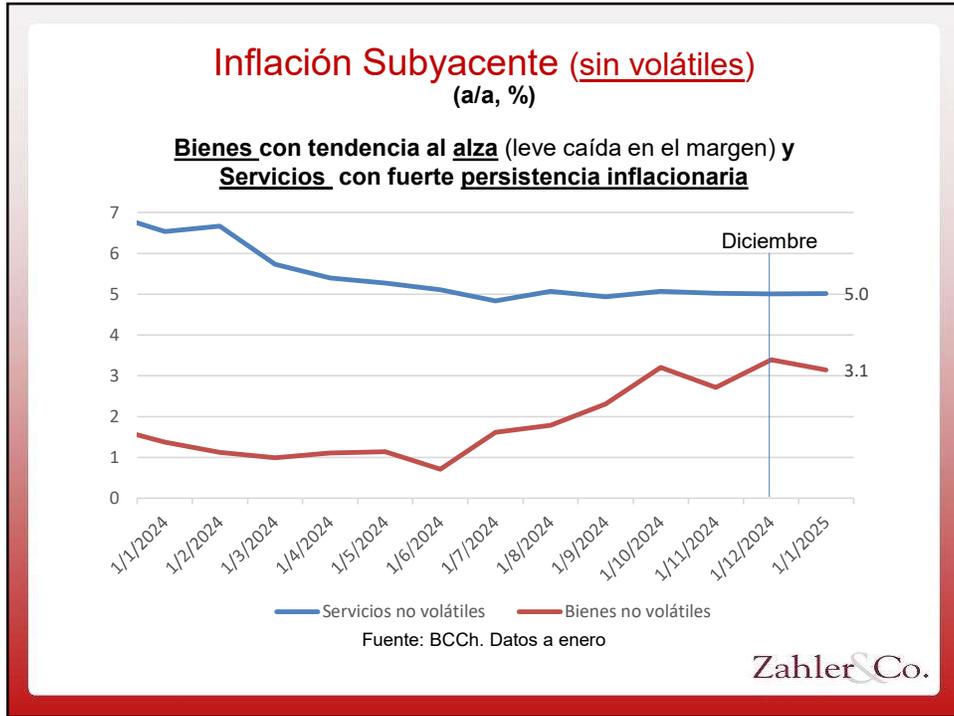
58



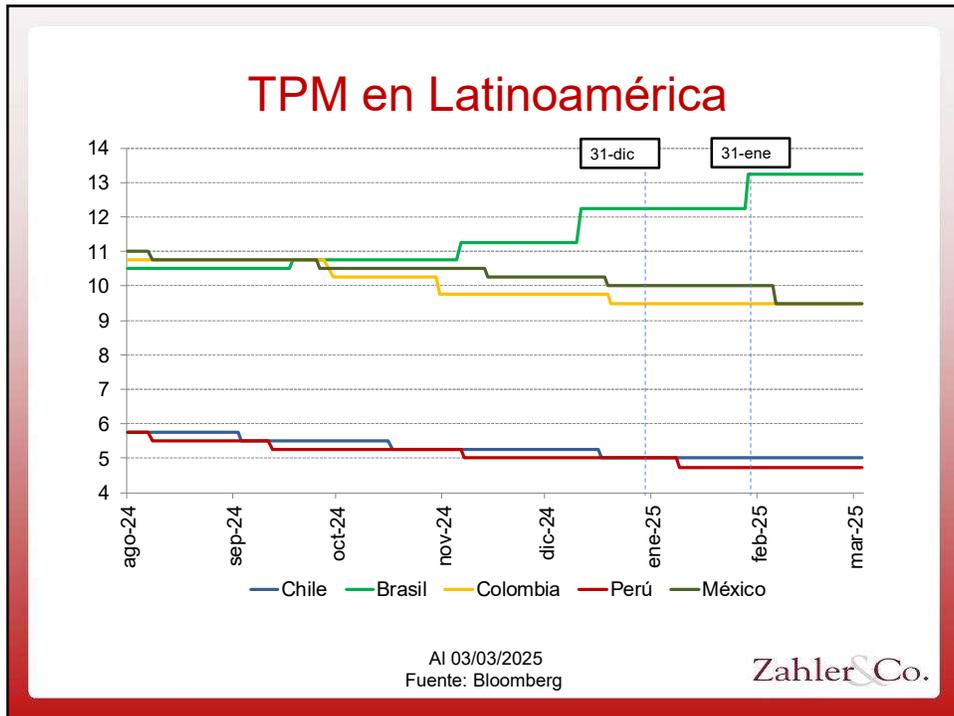
59



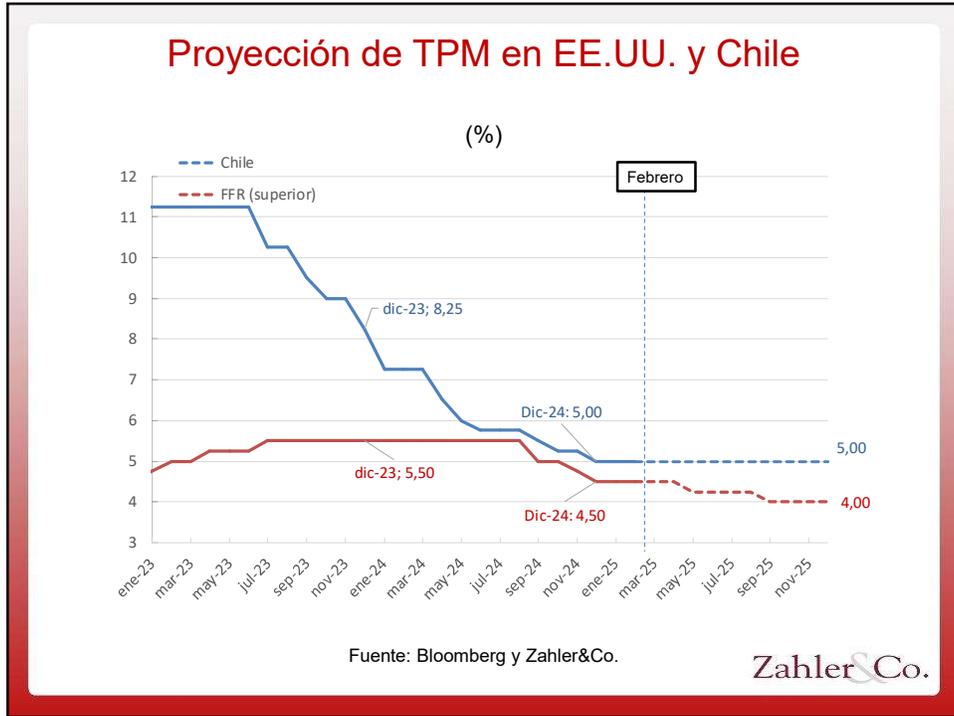
60



61



62



63

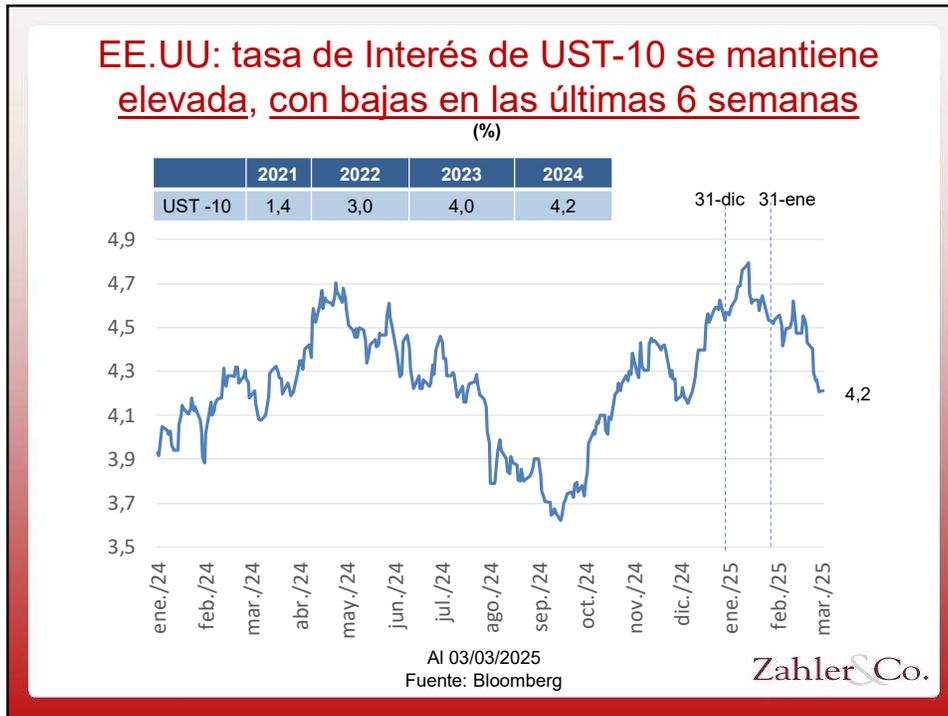
Proyección de Tasas de Política Monetaria

(%)

mar-25	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	5,00	4,50
ene-25	5,00	4,50
feb-25	5,00	4,50
mar-25	5,00	4,50
abr-25	5,00	4,50
may-25	5,00	4,25
jun-25	5,00	4,25
jul-25	5,00	4,25
ago-25	5,00	4,25
sep-25	5,00	4,00
oct-25	5,00	4,00
nov-25	5,00	4,00
dic-25	5,00	4,00

Zahler&Co.

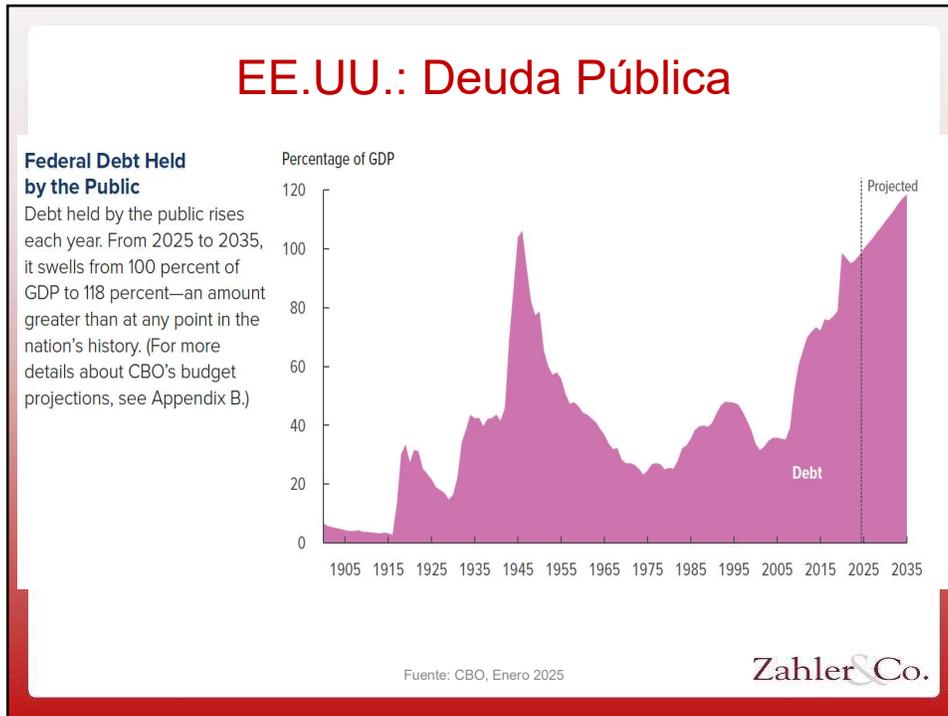
64



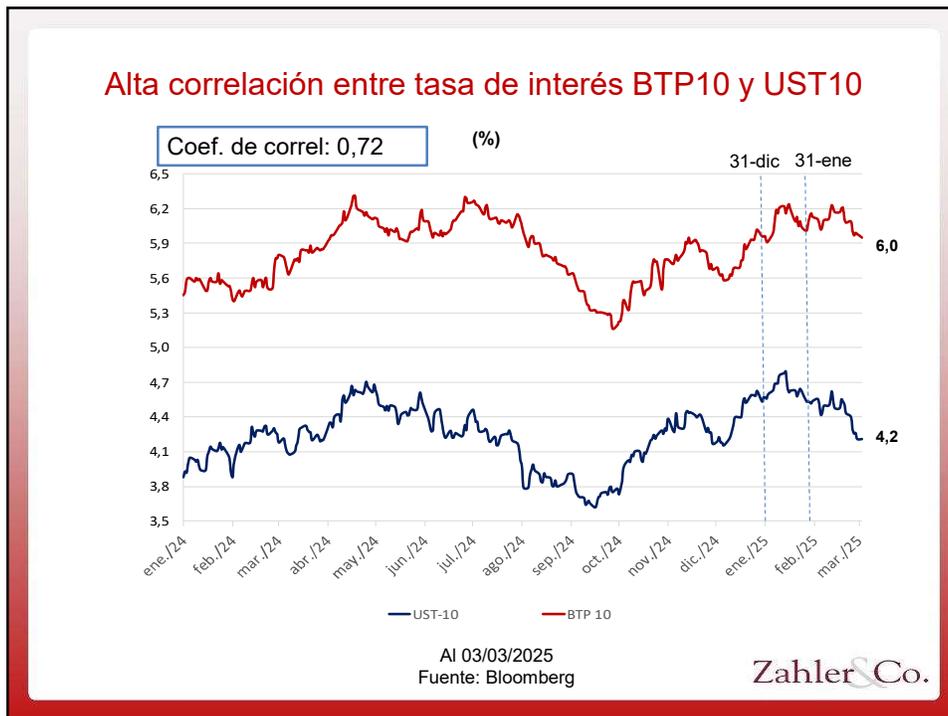
65



66



67



68

Tasa de interés del BTU-10 b ajó en promedio, en febrero; en el margen sube.

(%; promedio mensual)

Promedio	2021	2022	2023	2024
Bonos en UF a 10 años	1,2	2,1	2,3	2,5



Fuente: BCCh
Promedio mensual a enero. Dato spot al 28 de febrero

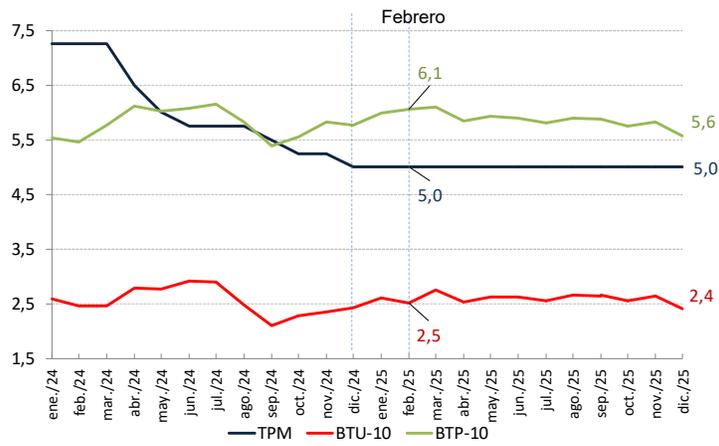
Zahler & Co.

69

Proyección de tasas de interés

(%)

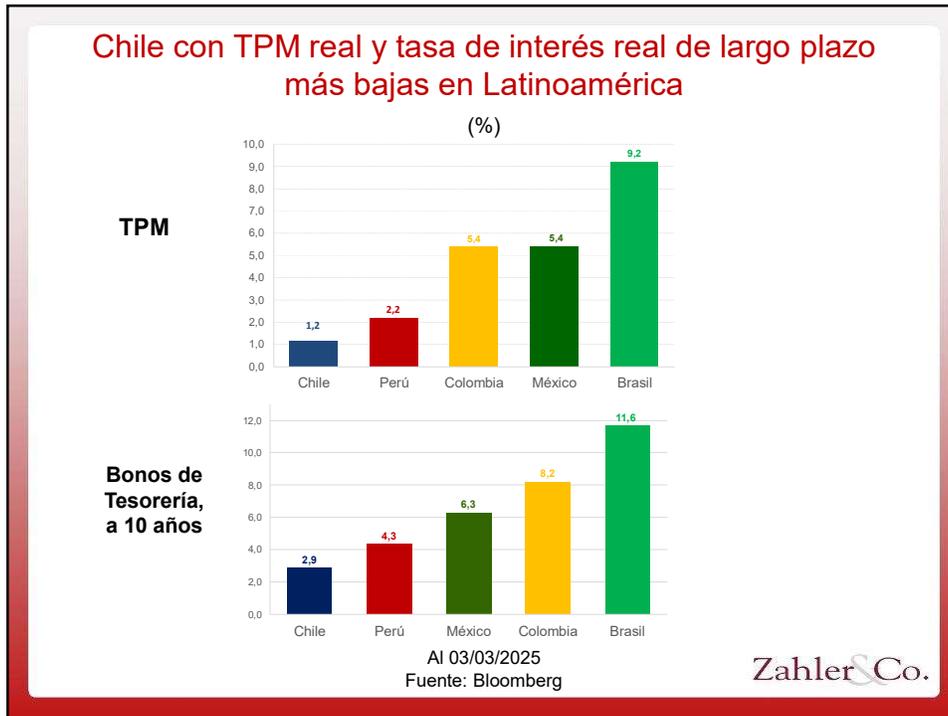
	TPM	BTU-10	BTP-10
Prom. Febrero	5,00	2,5	6,1
Spot	5,00	2,7	6,0



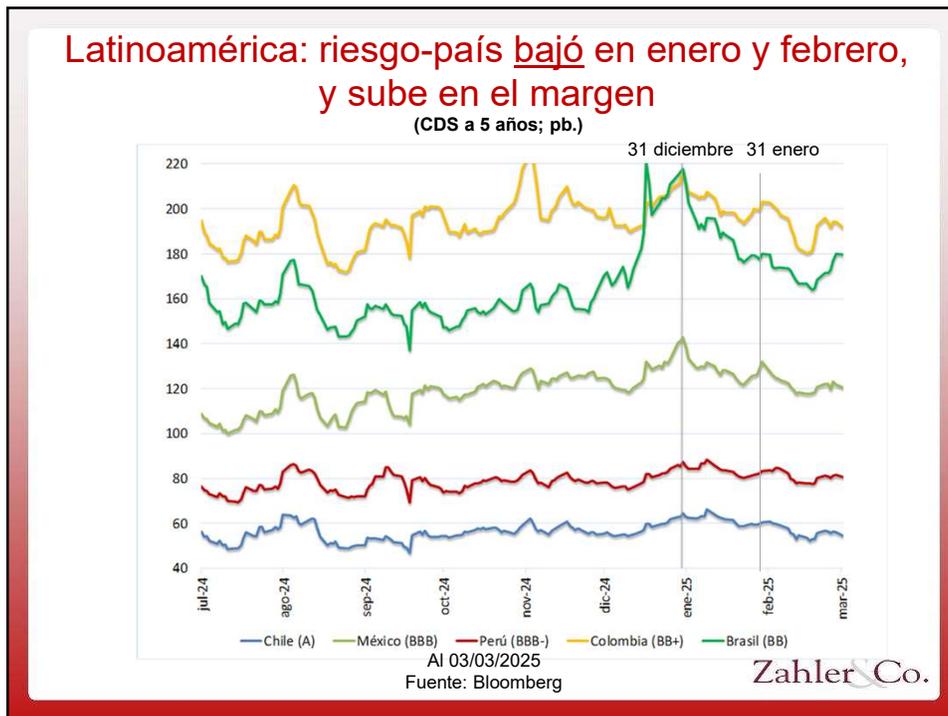
Fuente: Bloomberg y Zahler & Co.

Zahler & Co.

70



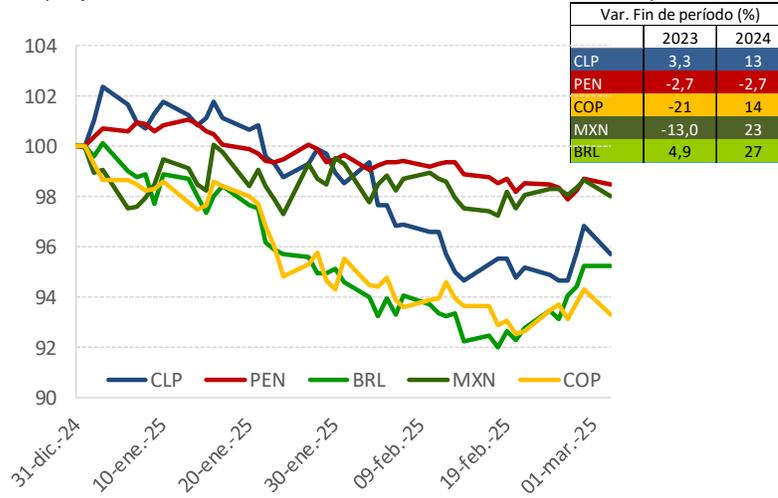
71



72

Latinoamérica: apreciación de monedas en 2025

(ML por USD. Índice: 31/12/2024 = 100; TCR al 31/12/24 en Chile = 107)



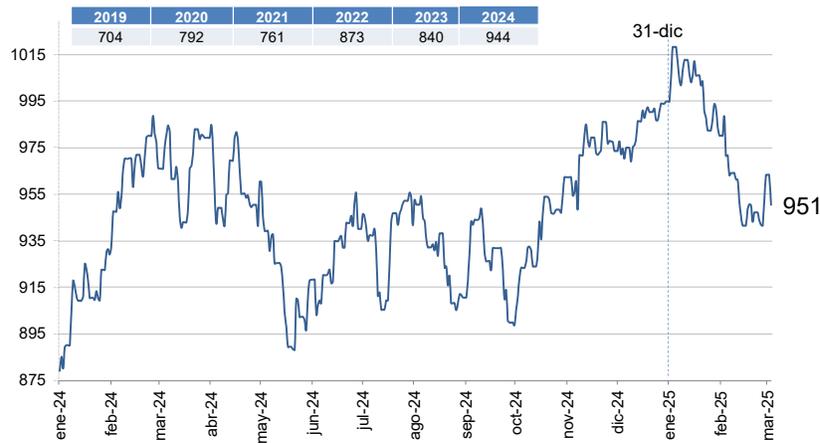
AI 03/03/2025
Fuente: Bloomberg

Zahler & Co.

73

CLP con fuerte apreciación en enero y febrero

(CLP por USD)

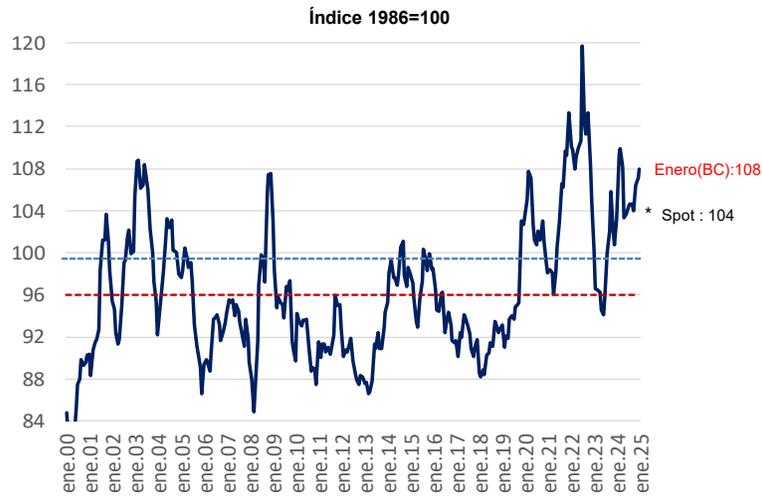


AI 03/03/2025

Zahler & Co.

74

Tipo de Cambio Real sobre el promedio histórico, con fuerte caída en febrero



Fuente: BCCh, Zahler & Co.

Zahler & Co.

75

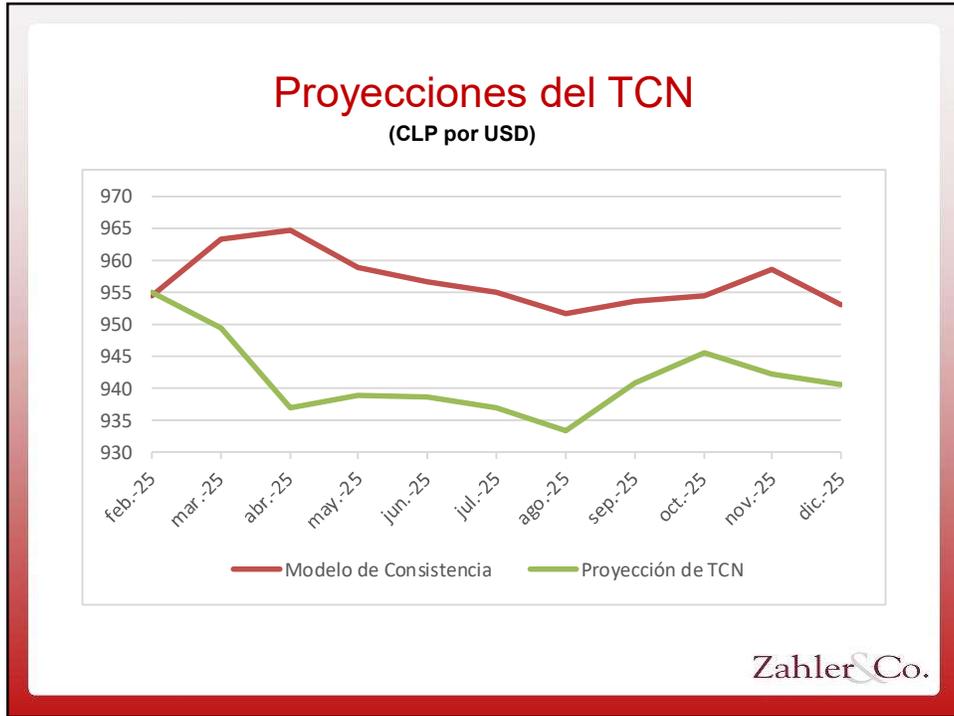
Proyección del TCN de corto plazo

Dependent Variable: LOG(CLP)	
Sample (adjusted): 2022M02 2025M01	
Variable	Coefficient
LOG(COBRE)	-0,15
LOG(DXY)	1,73
Diferencial esperado de tasas:	
EE.UU.-Chile	0,03
@Tendencia	-0,07
R-squared	0,85

	CLP (\$)		Determinantes Zahler&Co		
	MC	MTCN	Pcobre (-) US\$ ctvs / lb	DXY (+)	Diferencial (+) (EE.UU.-Chile)
feb-25	955	955	423	107,3	-0,82
dic-25	953	941	425	107,6	-0,88

Zahler & Co.

76



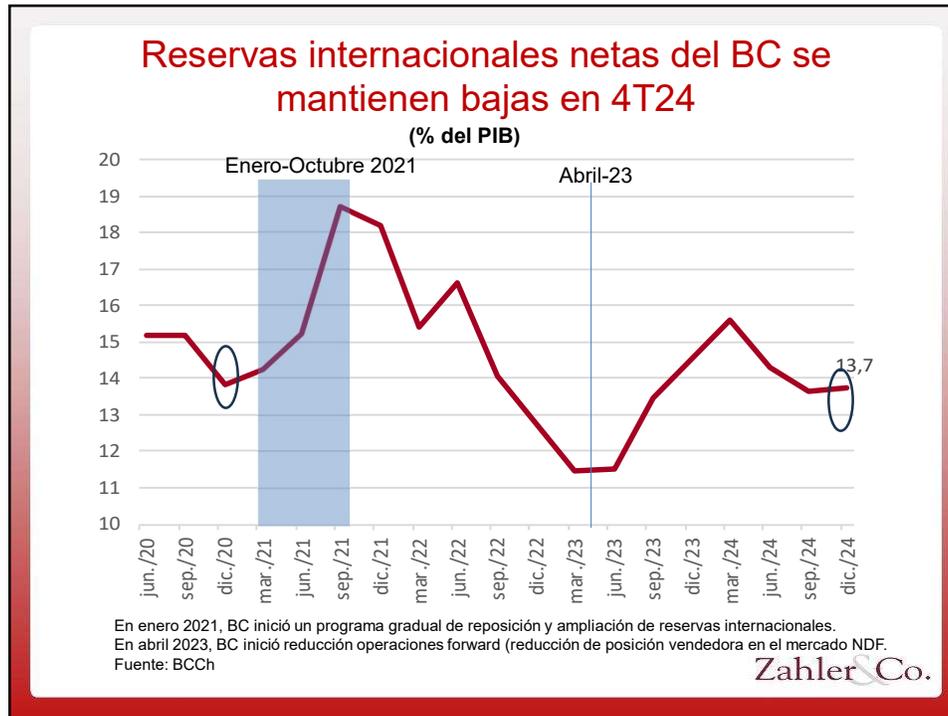
77

Proyecciones del TCN (CLP por USD)

	MC	MCTN
feb./25	955	955
mar./25	963	950
abr./25	965	937
may./25	959	939
jun./25	957	939
jul./25	955	937
ago./25	952	934
sep./25	954	941
oct./25	955	946
nov./25	959	942
dic./25	953	941

Zahler & Co.

78



79

Proyecciones

	Promedio			Spot	
	2023	2024p	2025p	03-mar	dic-25
Precio del cobre (US\$cent./lb.)	385	415	423	425	425
Precio del petróleo (US\$/bll.)	78	76	69	70	66
PIB mundial (%)	3,3	3,2	3,1	-	-
PIB China (%)	5,3	5,0	4,5	-	-
PIB EE.UU. (%)	2,9	2,8	2,4	-	-
PIB Socios Comerciales de Chile	3,4	3,3	3,1	-	-
TPM EE.UU. (% Lim. superior)	5,3	5,3	4,3	4,50	4,00
TPM Chile (%)	10,3	6,0	5,0	5,00	5,00
Inflación Chile (%)	7,7	4,3	4,6	4,9*	4,2
PIB Chile (%)	0,2	2,5	2,4	-	-
SCC de la Balanza de Pagos (% del PIB)	-3,6	-2,5	-2,8	-	-
Treasury bond 10Y (%)	4,0	4,2	4,2	4,2	4,0
BTU-10 (%)	2,3	2,5	2,6	2,7	2,4
DXY Index	103	104	107	107	108
USD/EUR	1,08	1,08	1,04	1,05	1,03
JPY/USD	141	151	150	150	148
CLP/USD	840	944	961	951	953
TCR (índice)	99	106	103	104	101

*A Enero 2025

Al 03/03/2025
Fuente: Zahler&Co.

Zahler & Co.

80

Economía Internacional

- Trump y destrucción del orden político y económico de la post guerra; este año puede presentar un escenario internacional crecientemente complicado y volátil
 - China continuará con la gradual desaceleración de su economía
- EE.UU.: confianza de consumidores cae y mercado laboral menos dinámico. Baja de inflación (PCE) en enero sugiere que habría dos bajas de 25pb. c/u de su TPM este año
 - BCE bajará su TPM y Banco de Japón continuará subiendo su TPM
 - En el margen, continúa cayendo el precio del petróleo y cae el precio del cobre
- Indicadores de debilidad de la economía de EE.UU. menor inflación y mayor aversión al riesgo, llevan a baja de las tasas de interés de LP

Economía chilena

- Mayor proteccionismo (tarifas), imprevisibilidad de Trump y tensiones geopolíticas generan riesgos externos a Chile
 - Crecimiento del PIB será similar al de 2024, con mayor dinamismo en 1T25.
 - La demanda interna debiera repuntar, sobre todo la inversión (minería)
- Bajo déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos y mejoramiento de los términos de intercambio
- Tanto la Política Fiscal como la Monetaria serán menos expansivas; probable mantención de la TPM este año
 - En el margen, TCN cerca de \$950, en medio de mejoramiento de términos de intercambio

4 de marzo 2025