

Proyecciones Zahler & Co.

	2017	2018	2019	2020	Spot 30-ago	dic-19
Precio del cobre (US\$cent./lb.)	280	296	273	277	258	270
Precio del petróleo (US\$/bl.)	51	65	57	58	57	57
PIB mundial (%)	3,8	3,6	3,1 ↓	3,3 ↓	-	-
PIB China (%)	6,8	6,6	6,2	6,0	-	-
PIB EE.UU. (%)	2,2	2,9	2,4 ↓	1,8	-	-
TPM EE.UU. (%)	1,1	2,0	2,3	1,5	2,3	1,8
TPM Chile (%)	2,7	2,6	2,5	2,0	2,5	2,0
Inflación Chile (%)	2,2	2,4	2,2	2,7	2,2*	2,6
PIB Chile (%)	1,3	4,0	2,5	3,2	-	-
SCC de la Balanza de Pagos (% del PIB)	-2,1	-3,1	-3,6	-3,3	-	-
Treasury bond 10Y (%)	2,3	2,9	2,1	2,0	1,5	1,9
BTU-10 10Y (%)**	1,4	1,7	0,7	0,5	-0,2	0,3
DXY Index	96,6	93,6	97,5	99,2	99	98,4
USD/EUR	1,13	1,18	1,12	1,10	1,10	1,11
JPY/USD	112	110	109	110	106	108
CLP/USD	649	641	690	706	719	701
TCR (índice)	92	91	93	93	96	93

\*A Julio 2019

↓ Indica sesgo a la baja. ↑ Indica sesgo al alza.

\*\*2017-2018: Corresponde al BCU-10

## INTERNACIONAL

- ▶ **El USD (DXY) aumentó 0,9%** en la semana, cerrando en **99**. El euro, la libra y el JPY se depreciaron frente al USD en 1,2% (a US\$1,10), 0,6% (a US\$1,22) y 0,7% (a ¥106), respectivamente. En **Latinoamérica la mayoría de las monedas se depreciaron**: el ARS (7,2%), el BRL (0,2%), el MXN (0,7%) y el PEN (0,8). En tanto, **el CLP se depreció 0,2%, cerrando en 719 pesos**.
- ▶ La **tasa de interés anual del UST-10 disminuyó 3,1 pb.**, alcanzando el viernes **1,50%**. **El precio del cobre aumentó 0,1%**, cerrando en **US\$ 2,58 la libra**; **el precio del petróleo WTI aumentó 4,3%, a US\$ 56,5 por barril**. Por su lado, **las bolsas registraron avances**, exceptuando Japón, Turquía y China.
- ▶ En **EE.UU.**, **la segunda reversión del PIB t/t anualizado en 2T19 fue 2,0%** (1T19: 3,1%), en línea con lo esperado por el mercado. A su vez, **la inflación a/a en julio, medida por el PCE, fue 1,4%** (junio: 1,3%), mientras que su **versión subyacente se mantuvo en 1,6%**.
- ▶ En la **Eurozona**, **las versiones finales del PIB a/a 2T19 en Alemania, Francia e Italia fue 0,0%, 1,4% y -0,1%**, respectivamente (1T19: +0,8%, +1,3% y -0,6%). En tanto, **la versión preliminar del IPC a/a en agosto se mantuvo en 1%**, y su versión subyacente se mantuvo en 0,9%. Por otra parte, **la tasa de desempleo en julio se ubicó en 7,5%**, en línea con las expectativas del mercado.
- ▶ En **Japón**, **la producción industrial en julio se aceleró 0,7% a/a** (junio: -3,8%), por sobre lo esperado. Por otra parte, **las ventas al por menor en el mismo mes retrocedieron 2,0% a/a** (junio: +0,5% a/a).
- ▶ El Banco Central de Islandia redujo su TPM en 25 pb., a 3,50%.
- ▶ En Latinoamérica, en **Brasil el PIB a/a 2T19 creció 1,0% (1T19: +0,5%)**, por sobre lo esperado por el mercado.

- ▶ Tras el anuncio del gobierno **argentino** de posponer pagos de deuda (de corto y largo plazo, así como deuda con el FMI) equivalentes a US\$101 mil millones, la clasificadora de riesgo **Standard & Poor's (S&P)** bajó la **clasificación de la deuda local y extranjera argentina a "default selectivo"**.

## NACIONAL

- ▶ **El Índice de Producción Industrial (IPI) en julio creció 2,6% a/a** (junio: -3,0%). Por sectores, la producción minera creció levemente, 0,5%, el sector EGA retrocedió 0,8%, y la **producción manufacturera se aceleró 5,7%**.
- ▶ **La tasa de desempleo del trimestre móvil terminado en julio fue 7,2%. En tanto, el empleo creció 1,5% a/a**, impulsado principalmente por los sectores comercio (4,7%), administración pública (14,3%) y actividades de la salud (8,8%).
- ▶ **La Encuesta de Operadores Financieros reveló que la mediana de los encuestados esperan un recorte de 50 pb. para la TPM en la reunión de septiembre**, ubicándola en 2,0% por lo menos hasta enero de 2020. Para marzo 2020, la mediana de las proyecciones espera una baja adicional de 25 pb. en la TPM, situándola en 1,75%. A 12 y 24 meses plazo, los encuestados esperan que la TPM se ubique en 2,0% y 2,25%, respectivamente. **Respecto a la inflación, los encuestados esperan que en agosto el IPC aumente 0,2% m/m**. A 12 y 24 meses plazo, las proyecciones apuntan a una inflación a/a de 2,7% y 2,8%, respectivamente.
- ▶ **El Gobierno anunció un tercer paquete de medidas para apuntalar la economía, las cuales inyectan US\$ 571 millones entre 2019 y 2020**. Las medidas consisten en subsidios para la vivienda (US\$ 218 millones), inversiones de vialidad, obras hidráulicas, aeropuertos y agua potable rural (US\$ 150 millones), inversión en gobiernos regionales (US\$ 114 millones), compra de equipos médicos (US\$ 26 millones) y obras de riego y drenaje para el sector agrícola (US\$ 63 millones). Si bien estas medidas pueden aportar positivamente en las expectativas empresariales y de los consumidores, no estimamos que tengan un impacto relevante en el crecimiento del PIB en los próximos trimestres.
- ▶ **Proyectamos un crecimiento del IMACEC de julio de 3,5% a/a.**
- ▶ **Para el año 2019 proyectamos un crecimiento del PIB de 2,5%.**

## PRÓXIMOS INDICADORES

Día	Fecha	País	Evento	Período	Previo	Esperado
lunes	02-sep	Perú	IPC a/a	Agosto	2,1%	2,1%
martes	03-sep	EE.UU.	ISM manufacturero (pts.)	Agosto	51,2	51,5
<b>martes</b>	<b>03-sep</b>	<b>Chile</b>	<b>Ventas al por menor a/a</b>	<b>Julio</b>	<b>-0,9%</b>	<b>3,0%</b>
<b>martes</b>	<b>03-sep</b>	<b>Chile</b>	<b>RPM</b>	<b>Septiembre</b>	<b>2,50%</b>	<b>2,00%</b>
miércoles	04-sep	EE.UU.	Libro Beige	-	-	-
<b>miércoles</b>	<b>04-sep</b>	<b>Chile</b>	<b>IPoM</b>	<b>Septiembre</b>	-	-
jueves	05-sep	Colombia	IPC a/a	Agosto	3,8%	3,8%
<b>jueves</b>	<b>05-sep</b>	<b>Chile</b>	<b>Actividad Económica a/a</b>	<b>Julio</b>	<b>1,3%</b>	-
<b>jueves</b>	<b>05-sep</b>	<b>Chile</b>	<b>Sueldo nominal a/a</b>	<b>Julio</b>	<b>4,9%</b>	-
viernes	06-sep	EE.UU.	Tasa de desempleo	Agosto	3,7%	3,7%
viernes	06-sep	Eurozona	PIB a/a	2T19 Final	1,2%	1,1%
viernes	06-sep	Brasil	IPC a/a	Agosto	3,2%	-
<b>viernes</b>	<b>06-sep</b>	<b>Chile</b>	<b>IPC a/a</b>	<b>Agosto</b>	<b>2,2%</b>	-

Paridades								
	30-ago	1 Semana atrás	2 Semanas atrás	3 Semanas atrás	Variacion semanal (%)	Variacion Mensual (%)	Var. Acum. 2019 (%)	Variacion Anual (%)
DXY	98,5	97,64	98,14	97,49	0,9	0,0	2,5	4,0
Euro (US\$/euro)	1,10	1,11	1,11	1,12	(1,2)	(0,6)	(4,0)	(5,6)
JPY (yen/US\$)	106,2	105	106	106	0,7	(2,4)	(3,2)	(4,4)
GBP (US\$/libra)	1,22	1,23	1,21	1,20	(0,6)	0,2	(4,4)	(6,3)
BRL (real/US\$)	4,13	4,12	4,01	3,94	0,2	8,3	6,6	(0,4)
COP (peso/US\$)	3424	3423	3427	3396	0,0	4,4	5,4	13,2
MXN (peso/US\$)	20,1	19,9	19,7	19,4	0,7	4,8	2,1	5,0
PEN (sol/US\$)	3,40	3,4	3,4	3,4	0,8	2,9	1,0	2,9
ARS (peso/US\$)	59,1	55,1	54,8	45,3	7,2	34,7	56,9	53,4
CLP (peso/US\$)	719,4	718	709	712	0,2	3,2	3,7	6,1
Tasas de Interes 10 años								
	30-ago	1 Semana atrás	2 Semanas atrás	3 Semanas atrás	Variacion semanal (pb.)	Variacion Mensual (pb.)	Var. Acum. 2019 (pb.)	Variacion Anual (pb.)
EE.UU.	1,50	1,54	1,55	1,74	(3,1)	(51,0)	(118,0)	(135,1)
LIBOR 3M US\$	2,13	2,14	2,14	2,18	(1,3)	(13,4)	(67,6)	(19,0)
Reino Unido	0,46	0,48	0,47	0,48	(2,1)	(15,1)	(81,7)	(99,5)
Alemania	-0,72	-0,68	-0,69	-0,58	(4,0)	(27,5)	(95,7)	(106,1)
España	0,10	0,14	0,08	0,26	(3,7)	(18,3)	(131,5)	(136,9)
Italia	1,04	1,32	1,40	1,81	(27,7)	(50,2)	(170,2)	(217,5)
Francia	-0,42	-0,38	-0,42	-0,27	(4,7)	(23,6)	(112,7)	(111,2)
Japón	-0,28	-0,24	-0,24	-0,22	(3,8)	(11,7)	(27,1)	(38,0)
Brasil	7,44	7,25	7,17	7,15	18,5	20,6	(180,0)	(492,7)
México	6,99	6,95	6,96	7,18	3,5	(51,3)	(165,1)	(92,1)
China	3,06	3,07	3,02	3,03	(1,1)	(9,9)	(24,9)	(54,8)
Chile	2,74	2,68	2,66	2,71	6,0	(13,0)	(156,0)	(175,0)
Materias Primas								
	30-ago	1 Semana atrás	2 Semanas atrás	3 Semanas atrás	Variacion semanal (%)	Variacion Mensual (%)	Var. Acum. 2019 (%)	Variacion Anual (%)
Petroleo WTI (US\$/barril)	56,5	54,1	54,9	54,5	4,3	(3,6)	24,3	(19,6)
Petroleo Brent (US\$/barril)	59,1	58,3	58,7	58,0	1,4	(7,8)	11,2	(23,3)
Cobre BML (cUS\$/libra)	257,7	257	259	261	0,1	(4,1)	(4,8)	(6,4)
Hierro (US\$/Dry MT)	86,7	89,0	92,6	94,1	(2,6)	(25,9)	22,9	39,8
Oro (US\$/t oz.)	1536,2	1537,6	1523,6	1508,5	(0,1)	6,8	17,0	23,9
Retornos Accionarios (% Moneda Local)								
	30-ago	1 Semana atrás	2 Semanas atrás	3 Semanas atrás	Variacion semanal (%)	Variacion Mensual (%)	Var. Acum. 2019 (%)	Variacion Anual (%)
EE.UU. (SPX)	2.933	2.847	2.889	2.919	3,0	(1,6)	17,0	1,1
Reino Unido (UKX)	7.212	7.095	7.117	7.254	1,7	(4,9)	7,2	(4,0)
Alemania (DAX)	11.952	11.612	11.563	11.694	2,9	(1,9)	13,2	(4,3)
España (IBEX)	8.835	8.650	8.670	8.758	2,1	(1,5)	3,5	(6,7)
Italia (FTSE MIB)	21.358	20.474	20.323	20.324	4,3	(0,2)	16,6	4,2
Francia (CAC40)	5.485	5.327	5.301	5.328	3,0	(0,6)	15,9	0,1
Japón (NKY)	20.704	20.711	20.419	20.685	(0,0)	(3,8)	3,4	(9,5)
Turquía	96.718	97.149	95.734	99.405	(0,4)	(5,3)	6,0	3,7
Brasil (IBOV)	101.451	97.668	99.806	103.996	3,9	(0,4)	15,4	32,8
México (MEXBOL)	42.110	39.862	39.340	40.421	5,6	3,1	1,1	(15,2)
China (SHCOMP)	2.886	2.897	2.824	2.775	(0,4)	(1,6)	15,7	5,4
Chile (IPSA)	4.744	4.649	4.799	4.913	2,0	(4,6)	(7,1)	(9,5)
VIX Index	17,9	19,9	18,5	18,0	(9,8)	11,2	(29,5)	32,5