

Zahler & Co.

20 AÑOS
1997-2017

Complejo Entorno internacional

Se intensifican tensiones entre EE.UU y China

¿Brexit sin acuerdo? ¿Alemania en recesión?

Crisis política en Italia y en Hong Kong

Política monetaria: ¿sin instrumentos? Política fiscal

Bajísimas tasas de interés: ¿Burbuja de precios de activos?

Latinoamérica: otro año con bajo crecimiento del PIB

Economía chilena

PIB crecerá en torno a 2,5% en 2019 y a 3% en 2020

PIB en 2S19 crecerá cerca de 3,3% por

- (i) baja base de comparación;
- (ii) mantención del dinamismo de la inversión;
- (iii) crecimiento del gasto público sobre 5%; y
- (iv) tasas de interés reales de c.p y l.p. muy bajas

27 de agosto de 2019

Zahler & Co.

AGENDA

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

Zahler & Co.

Crecimiento del PIB mundial se desacelera este año, con dudas para 2020

(%)

	% PIB mundial PPP 2019	2010-2013	2017	2018e	2019p	2020p
Estados Unidos	15,0	2,1	2,2	2,9	↓ 2,4	1,8
Zona Euro	11,2	0,7	2,5	1,9	↓ 1,1	↓ 1,2
Japón	4,0	1,9	1,9	0,8	↓ 0,7	0,0
Reino Unido	2,2	1,7	1,8	1,4	1,2	1,0
Países Desarrollados	40,0	1,9	2,4	2,2	↓ 1,7	↓ 1,4
América Latina	7,3	4,1	1,2	1,0	0,4	1,9
Asia Emergente	35,1	7,7	6,6	6,3	5,9	6,0
Resto	17,3	4,2	3,8	3,4	2,8	3,0
Países en Desarrollo	59,8	6,0	4,8	4,5	4,0	4,6
PIB mundial	100	4,2	3,8	3,6	↓ 3,1	↓ 3,3
PIB principales socios comerciales de Chile	74,8	4,2	4,0	3,7	3,2	3,2

Fuente: Zahler & Co.

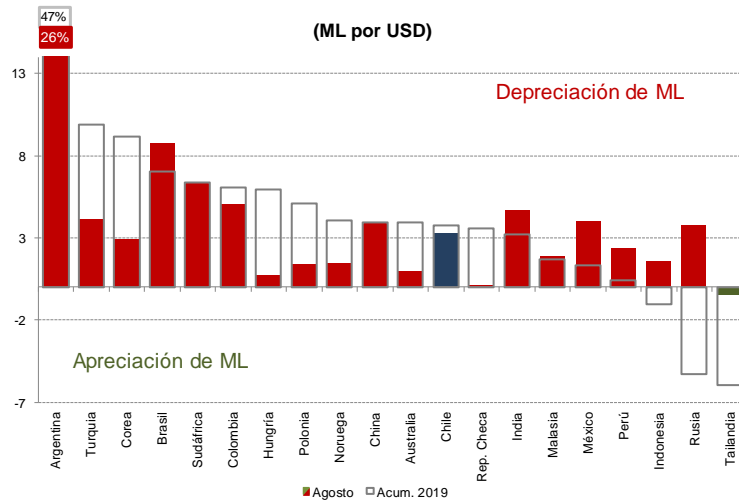
Zahler & Co.

Principales Riesgos

- Proteccionismo de EE.UU. Guerra comercial, tecnológica y de divisas con China; Inmigración; India; Viet Nam: efecto en **bolsas y en precios de materias primas**
- Europa: Brexit, Alemania e Italia: **menor crecimiento económico**
- **Tensión geopolítica:** Hong Kong; Irán - EE.UU.; Arabia Saudita
- Bajísimas tasas de interés: Posible **burbuja de precios de activos**
- Mayor presión inflacionaria en EE.UU.: **aumentos de las tasas de interés de corto y largo plazo, y caídas de las bolsas**
- Desaceleración brusca del PIB en China: **caída de precios de materias primas y menor dinamismo de la economía mundial**

Zahler & Co.

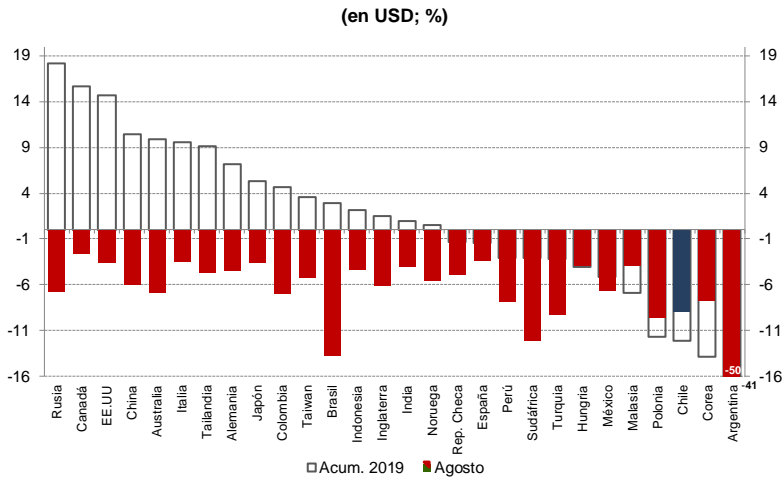
Devaluación generalizada de ML frente al USD en agosto



Al 26/08/19
Fuente: Bloomberg

Zahler & Co.

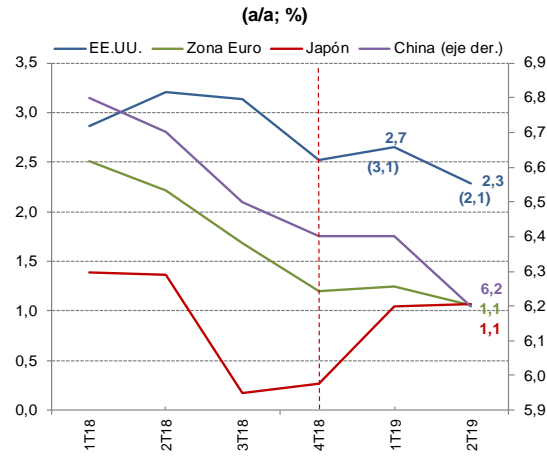
Fuerte caída de las Bolsas de Valores en agosto



Al 26/08/19
Fuente: Bloomberg

Zahler & Co.

Crecimiento del PIB en 2019: desaceleración en EE.UU* y en China; EZ y Japón en torno a 1%



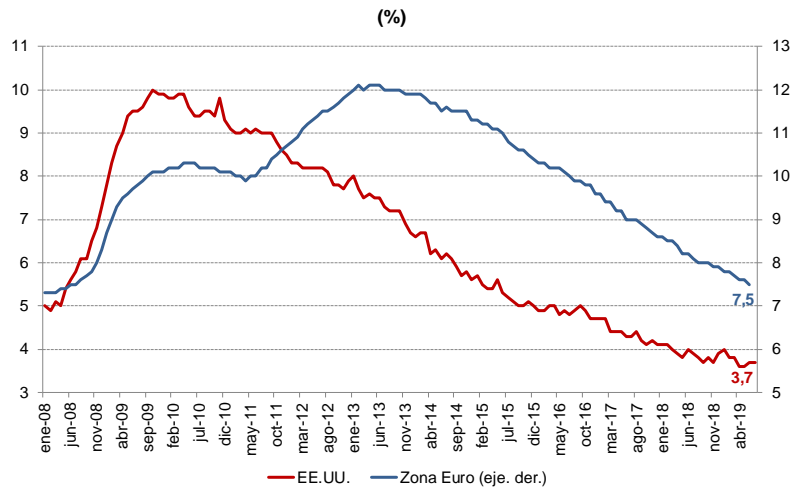
Cifras al 2T19

Fuente: Bloomberg

*Valores entre paréntesis corresponden al crecimiento t/t anualizado

Zahler & Co.

EE.UU. y Eurozona: tasa de desempleo continúa a la baja



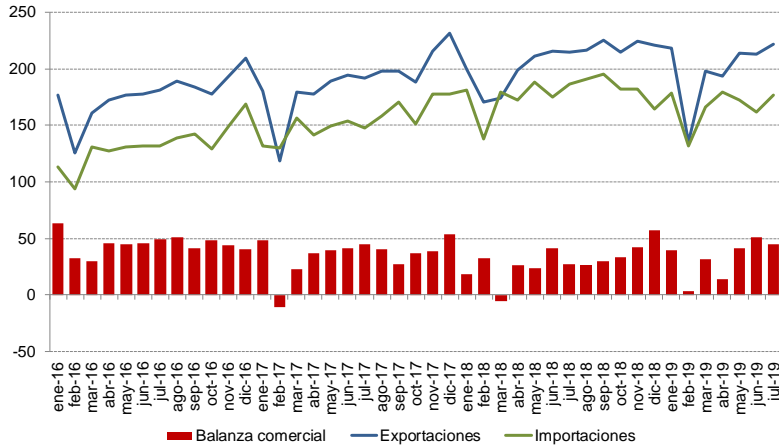
Cifras a julio (ZE junio)

Fuente: Bloomberg

Zahler & Co.

China: Balanza comercial mensual en torno a US\$ 50 billones

(US\$ billones)

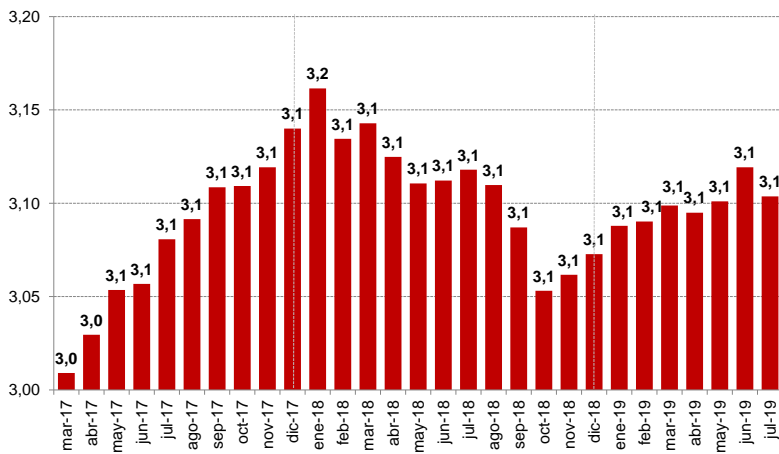


Cifras a julio
Fuente: Bloomberg

Zahler & Co.

China: reservas internacionales del Banco Central se mantienen en un elevado nivel

(US\$ trillones)



Cifras a julio
Fuente: Bloomberg

Zahler & Co.

China: fuerte devaluación del Renminbi

(Renminbi por US\$)

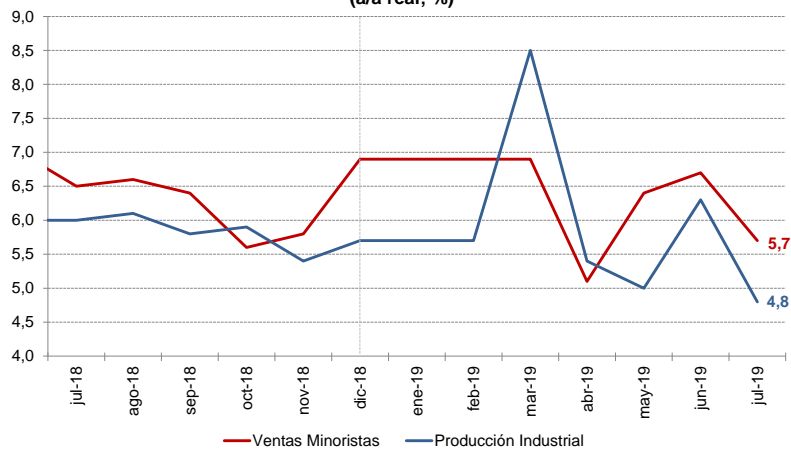


Al 26/08/2019
Fuente: Bloomberg

Zahler & Co.

China: desaceleración del crecimiento de la producción industrial y de las ventas minoristas en julio

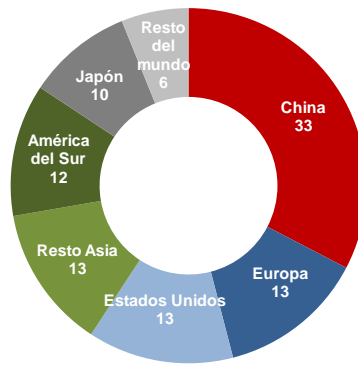
(a/a real; %)



Cifras a julio
Fuente: Bloomberg

Zahler & Co.

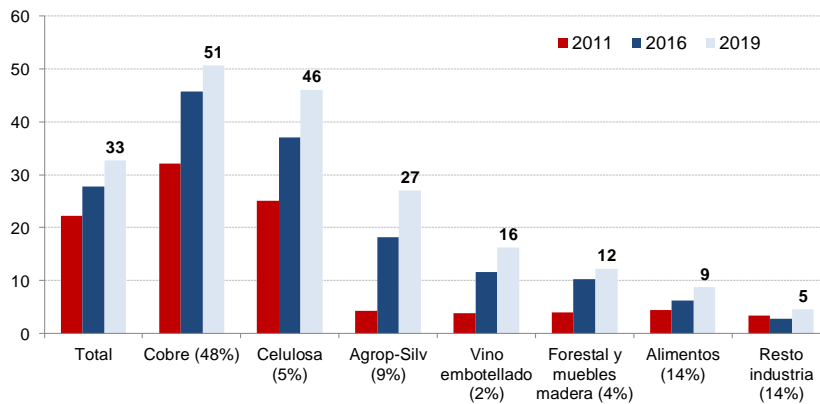
**Destinos de las exportaciones de Chile*:
se mantiene la significativa participación de China
(%)**



Participación en el valor de las exportaciones en US\$
*12 meses acumulados: agosto 2018 - julio 2019
Fuente: Banco Central de Chile

Zahler & Co.

**Importancia de China en el total de las exportaciones de Chile*
(%)**



Fuente: Banco Central de Chile y Zahler & Co.
*Corresponden al valor acumulado en doce meses hasta julio de 2011, 2016 y 2019

Zahler & Co.

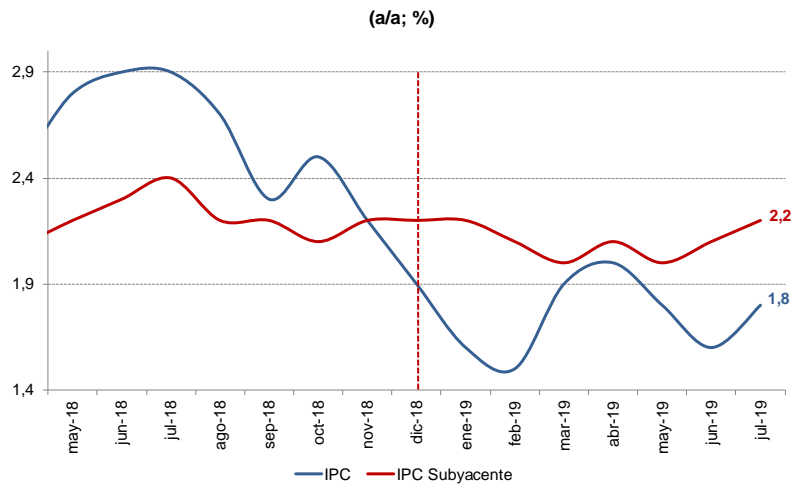
Desaceleración de nuestros principales socios comerciales este año y en 2020

	Participación (% del total)	Crecimiento del PIB (%)		
		2018e	2019p	2020p
China	33	6,6	6,2	6,0
Estados Unidos	13	2,9	↓ 2,4	1,8
Japón	10	0,8	0,7	0,0
Corea del Sur	6	2,7	2,0	2,4
Brasil	4	1,1	0,8	2,0
Otros	34	-	-	-

Fuente: Banco Central de Chile, Zahler & Co.

Zahler & Co.

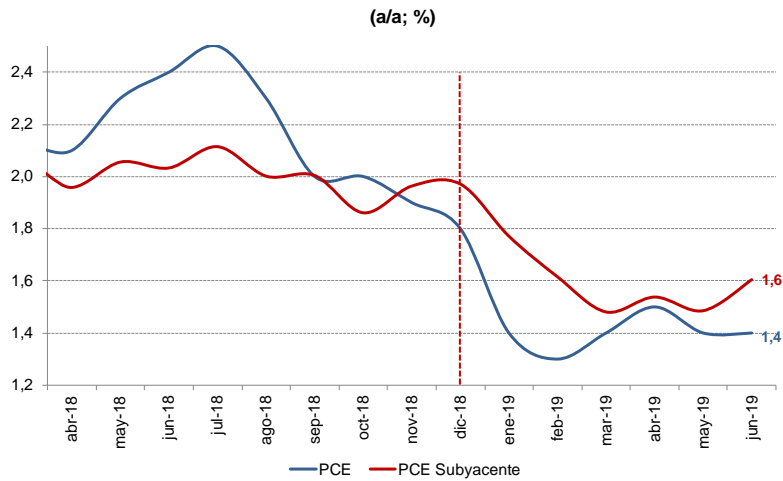
EE.UU.: Inflación (IPC) se mantiene en torno a 2%



Cifras a julio
Fuente: Bloomberg

Zahler & Co.

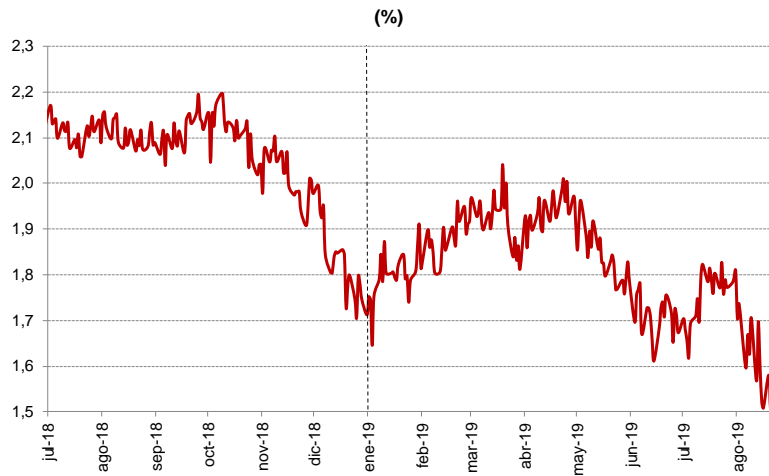
EE.UU.: Inflación (PCE) se mantiene debajo de 2%



Cifras a junio
Fuente: Bloomberg

Zahler & Co.

Inflación anual promedio de largo plazo, implícita en precios de bonos de EE.UU. (a 10 años), inferior a 2%, con fuerte caída en el margen

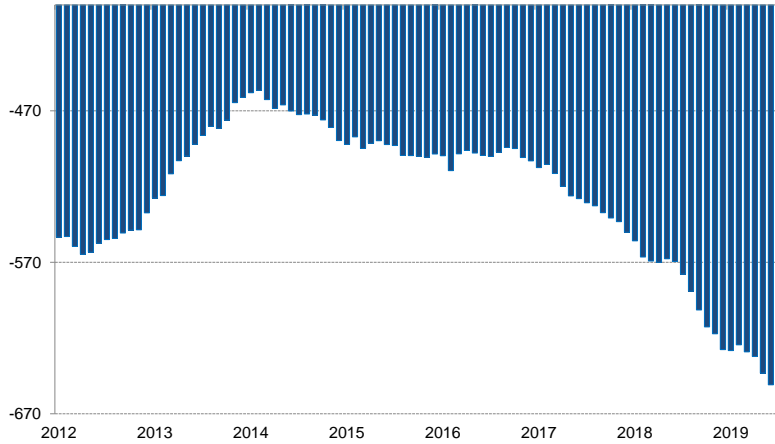


Al 23/08/19
Fuente: Bloomberg

Zahler & Co.

Balanza comercial EE.UU.

(12 meses acumulados; US\$ billones)

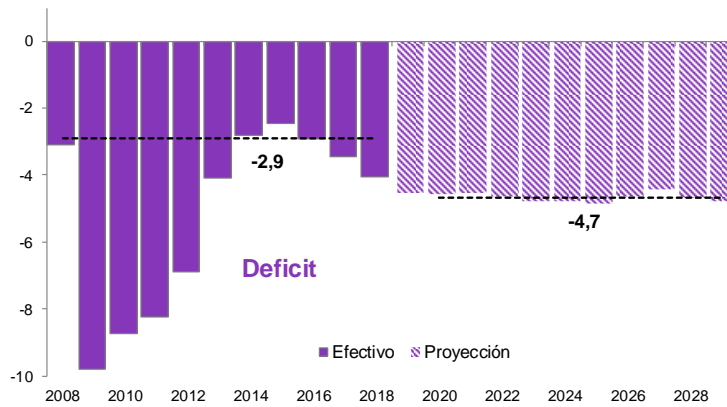


Cifras a junio
Fuente: Bloomberg

Zahler & Co.

EE.UU.: Balance Fiscal*

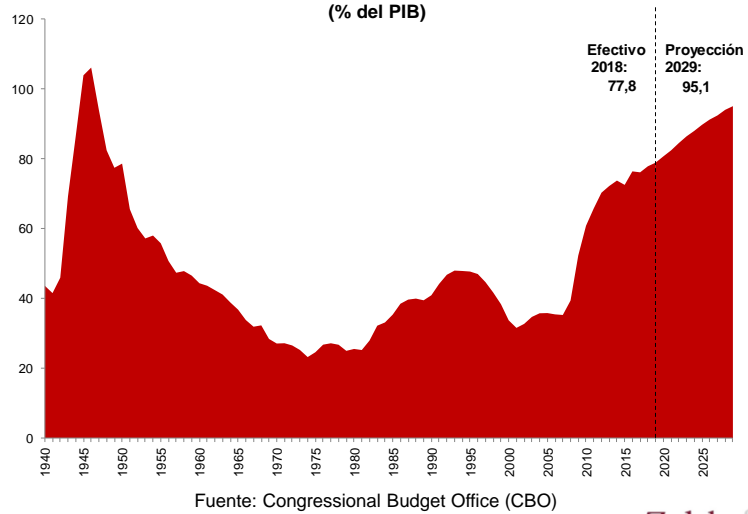
(% del PIB)



Fuente: Congressional Budget Office (CBO)
*Líneas punteadas corresponden al promedio histórico (1969-2018)
y a la proyección media (2020-2029).

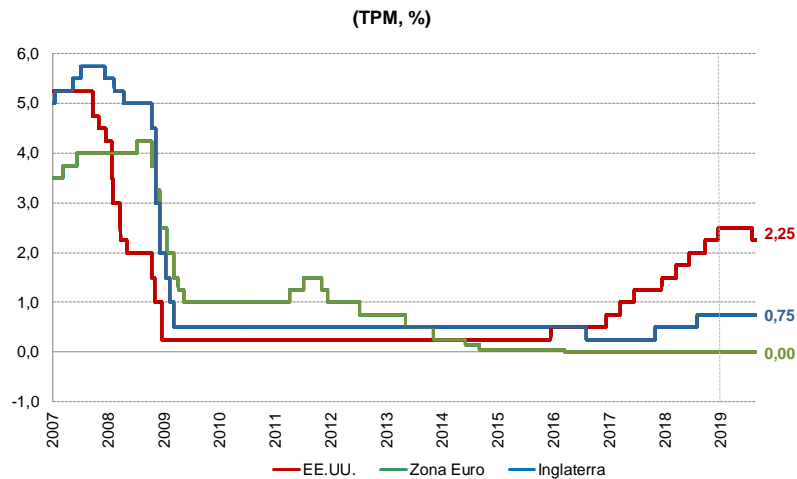
Zahler & Co.

EE.UU.: Deuda federal mantenida por el público



Zahler & Co.

Política Monetaria en Economías Desarrolladas: 2019 y 2020 con bajas de TPM

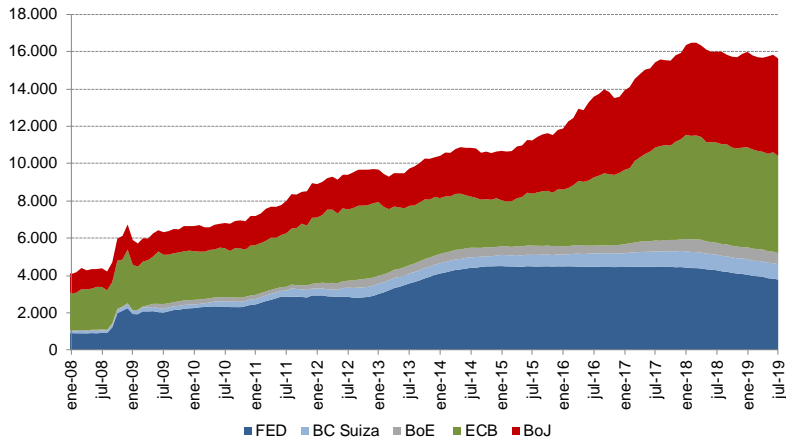


Al 26/08/19
Fuente: Bloomberg

Zahler & Co.

**Fortísimo incremento de la liquidez mundial post crisis 2008/2009.
Se posterga “normalización” de los balances monetarios de las ED**

(billones de dólares)

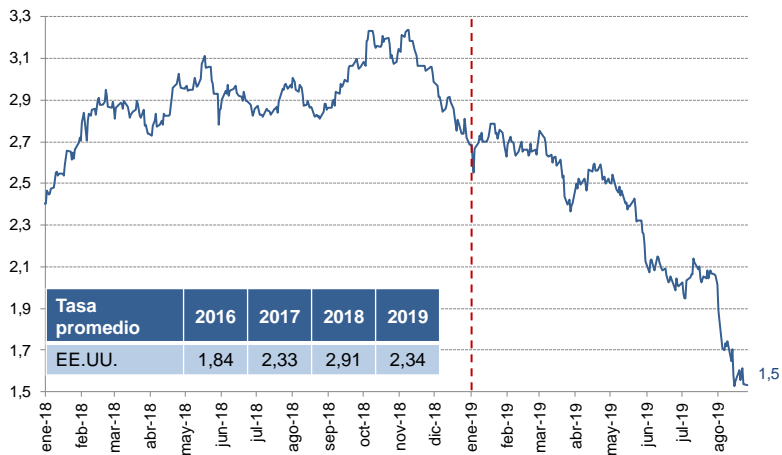


Cifras a julio (excepto Suiza, a junio)
Fuente: Bloomberg

Zahler & Co.

EE.UU: Fuerte caída de la tasa de Interés de largo plazo (UST-10) en los últimos 9 meses

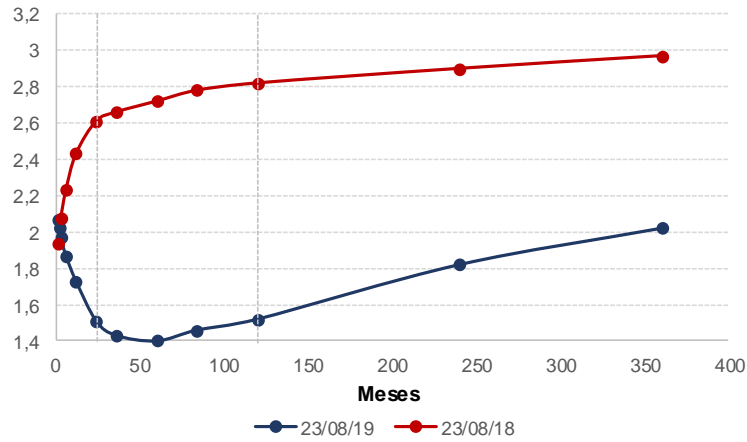
(%)



Al 26/08/19
Fuente: Bloomberg

Zahler & Co.

EE.UU.: Curva de rendimiento

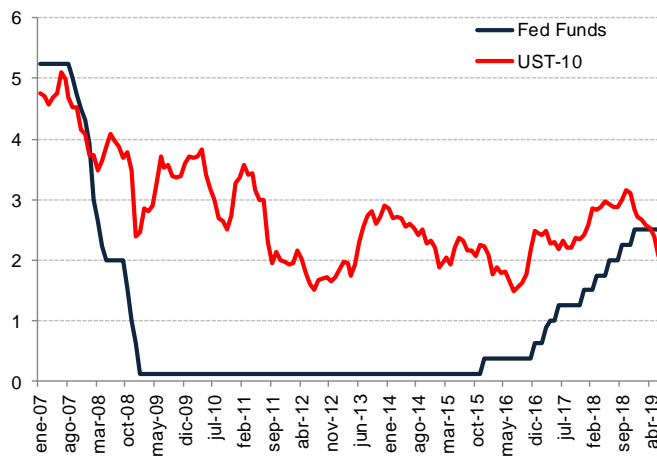


Al 23/08/19
Fuente: US Treasury

Zahler & Co.

EE.UU.: TPM y UST-10

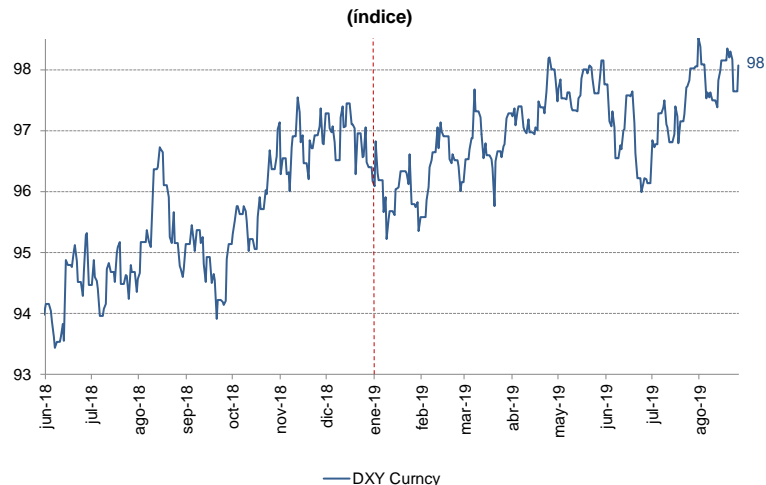
(%)



Cifras a julio
Fuente: Bloomberg

Zahler & Co.

USD con tendencia al alza, y mucha volatilidad

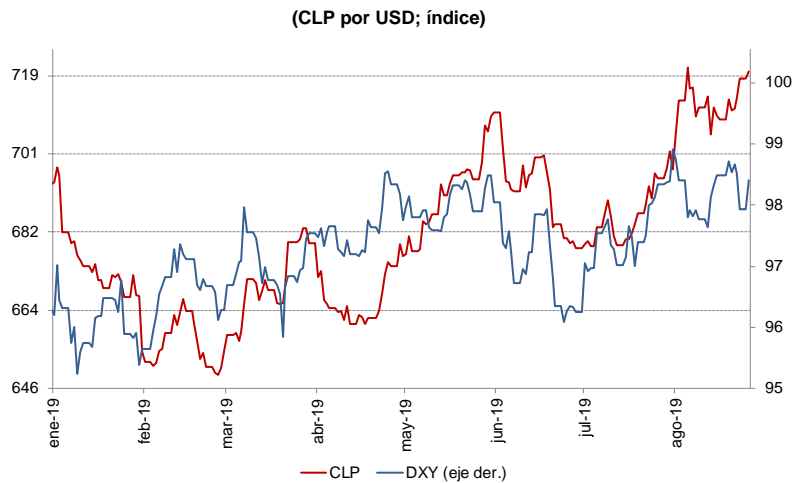


*DXY: Euro (57,6%), Yen (13,6%), Libra (11,9%), Dólar canadiense (9,1%), Corona sueca (4,2%), Franco Suizo (3,6%)
Al 26/08/19

Fuente: Bloomberg

Zahler & Co.

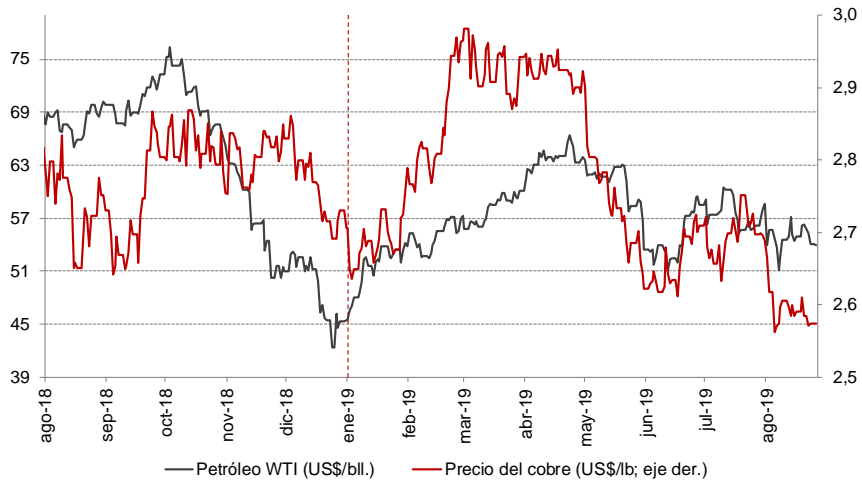
Con alta volatilidad, probablemente por la evolución del precio internacional del cobre, se mantiene la correlación CLP / DXY



Al 26/08/19
Fuente: Bloomberg

Zahler & Co.

Precio del cobre: en el margen, el más bajo del año



Al 26/08/19
Fuente: Bloomberg

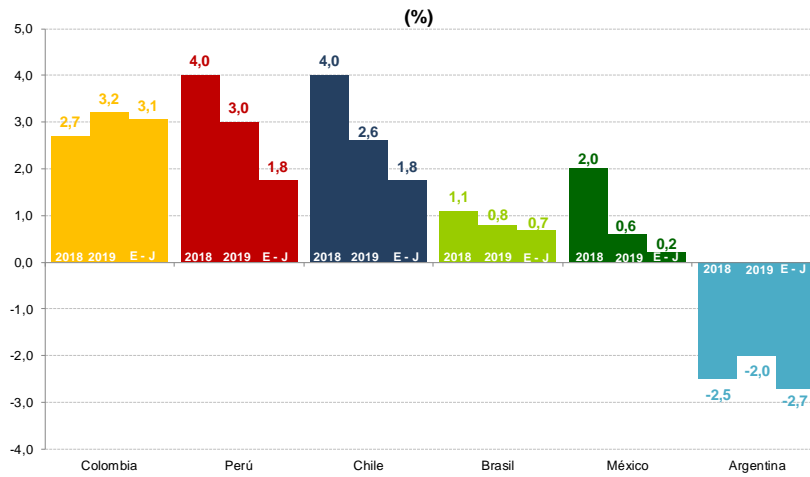
Zahler & Co.

AGENDA

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

Zahler & Co.

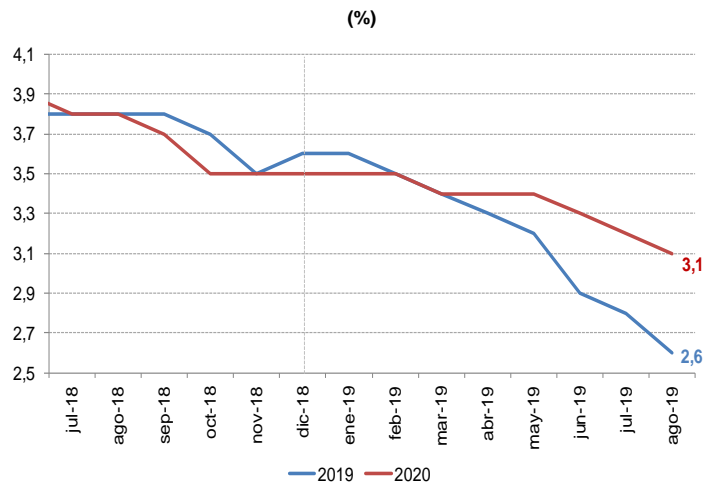
Latinoamérica: débil crecimiento a/a del PIB en 1S19



Fuente: Bloomberg y Zahler & Co.

Zahler & Co.

EEE: crecimiento del PIB cae a 2,6% en 2019 y a 3,1% en 2020

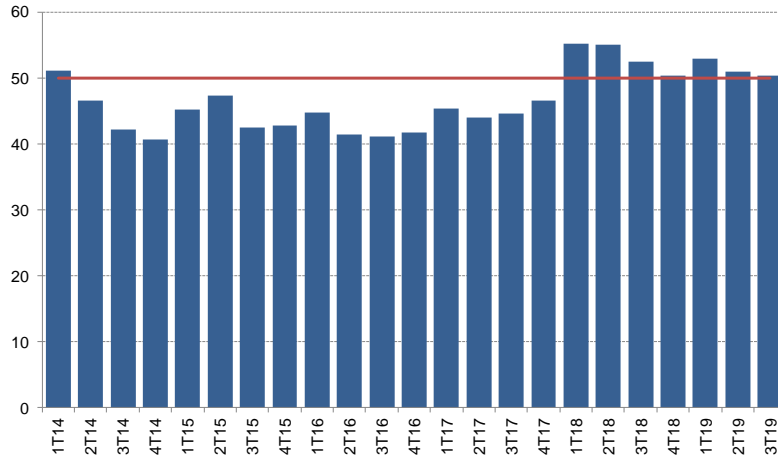


Cifras a agosto
Fuente: Banco Central de Chile

Zahler & Co.

Expectativas empresariales: últimos meses en el nivel neutral

(IMCE, puntos)

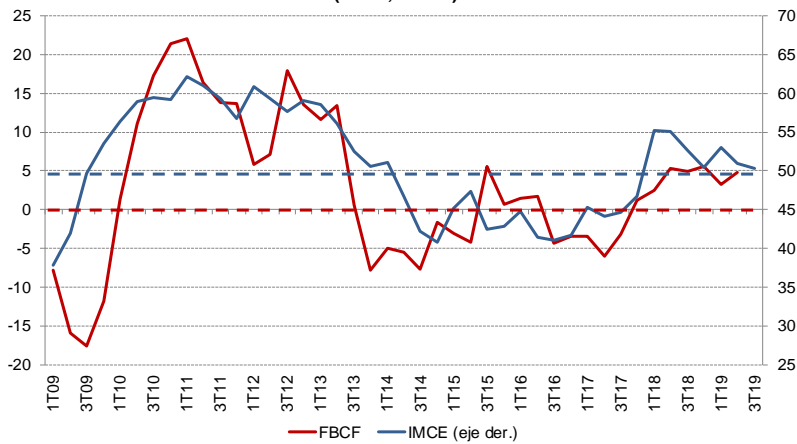


*3T19 corresponde al IMCE agosto
Fuente: ICARE, U. Adolfo Ibáñez

Zahler & Co.

Inversión (FBCF) y confianza empresarial (IMCE)

(a/a %; índice)

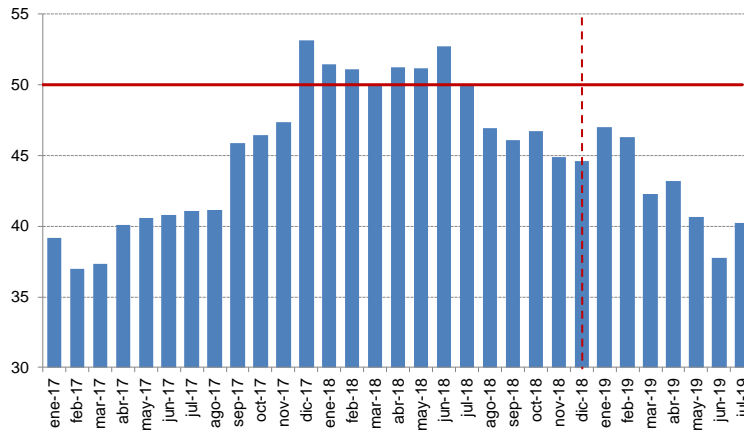


FBCF al 2T19; IMCE 3T19: corresponde al valor de agosto
Fuente: ICARE, U. Adolfo Ibáñez, BCCCh, Zahler & Co.

Zahler & Co.

Percepción de los consumidores respecto de la economía con tendencia a la baja en 2019; leve repunte en el margen

(IPEC; puntos)

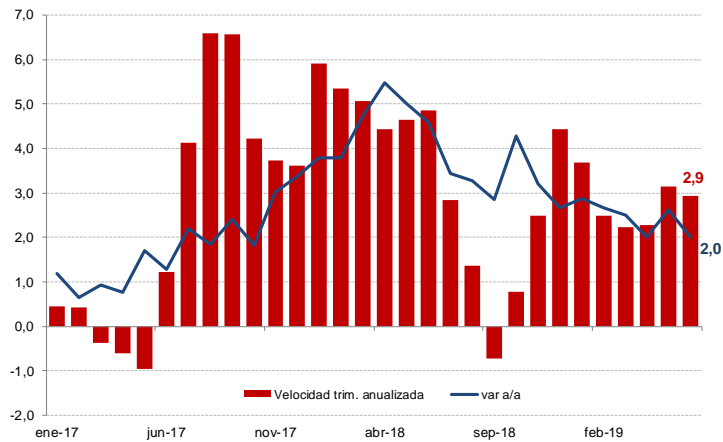


Cifras a julio
Fuente: IPEC-GfK Adimark

Zahler & Co.

Crecimiento a/a IMACEC no minero: cae a 2%

(%)

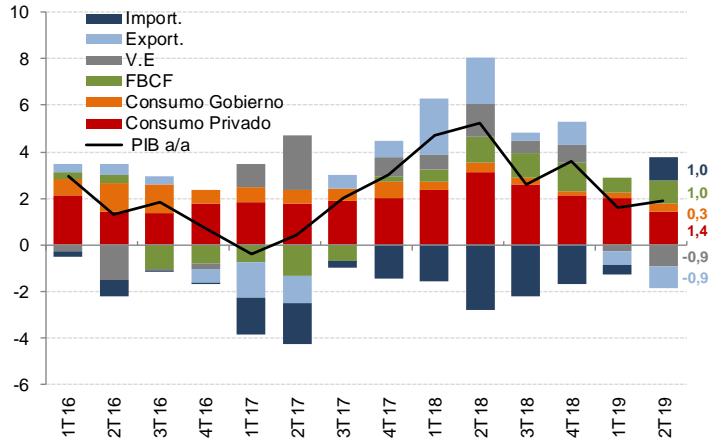


Imacec no minero desestacionalizado
Cifras a junio
Fuente: BCCh y Zahler & Co.

Zahler & Co.

Contribución al crecimiento del PIB por componentes del gasto

(pp.)

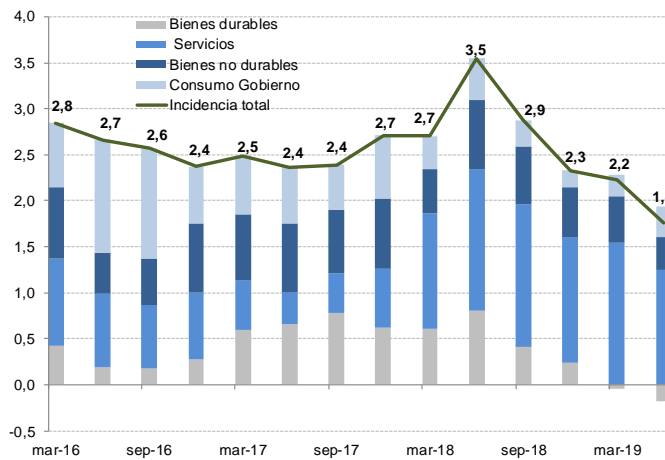


Fuente: BCCh

Zahler & Co.

Contribución del gasto en Consumo al PIB

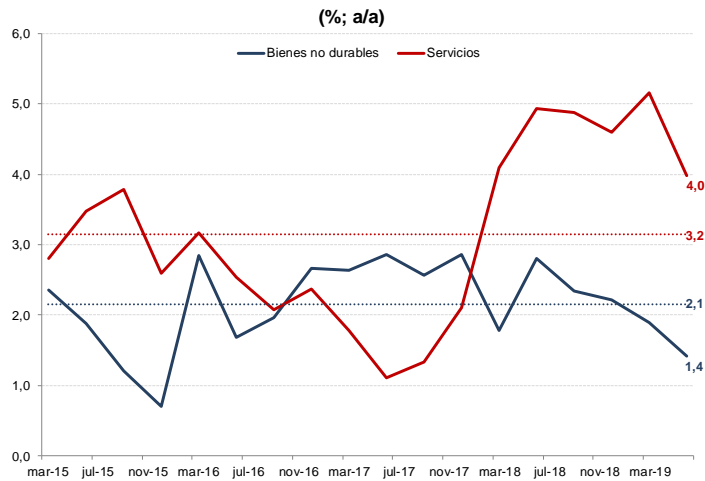
(pp)



Fuente: BCCh y Zahler & Co.

Zahler & Co.

Consumo de bienes no durables y de servicios*



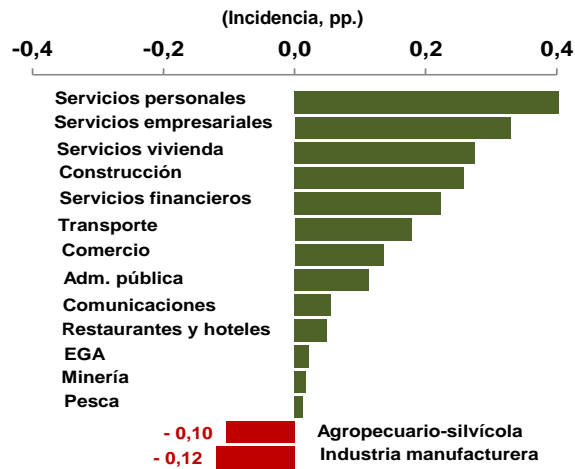
Cifras al 2T19

* Líneas punteadas corresponden al promedio entre 1T15 y 2T19

Fuente: BCCh

Zahler & Co.

Contribución sectorial al PIB 2T19



Fuente: BCCh

Zahler & Co.

Proyecciones sectoriales del PIB

	Pond. (%)	(var. % anual)						
		2017	2018	1T19	2T19	1S19	2S19	2019p
Agropecuario-silvícola	3	-1,9	5,8	-1,6	-5,0	-3,2	3,0	-0,1
Pesca	1	26,1	5,2	-3,2	5,5	4,5	2,0	3,2
Minería	11	-1,8	5,2	-4,2	0,2	-2,0	3,0	0,5
Industria Manufacturera	11	1,8	3,9	1,1	-1,1	0,0	1,8	0,9
Electricidad, gas y agua	3	5,6	5,0	-0,6	0,7	0,0	0,5	0,3
Construcción	7	-3,2	3,2	3,0	4,2	3,6	5,0	4,3
Comercio	10	2,6	5,0	2,4	1,5	1,9	2,0	2,0
Restaurantes y hoteles	2	3,3	3,2	1,4	2,4	1,9	3,9	2,9
Transporte	6	2,0	4,4	4,2	3,7	4,0	3,9	3,9
Comunicaciones	4	3,4	4,7	2,9	2,1	2,5	3,0	2,8
Servicios financieros	6	2,1	5,2	5,9	4,7	5,3	4,0	4,7
Servicios empresariales	11	-2,2	3,2	3,2	3,2	3,2	4,1	3,7
Servicios de vivienda	8	2,4	3,1	3,2	3,5	3,4	4,1	3,7
Servicios personales	13	2,7	4,0	3,7	3,1	3,3	3,1	3,2
Administración pública	5	2,0	1,1	1,9	2,5	2,2	3,9	3,0
Producto Interno Bruto	100	1,3	4,0	1,6	1,9	1,8	3,3	2,5

Fuente: BCCh

Zahler & Co.

Proyecciones de PIB y Gasto

(a/a; %)

	IV-18	I-19	II-19	III-19	IV-19	2017	2018	2019	2020
PIB	3,6	1,6	1,9	3,6	3,0	1,3	4,0	2,6	3,2
<u>Consumo Privado</u>	3,6	3,2	2,3	2,9	3,0	3,0	4,0	2,8	3,4
Bienes Durables	4,8	-1,2	-3,2	0,3	1,5	12,0	8,9	-0,6	5,0
Bienes no Durables	2,2	1,9	1,4	2,0	2,0	2,7	2,3	1,8	2,4
Servicios	4,6	5,2	4,0	4,0	4,2	1,6	4,6	4,3	4,0
<u>Inversión</u>	5,6	3,2	4,8	5,2	5,5	-2,7	4,7	4,8	4,1
Maquinaria y Equipos	12,1	3,9	2,0	3,5	3,0	1,5	7,9	3,1	3,5
Construcción	2,1	2,8	6,4	6,2	7,0	-5,0	2,7	5,6	4,5
<u>Exportaciones</u>	3,3	-2,0	-3,2	1,8	3,3	-1,1	5,0	0,0	3,3
<u>Importaciones</u>	6,6	1,4	-3,5	0,4	2,9	4,7	7,6	0,3	4,1
Inversión/PIB (%)	23,5	20,0	20,9	21,4	24,1	21,1	21,2	21,7	21,9

Fuente: Zahler & Co.

Zahler & Co.

Déficit de la Cta. Cte. de la B. de Pagos sobre 3% del PIB

(millones de USD)

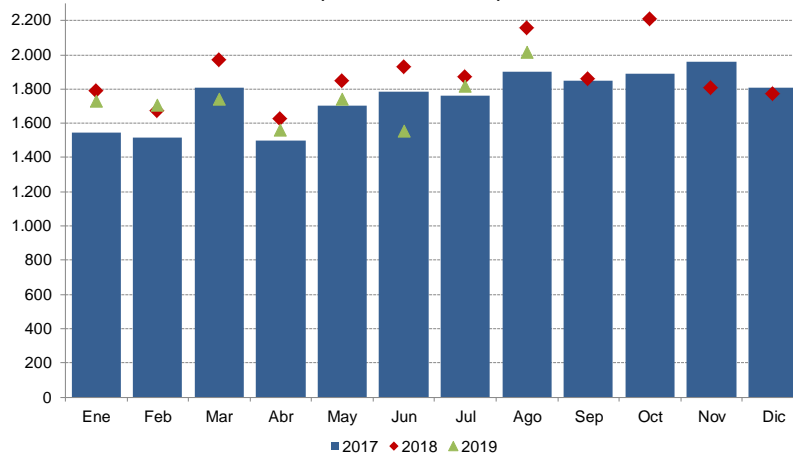
	IV-18	I-19	II-19	III-19	IV-19	2017	2018	2019	2020
Balanza Comercial	305	2.069	1.037	68	40	7.359	4.669	3.213	2.777
Exportaciones	19.183	18.519	17.334	17.448	19.403	68.859	75.452	72.704	76.420
Importaciones	18.878	16.450	16.298	17.380	19.363	61.500	70.783	69.491	73.644
Balanza de Servicios	-3.939	-2.952	-3.966	-3.002	-3.920	-13.324	-13.826	-13.841	-12.772
Saldo en Cuenta Corriente	-3.634	-883	-2.929	-2.934	-3.881	-5.965	-9.157	-10.628	-9.996
SCC a PIB (%)	-4,8	-1,2	-4,1	-4,2	-5,1	-2,1	-3,1	-3,6	-3,3
Precio Cobre (cUS\$/lb)	280	282	277	265	268	280	296	273	277
Precio Petróleo (US\$ por barril)	59	55	60	56	57	51	65	57	58
Vol.Exp. Cobre (% a/a)	-0,7	-1,5	-3,1	0,0	4,0	-3,5	5,4	-0,2	3,5
Vol.Exp.Agr., silv. y pesca (% a/a)	17,3	-0,1	-2,0	-3,0	-2,0	-5,0	17,6	-1,8	3,5
Vol.Exp.Industrial (% a/a)	6,4	-1,3	-3,6	4,0	2,0	0,7	5,5	0,3	3,0

Fuente: Zahler & Co.

Zahler & Co.

Importación mensual de bienes de consumo en 2019 inferior a la de 2018*

(Millones de dólares)



Fuente: Banco Central de Chile

*Agosto: proyección basada en información de dos semanas

Zahler & Co.

Consumo de **bienes** desaceleró fuertemente su ritmo de crecimiento en los últimos 12 meses, a menos de 1%

Crecimiento del Consumo de **servicios** se desaceleró en 2T19

(a/a; %)

	1T18	2T18	3T18	4T18	1T19	2T19	Jul	Ago
► Consumo								
Ventas minoristas de bienes (ex. autom.; real)	2,8	3,5	0,7	1,5	0,6	1,1	-	-
Ventas Autos, ANAC (número)	21,5	27,0	10,5	6,3	-3,5	-11,2	0,6	-
Importaciones Bs.de Consumo (valor)	12,3	10,3	9,0	4,7	-4,5	-9,9	-2,9	-6,4
Consumo de servicios (real)*	4,1	4,9	4,9	4,6	5,2	4,0	-	-
► Determinantes								
Masa salarial asalariados	5,4	4,8	3,0	2,5	3,0	3,2	-	-
Credito bancario de consumo (real)**	4,1	5,0	5,5	5,9	6,1	4,8	-	-

*Consumo de servicios en Cuentas Nacionales

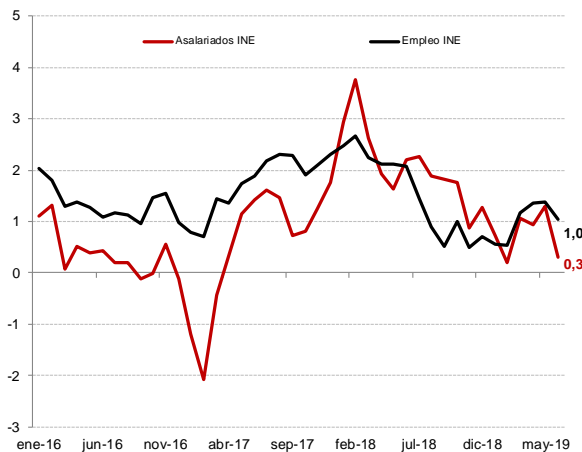
**Crédito bancario de consumo, fuente: CMF

*** Importaciones de Bienes de consumo agosto es una proyección basada en información de dos semanas

Zahler & Co.

Crecimiento del empleo

(promedio móvil de 3 meses; a/a)

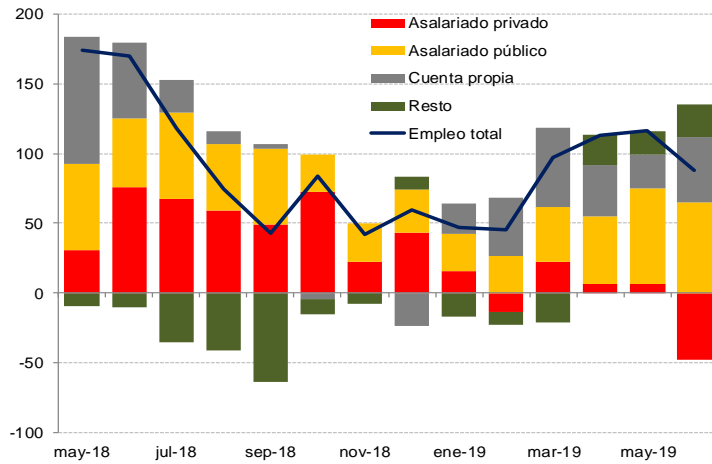


Cifras a junio
Fuente: INE y Zahler & Co

Zahler & Co.

Creación del empleo total

(miles de personas; a/a)



Cifras a junio
Fuente: INE y Zahler & Co

Zahler & Co.

Mercado laboral 2013 – 2020 (p)

(%)

	Empleo (a/a)	Asalariados (a/a)	Salarios reales (a/a)	Masa Salarial asalariados (a/a)	Desempleo (%)
2013	2,1	2,2	3,9	6,2	6,0
2014	1,5	0,9	1,8	2,7	6,4
2015	1,6	2,3	1,8	4,1	6,2
2016	1,1	0,1	1,4	1,5	6,5
2017	2,0	0,9	2,4	3,3	6,7
2018	1,4	2,0	1,9	3,9	7,0
2019	1,6	1,2	2,3	3,6	6,8
2020	2,2	1,7	2,1	3,8	6,9

Fuente: INE y Zahler & Co.

Zahler & Co.

2T19: fuerte aumento del gasto en construcción. Recuperación del dinamismo de las importaciones de bienes de capital en el margen

(a/a; %)

	1T18	2T18	3T18	4T18	1T19	2T19	Abr	May	Jun	Jul	Ago
► Inversión											
Importaciones Bs. De Capital (valor)	7,3	13,5	13,5	15,2	2,5	0,8	13,3	-6,9	-2,5	0,8	11,1**
Inversión en Construcción (real)	3,0	2,9	3,0	2,1	2,8	6,4	-	-	-	-	-
IMACON (índice, real)	3,7	2,9	2,2	1,0	1,1	-	2,2	2,1	-	-	-
PIB construcción (real)	3,4	3,3	3,0	3,1	3,0	4,2	-	-	-	-	-
BTU 10Y (% prom.)*	1,8	1,7	1,5	1,5	1,6	1,0	1,2	1,1	0,7	0,5	-
IMCE Total (indicador)	55	55	53	50	53	51	52	51	50	50	-
IMCE Comercio (indicador)	61	60	57	54	57	53	56	52	51	51	-
IMCE Construcción (indicador)	48	46	46	47	51	48	52	47	47	46	-
IMCE Industria (indicador)	53	53	50	46	49	44	44	44	43	44	-
IMCE Minería (indicador)	59	62	57	57	59	64	62	62	66	66	-

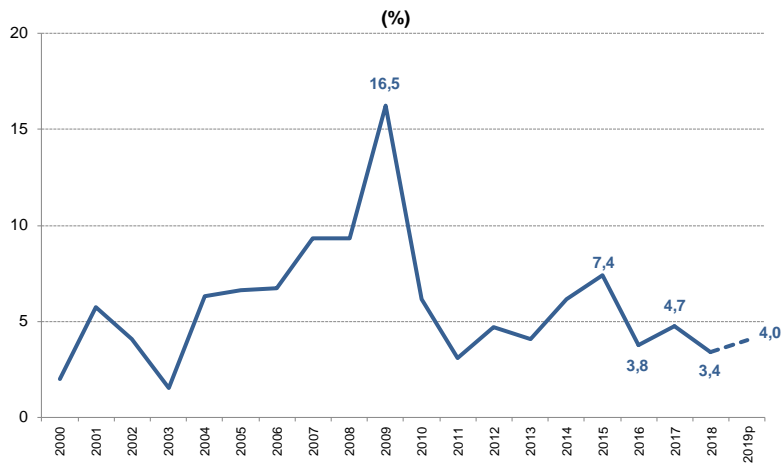
Fuente: Banco Central de Chile, CChC e ICARE

*Trimestres 2018, corresponden al promedio del BCU-10

**Importaciones de bienes de capital agosto es una proyección con información de dos semanas

Zahler & Co.

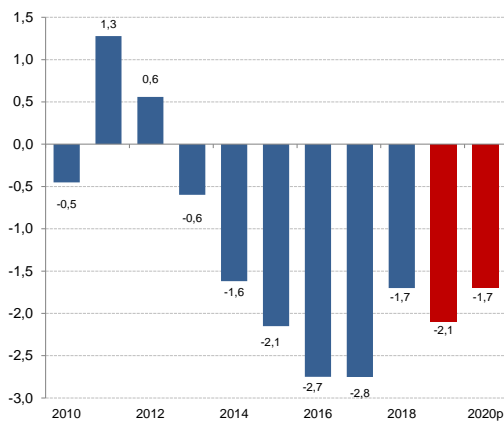
Tasa de Variación anual del Gasto Público



Fuente: MH y Zahler & Co.

Zahler & Co.

Balance Efectivo del Gobierno Central (% del PIB)



Cifras al 2018

Fuente: Dipres y Zahler & Co.

*2019 y 2020 corresponde a la proyección del MH.

Supuestos MH 2019: PIB 3,2% y precio del cobre 285 US\$/lb.

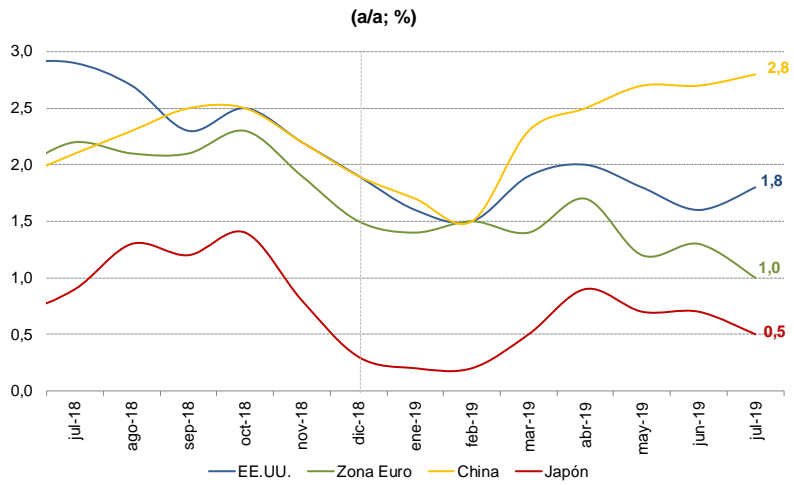
Zahler & Co.

AGENDA

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

Zahler & Co.

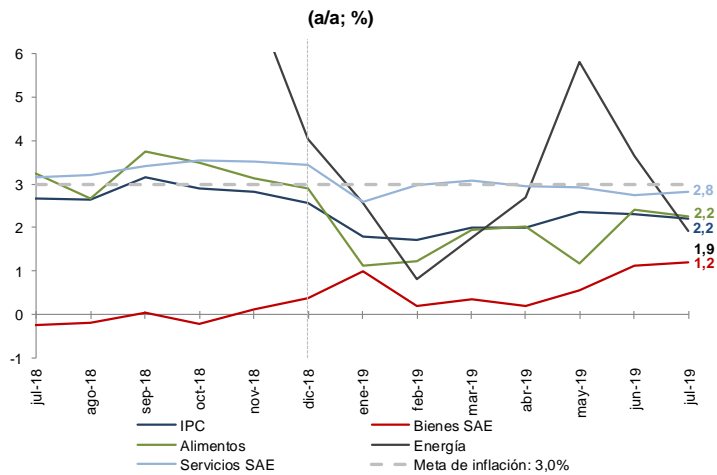
Inflación importada se mantiene baja



Fuente: Bloomberg

Zahler & Co.

Chile: inflación por grupo



Cifras a julio
Fuente: INE.

Zahler & Co.

Inflación en 2019 por debajo de la meta del Banco Central

	IPC		Determinantes	
	m/m	a/a	Petróleo WTI	Tipo de Cambio
ene-19	0,1	1,8	52	677
feb-19	0,0	1,7	55	656
mar-19	0,5	2,0	58	668
abr-19	0,3	2,0	64	667
may-19	0,6	2,3	61	692
jun-19	0,0	2,3	55	692
jul-19	0,2	2,2	57	686
ago-19	0,3	2,4	55	711
sep-19	0,2	2,4	56	711
oct-19	0,5	2,5	56	711
nov-19	0,1	2,6	57	708
dic-19	-0,2	2,6	57	704
ene-20	0,5	3,0	58	710
feb-20	0,1	3,1	58	707
mar-20	0,5	3,1	58	708
abr-20	0,4	3,3	58	710
may-20	0,0	2,6	58	709
jun-20	0,0	2,6	58	709
jul-20	0,3	2,7	58	711
ago-20	0,1	2,5	58	709
sep-20	0,4	2,7	58	708
oct-20	0,4	2,6	58	709
nov-20	-0,1	2,5	58	711
dic-20	-0,3	2,4	58	709

Fuente: Zahler & Co.

Zahler & Co.

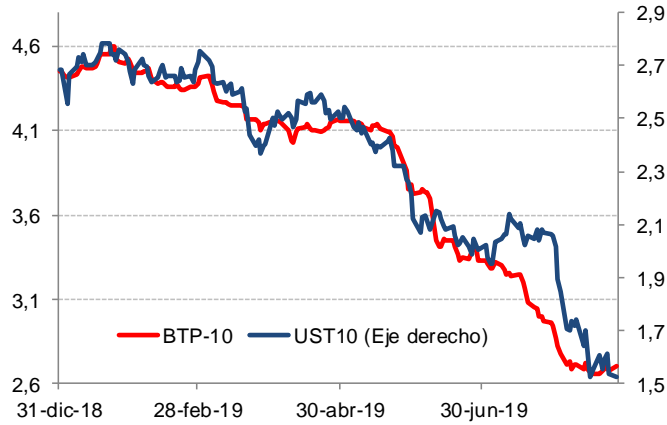
Inflación anual implícita en las tasas de interés de los bonos a 10 años de Tesorería (BTP y BTU) menor a 3%

Al 26/08/19
Fuente: Bloomberg

Zahler & Co.

2019: BTP-10 y UST-10

(%)

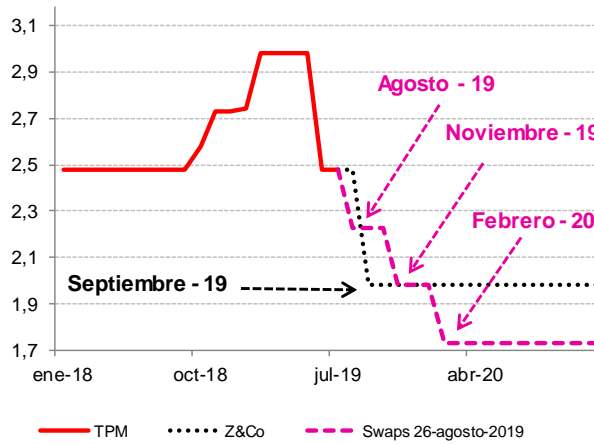


Al 26/08/19
Fuente: Bloomberg

Zahler & Co.

Expectativas para la TPM

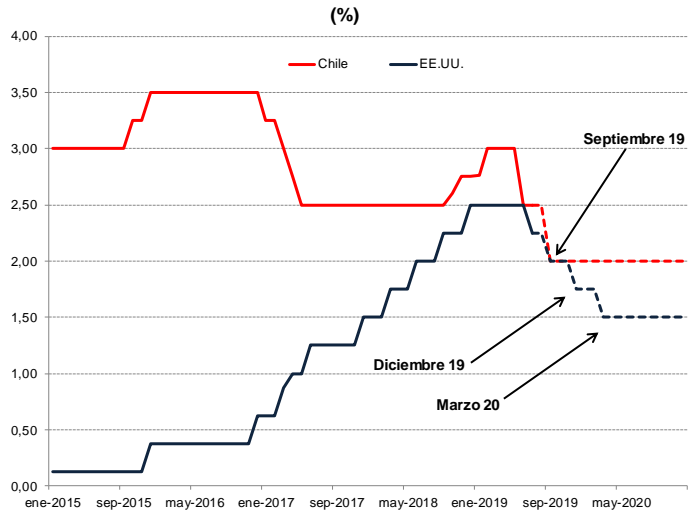
(%)



Fuente: Bloomberg, BCCh y Zahler & Co.

Zahler & Co.

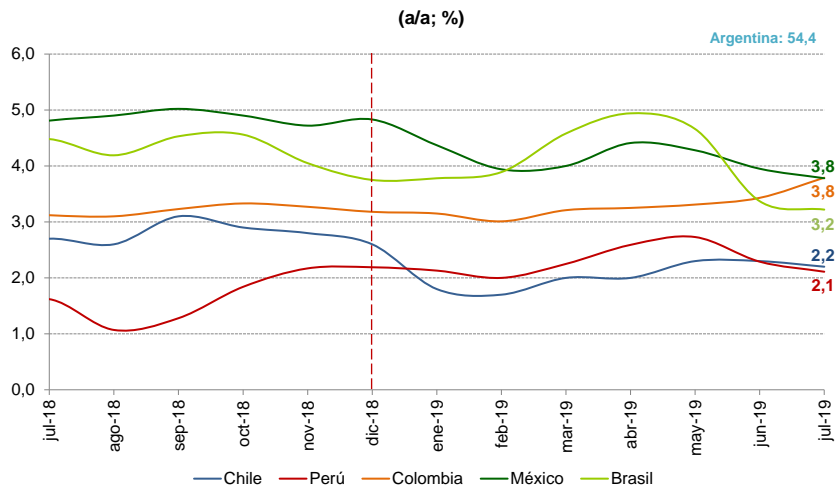
TPM en Chile y en EE.UU.



Fuente: Bloomberg, BCCh y Zahler & Co.

Zahler & Co.

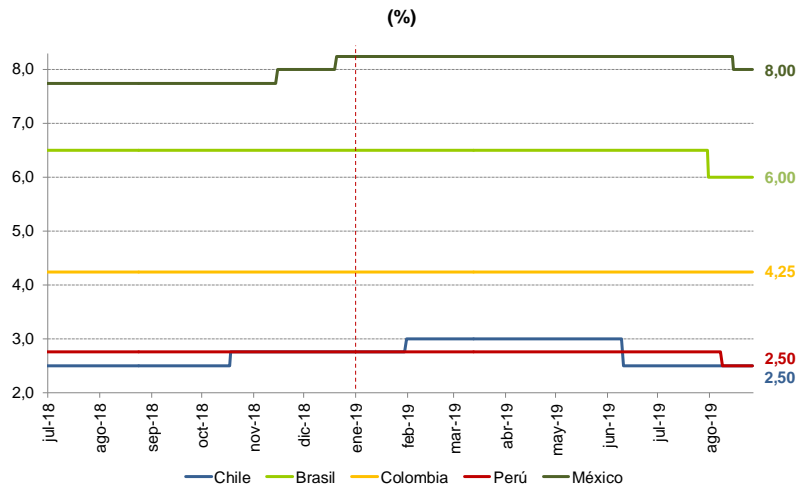
Inflación en Latinoamérica: estable



Fuente: Bloomberg

Zahler & Co.

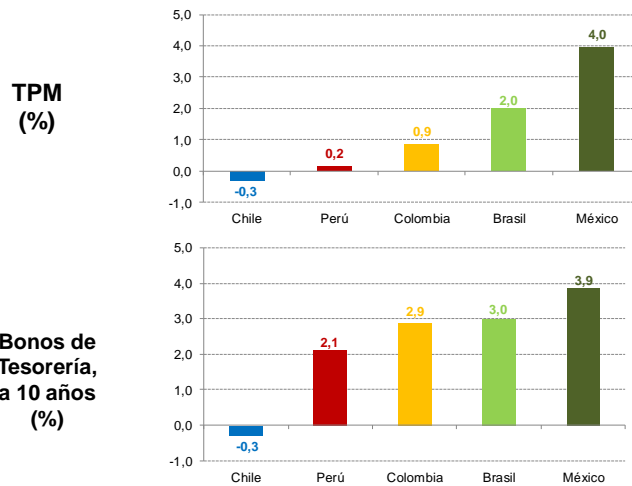
Tasa de Política Monetaria (TPM) en Latinoamérica



Al 26/08/19
Fuente: Bloomberg

Zahler & Co.

Chile con la tasa de interés real de corto y largo plazo más baja de Latinoamérica

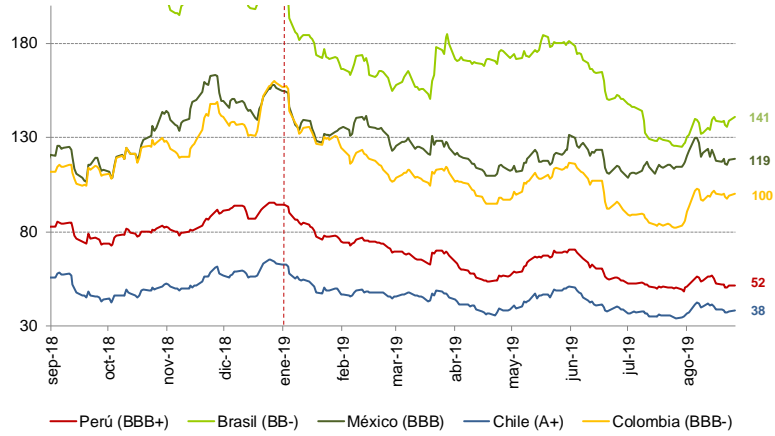


Al 26/08/19
Fuente: Bloomberg

Zahler & Co.

Riesgo-país de Latinoamérica baja en 2019

(CDS a 5 años; pb.)

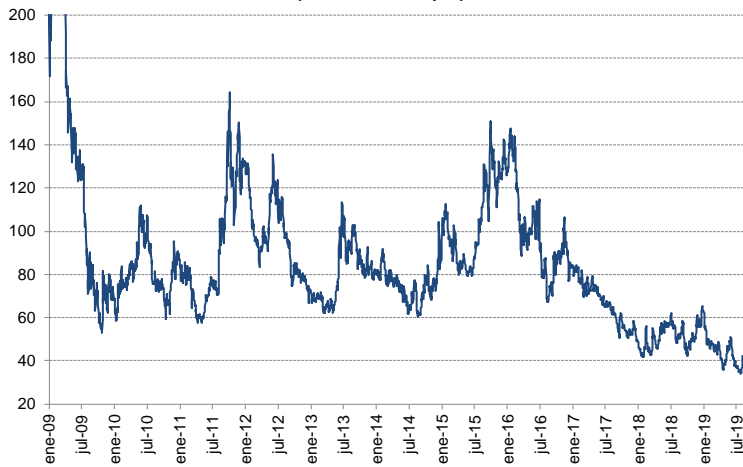


Al 26/08/19
Fuente: Bloomberg

Zahler & Co.

Riesgo-país de Chile 2009 - 2019

(CDS a 5 años; pb.)



Al 26/08/19
Fuente: Bloomberg

Zahler & Co.

Tipo de Cambio Nominal

(CLP por USD)

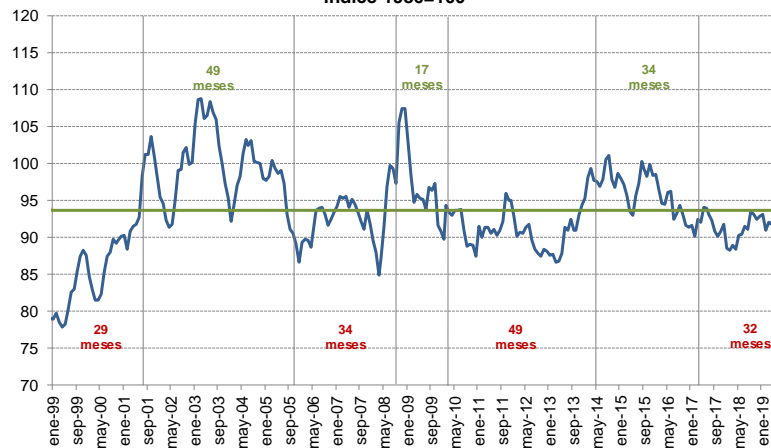


Al 26/08/19
Fuente: Bloomberg

Zahler & Co.

Tipo de Cambio Real (TCR) en junio levemente por sobre su valor de equilibrio de largo plazo

Índice 1986=100

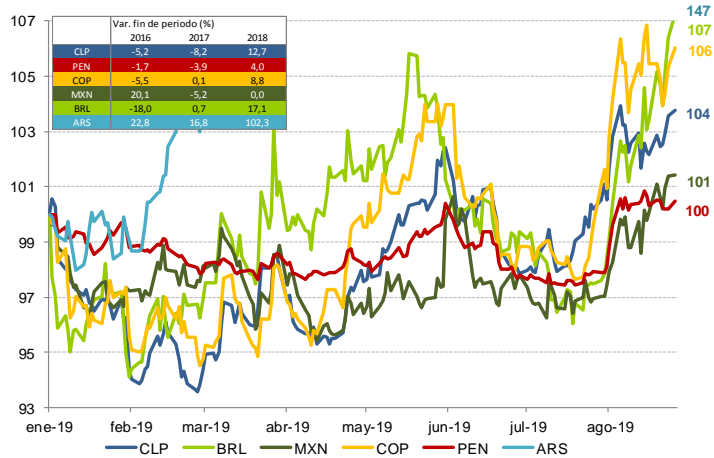


Cifras a julio de 2019: 93,75
*TCR promedio últimos 20 años: 93,6
Fuente: BCCh, Zahler & Co.

Zahler & Co.

2019: TCN en países de América Latina

(ML por USD. Índice: 31/12/2018=100; TCR diciembre 2018 en Chile=92,8)

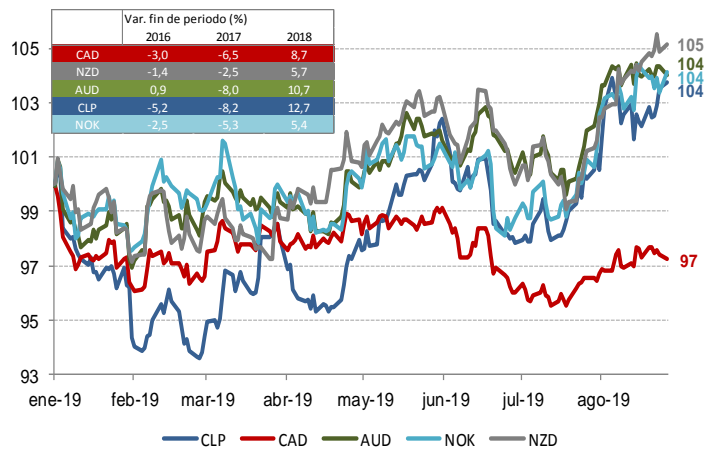


Al 26/08/19
Fuente: Bloomberg

Zahler & Co.

2019: TCN en países competidores con las exportaciones de Chile

(ML por USD. Índice: 31/12/2018=100; TCR diciembre 2018 en Chile=92,8)



Al 26/08/19
Fuente: Bloomberg

Zahler & Co.

Proyecciones

	2017	2018	2019	2020	Spot 26-ago	dic-19
Precio del cobre (US\$cent./lb.)	280	296	273	277	257	270
Precio del petróleo (US\$/bl.)	51	65	57	58	54	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	2,6	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	-0,1	0,3
DXY Index	96,6	93,6	97,5	99,2	98	98,4
USD/EUR	1,13	1,18	1,12	1,10	1,11	1,11
JPY/USD	112	110	109	110	106	108
CLP/USD	649	641	691	709	720	704
TCR (Indice)	92	91	93	93	96	93

*A Julio 2019

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

**2017-2018: Corresponde al BCU-10

Al 26/08/19

Fuente: Zahler & Co.

Zahler & Co.

Zahler & Co.

20 AÑOS
1999-2019

Complejo Entorno internacional

Se intensifican tensiones entre EE.UU y China

¿Brexit sin acuerdo? ¿Alemania en recesión?

Crisis política en Italia y en Hong Kong

Política monetaria: ¿sin instrumentos? Política fiscal

Bajísimas tasas de interés: ¿Burbuja de precios de activos?

Latinoamérica: otro año con bajo crecimiento del PIB

Economía chilena

PIB crecerá en torno a 2,5% en 2019 y a 3% en 2020

PIB en 2S19 crecerá cerca de 3,3% por

- (i) baja base de comparación;
- (ii) mantención del dinamismo de la inversión;
- (iii) crecimiento del gasto público sobre 5%; y
- (iv) tasas de interés reales de c.p y l.p. muy bajas

27 de agosto de 2019

Zahler & Co.