

Zahler & Co.

20 AÑOS
1997-2017

- Vuelve la tensión entre EE.UU y China.
- Economía mundial se encamina a una muy fuerte recesión
- Cierta mayor optimismo por menor confinamiento y expectativas de avances en el descubrimiento de una vacuna
- Políticas Fiscal y Monetaria excepcionalmente expansivas en ED

Economía chilena

- Apertura internacional amplifica el efecto del Coronavirus
- Incertidumbre política y social hacia 4T20 puede afectar adicionalmente las expectativas y el gasto privado

Caída del PIB este año entre 3% y 5%

Políticas Fiscal y Monetaria serán aún más expansivas

25 de mayo de 2020

Zahler & Co.

AGENDA

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

Zahler & Co.

2020 con fuerte caída del PIB mundial. Recuperación en 2021, si la pandemia se controla en 2S20

(%)

	% PIB mundial PPP 2020	2009	2010-2013	2017	2018	2019e	2020p	2021p
Estados Unidos	14,9	-2,5	2,1	2,4	2,9	2,3	-6,0	5,0
Zona Euro	11,0	-4,5	0,7	2,5	1,9	1,3	-8,0	5,0
Japón	3,9	-5,4	1,9	2,2	0,3	0,7	-6,9	2,9
Reino Unido	2,2	-4,2	1,8	1,9	1,3	1,4	-8,1	5,9
Países Desarrollados	39,7	-3,3	1,9	2,5	2,2	1,7	-6,4	4,5
América Latina	7,1	-2,0	4,2	1,3	1,1	0,1	-6,0	2,8
Asia Emergente	35,0	7,6	7,8	6,7	6,3	5,5	0,3	7,3
Resto	18,1	-1,2	4,4	3,1	2,6	1,8	-4,0	3,9
Países en Desarrollo	60,3	2,8	6,1	4,8	4,5	3,7	-1,7	5,8
PIB mundial	100	-0,1	4,6	4,0	3,6	2,9	-3,6	5,3
PIB principales socios comerciales de Chile	46,0	-	4,2	4,1	3,7	3,1	-3,2	5,3

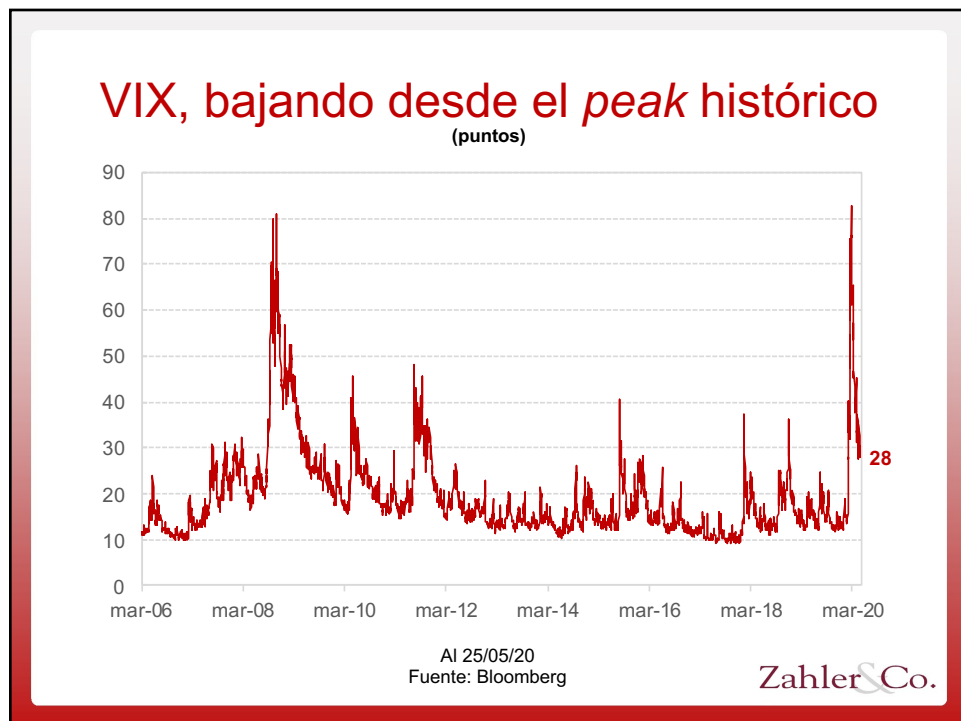
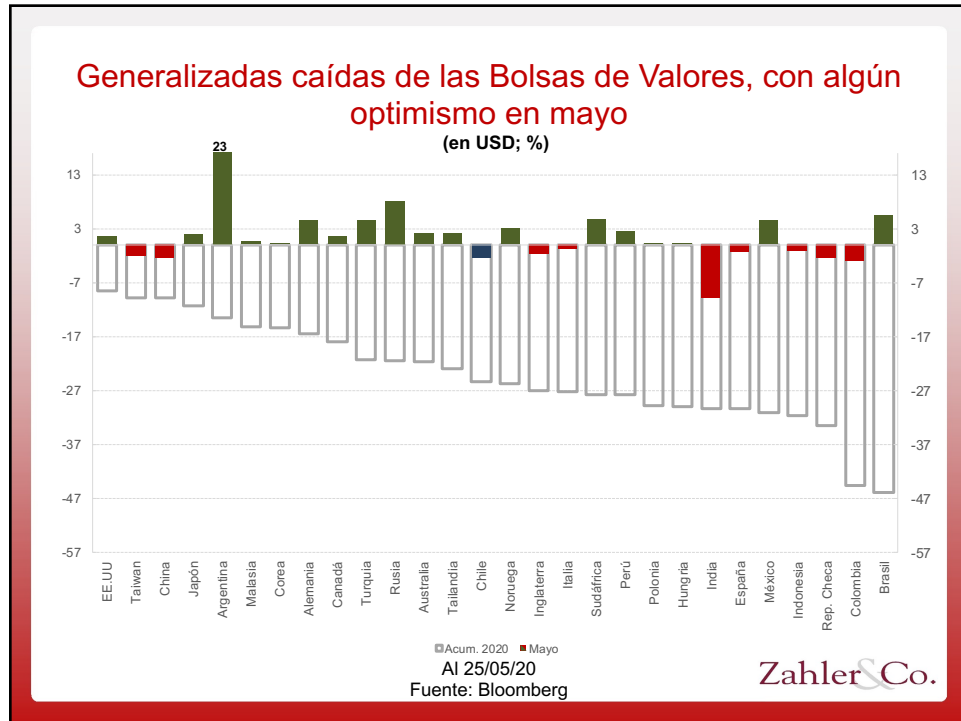
Fuente: Zahler & Co.

Zahler & Co.

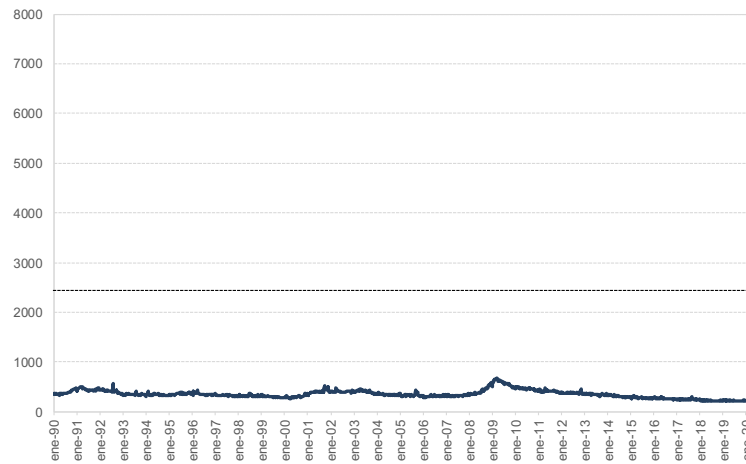
Crisis de la Pandemia

- Es **muy especial, y muy diferente** respecto de las que tengamos recuerdo. Es más compleja, con shocks sanitarios y económicos, vinculados entre sí, que han paralizado los estilos de vida vigentes hasta fines de 2019. Es más incierto que las crisis anteriores, se está en un territorio desconocido, y va a tomar un tiempo impredecible para poder contener eficazmente la enfermedad y su contagio. Es una crisis planetaria, no concentrada en un grupo específico de países.
- **Sectores** más afectados: servicios (turismo, restaurantes, hotelería, cultura, entretenimiento, transporte de pasajeros), y comercio minorista (especialmente bienes de consumo duradero), excepto alimentos y artículos de primera necesidad.
- Casi todos los países están intentando **levantar restricciones**, minimizando su impacto sanitario. Apertura será gradual, por zonas geográficas, sectores económicos y grupos de población.
- **Condiciones iniciales menos favorables que en 2008/2009** llevan a que la política fiscal tenga un rol de primera importancia. Fortísimos **aumentos del endeudamiento público** (en promedio en torno a 8% del PIB en 2020), acompañados por **políticas monetarias no tradicionales**, con nuevos grandes incrementos de la liquidez mundial.

Zahler & Co.



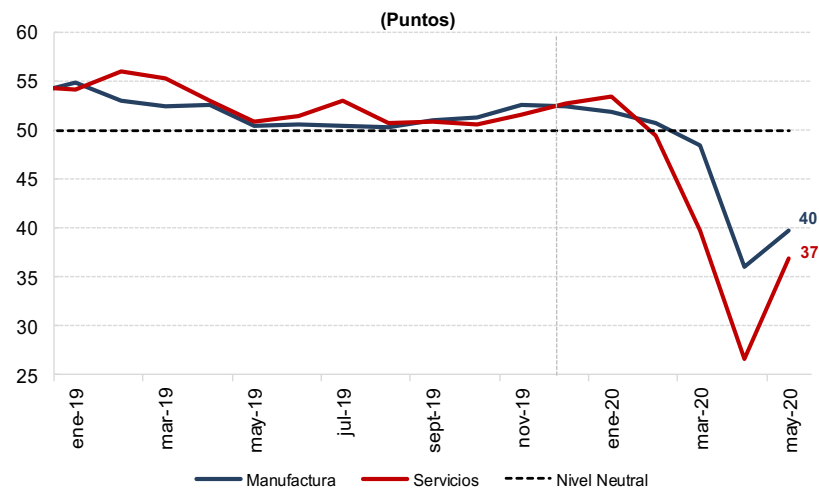
EE.UU.: solicitudes del seguro de desempleo en torno a su máximo histórico (miles de personas)



Al 15/05/20
Fuente: Bloomberg

Zahler & Co.

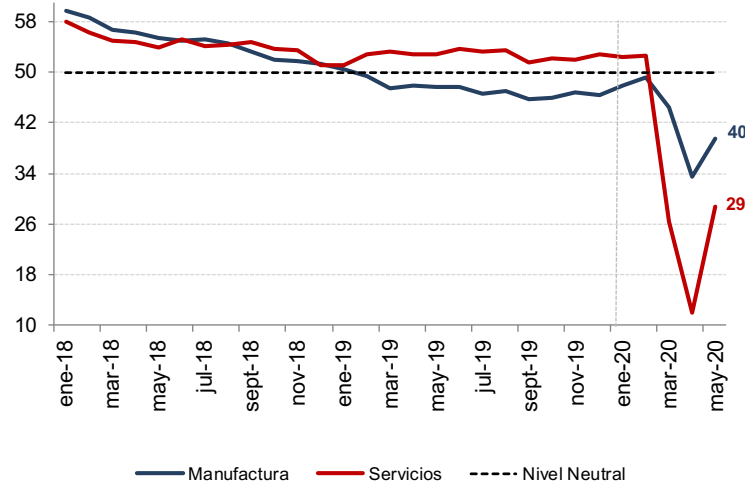
PMI de manufactura y servicios en EE.UU.: leve recuperación en mayo; muy por debajo del nivel neutral



Cifras a mayo
Fuente: Bloomberg

Zahler & Co.

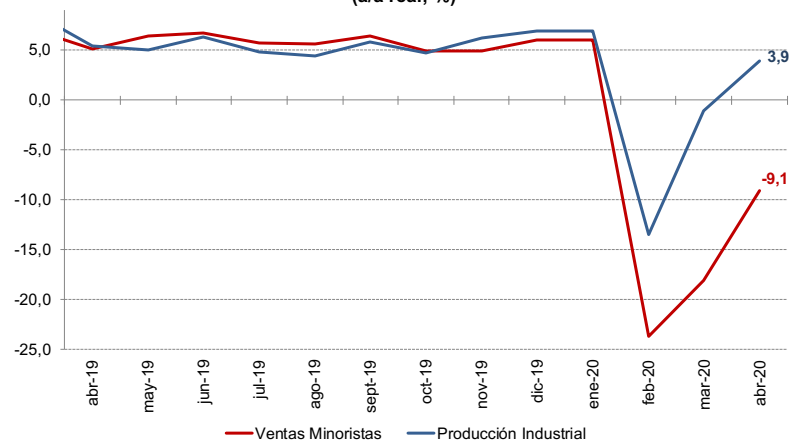
PMI de manufactura y servicios en la Eurozona: leve recuperación en mayo; muy por debajo del nivel neutral
(Puntos)



Cifras a mayo
Fuente: Bloomberg

Zahler & Co.

China: fortísima caída a/a de la producción industrial y de las ventas minoristas en enero y febrero, con recuperación en marzo y abril*
(a/a real; %)

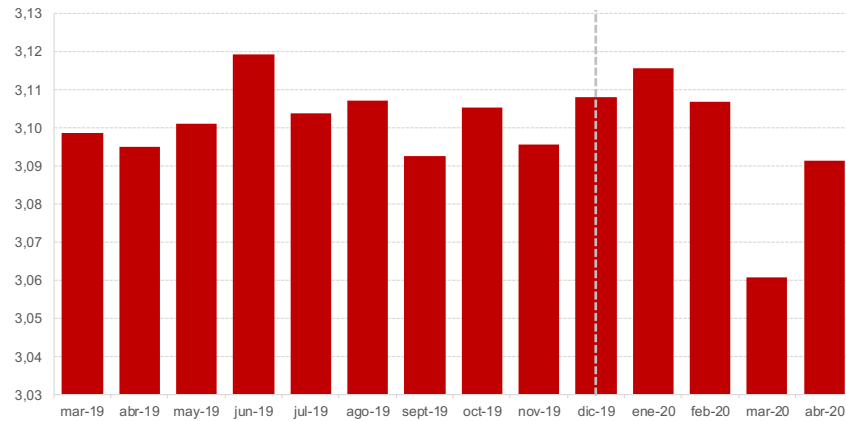


Cifras a abril
*Febrero corresponde a la variación a/a de ene-feb 2020 respecto de ene-feb 2019
Fuente: Bloomberg

Zahler & Co.

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

(US\$ trillones)

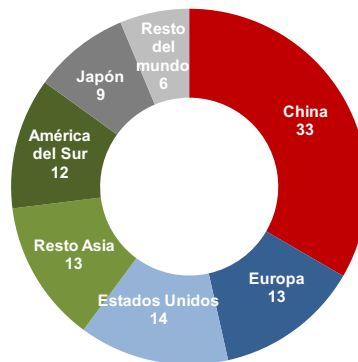


Cifras a abril
Fuente: Bloomberg

Zahler&Co.

Destino de las exportaciones de Chile*

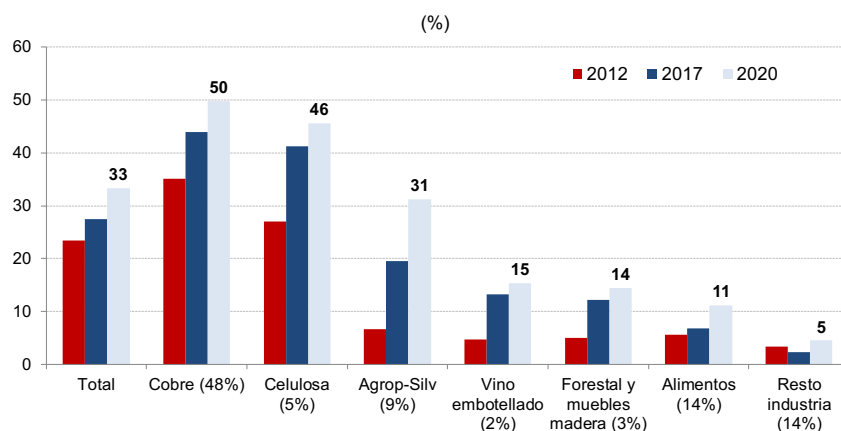
(%)



Participación en el valor de las exportaciones en US\$
*Valor acumulado en 12 meses hasta marzo 2020
Fuente: Banco Central de Chile

Zahler&Co.

Importancia de China en las exportaciones de Chile*



Fuente: Banco Central de Chile y Zahler & Co.
*Valores acumulados en 12 meses hasta marzo de cada año

Zahler & Co.

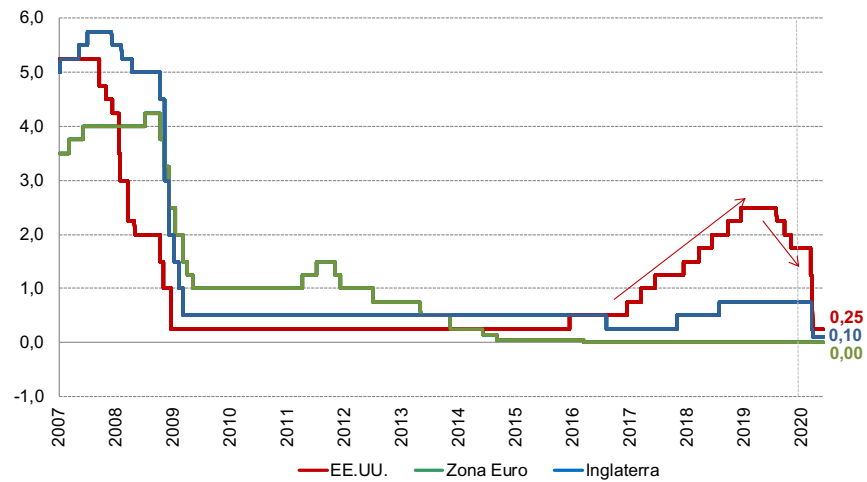
2020: fuerte desaceleración y caída del PIB de nuestros principales socios comerciales

	Participación (%) del total	Crecimiento del PIB (%)			
		2018	2019e	2020p	2021p ↗
China	33	6,6	6,1	1,3	8,5
Estados Unidos	14	2,9	2,3	-6,0	5,0
Japón	9	0,3	0,7	-6,9	2,9
Corea del Sur	7	2,7	2,0	0,0	2,0
Brasil	5	1,3	1,1	-5,9 ↓	2,4
Otros	33	-	-	-	-

Fuente: Banco Central de Chile, Zahler & Co.

Zahler & Co.

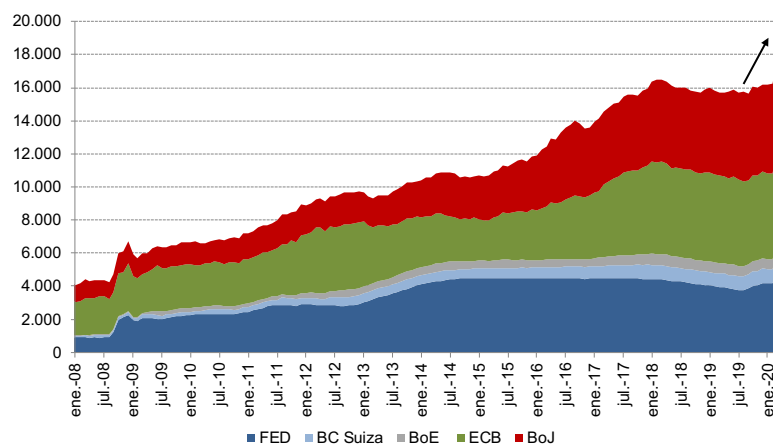
Política Monetaria muy expansiva; diferencia con 2008/2009 (TPM, %)



Al 25/05/20
Fuente: Bloomberg

Zahler & Co.

Comenzó nueva gran expansión de la liquidez mundial (billones de dólares)

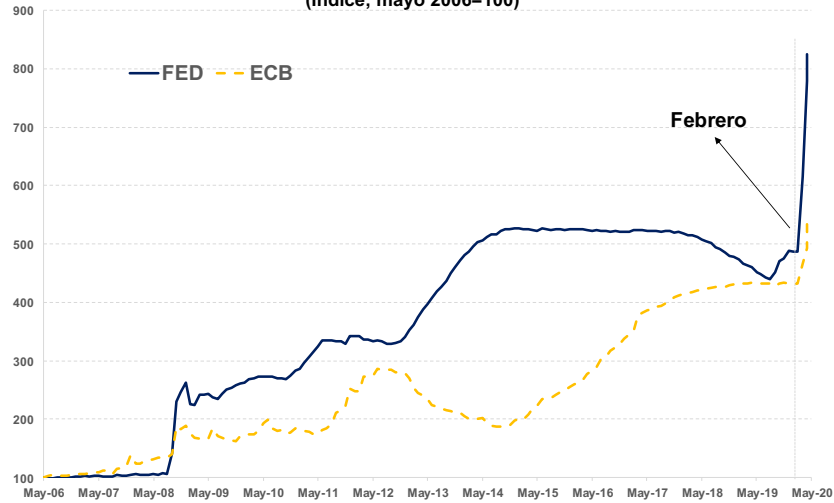


Cifras a abril (excepto Suiza, a marzo)
Fuente: Bloomberg

Zahler & Co.

Balances monetarios de Fed y BCE

(Índice; mayo 2006=100)

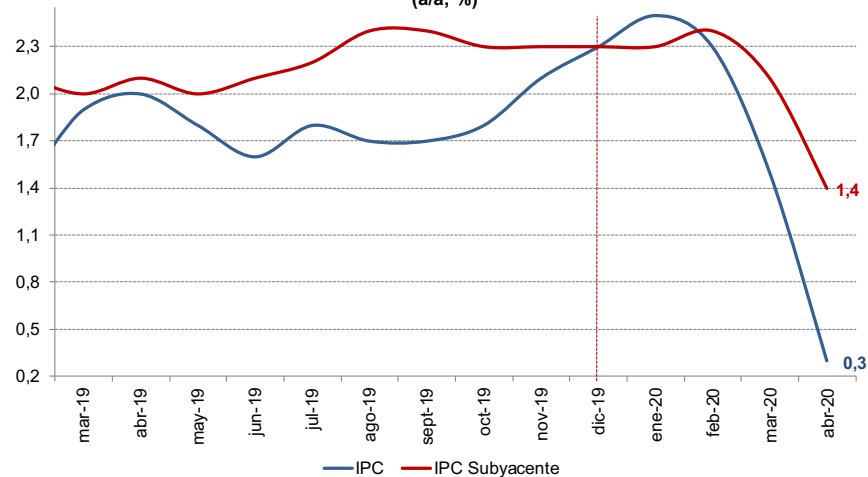


Al 20/05/20
Fuente: Bloomberg y Zahler&Co.

Zahler&Co.

EE.UU.: Inflación cae fuerte en marzo y abril

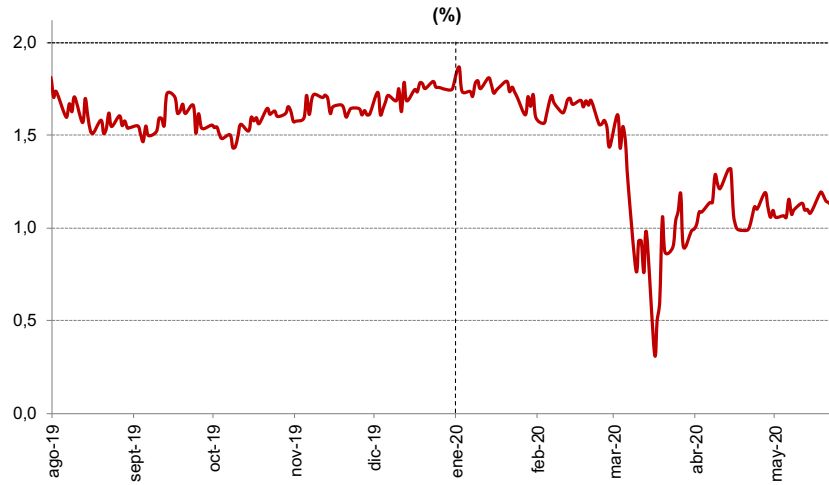
(a/a; %)



Fuente: Bloomberg

Zahler&Co.

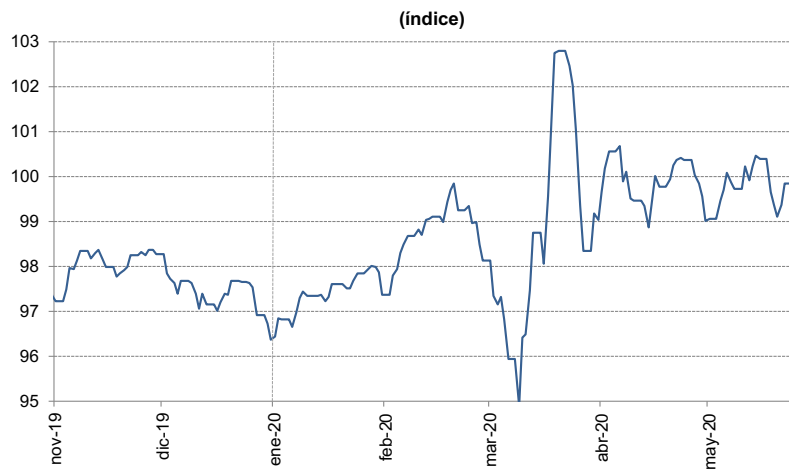
Inflación anual, implícita en precios de bonos del Tesoro de EE.UU. (a 10 años), en torno a 1%



Al 22/05/20
Fuente: Bloomberg

Zahler & Co.

USD (DXY) con muchísima volatilidad; en abril y mayo en torno a 100



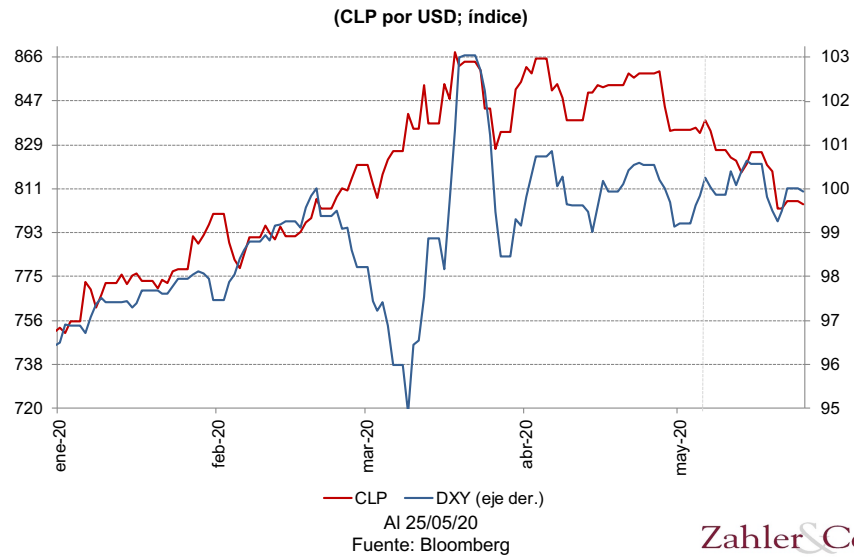
— DXY Curncy

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

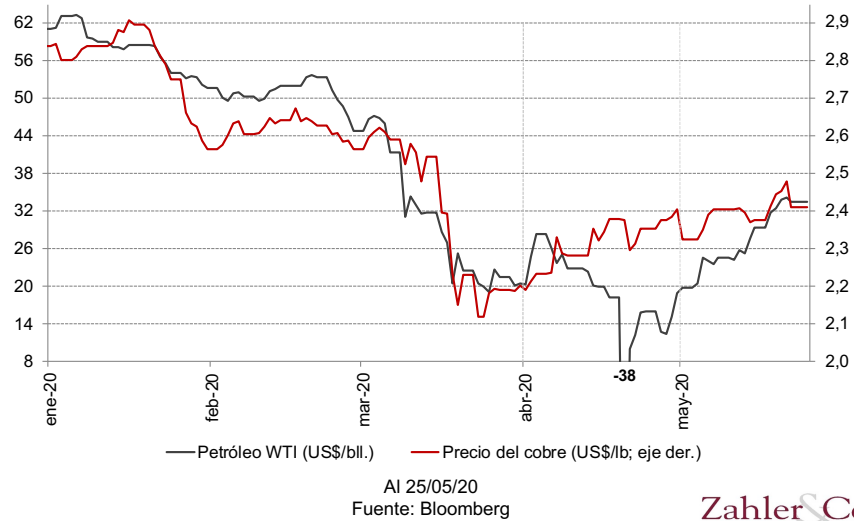
Al 25/05/20
Fuente: Bloomberg

Zahler & Co.

Se mantiene alta correlación CLP con DXY



Fuerte caída de precios del cobre y petróleo en 1T20; luego leve recuperación de precios



Escenario macroeconómico pre crisis

(%)

	Año previo Crisis Subprime (2007)	Año previo COVID-19 (2019)
Crecimiento PIB mundial	6,7	2,9
Crecimiento PIB Chile	4,9	1,1
TPM promedio EE.UU.	5,1	2,3
TPM Promedio Chile	5,3	2,5
Balance Efectivo GC (% del PIB)	7,8	-2,8
Deuda Bruta GC (% del PIB)	3,9	27,9

Fuente: Bloomberg, BCCh, Dipres y FMI

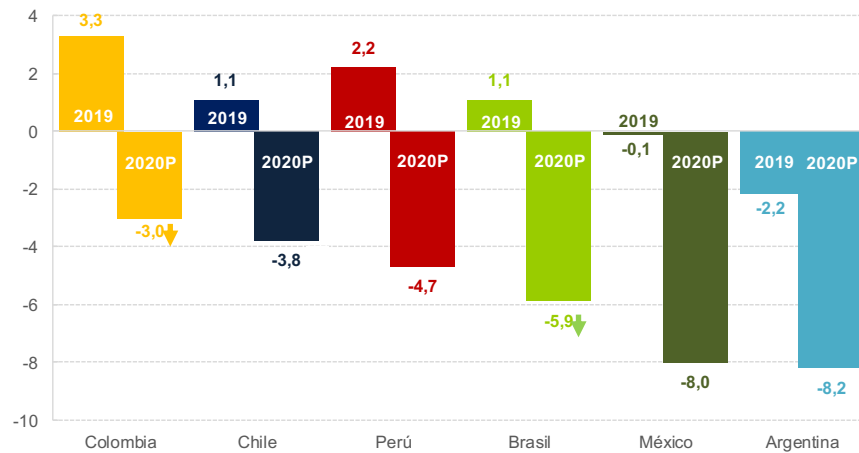
Zahler & Co.

AGENDA

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

Zahler & Co.

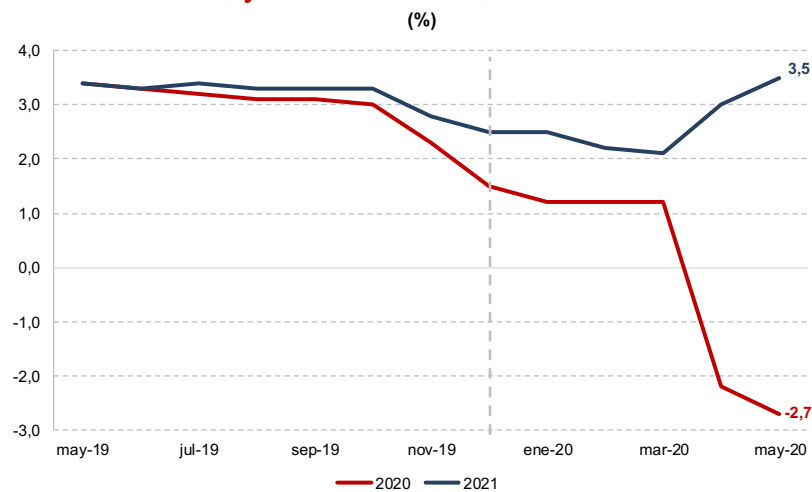
Latinoamérica: muy fuerte caída del PIB proyectada para 2020 (%)



Fuente: Bloomberg y Zahler & Co.

Zahler & Co.

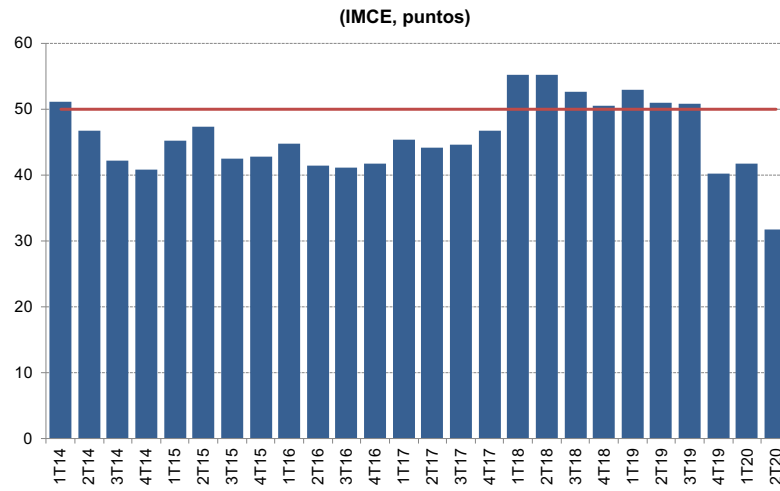
EEE: crecimiento esperado del PIB cae a -2,7% en 2020; y aumenta a 3,5% en 2021



Cifras a mayo
Fuente: Banco Central de Chile

Zahler & Co.

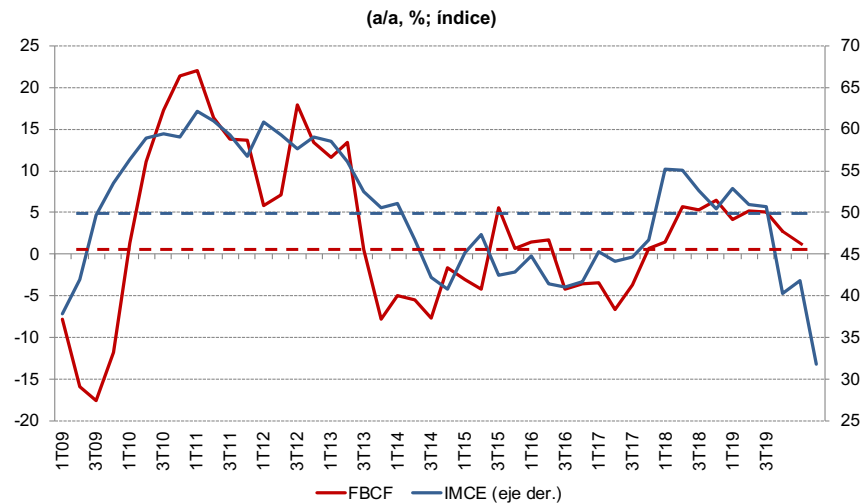
Expectativas empresariales caen fuerte en abril, a su más bajo valor histórico; muy por debajo del nivel neutral



Cifras al 2T20; 2T20 corresponde al IMCE de abril
Fuente: ICARE, U. Adolfo Ibáñez

Zahler & Co.

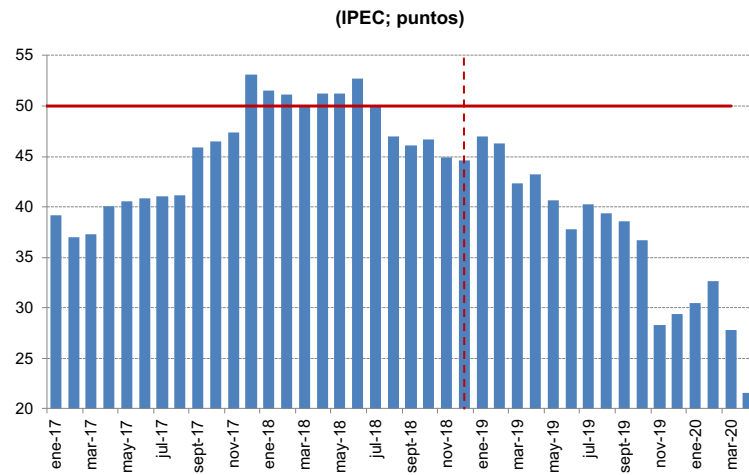
Inversión (FBCF) y confianza empresarial (IMCE)



FBCF al 4T19; IMCE al 2T20, el cual corresponde al indicador en abril
Fuente: ICARE, U. Adolfo Ibáñez, BCCh, Zahler & Co.

Zahler & Co.

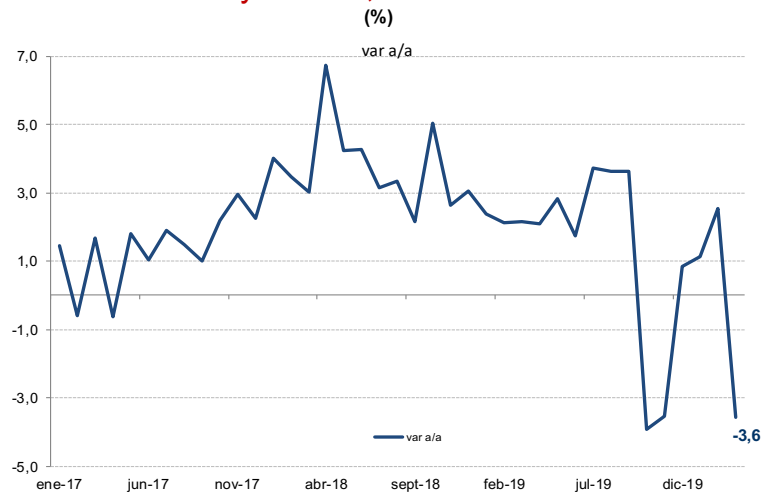
Percepción de los consumidores cae en abril a su más bajo nivel histórico



Cifras a abril
Fuente: IPEC-GfK Adimark

Zahler & Co.

Variación a/a IMACEC no minero, después de leve aumento en enero y febrero, cae violentamente en marzo



Cifras a marzo
Fuente: BCCh y Zahler & Co.

Zahler & Co.

Proyecciones de PIB y Gasto

(a/a; %)

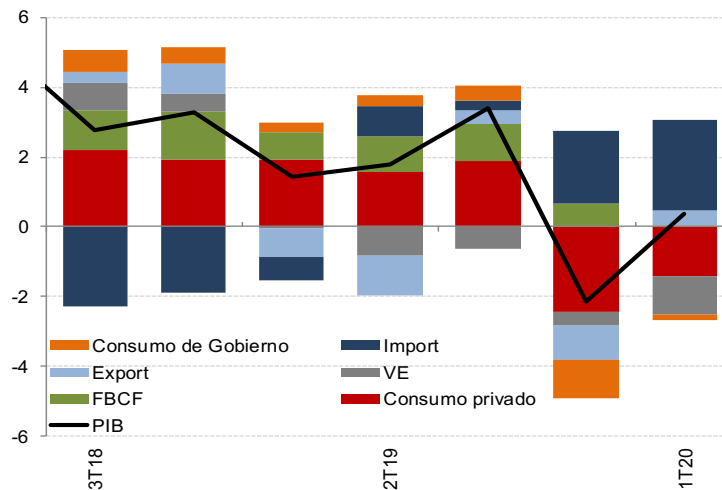
	III-19	IV-19	I-20	II-20	III-20	IV-20	2019	2020	2021
PIB	3.4	-2.1	0.4	-13.7	-5.7	3.7	1.1	-3.8	3.3
Consumo Privado	2.9	-3.8	-2.2	-7.6	-7.6	4.0	1.1	-3.4	3.5
Bienes Durables	-2.3	-13.9	-12.5	-25.0	-25.0	-7.0	-4.7	-17.5	11.3
Bienes no Durables	2.0	-2.8	0.2	-1.0	-1.0	6.0	0.3	1.2	2.5
Servicios	4.5	-2.8	-2.6	-10.0	-10.0	4.0	2.7	-4.8	2.8
Inversión	5.1	2.7	0.4	-16.8	-15.5	-6.2	4.2	-9.5	4.7
Maquinaria y Equipos	1.1	-2.1	-9.6	-20.0	-18.0	-10.0	1.7	-14.3	6.0
Construcción	7.6	5.4	6.3	-15.0	-14.0	-4.0	5.7	-6.8	4.0
Exportaciones	1.3	-3.5	1.4	1.4	-11.6	-1.0	-2.3	-2.5	3.2
Importaciones	-0.9	-7.5	-8.9	-20.4	-23.4	-2.4	-2.3	-13.9	8.2
Inversión/PIB (%)	21.6	24.9	20.1	19.9	19.3	22.5	21.8	20.6	20.8

Fuente: Zahler & Co.

Zahler & Co.

Contribución al crecimiento del PIB

(Incidencia)



Fuente: BCCh

Zahler & Co.

PIB sectorial*

(%)

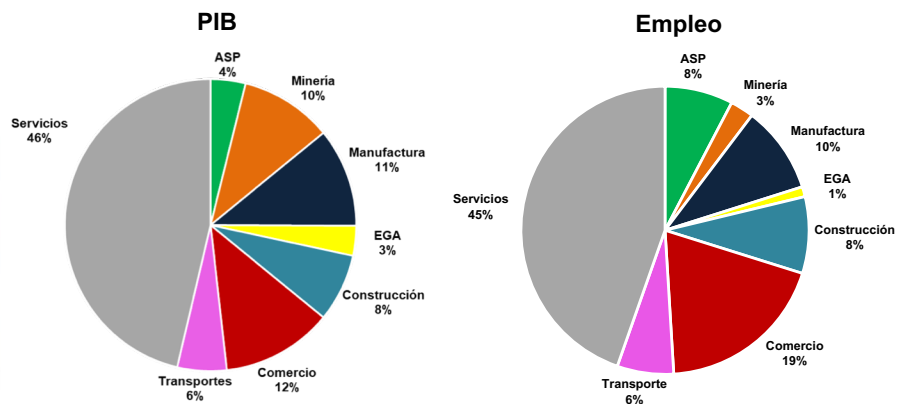
Sector económico	Ponderador (%)	mar.2019	jun.2019	sept.2019	dic.2019	2019	1T20	mar.2020	2020
Agropecuaria-silvícola	2,8	-2,1	-4,4	1,8	-1,9	-2,1	-1,3	0,5	1,0
Pesca	0,5	2,7	5,8	1,1	-6,0	1,3	-6,4	-25,9	-7,4
Minería	9,9	-5,9	-2,3	1,0	-2,0	-2,3	5,3	2,0	2,0
Industria Manufacturera	10,4	1,9	-0,9	2,7	-1,0	0,6	1,2	-0,7	-1,0
Electricidad, gas y agua y gestión de desechos	2,7	-1,5	0,5	1,2	-3,2	-0,8	1,3	0,8	0,6
Construcción	6,4	3,3	4,9	6,5	5,0	4,9	5,3	5,8	-5,0
Comercio	9,1	1,4	0,7	2,0	-4,8	-0,3	-1,5	-7,5	-13
Restaurantes y hoteles	1,9	2,0	4,4	5,9	-5,4	1,6	-6,7	-25,9	-27
Transporte	5,0	3,9	4,3	4,6	-3,8	2,1	-3,3	-13,5	-12
Comunicaciones y servicios de información	3,4	1,4	0,8	2,2	0,7	1,3	0,1	-0,6	1,5
Servicios financieros	5,6	7,4	5,6	5,4	5,8	6,0	6,5	7,5	5,5
Servicios empresariales	9,8	3,2	3,0	4,1	0,7	2,7	1,8	1,7	1,0
Servicios de vivienda e inmobiliarios	7,5	3,7	3,9	2,4	-0,5	2,3	1,2	0,2	0,2
Servicios personales	11,6	4,0	2,7	4,7	-11,3	-0,3	-3,5	-10,9	-14
Administración pública	4,6	2,1	2,7	2,7	2,4	2,5	3,7	3,5	5,6
Producto Interno Bruto		1,4	1,8	3,4	-2,1	1,1	0,5	-3,1	-3,8

Fuente: BCCh Y Zahler&Co.

*Derechos de importación e IVA suman 8,7% a la ponderación

Zahler&Co.

Participación de las actividades económicas 2019*



Fuente: INE y BCCh.

*Ponderación sobre el PIB a costo de factores

Zahler&Co.

Cta. Cte. de la B. de Pagos levemente deficitaria en 2020 y 2021

(millones de USD; %)

	III-19	IV-19	I-20	II-20	III-20	IV-20	2019	2020	2021
Balanza Comercial	187	1,295	2,755	3,873	2,275	1,392	4,165	10,295	11,385
Exportaciones	17,067	17,393	16,890	15,582	14,370	16,508	69,889	63,349	70,738
Importaciones	16,879	16,099	14,135	11,710	12,095	15,116	65,724	53,055	59,354
Balanza de Servicios	-3,715	-3,658	-3,724	-2,662	-2,303	-3,420	-15,098	-12,110	-14,511
Saldo en Cuenta Corriente	-3,528	-2,363	-969	1,210	-28	-2,028	-10,933	-1,815	-3,127
SCC a PIB (%)	-5.1	-3.5	-1.5	2.3	0.0	-2.9	-3.9	-0.7	-1.2
Precio Cobre (cUS\$/lb)	263	267	256	235	239	245	272	244	280
Precio Petróleo (US\$ por barril)	56	57	46	26	32	38	57	35	49
Vol.Exp. Cobre (% a/a)	4.6	-4.4	5.4	6.5	-13.0	-1.0	-1.1	-0.5	3.5
Vol.Exp.Agr., silv. y pesca (% a/a)	8.3	10.4	1.9	2.0	-10.0	-8.0	4.3	-3.5	4.5
Vol.Exp.Industrial (% a/a)	-1.2	-5.0	-2.6	-6.0	-10.0	0.0	-2.9	-4.7	3.0

Fuente: Zahler & Co.

Zahler & Co.

Gasto en bienes de consumo a/a venía disminuyendo desde 4T19, y cayó violentamente a partir de marzo

(a/a; %)

	3T18	4T18	1T19	2T19	3T19	4T19	1T20	Mar	Abr	May
►Consumo										
Ventas minoristas de bienes (ex. autom.; real)	0,4	1,3	0,7	1,4	2,1	-5,4	-0,8	-10,7	-	-
Ventas Autos, ANAC (número)	10,5	6,3	-3,5	-11,2	-6,2	-21,0	-19,6	-36,5	-72,8	-
Importaciones Bs.de Consumo (valor)**	8,7	3,3	-4,0	-9,5	-10,8	-17,0	-19,5	-23,5	-32,6	-33,6
Consumo de servicios (real)*	4,2	4,3	5,3	4,3	4,5	-2,8	-2,6	-	-	-

*Consumo de servicios en Cuentas Nacionales

**corresponde a la información acumulada en dos semanas

Zahler & Co.

Tasa de desempleo: evolución histórica



Fuente: INE

Zahler & Co.

Mercado Laboral

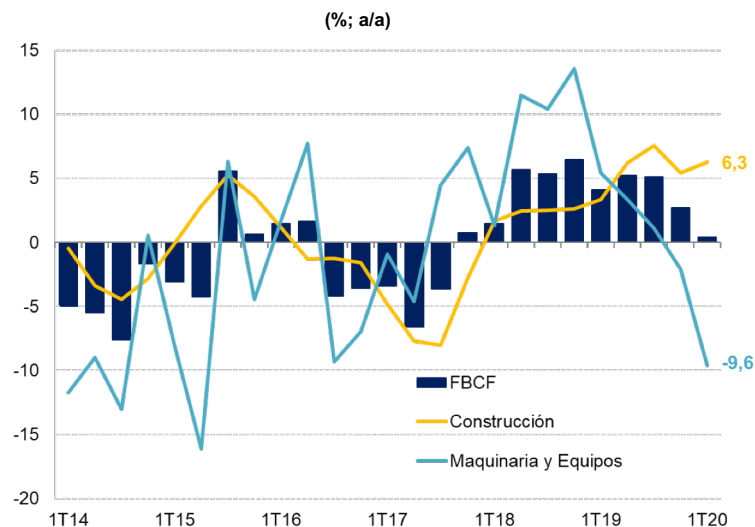
(%)

	Empleo (a/a)	Asalariados (a/a)	Salarios reales (a/a)	Masa Salarial asalariados (a/a)	Desempleo (%)
2011	5.0	4.8	2.5	7.4	7.3
2012	2.3	4.3	3.2	7.7	6.6
2013	2.1	2.3	3.9	6.3	6.1
2014	1.4	0.6	1.8	2.4	6.5
2015	1.7	2.2	1.8	4.0	6.3
2016	1.2	0.1	1.4	1.5	6.7
2017	2.4	1.4	2.4	3.9	7.0
2018	2.2	2.9	1.9	4.9	7.4
2019	2.1	2.2	2.1	4.3	7.2
2020	-4.1	-3.1	-1.0	-4.0	9.3
2021	3.2	1.5	2.0	3.6	8.2

Fuente: INE y Zahler & Co

Zahler & Co.

Inversión y componentes



Fuente: BCCh

Zahler & Co.

Importación de bienes de capital venía débil hasta 2T19, y luego cae aceleradamente

(a/a; %)

	3T18	4T18	1T19	2T19	3T19	4T19	1T20	Abr	May
► Inversión									
Importaciones Bs. De Capital (valor)**	14,7	15,5	2,5	1,0	-2,9	-6,0	-14,2	-16,9	-12,5
Inversión en Construcción (real)	2,5	2,6	3,4	6,2	7,6	5,4	6,3	-	-
IMACON (Índice, real)	2,2	1,0	1,1	1,9	5,2	6,7	-	-	-
PIB construcción (real)	2,9	2,5	3,3	4,9	6,5	5,0	5,3	-	-
BTU 10Y (% prom.)*	1,5	1,5	1,6	1,0	0,2	0,5	0,5	0,4	-
IMCE Total (indicador)	53	50	53	51	51	40	42	32	-
IMCE Comercio (indicador)	57	54	57	53	51	39	41	27	-
IMCE Construcción (indicador)	46	47	51	48	45	31	23	6	-
IMCE Industria (indicador)	50	46	49	44	46	40	43	33	-
IMCE Minería (indicador)	57	57	59	64	66	51	59	61	-

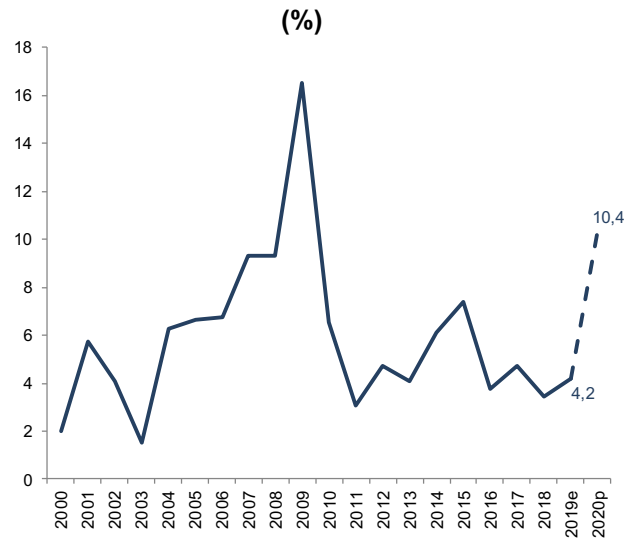
Fuente: Banco Central de Chile, CChC e ICARE

*Trimestres 2018, corresponden al promedio del BCU-10

**Importaciones de Bienes de Capital mayo corresponden a la información acumulada en dos semanas

Zahler & Co.

Tasa de variación anual del Gasto Público

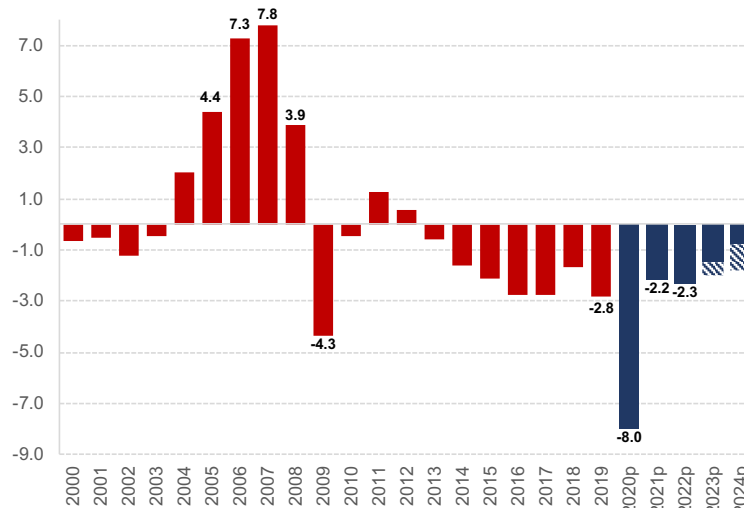


Fuente: Dipres

Zahler & Co.

Balance efectivo del Gobierno Central*

(% del PIB)



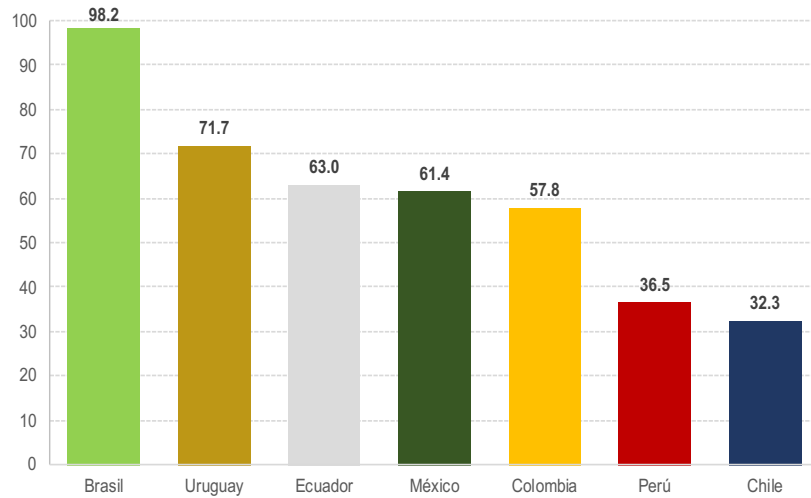
*Barras achuradas en la proyección corresponden al rango adicional del balance efectivo dependiendo de la meta del Balance Cíclicamente Ajustado (BCA)

Fuente: Dipres.

Zahler & Co.

Deuda Pública Bruta en Latinoamérica 2020

(% del PIB; proyección FMI fin de período)

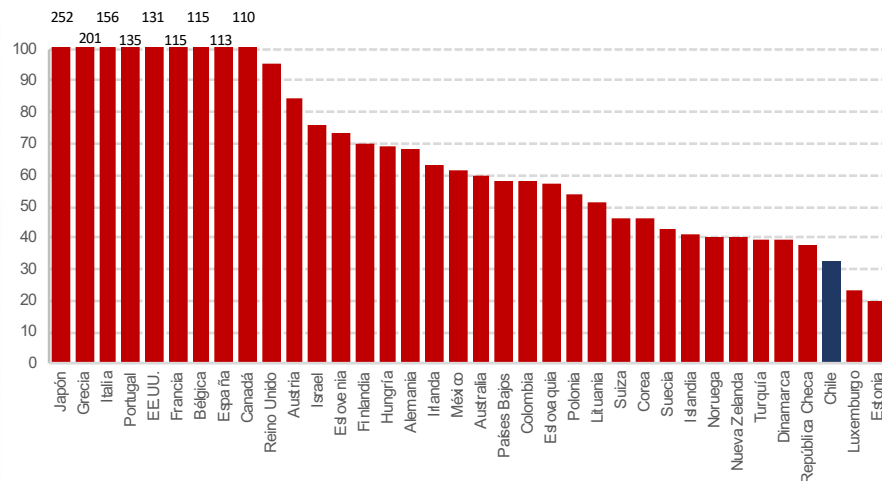


Fuente: FMI; Fiscal Monitor, con datos al 8 de abril 2020

Zahler & Co.

Deuda Pública Bruta en países OCDE 2020

(% del PIB; proyección FMI fin de período)

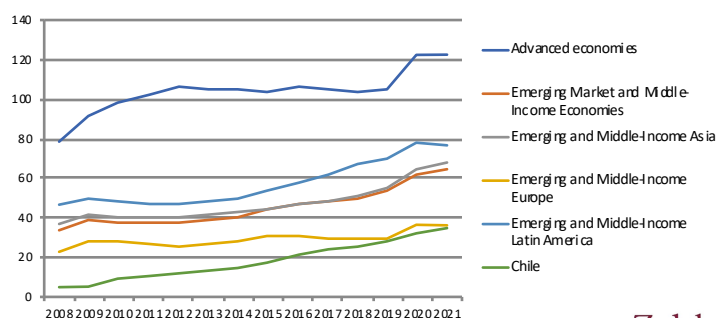


Fuente: FMI; Fiscal Monitor, con datos al 8 de abril 2020

Zahler & Co.

Deuda Pública Bruta (% del PIB)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Advanced economies	78.5	91.8	98.5	102.5	106.7	105.2	104.6	104.2	106.7	104.5	103.9	105.2	122.4	121.9
Emerging Market and Middle-Income Economies	33.7	38.9	37.9	37.1	37.0	38.2	40.3	43.7	46.5	48.0	49.7	53.2	62.0	64.6
Emerging and Middle-Income Asia	36.9	41.8	40.3	39.7	39.7	41.4	43.5	44.9	47.1	48.8	50.9	55.1	64.1	68.0
Emerging and Middle-Income Europe	22.8	28.3	27.9	26.6	25.3	26.2	28.2	30.5	31.5	29.7	29.4	29.2	36.5	36.3
Emerging and Middle-Income Latin America	46.6	49.3	47.9	47.5	47.1	47.8	50.1	53.9	57.4	62.2	66.6	70.5	78.0	76.2
Chile	4.9	5.8	8.6	11.1	11.9	12.7	15.0	17.3	21.0	23.6	25.6	27.9	32.3	34.8



Fuente: FMI; Fiscal Monitor, con datos al 8 de abril 2020

Zahler & Co.

Colocación reciente de bonos de países latinoamericanos en mercados internacionales

Monto (US\$ millones)	Chile	México	Perú
	US\$ 2000	US\$ 6000	US\$ 3000
EUR	500	-	-
US\$	1458	6000	3000
Fecha de emisión	05-may	abr-22	16-abr
Plazos (años)	5 (EUR) 10 -	5 12 31	5 10 -
Tasa de interés (%)	5 años 1.165 (EUR) 10 años 2.45 12 años - 31 años -	4.13 - 5.00 5.50	2.39 2.78 - -
Calificación S&P	A+	BBB	BBB+

Fuente: Elaboración propia, en base a Bloomberg y a MH de los países.

Zahler & Co.

Emisión de Bonos del Gobierno de Chile en el mercado interno en abril de 2020

(US\$ millones)

Fecha	BTP-2025	BTU 2025	Tasa de interés (base 365)
08-abr-20	US\$250		1.96%
08-abr-20		US\$162	-0.25%
15-abr-20		US\$88	-0.25%
Total al 6 de mayo	250	250	

Fuente: Ministerio de Hacienda

Zahler&Co.

Fondos Soberanos en Latinoamérica

País	Fondo Soberano	Monto (US\$ Millones)
Chile	Fondo de Estabilización Económica y Social	12,334
Chile	Fondo de Reserva de Pensiones	9,923
México	Fondo para la Estabilización de los Ingresos Presupuestarios	8,279
México	Fondo Mexicano del Petróleo - Reserva Largo Plazo	1,031
Perú	Fondo de Estabilización Fiscal	5,472
Colombia	Fondo de Ahorro y Estabilización	3,537
Panamá	Fondo de Ahorro de Panamá	1,393

Fuente: Sovereign Wealth Lab, IE Business School

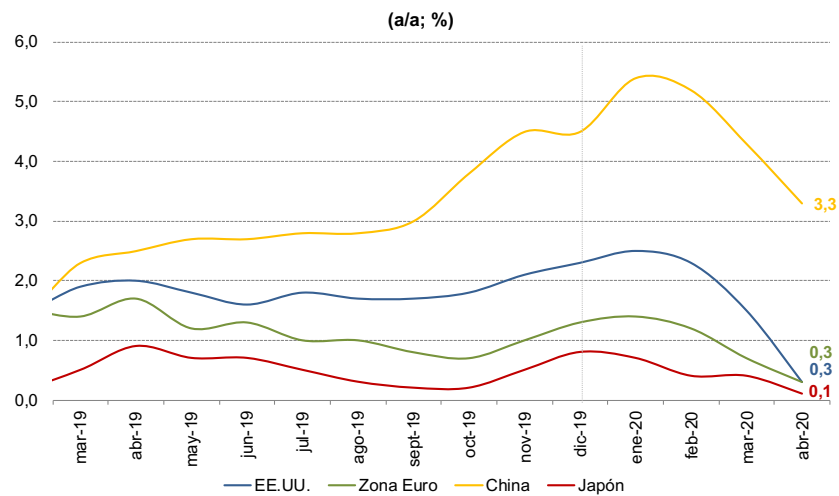
Zahler&Co.

AGENDA

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

Zahler & Co.

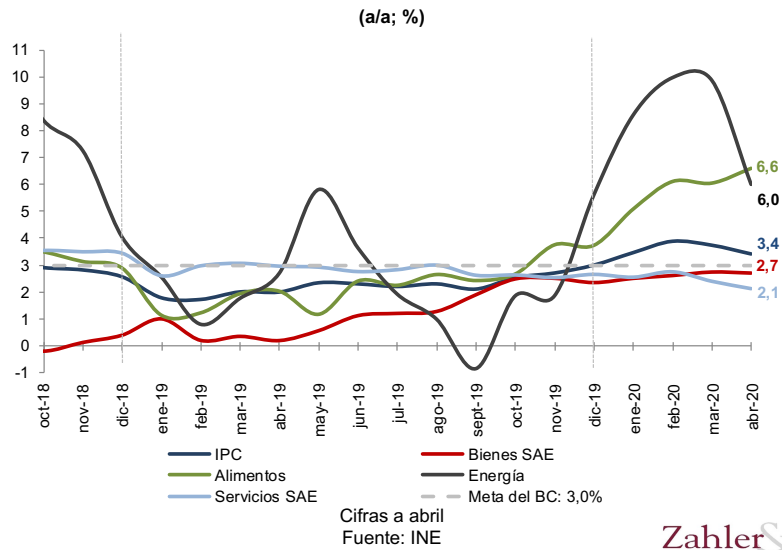
Inflación importada: fuerte baja en 2020



Fuente: Bloomberg

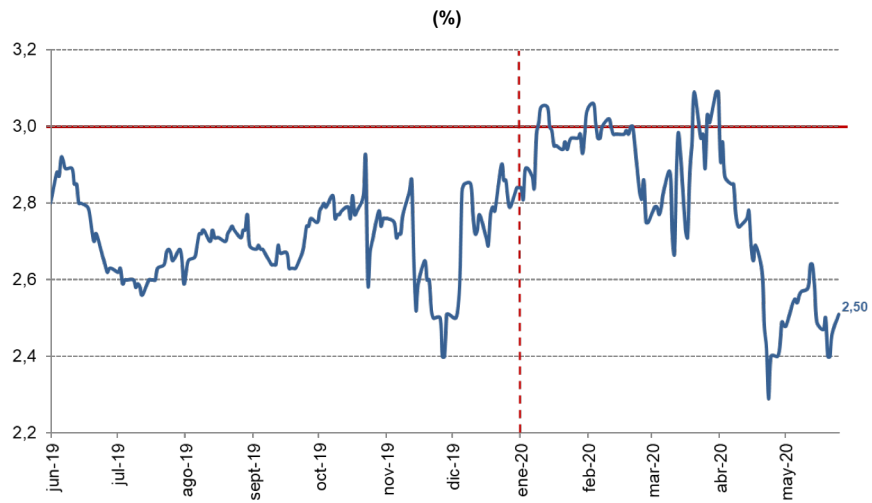
Zahler & Co.

Chile: inflación por componentes



Zahler & Co.

Inflación anual implícita en las tasas de interés de BTP y BTU a 10 años por debajo de 3%



Al 25/05/20
Fuente: Bloomberg

Zahler & Co.

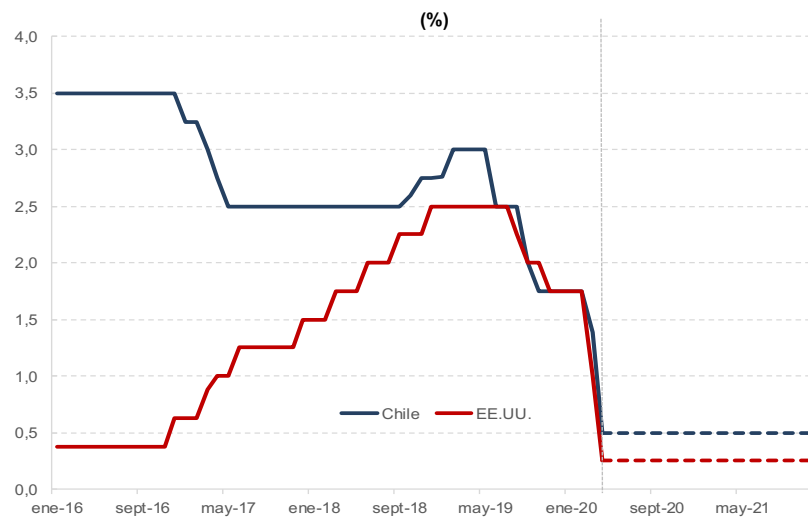
Inflación a/a por debajo de la meta del BC en 2S20 y en 2021

	IPC		Determinantes	
	m/m	a/a	Petróleo WTI	Tipo de Cambio
ene-20	0.6	3.5	58	773
feb-20	0.4	3.9	51	796
mar-20	0.3	3.7	30	839
abr-20	0.0	3.4	17	853
may-20	-0.1	2.7	28	821
jun-20	-0.2	2.5	32	805
jul-20	0.0	2.3	32	798
ago-20	-0.3	1.9	32	793
sept-20	0.2	2.1	32	792
oct-20	0.3	1.5	35	792
nov-20	0.2	1.7	38	794
dic-20	0.1	1.6	40	793
ene-21	0.5	1.5	42	790
feb-21	0.0	1.0	45	784
mar-21	0.6	1.3	50	788
abr-21	0.3	1.6	50	790
may-21	0.0	1.7	50	786
jun-21	0.4	2.3	50	786
jul-21	0.3	2.5	50	785
ago-21	0.0	2.9	50	779
sept-21	0.2	2.9	50	778
oct-21	0.2	2.8	50	776
nov-21	0.2	2.8	50	772
dic-21	0.0	2.7	50	770

Fuente: Zahler & Co.

Zahler & Co.

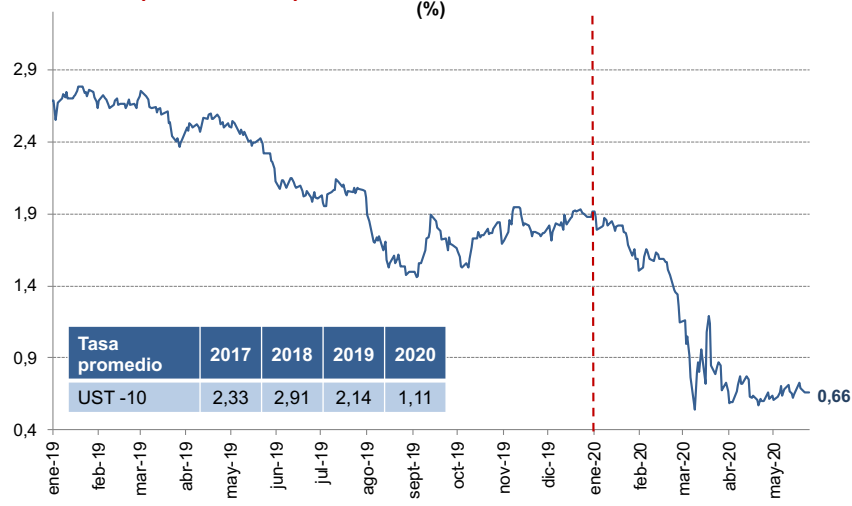
Tasa de Política Monetaria en EE.UU. y Chile*



*Líneas punteadas corresponden a proyecciones.
Fuente: Bloomberg y Zahler & Co.

Zahler & Co.

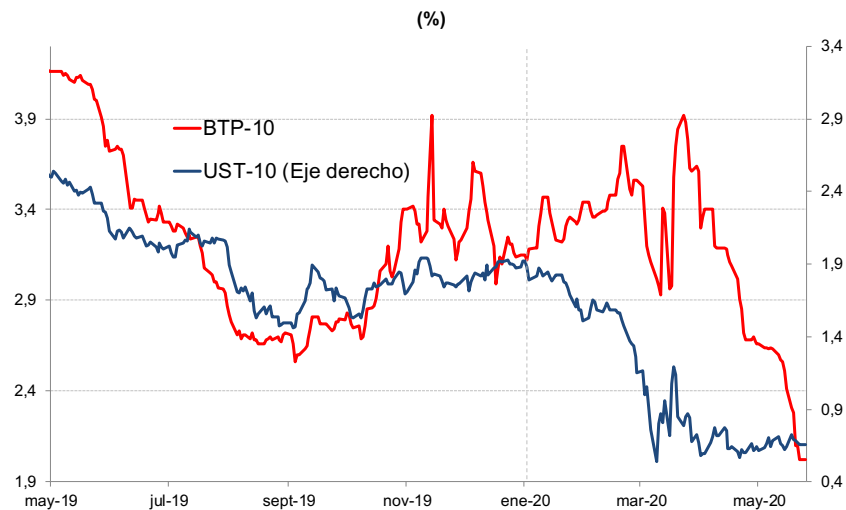
EE.UU: Tasa de Interés de largo plazo (UST-10) en mínimos históricos



Al 25/05/20
Fuente: Bloomberg

Zahler & Co.

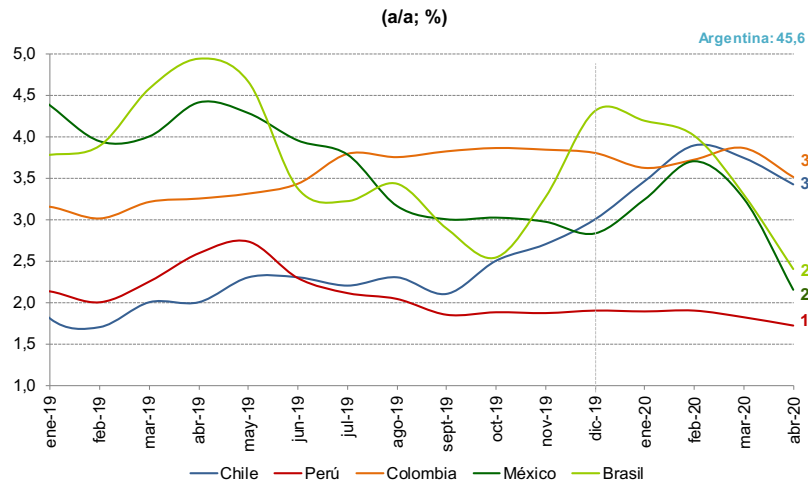
Correlación BTP-10 y UST-10 se pierde a partir de noviembre de 2019; muy fuerte caída de BTP-10 en abril y mayo



Al 25/05/20
Fuente: Bloomberg

Zahler & Co.

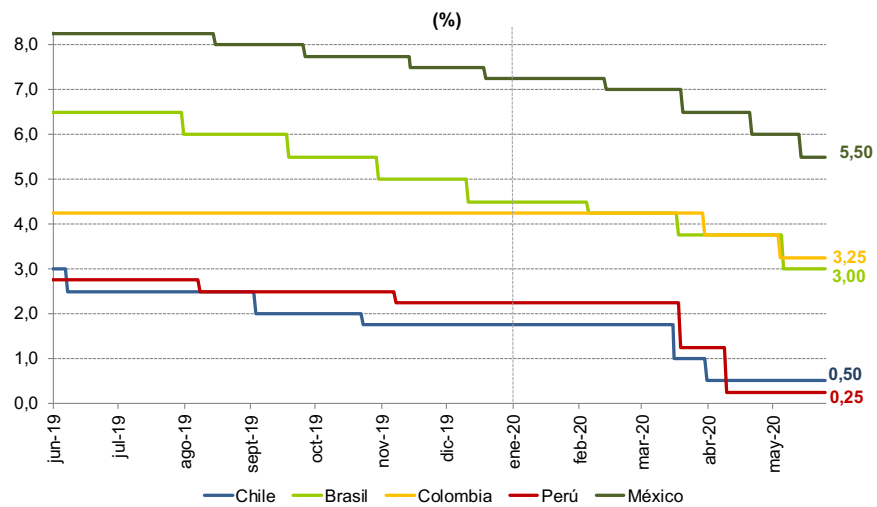
Inflación en Latinoamérica con tendencia a la baja



Fuente: Bloomberg

Zahler & Co.

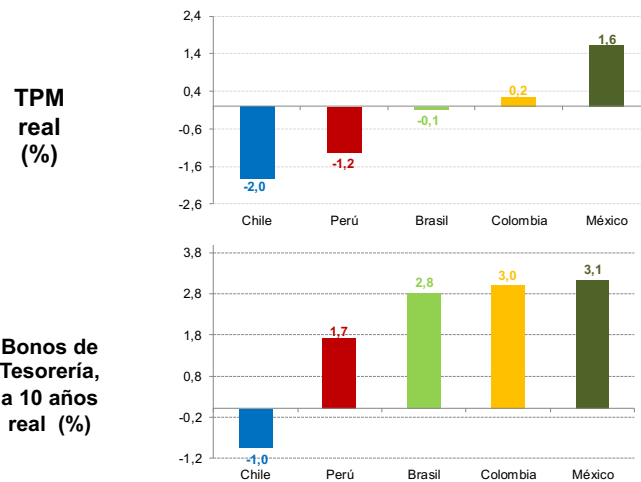
Tasa de Interés de Política Monetaria en Latinoamérica



Al 25/05/20
Fuente: Bloomberg

Zahler & Co.

Chile con la tasa de interés real más baja de Latinoamérica

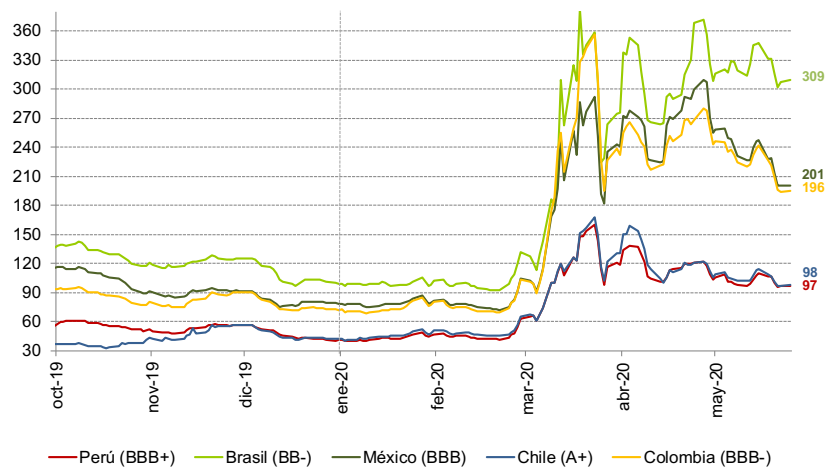


Al 25/05/20
Fuente: Bloomberg

Zahler & Co.

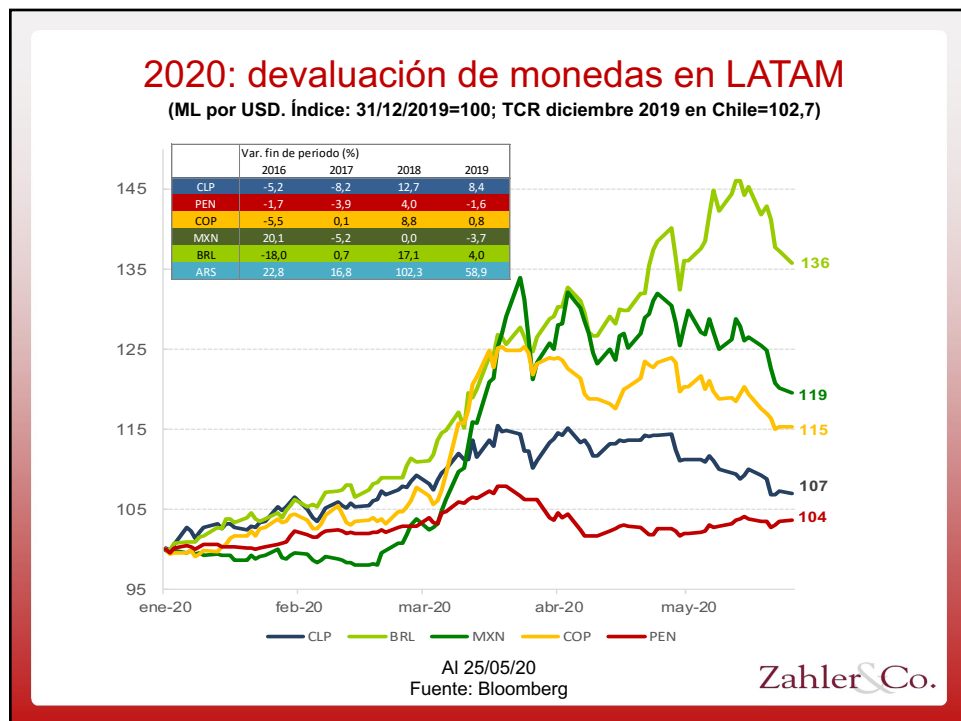
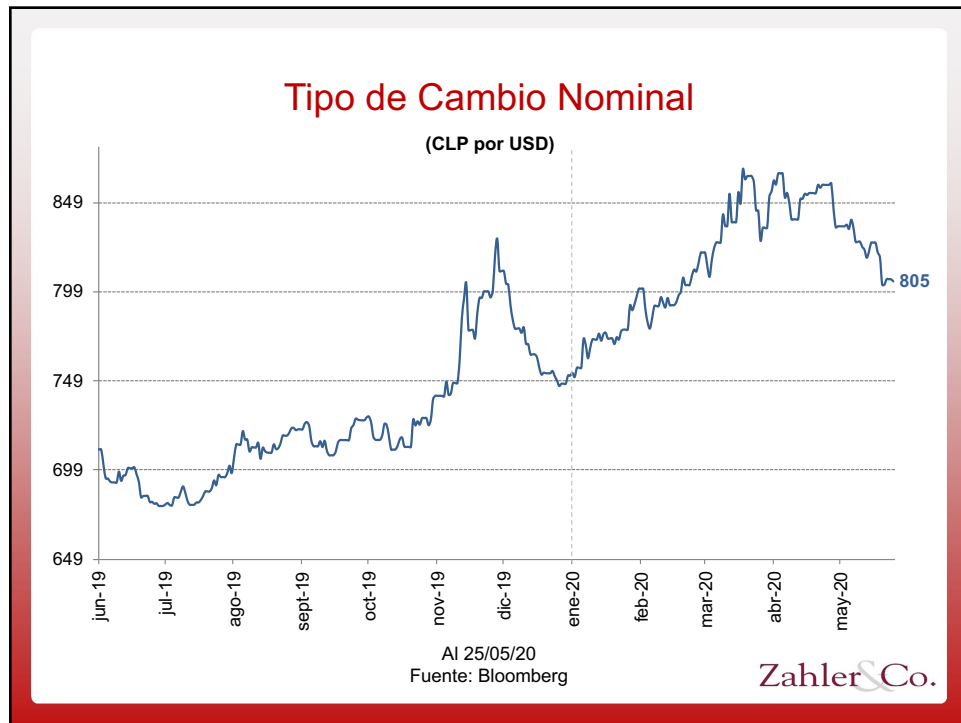
Riesgo-país de Latam sube en marzo, y luego desciende, excepto en Brasil

(CDS a 5 años; pb.)



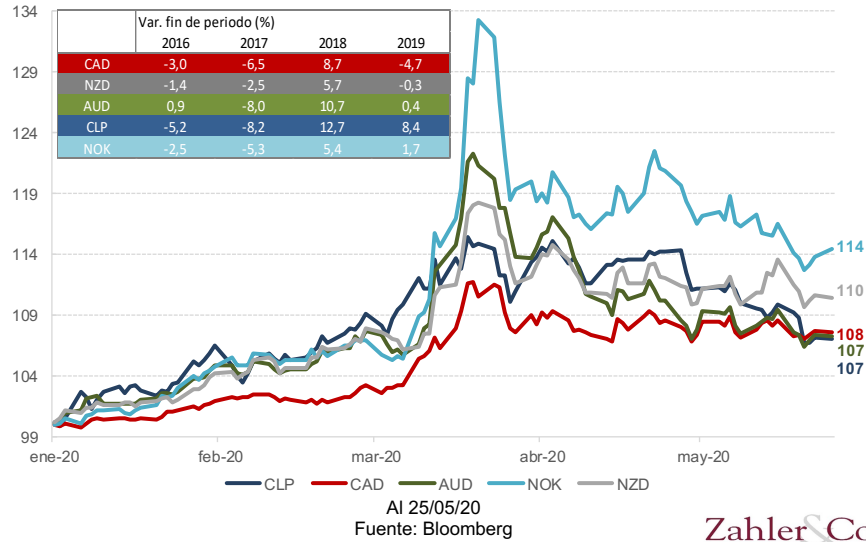
Al 25/05/20
Fuente: Bloomberg

Zahler & Co.



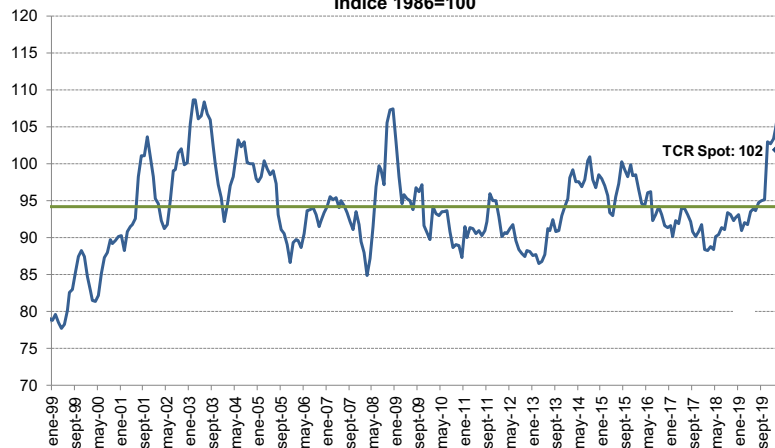
2020: TCN en países competidores con las exportaciones de Chile

(ML por USD. Índice: 31/12/2019=100; TCR diciembre 2019 en Chile=102,7)



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

Índice 1986=100



Cifras a marzo de 2019: 107
TCR promedio últimos 20 años: 94,3
Fuente: BCCh, Zahler & Co.

Zahler & Co.

Proyecciones

	Promedio anual				Spot	Promedio
	2018	2019	2020	2021	25-may	dic-20
Precio del cobre (US\$cent./lb.)	296	272	244	280	238	245
Precio del petróleo (US\$/bll.)	65	57	35	49	34	40
PIB mundial (%)	3,7	2,9	-3,6	5,3↓	-	-
PIB China (%)	6,6	6,1	1,3	8,5	-	-
PIB EE.UU. (%)	2,9	2,3	-6,0	5,0	-	-
PIB Socios Comerciales de Chile	3,7	3,1	-3,2	5,3	-	-
TPM EE.UU. (%)	1,96	2,27	0,56	0,25	0,25	0,25
TPM Chile (%)	2,55	2,46	0,78	0,50	0,50	0,50
Inflación Chile (%)	2,4	2,3	2,6	2,2	3,4*	1,6
PIB Chile (%)	3,9	1,1	-3,8↓	3,3	-	-
SCC de la Balanza de Pagos (% del PIB)	-3,5	-3,9	-0,7	-1,2	-	-
Treasury bond 10Y (%)	2,9	2,1	0,9	1,1	0,7	1,0
BTU-10 (%)**	1,7	0,7	0,3	0,3	-0,4	0,3
DX Index	94	97	100	100	100	101
USD/EUR	1,18	1,12	1,09	1,09	1,08	1,07
CLP/USD	641	703	804	782	805	793
TCR (índice)	91	95	102	98	102	100

*A Abril 2020

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

**2018: Corresponde al BCU-10

Al 25/05/20
Fuente: Zahler & Co.

Zahler&Co.

Zahler&Co.

20 AÑOS
1997-2017

- Vuelve la tensión entre EE.UU y China.
- Economía mundial se encamina a una muy fuerte recesión
- Cierta mayor optimismo por menor confinamiento y expectativas de avances en el descubrimiento de una vacuna
- Políticas Fiscal y Monetaria excepcionalmente expansivas en ED

Economía chilena

- Apertura internacional amplifica el efecto del Coronavirus
- Incertidumbre política y social hacia 4T20 puede afectar adicionalmente las expectativas y el gasto privado

Caída del PIB este año entre 3% y 5%

Políticas Fiscal y Monetaria serán aún más expansivas

25 de mayo de 2020

Zahler&Co.