

Economía Internacional

- Aumentan los contagios del coronavirus en el hemisferio norte
 - Economía de China continúa creciendo
 - Avances en la vacuna reduce aversión al riesgo
- A pesar de la tensión política en EE.UU, mercados optimistas

Economía chilena

- Menor confinamiento, gradual retorno a actividades productivas, y mayor efectividad de políticas, llevan a mejores expectativas
- Dinamismo de China y elevado precio del cobre debieran contribuir a un relativo mayor dinamismo de la economía en los próximos trimestres

Desarrollos político – institucionales podrían continuar afectando la inversión

AGENDA

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

Muy fuerte caída del PIB mundial este año. Recuperación en 2021 (%)

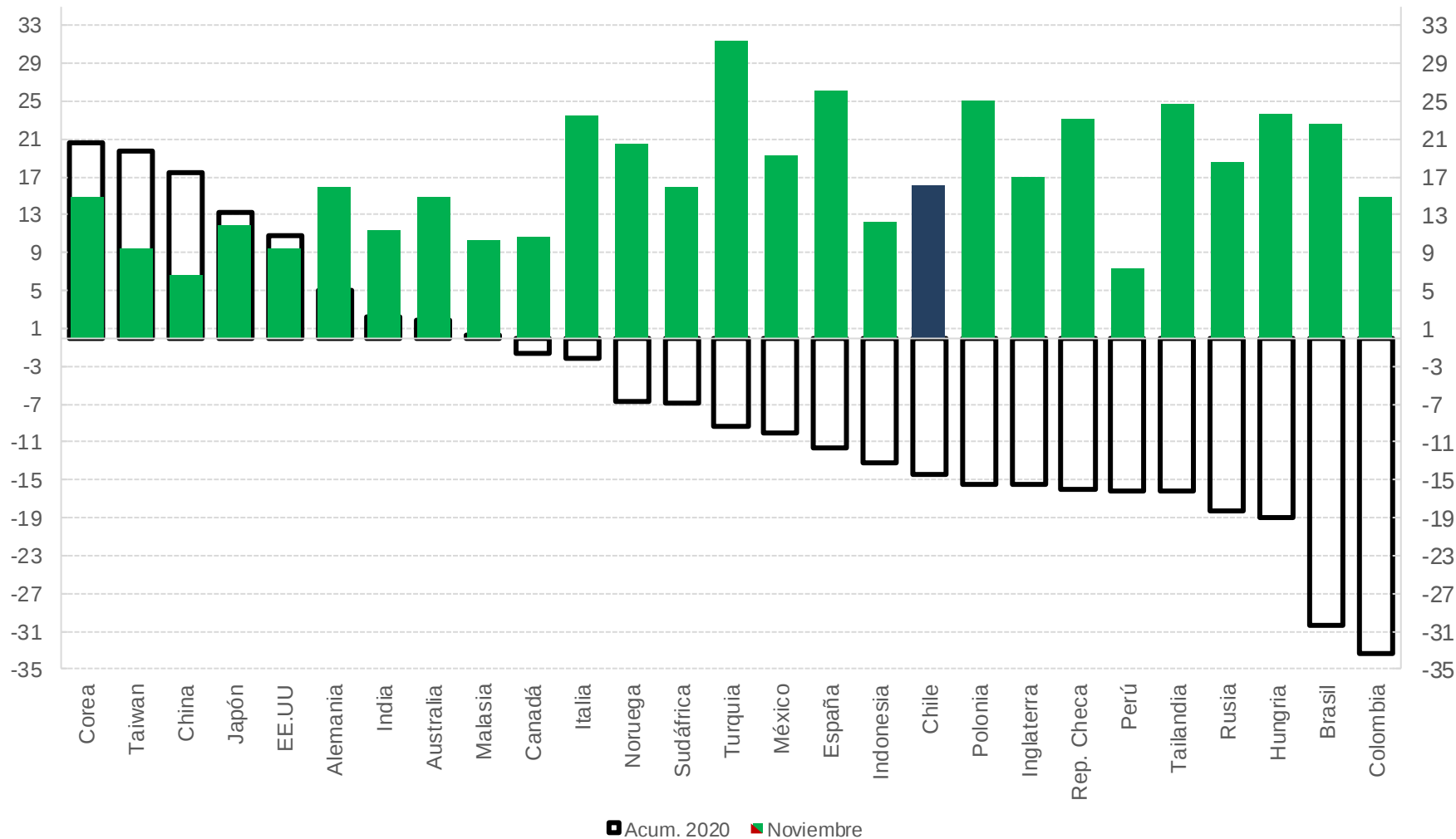
	% PIB mundi al PPP 2020	2009	2010- 2013	2017	2018	2019e	2020p	2021p
Estados Unidos	16,0	-2,5	2,1	2,3	3,0	2,2	-4,4	3,3
Zona Euro	12,0	-4,5	0,7	2,5	1,9	1,3	-7,8	4,3
Japón	4,0	-5,4	1,9	2,2	0,3	0,7	-5,4	2,6
Reino Unido	2,3	-4,2	1,8	1,9	1,3	1,5	-10,5	4,1
Países Desarrollados	42,5	-3,3	1,9	2,5	2,2	1,7	-5,7	3,6
América Latina	7,3	-2,0	4,1	1,4	1,1	0,0	-7,8	3,6
Asia Emergente	32,4	7,6	7,8	6,7	6,3	5,5	-1,2	6,9
Resto	17,9	-1,1	4,4	3,3	2,8	2,0	-4,0	3,0
Países en Desarrollo	57,5	2,8	6,1	4,8	4,5	3,7	-2,9	5,3
PIB mundial	100	-0,1	4,2	3,8	3,5	2,8	-4,1	4,6
PIB principales socios comerciales de Chile	46,0	-	4,2	4,2	3,8	3,2	-2,9	4,9

Fuente: Zahler & Co.

Zahler & Co.

En noviembre suben fuertemente las bolsas

(en USD; %)

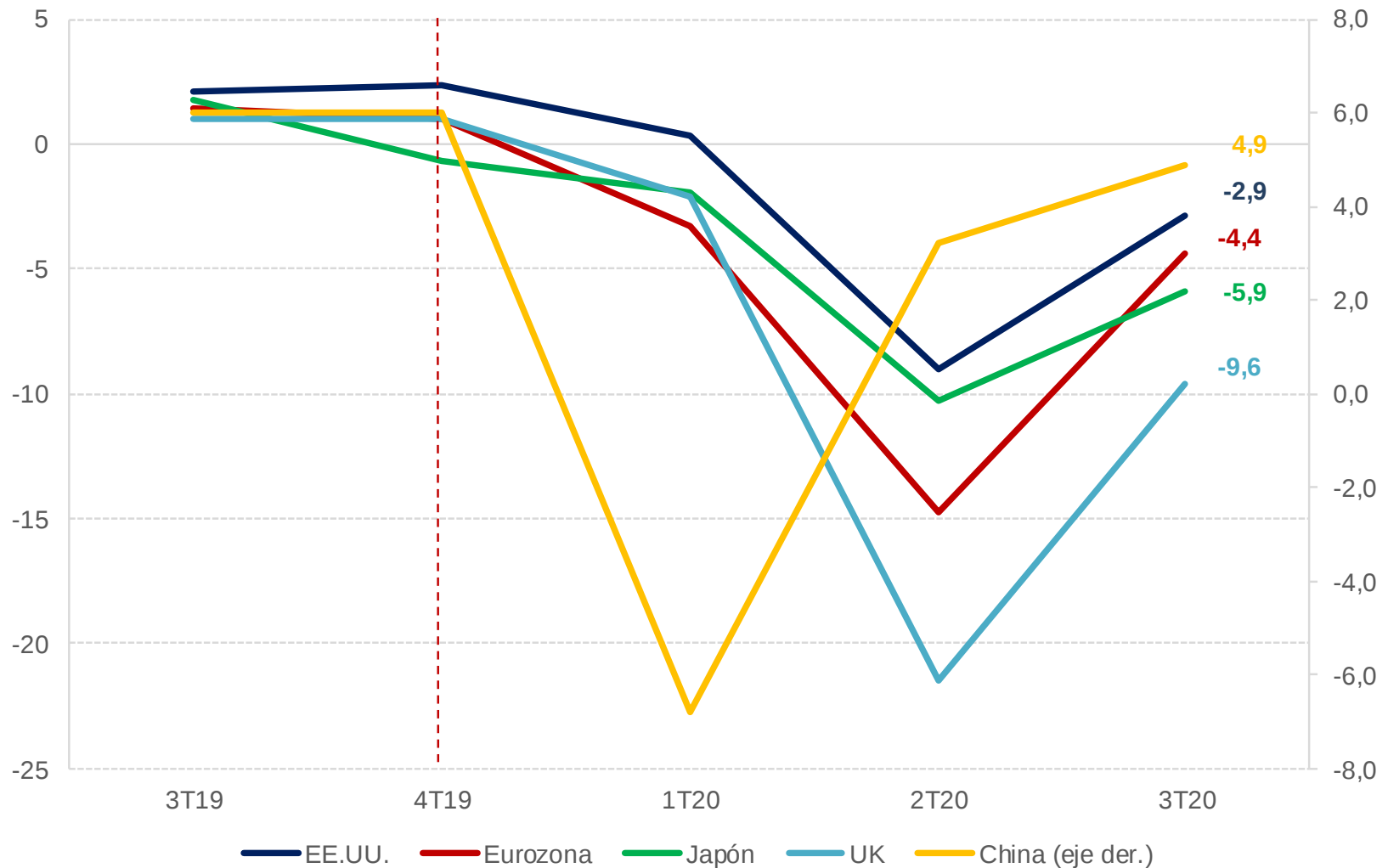


Al 20/11/20
Fuente: Bloomberg

Zahler & Co.

ED: menor caída del PIB en 3T20

(a/a; %)

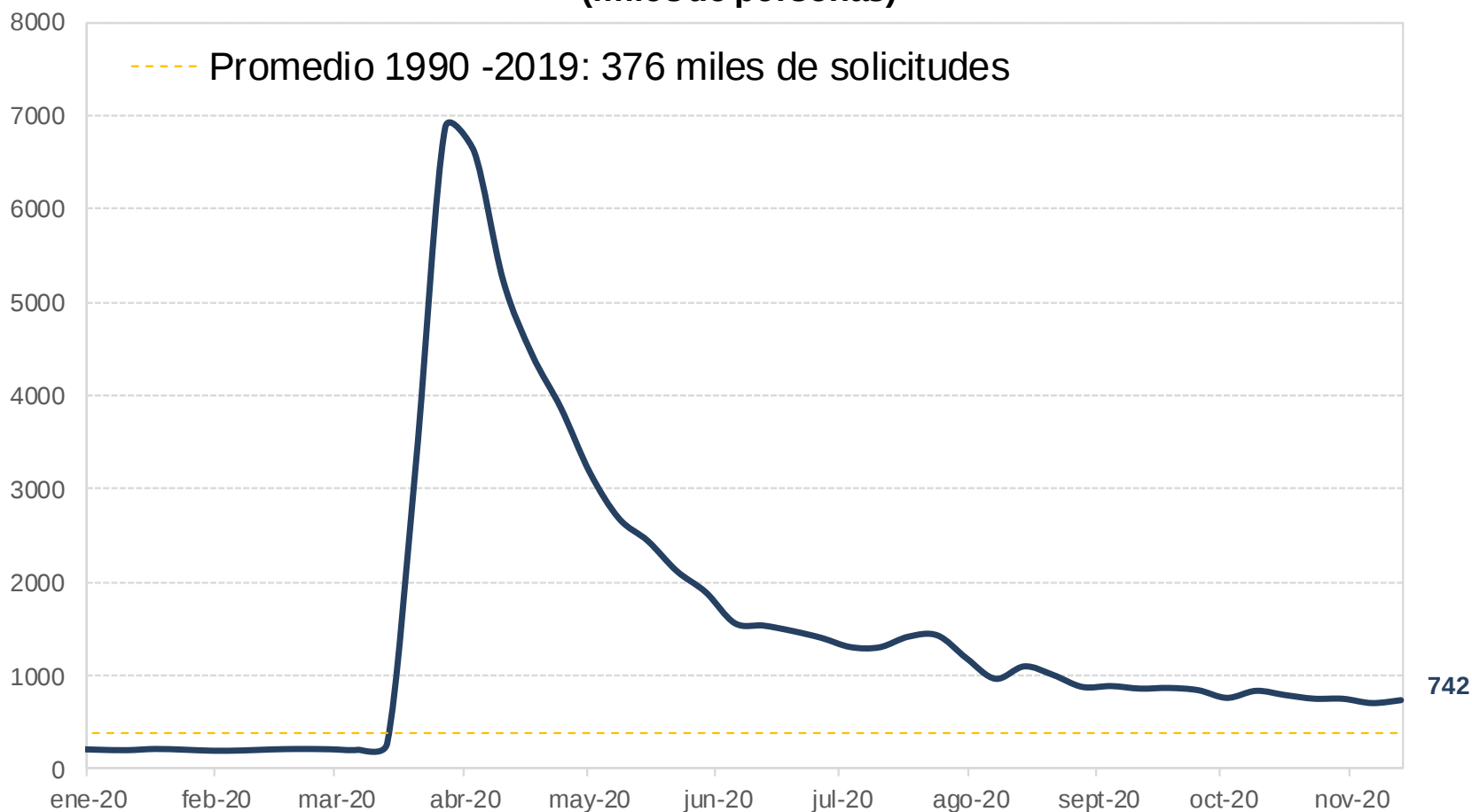


Fuente: Bloomberg

Zahler & Co.

EE.UU.: solicitudes de seguro de desempleo se estabilizan a un nivel que duplica el promedio histórico

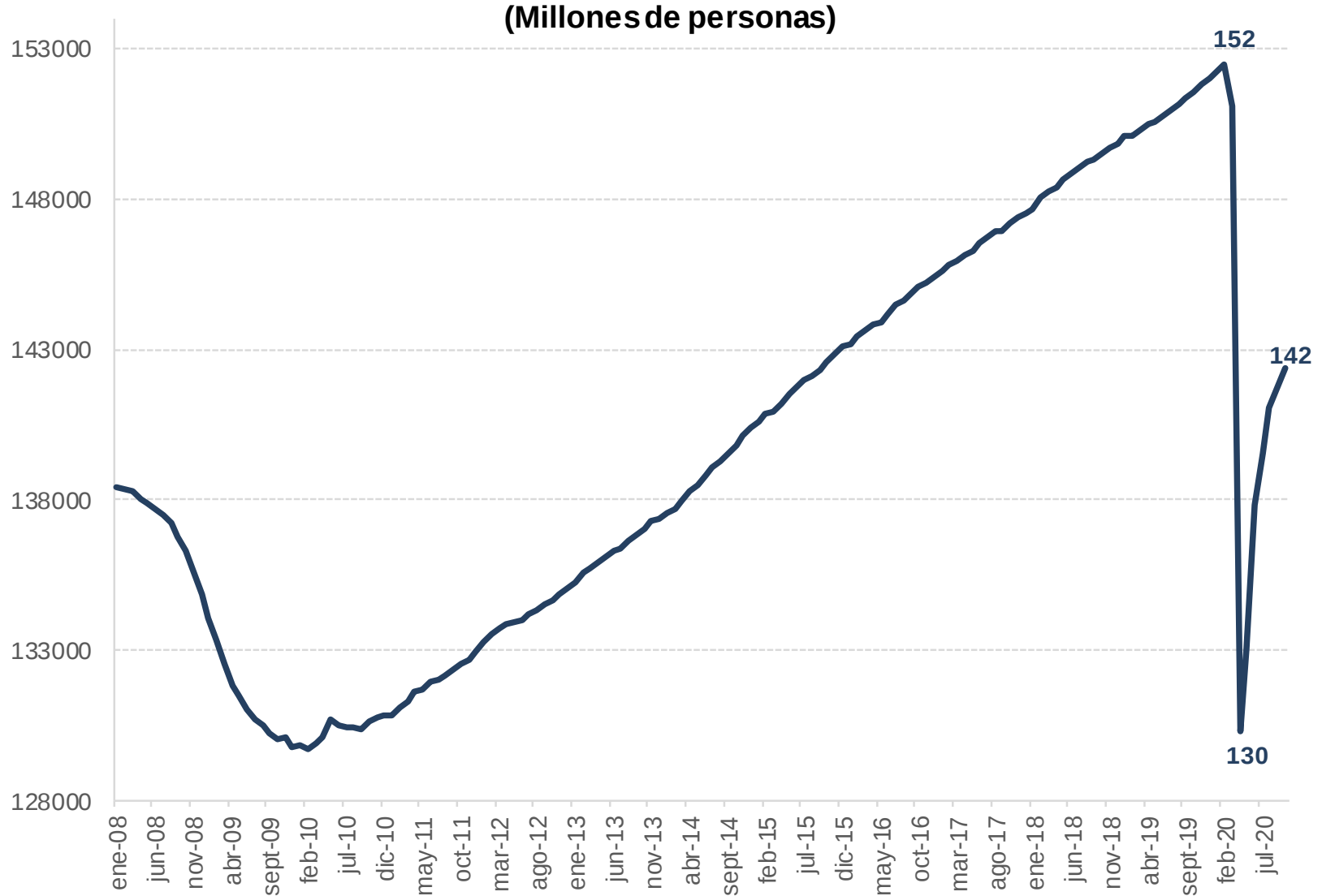
(miles de personas)



Al 13/11/20
Fuente: Bloomberg

Zahler & Co.

EE.UU.: Ocupados

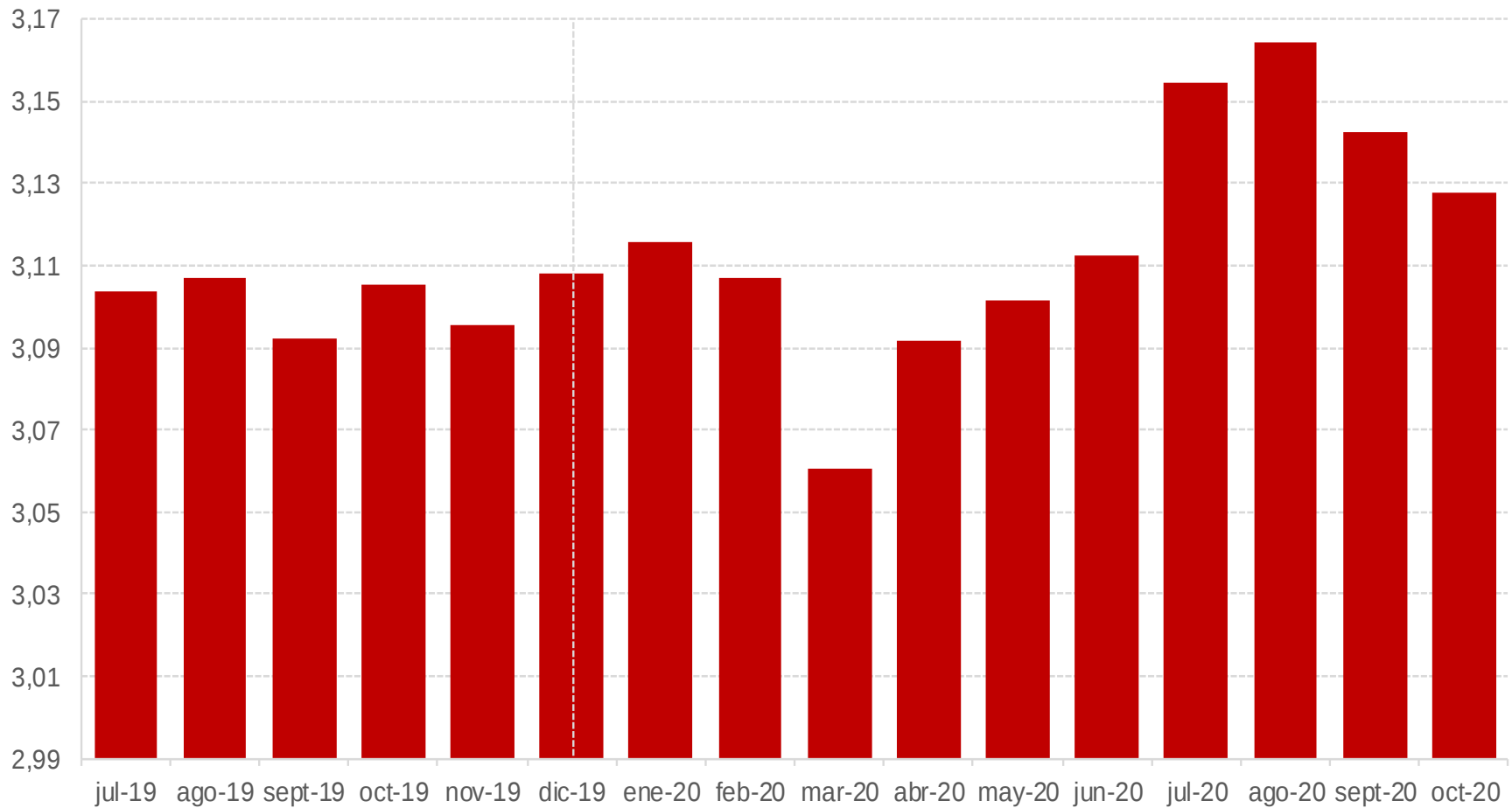


Cifras a octubre
Fuente: Bloomberg

Zahler & Co.

China: Reservas Internacionales en un alto nivel

(US\$ trillones)

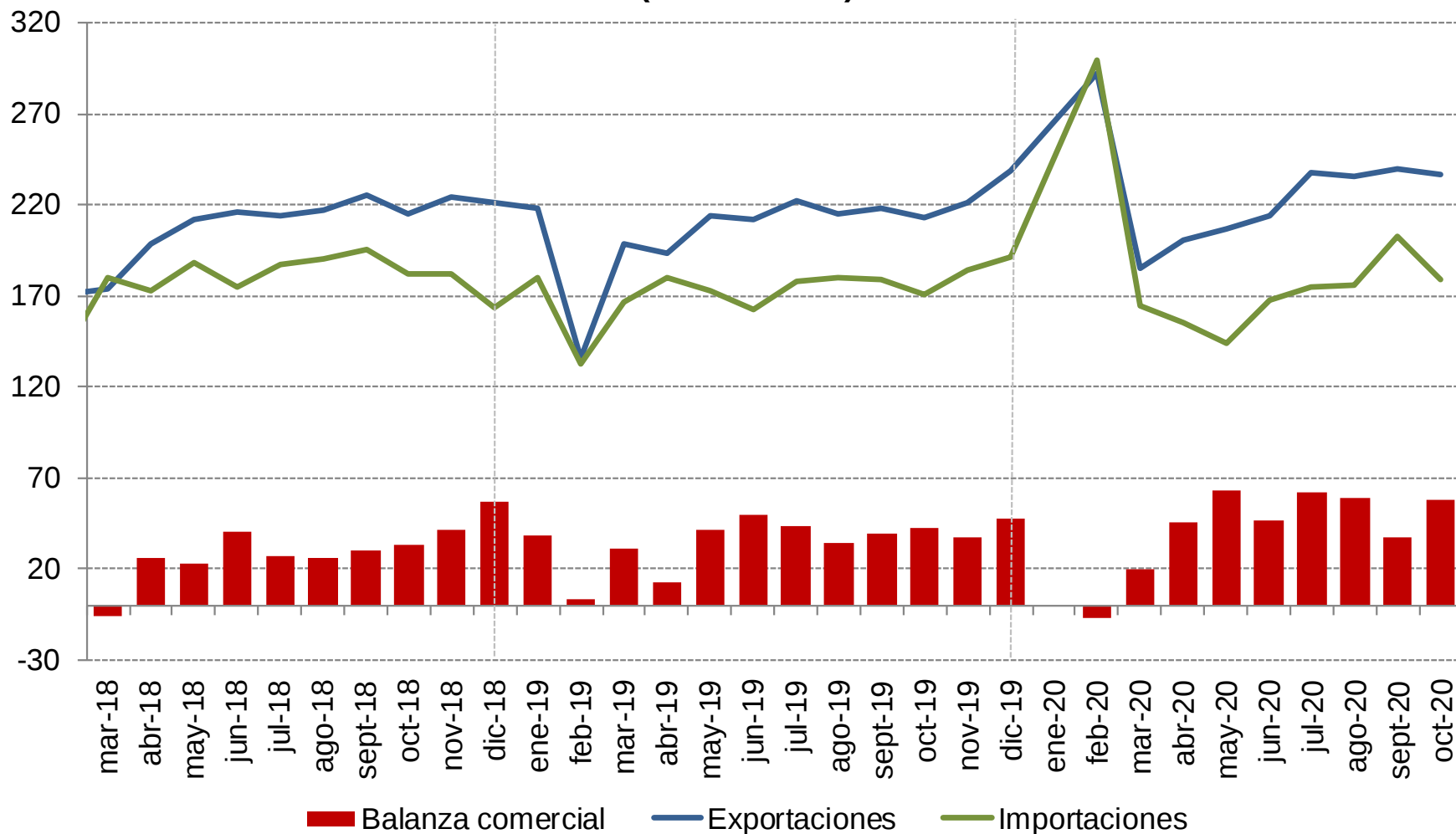


Fuente: Bloomberg

Zahler & Co.

China: Superávit de Balanza Comercial en octubre vuelve a superar los US\$ 50 billones

(US\$ Billones)

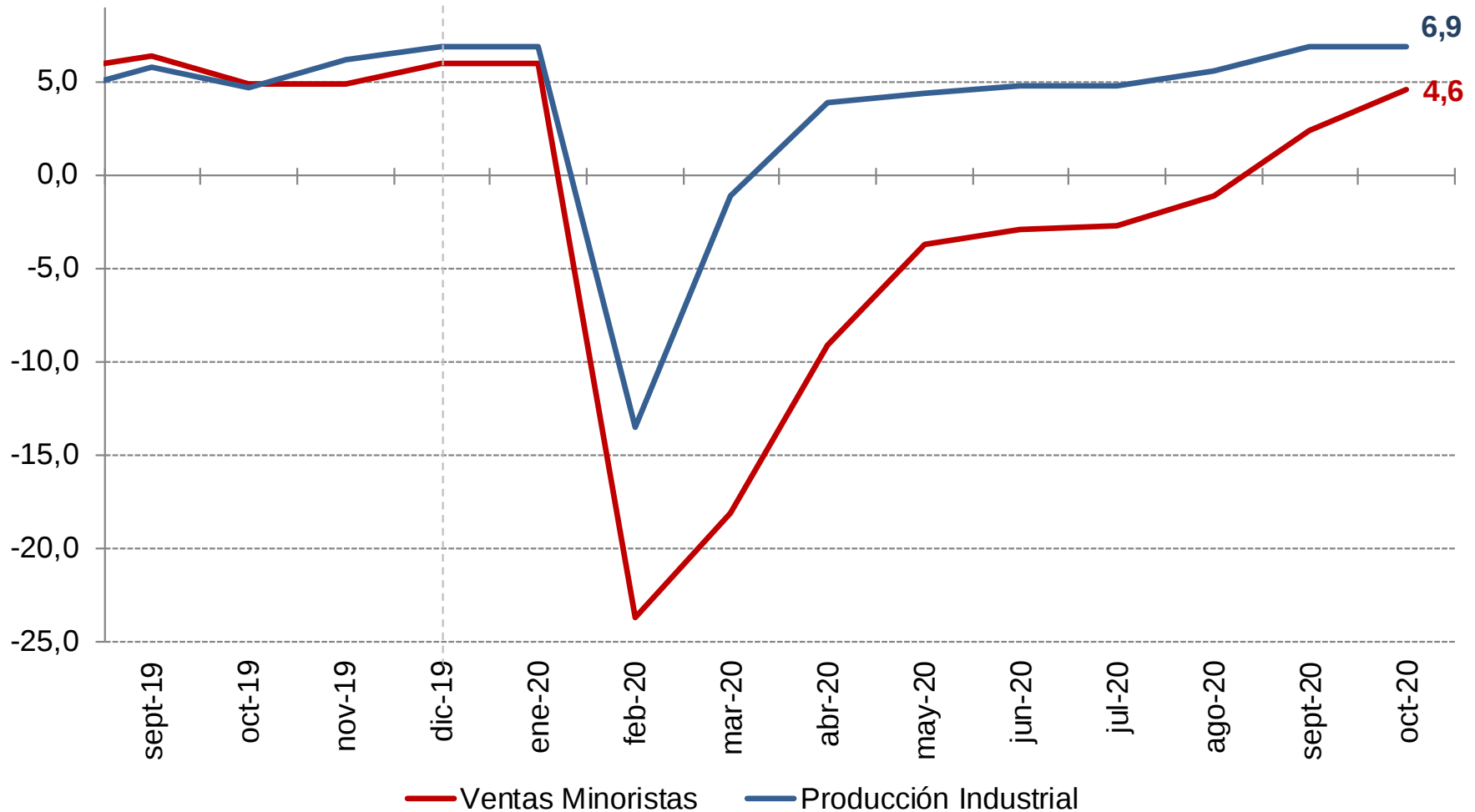


Fuente: Bloomberg

Zahler & Co.

China: se mantiene recuperación a/a de producción industrial y ventas minoristas

(a/a real; %)

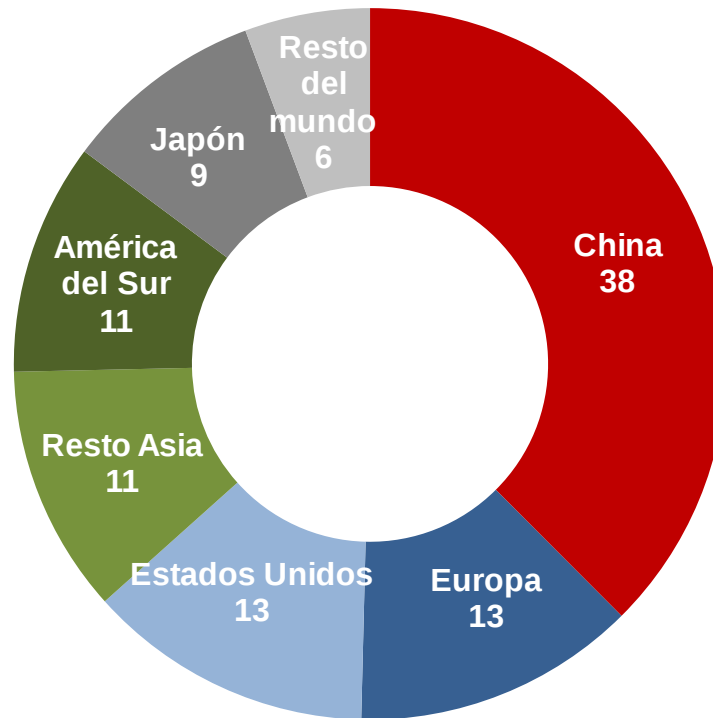


Cifras a octubre
Fuente: Bloomberg

Zahler&Co.

Creciente importancia de China y Asia en las exportaciones de Chile*

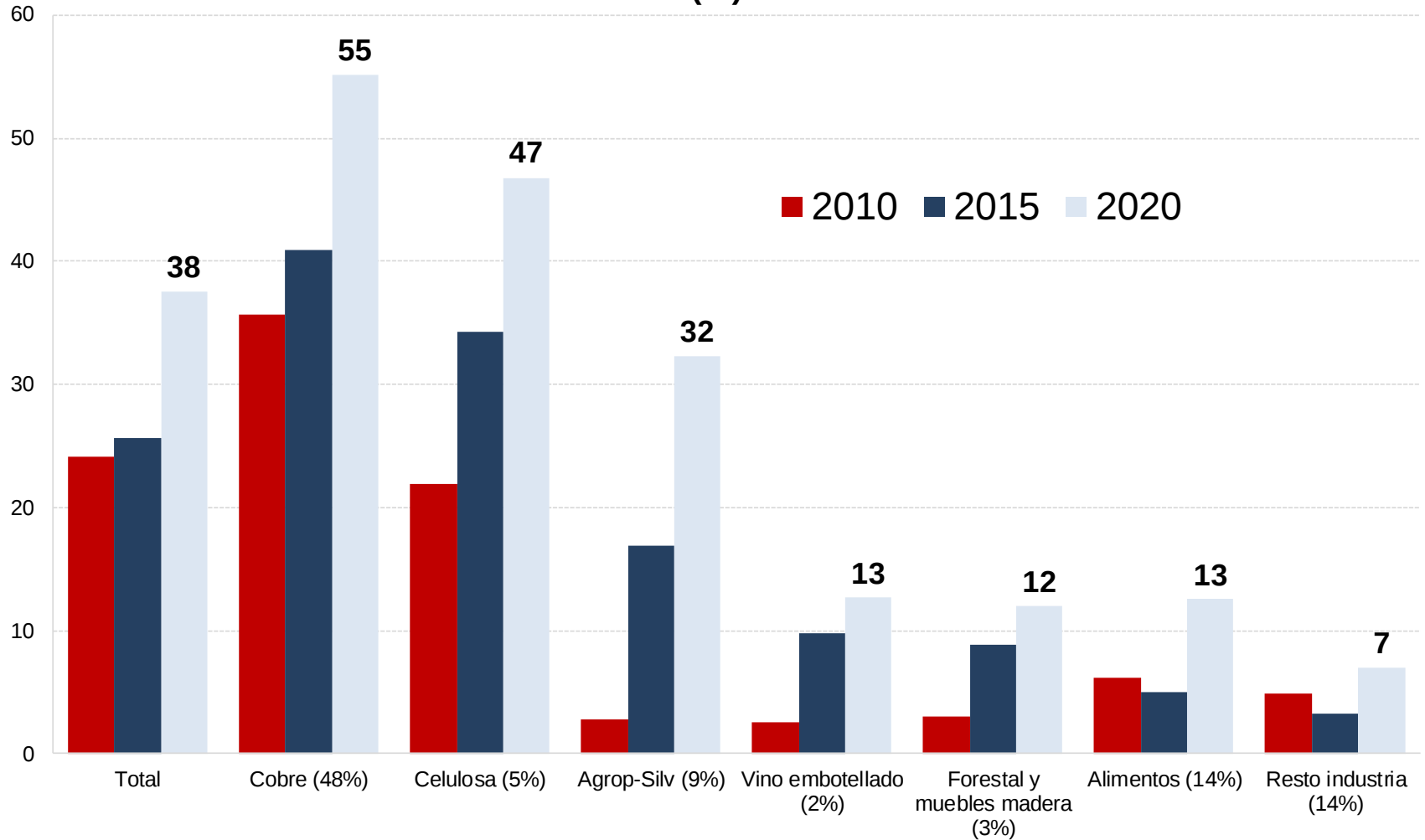
(%)



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

Importancia de China en las exportaciones de Chile*

(%)



Fuente: Banco Central de Chile y Zahler & Co.

*Valores acumulados en 12 meses hasta septiembre de cada año

Zahler & Co.

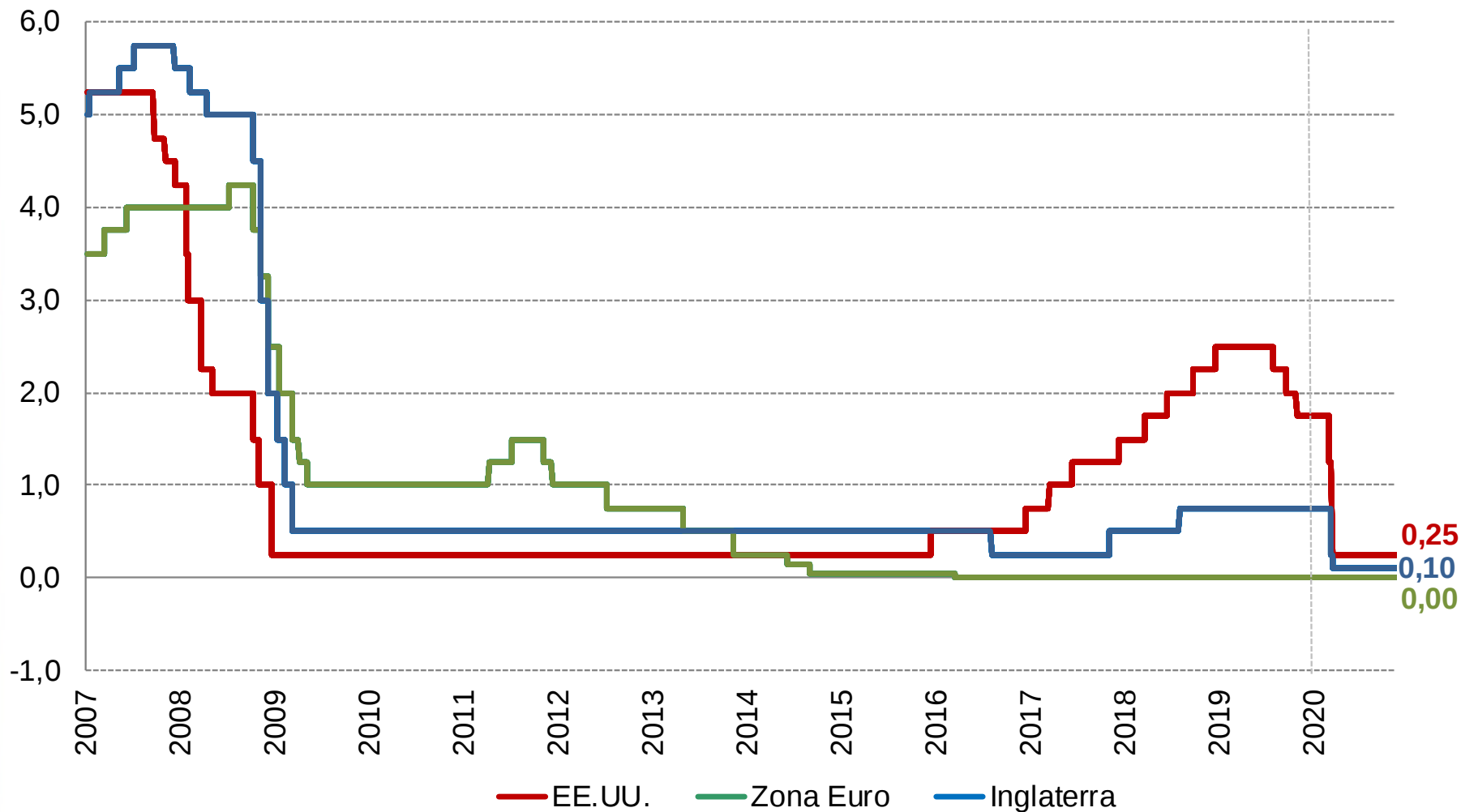
2021: se proyecta importante aumento del PIB de nuestros principales socios comerciales

	Participación (% del total)	Crecimiento del PIB (%)			
		2018	2019	2020p	2021p
China	38	6,6	6,1	2,1	7,3
Estados Unidos	13	2,9	2,3	-4,4	3,3
Japón	9	0,3	0,7	-5,4	2,6
Corea del Sur	6	2,7	2,0	-1,5	2,7
Brasil	4	1,3	1,1	-5,1	3,1
Otros	31	-	-	-	-

Fuente: Banco Central de Chile, Zahler & Co.

Política Monetaria expansiva en 2020; diferencia con 2008/2009

(TPM, %)

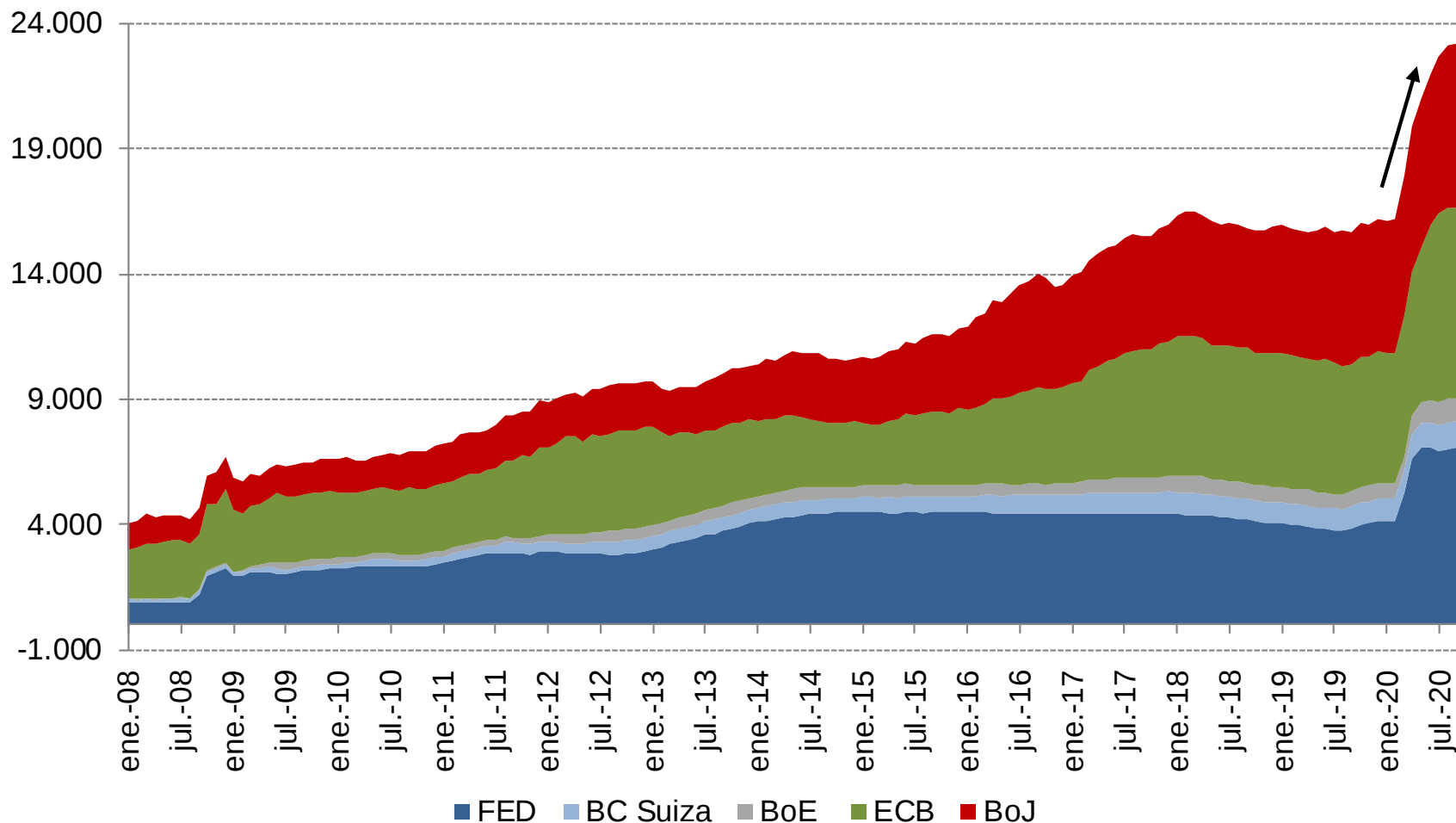


Al 20/11/20
Fuente: Bloomberg

Zahler & Co.

Continúa gran expansión de la liquidez mundial

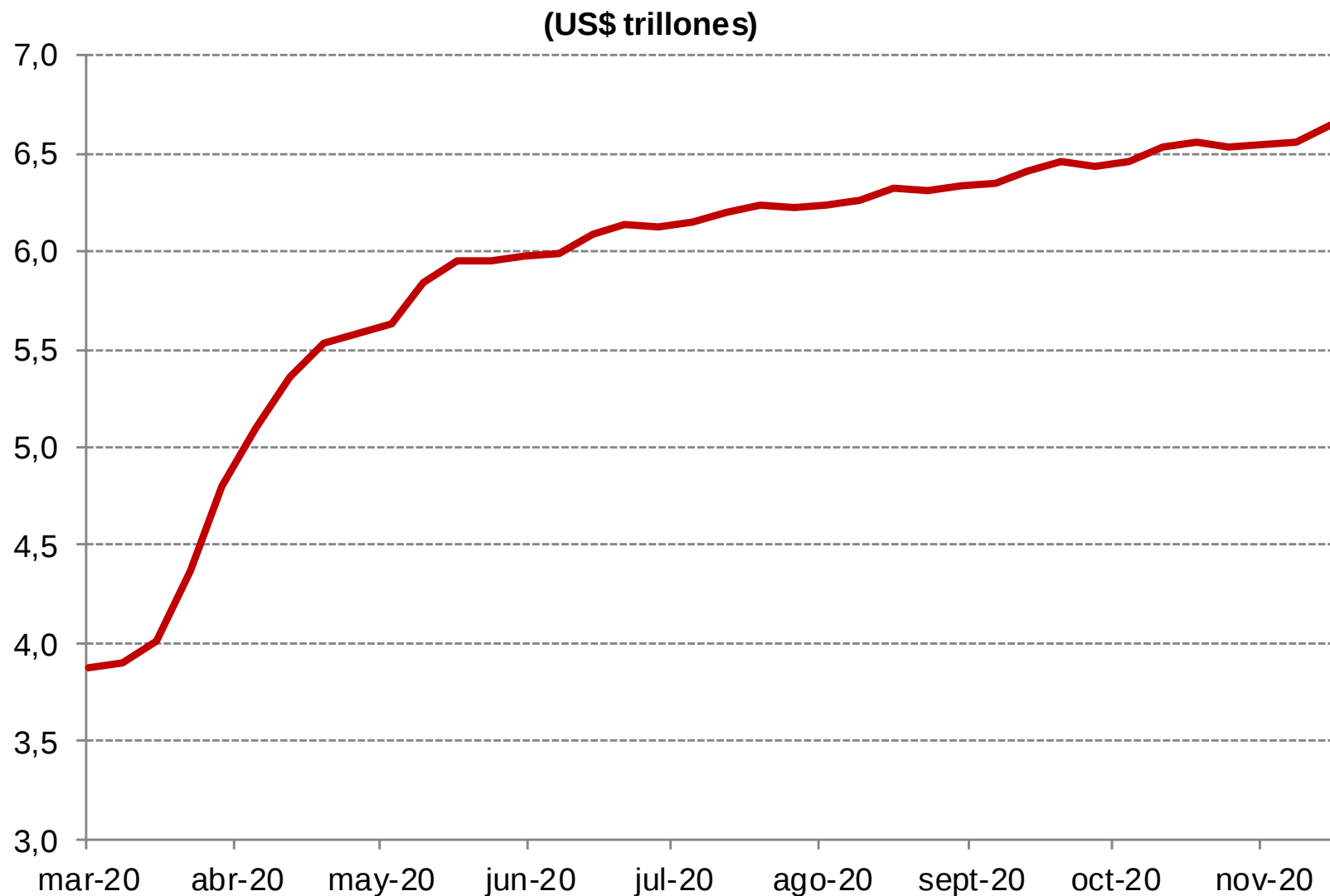
(billones de dólares)



Cifras a octubre (excepto Suiza, a septiembre)

Fuente: Bloomberg

Fortísima expansión monetaria de la Fed



Al 18/11/2020

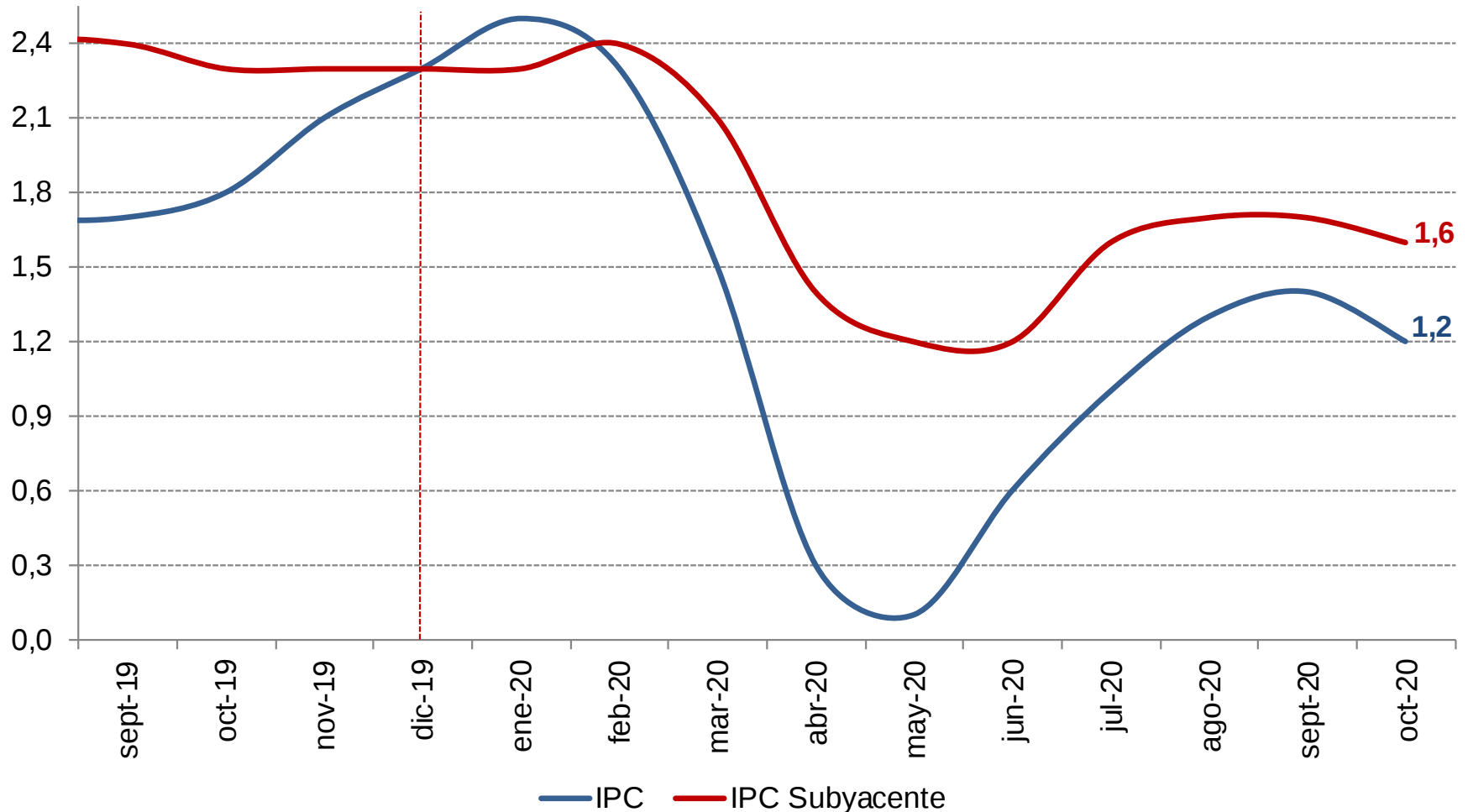
Fuente: Factors Affecting Reserve Balances - H.4.1

www.federalreserve.gov

Zahler&Co.

EE.UU.: Inflación (IPC) se mantiene baja

(a/a; %)

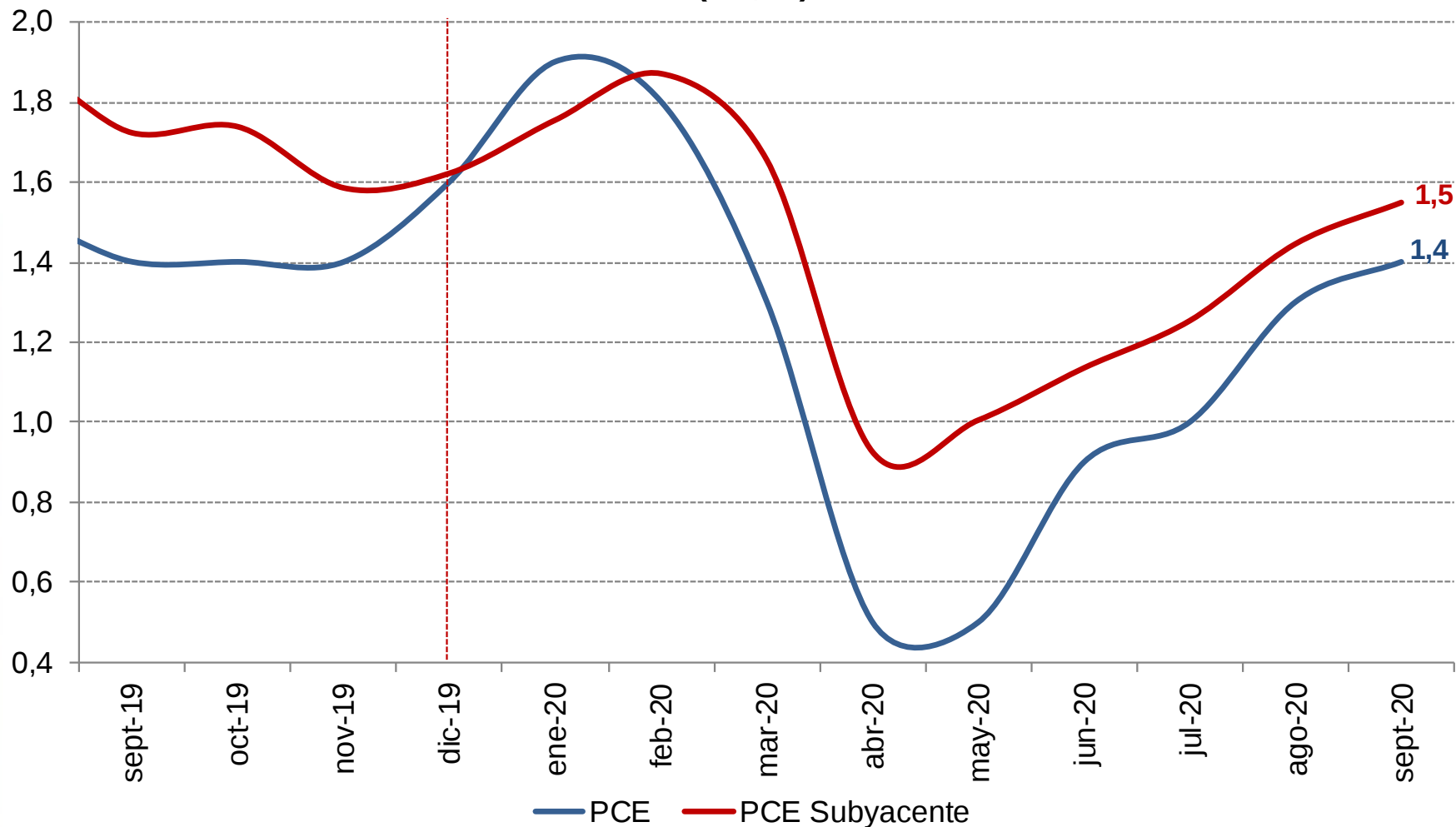


Fuente: Bloomberg

Zahler & Co.

EE.UU.: Inflación (PCE) se mantiene baja, con aumento en el margen

(a/a; %)

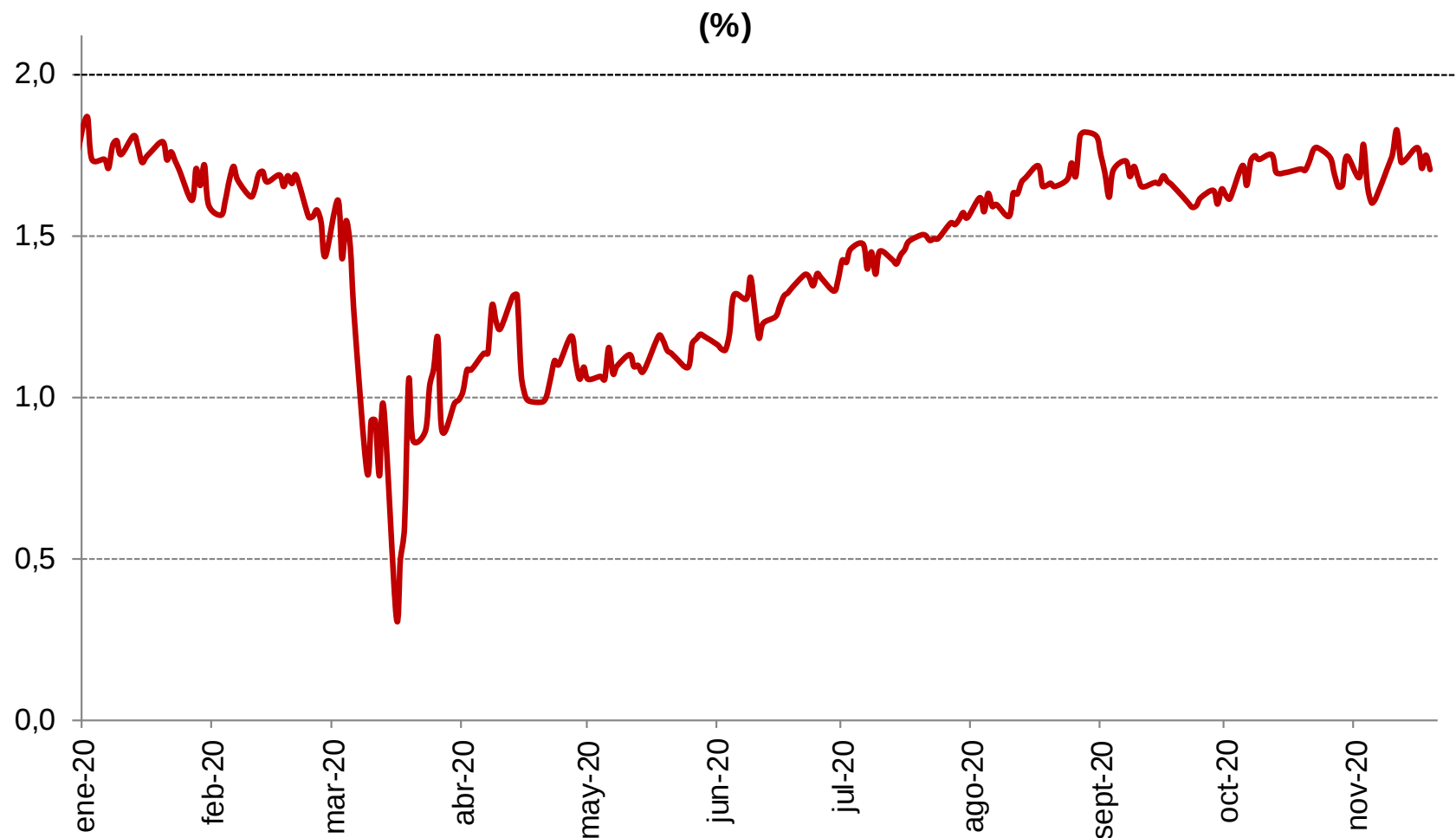


Cifras a septiembre

Fuente: Bloomberg

Zahler & Co.

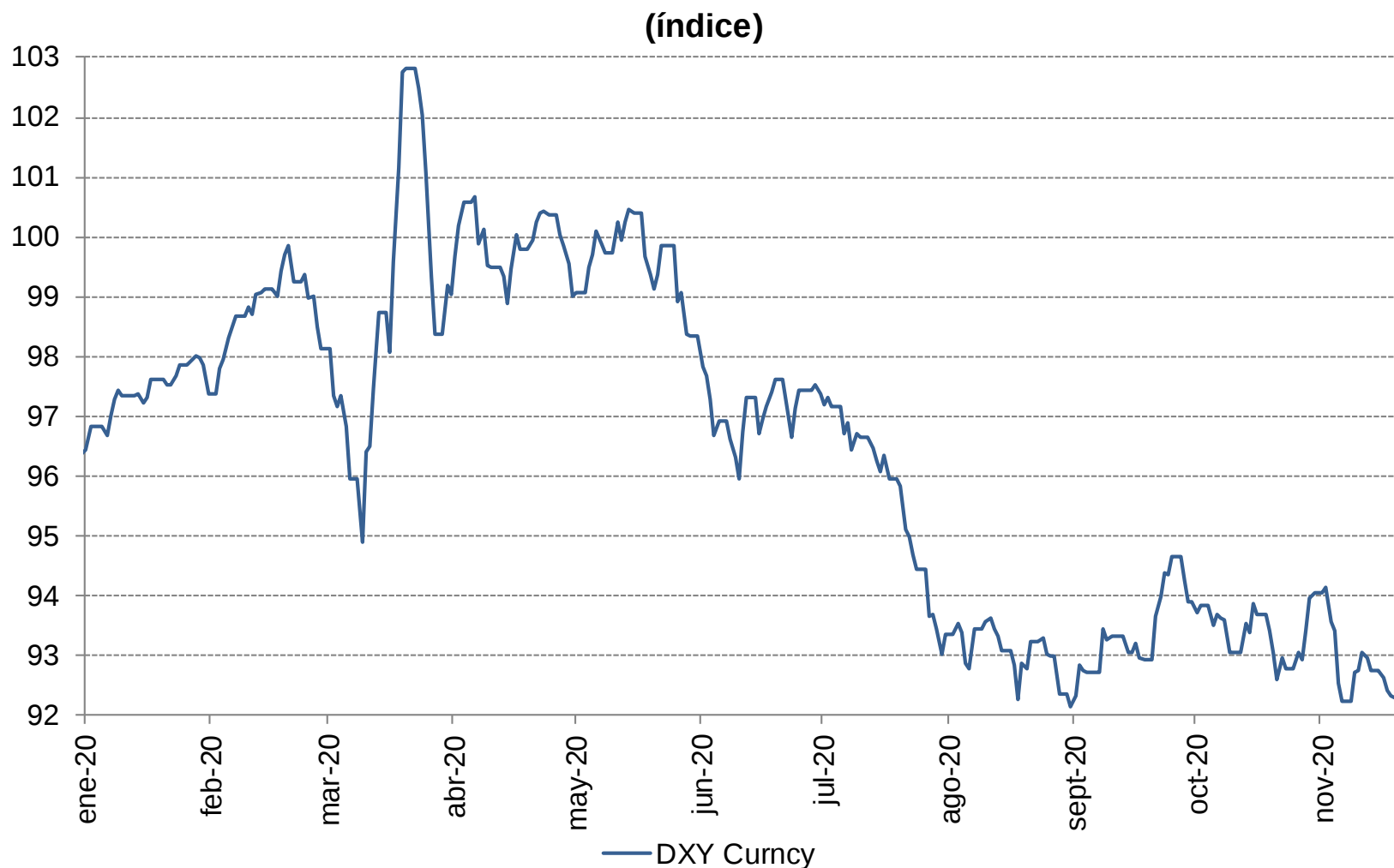
Inflación anual a 10 años, implícita en tasas de interés de bonos US Treasury de EE.UU., menor que 2%



Al 19/11/20
Fuente: Bloomberg

Zahler & Co.

USD en torno a los valores más bajos del año

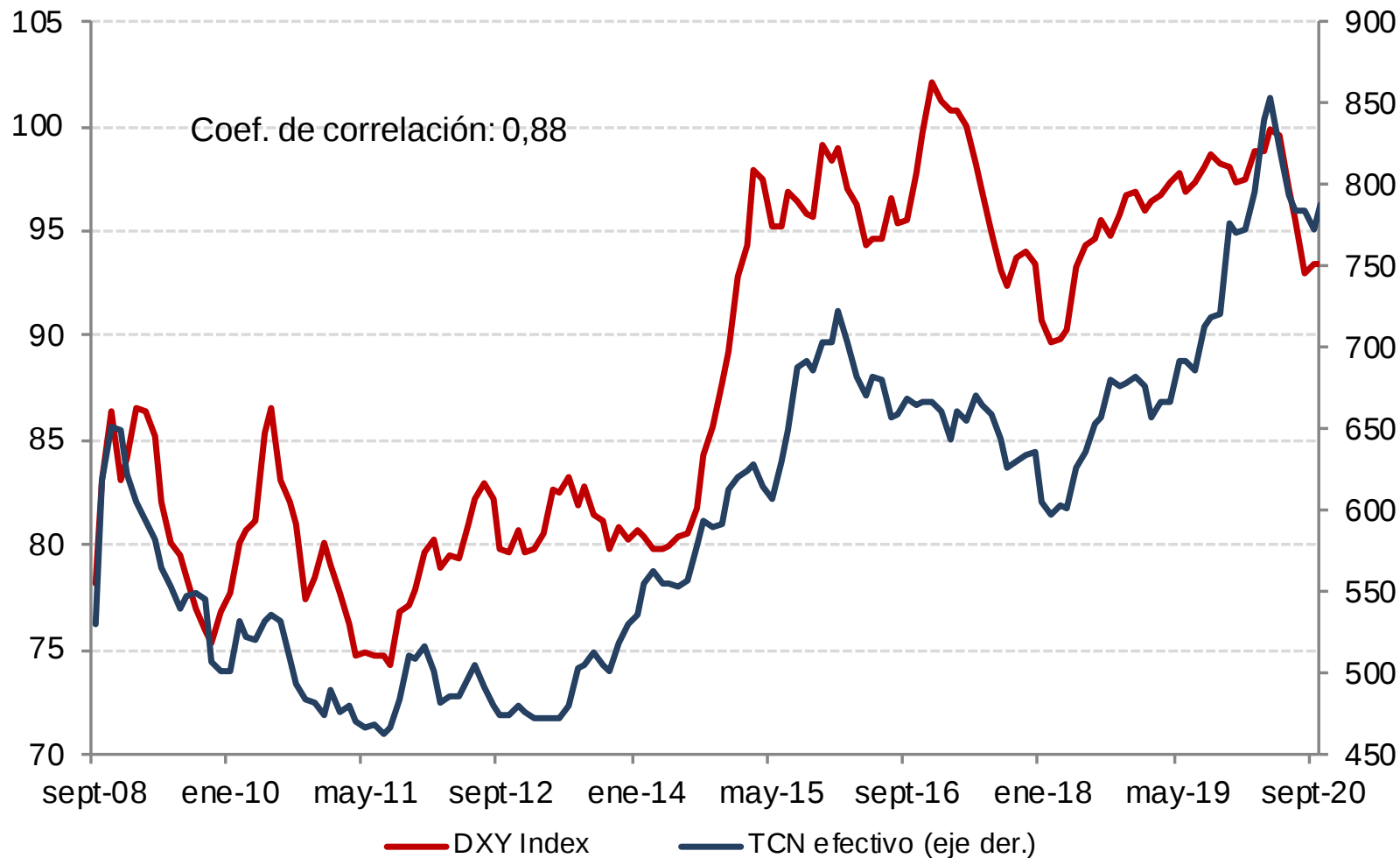


*DXY: Euro (57,6%), Yen (13,6%), Libra (11,9%), Dólar canadiense (9,1%), Corona sueca (4,2%), Franco Suizo (3,6%)
Al 20/11/20

Fuente: Bloomberg

Zahler&Co.

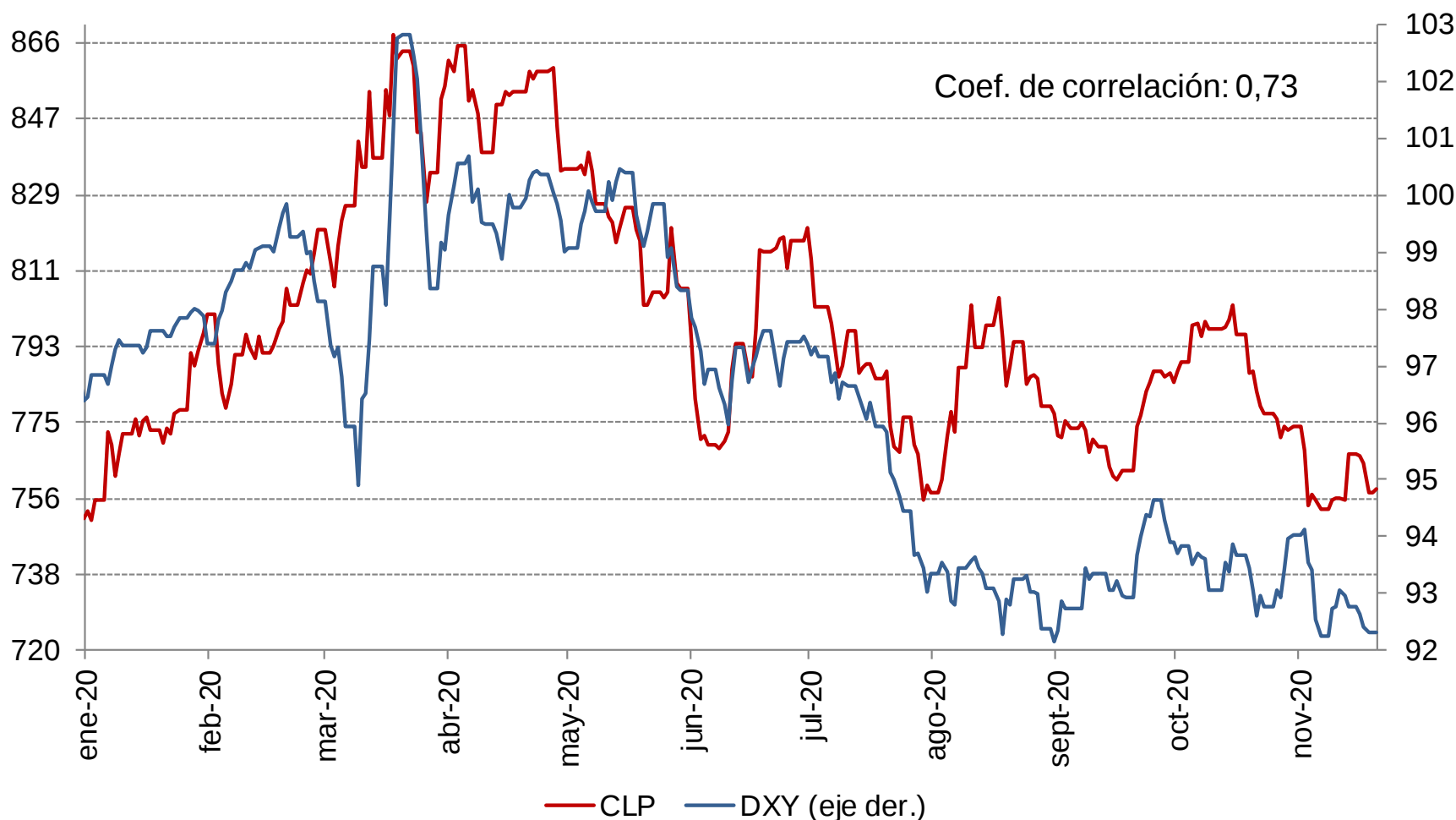
Alta correlación DXY con TCN



A octubre 2020
Fuente: Bloomberg y BCCh

Zahler & Co.

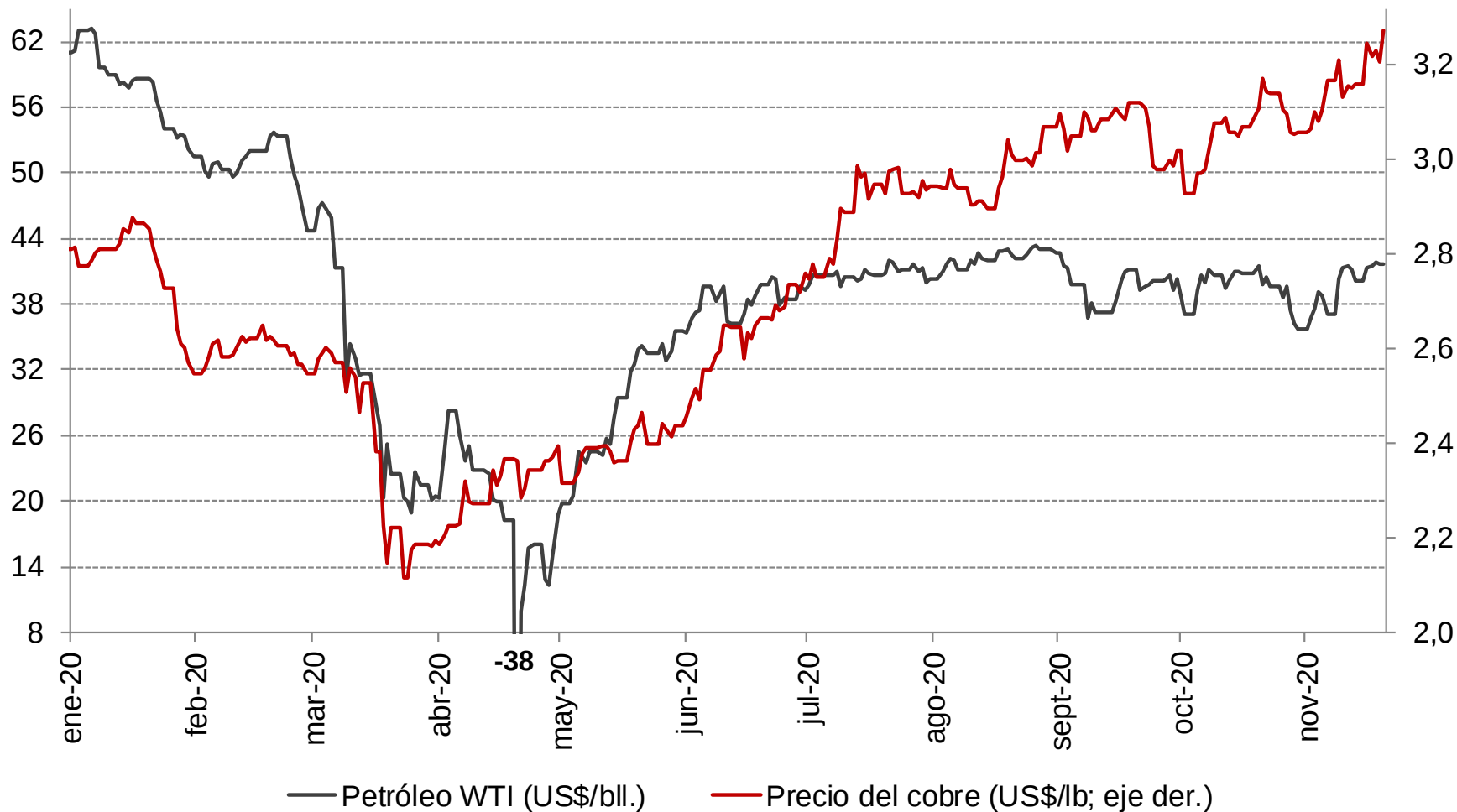
Se reduce la correlación DXY con TCN en 2020



Al 20/11/20
Fuente: Bloomberg

Zahler & Co.

Precio del cobre sobre US\$ 3,00 la libra.
Precio del petróleo WTI en torno a US\$ 40 el barril

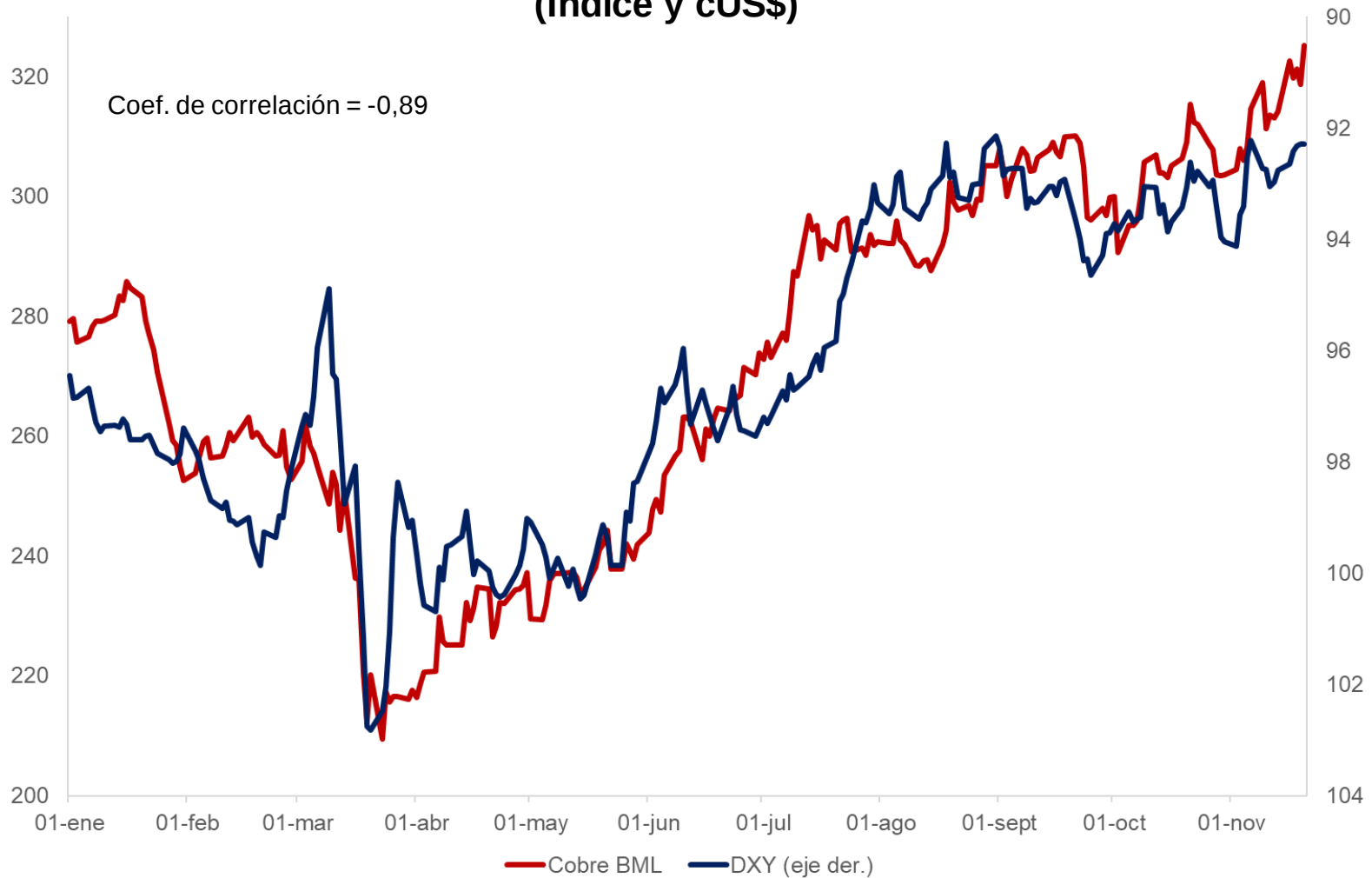


Al 20/11/20
Fuente: Bloomberg

Zahler&Co.

DXY y precio del cobre*

(Índice y cUS\$)



Al 20/11/2020

*DXY eje invertido

Fuente: Bloomberg

Zahler & Co.

AGENDA

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

Latinoamérica: fortísima recesión en 2020*

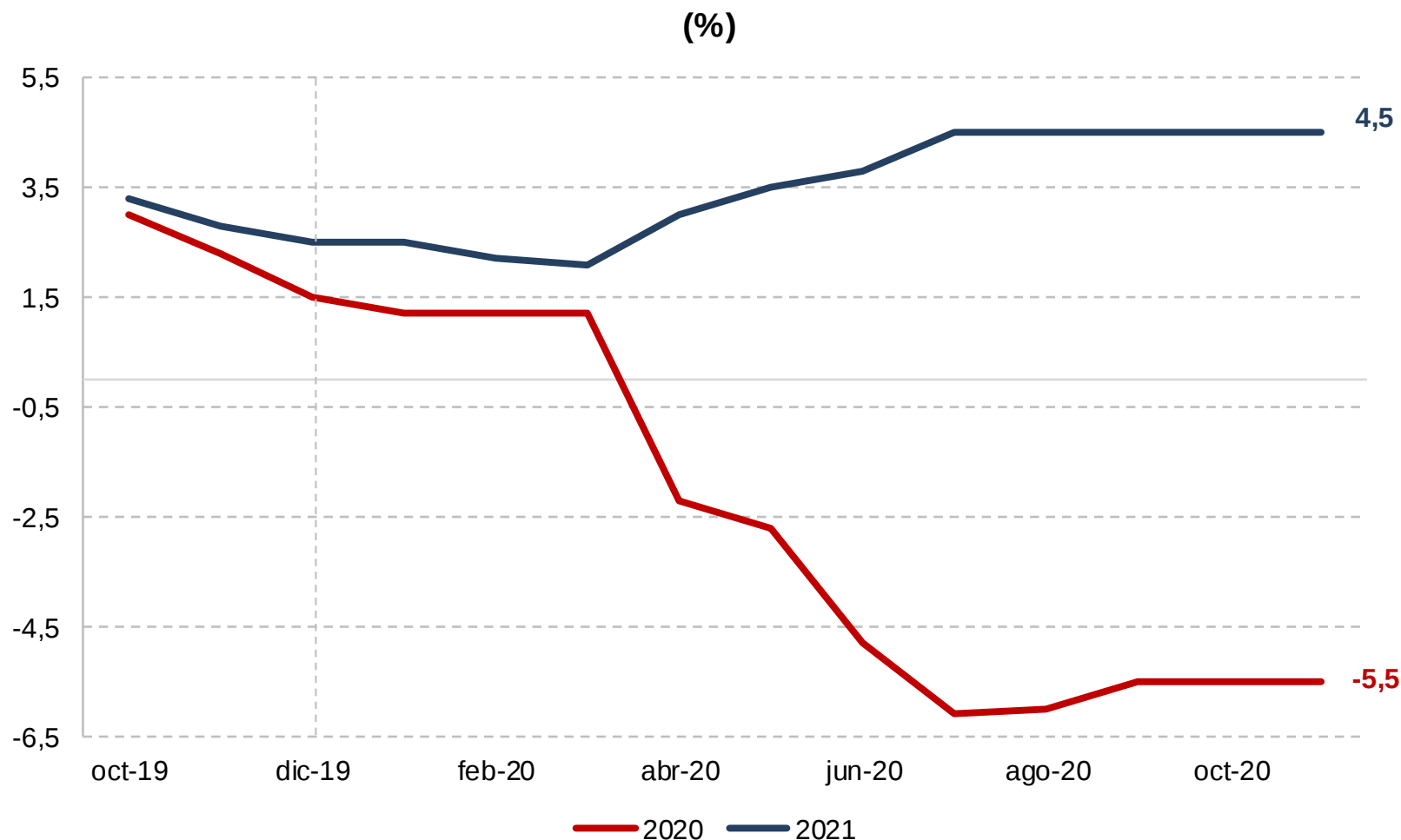
(%)



*Cifras a septiembre; Argentina a agosto
Fuente: Bloomberg y Zahler & Co.

Zahler & Co.

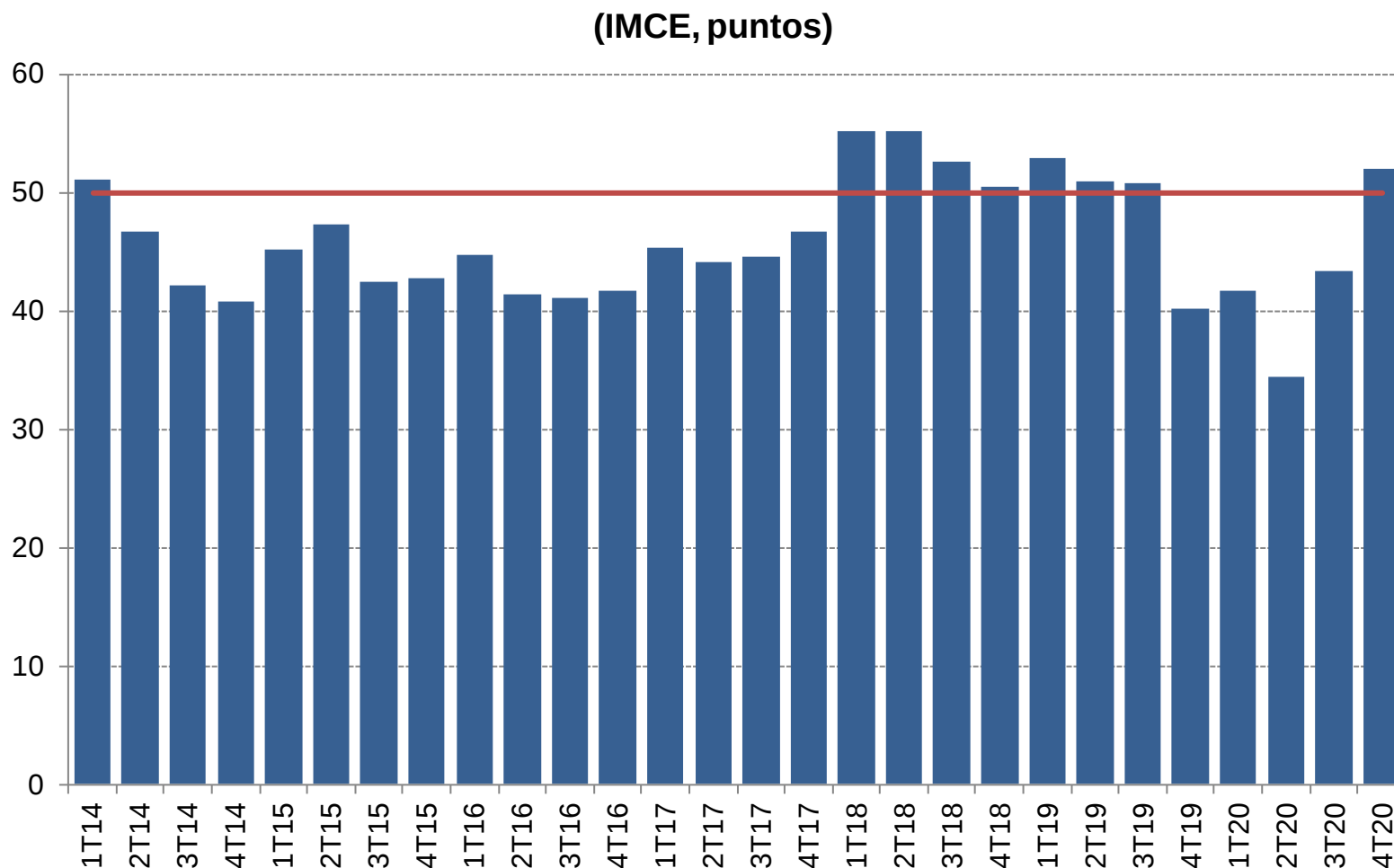
EEE: se mantiene caída del PIB de 5,5% en 2020; y aumento del PIB de 4,5% en 2021



Cifras a noviembre
Fuente: Banco Central de Chile

Zahler & Co.

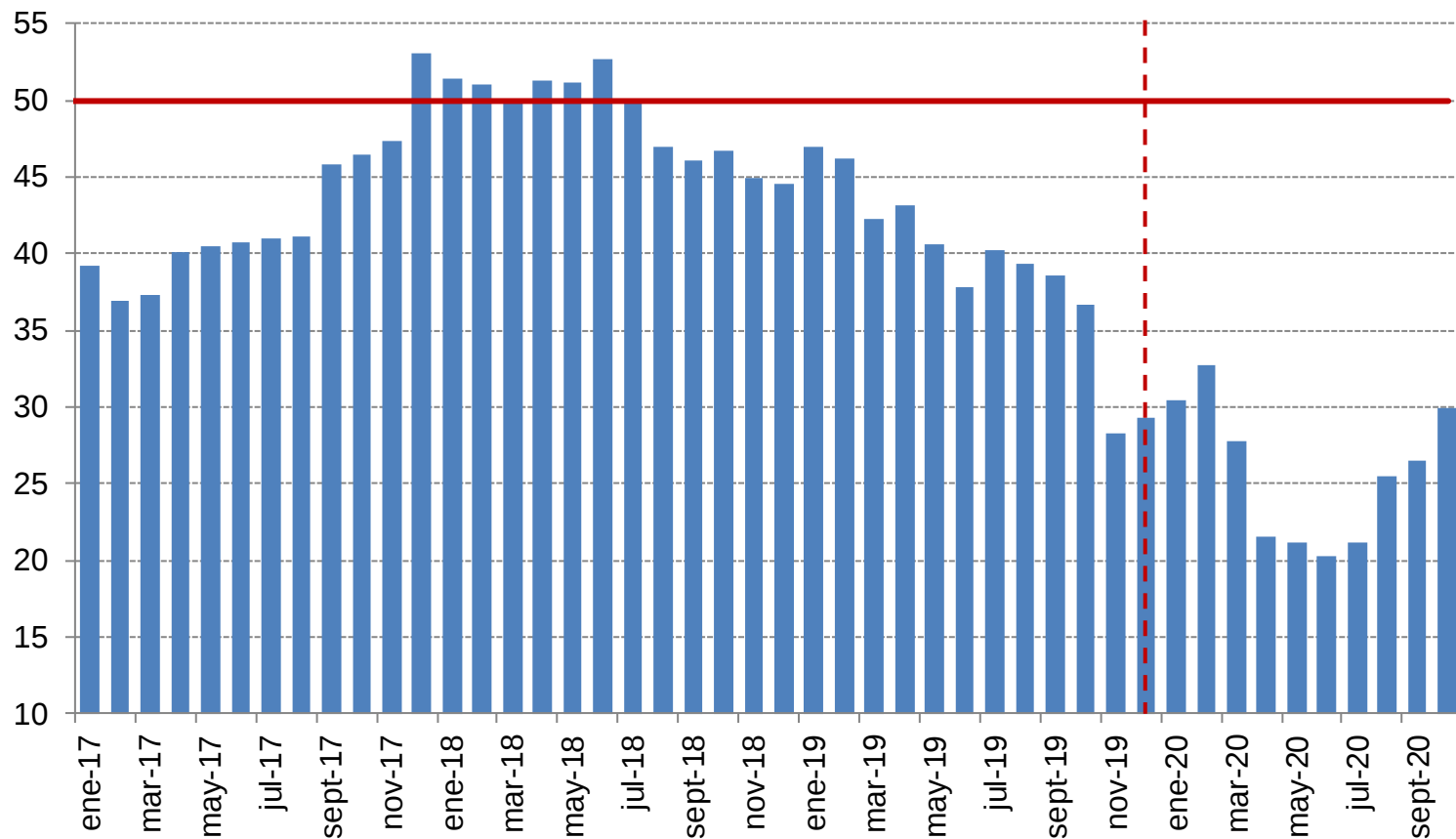
Expectativas empresariales continúan recuperándose*; en octubre supera el nivel neutral



*4T20 corresponde al IMCE de octubre
Fuente: ICARE, U. Adolfo Ibáñez

Percepción de los consumidores mejora a partir de julio; se mantiene en un bajo nivel

(IPEC; puntos)

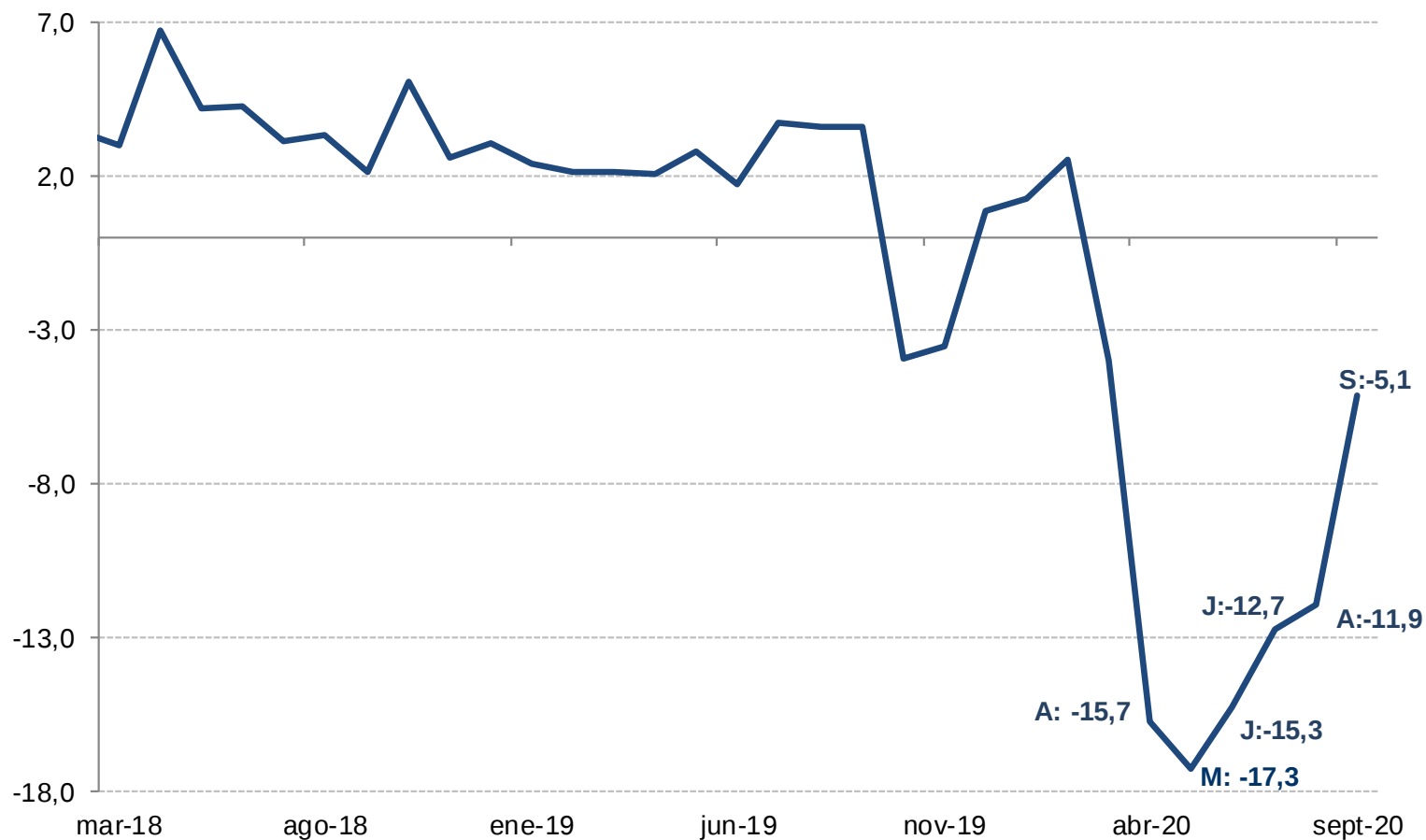


Cifras a octubre
Fuente: IPEC-GfK Adimark

Zahler&Co.

Variación a/a IMACEC no minero desaceleró fuertemente su caída en septiembre

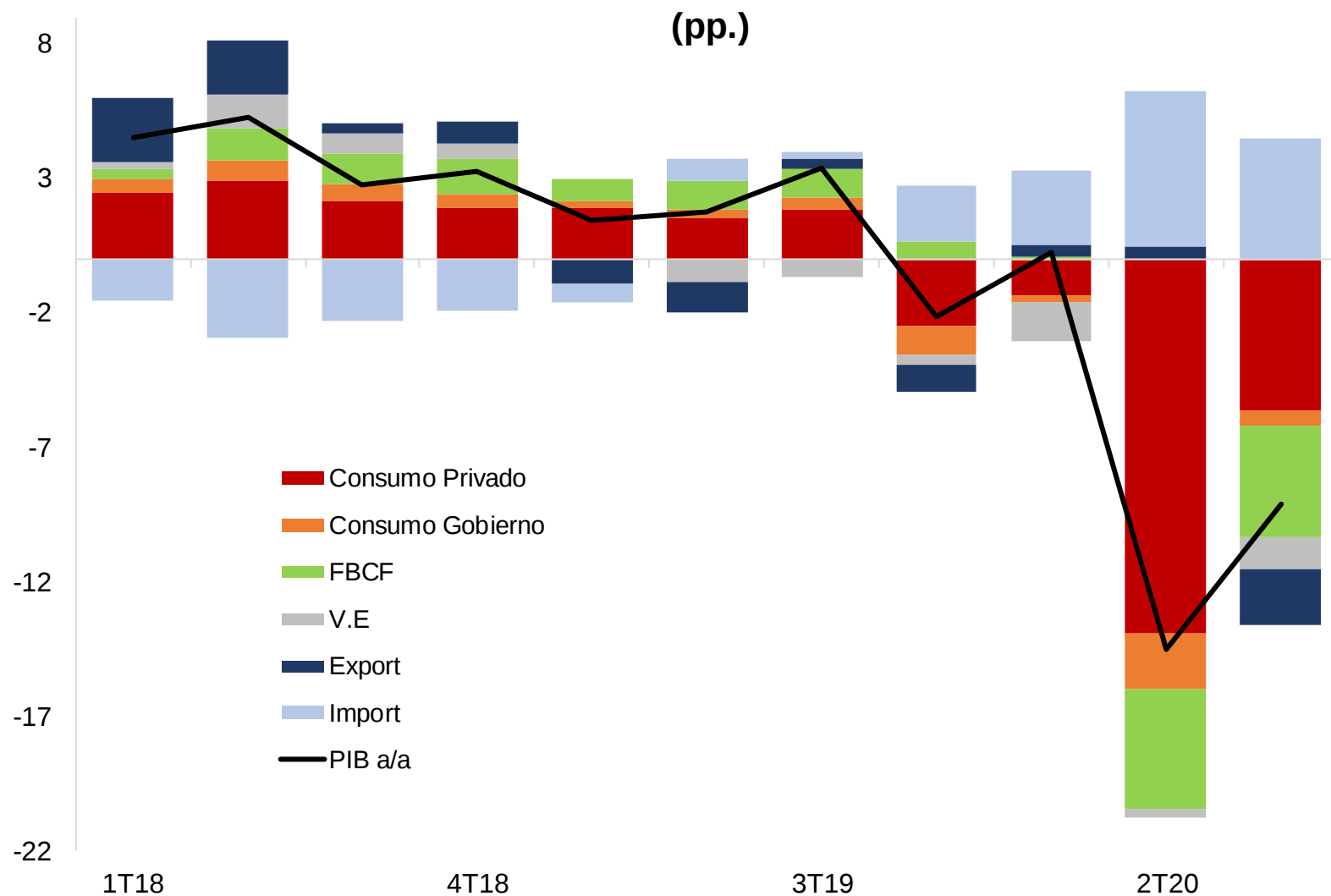
(a/a; %)



Cifras a septiembre
Fuente: BCCh y Zahler & Co.

Zahler & Co.

Contribución al crecimiento del PIB



Fuente: BCCh

Zahler & Co.

PIB Sectorial

(%;a/a)

	Ponderación 2019	4T19	1T20	2T20	3T20	4T20p	2020p
Agropecuario-silvícola	2,9	-1,9	-3,7	-5,7	-3,2	8,9	-0,9
Pesca	0,6	-6,0	-6,5	-7,2	-2,1	15,0	-0,2
Minería	9,4	-2,0	5,3	1,5	-1,0	-0,1	1,4
Manufactura	10	-1,0	0,6	-11,8	-4,0	7,0	-2,1
EGA	3,0	-3,2	1,9	-3,3	-0,6	5,1	0,8
Construcción	6,9	5,0	5,7	-20,6	-29,2	5,0	-9,8
Comercio	9,0	-4,8	-1,2	-20,8	0,0	19,0	-0,7
Restaurantes y hoteles	2,3	-5,4	-6,7	-52,1	-43,2	-16,5	-29,6
Transporte	5,0	-3,8	-3,2	-33,6	-28,6	-10,0	-18,8
Comunicaciones y S. de inf.	2,1	0,7	1,3	-2,7	-0,8	2,0	-0,1
Servicios financieros	4,8	5,8	6,0	3,1	-0,2	3,8	3,2
Servicios empresariales	10,1	0,7	2,1	-10,3	-7,6	2,9	-3,2
Serv. de vivienda e inmobiliarios	8,3	-0,5	1,4	-5,6	-4,4	1,5	-1,8
Servicios personales	12,4	-11,3	-6,1	-29,5	-18,6	-2,0	-14,0
Administración pública	4,7	2,4	4,2	2,4	2,4	8,0	4,2
Producto Interno Bruto	100	-2,1	0,3	-14,5	-9,1	3,5	-5,0

Fuente: BCCh y Zahler&Co.

Zahler&Co.

Proyecciones de PIB y Gasto

(a/a; %)

	I-20	II-20	III-20	IV-20	I-21	II-21	III-21	IV-21	2019	2020	2021
PIB	0,3	-14,5	-9,1	3,5	1,3	10,9	7,4	1,3	1,1	-5,0	4,9
<u>Consumo Privado</u>	-2,2	-22,2	-8,8	-2,1	1,3	13,9	4,2	0,1	1,1	-8,9	4,4
Bienes Durables	-12,6	-33,7	24,3	25,0	5,0	30,0	5,0	2,5	-4,7	0,3	8,5
Bienes no Durables	0,1	-16,2	-2,1	2,0	0,5	10,0	2,0	0,0	0,3	-3,9	2,8
Servicios	-2,4	-25,0	-19,1	-10,0	1,5	15,0	6,0	-0,5	2,7	-14,3	5,1
<u>Inversión</u>	0,6	-20,9	-18,5	-6,2	4,8	11,9	8,9	6,7	4,2	-11,2	7,8
Maquinaria y Equipos	-9,8	-27,7	-5,6	-3,0	7,0	9,0	10,0	6,5	1,7	-11,1	8,0
Construcción	6,8	-17,1	-26,1	-8,0	4,0	14,0	7,0	6,8	5,7	-11,3	7,7
<u>Exportaciones</u>	1,6	1,9	-7,2	1,0	1,6	3,5	5,6	2,0	-2,3	-0,7	3,1
<u>Importaciones</u>	-9,4	-20,9	-15,0	-3,4	7,7	12,4	8,1	7,5	-2,3	-12,2	8,8
Inversión/PIB (%)	20,2	19,1	19,3	22,5	20,9	19,3	19,6	23,7	21,8	20,4	21,0

Fuente: Zahler & Co.

Zahler & Co.

Superávit de la Cta. Cte. de la B. de Pagos en 2020 y 2021

(millones de USD; %)

	I-20	II-20	III-20	IV-20	I-21	II-21	III-21	IV-21	2019	2020	2021
Balanza Comercial	3.260	5.995	3.343	3.741	4.388	6.992	2.911	2.577	4.165	16.338	16.868
Exportaciones	17.336	17.889	17.214	18.938	19.586	21.193	18.437	18.977	69.889	71.377	78.193
Importaciones	14.077	11.894	13.872	15.197	15.198	14.202	15.525	16.400	65.724	55.039	61.325
Balanza de Servicios	-3.519	-3.310	-3.368	-4.007	-4.062	-4.530	-4.113	-4.646	-15.098	-14.205	-15.475
Saldo en Cuenta Corriente	-259	2.684	-25	-266	326	2.462	-1.202	-2.069	-10.933	2.133	1.393
SCC a PIB (%)	-0,4	4,8	0,0	-0,4	0,4	3,4	-1,7	-2,6	-3,9	0,8	0,5
Precio Cobre (cUS\$/lb)	256	242	297	312	309	306	303	300	272	277	305
Precio Petróleo (US\$ por barril)	46	28	41	41	41	42	43	43	57	39	42
Vol.Exp. Cobre (% a/a)	5,7	0,7	-3,4	1,0	1,0	2,2	5,0	2,0	-1,1	1,0	2,6
Vol.Exp.Agr., silv. y pesca (% a/a)	2,2	-13,5	-12,1	8,0	6,0	8,0	4,0	2,0	4,3	-3,8	5,0
Vol.Exp.Industrial (% a/a)	-2,2	16,0	-1,9	0,0	1,8	4,0	6,0	2,0	-2,9	3,0	3,5

Fuente: Zahler & Co.

Zahler & Co.

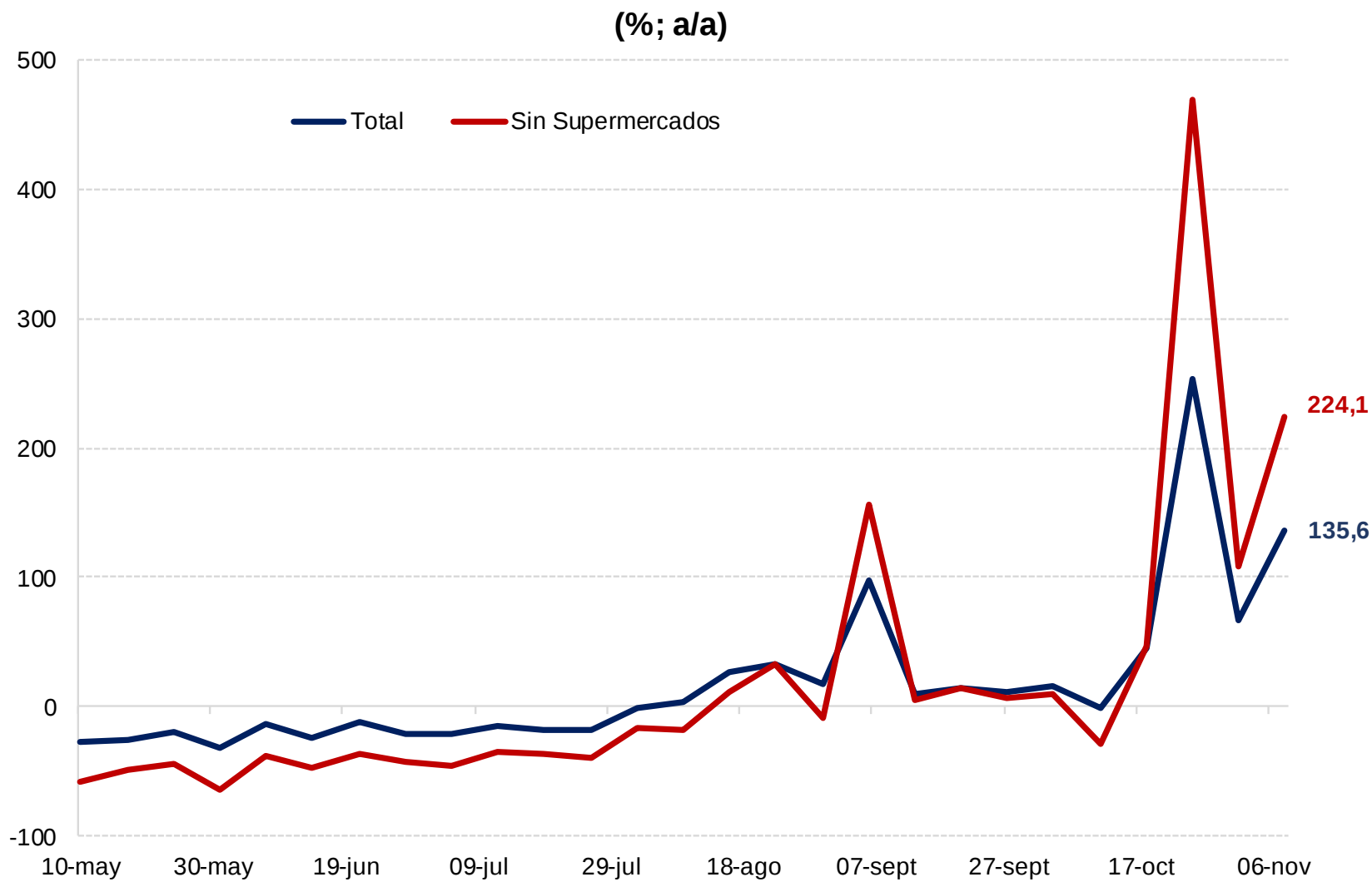
Importante mejoría en el consumo en 2S20

(a/a; %)

	1T19	2T19	3T19	4T19	1T20	2T20	3T20	Oct
► Consumo								
Ventas minoristas de bienes (ex. autom.; real)	0,7	1,4	2,1	-5,4	-0,8	-22,0	3,6	-
Ventas Autos, ANAC (número)	-3,5	-11,2	-6,2	-21,0	-19,4	-71,2	-39,1	29,3
Importaciones Bs.de Consumo (valor)	-4,0	-9,5	-10,8	-17,0	-20,4	-37,9	-20,6	-9,6
Consumo de servicios (real)*	5,3	4,3	4,5	-2,8	-2,3	-25	-19,1	-

*Consumo de servicios en Cuentas Nacionales

Nuevo muy fuerte aumento de las ventas minoristas en octubre y noviembre

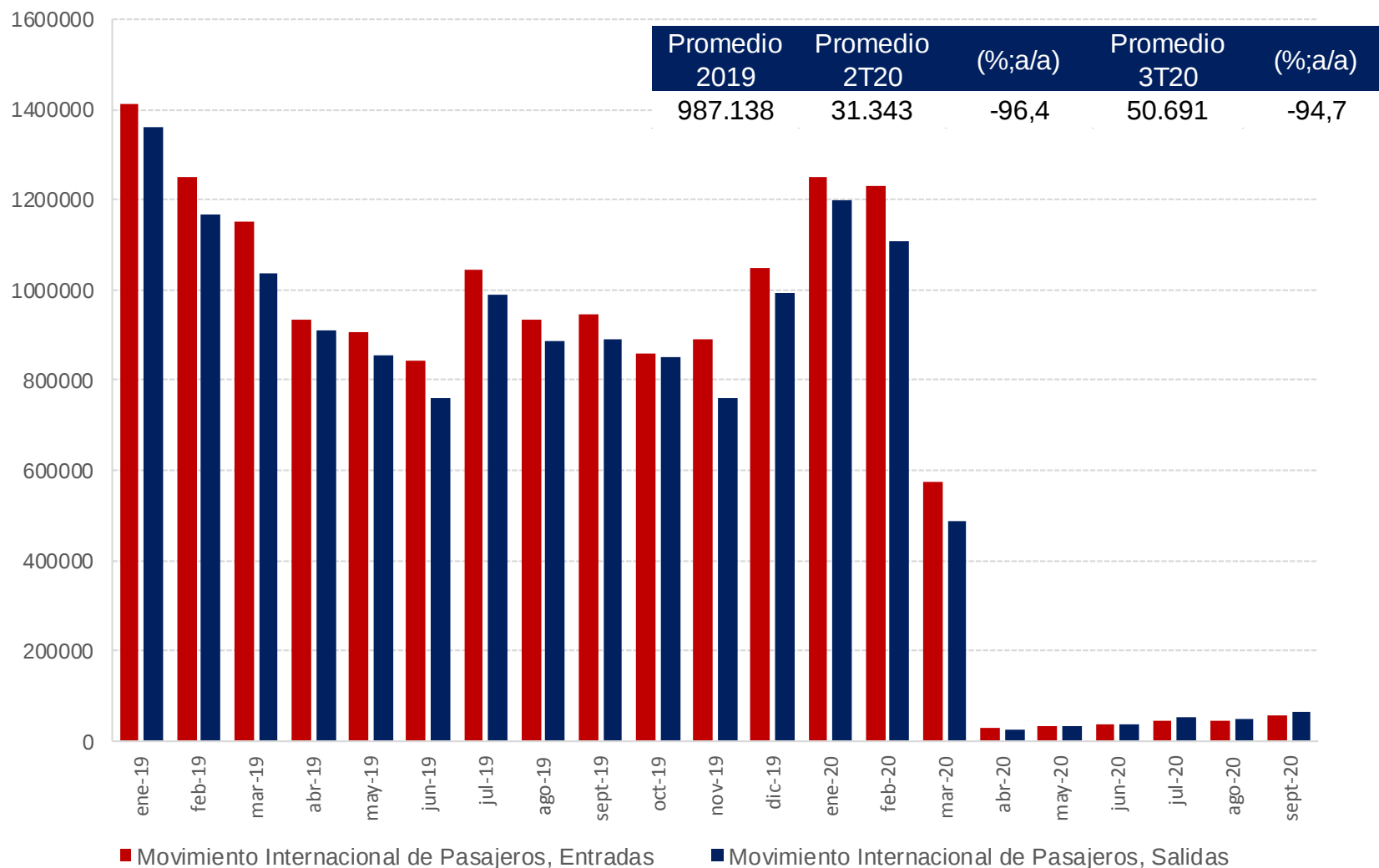


Al 08 de noviembre 2020
Fuente: CNC

Zahler & Co.

Movimiento internacional de pasajeros se mantiene muy deprimido

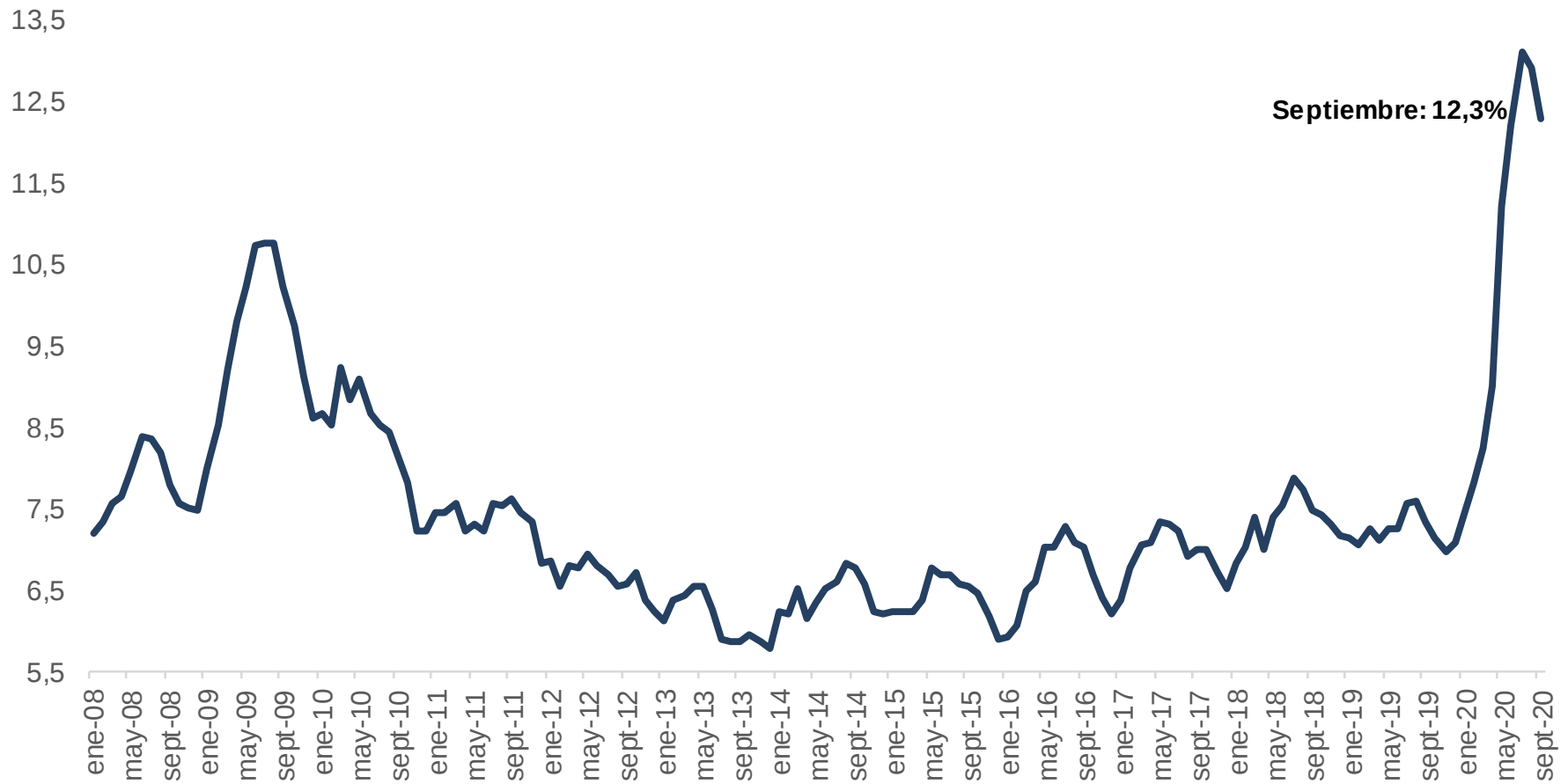
(Número de personas)



Fuente: INE

Zahler & Co.

Tasa de desempleo a nivel nacional (INE)

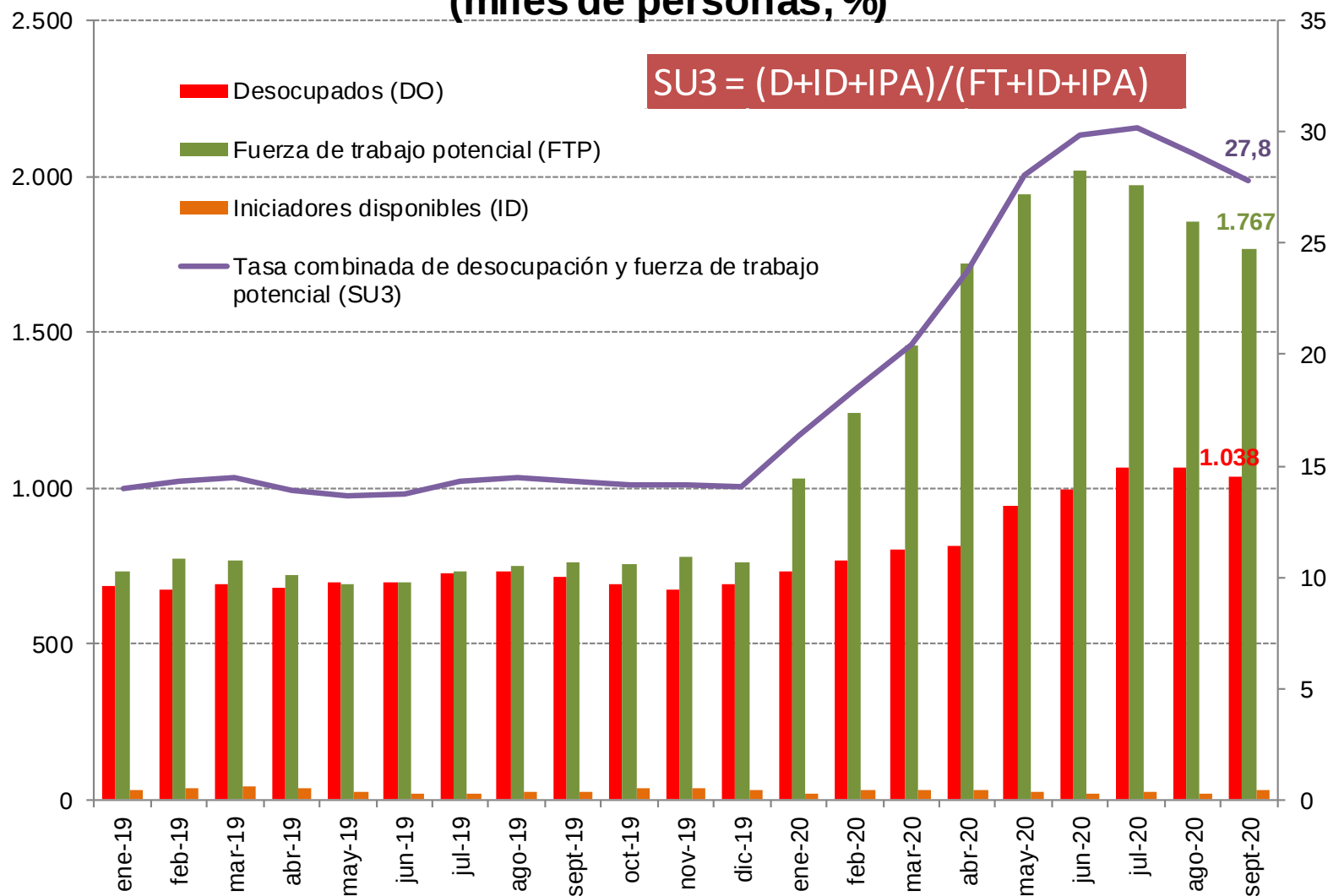


Fuente: INE

Zahler & Co.

Tasa combinada de desocupación y fuerza de trabajo potencial

(miles de personas; %)

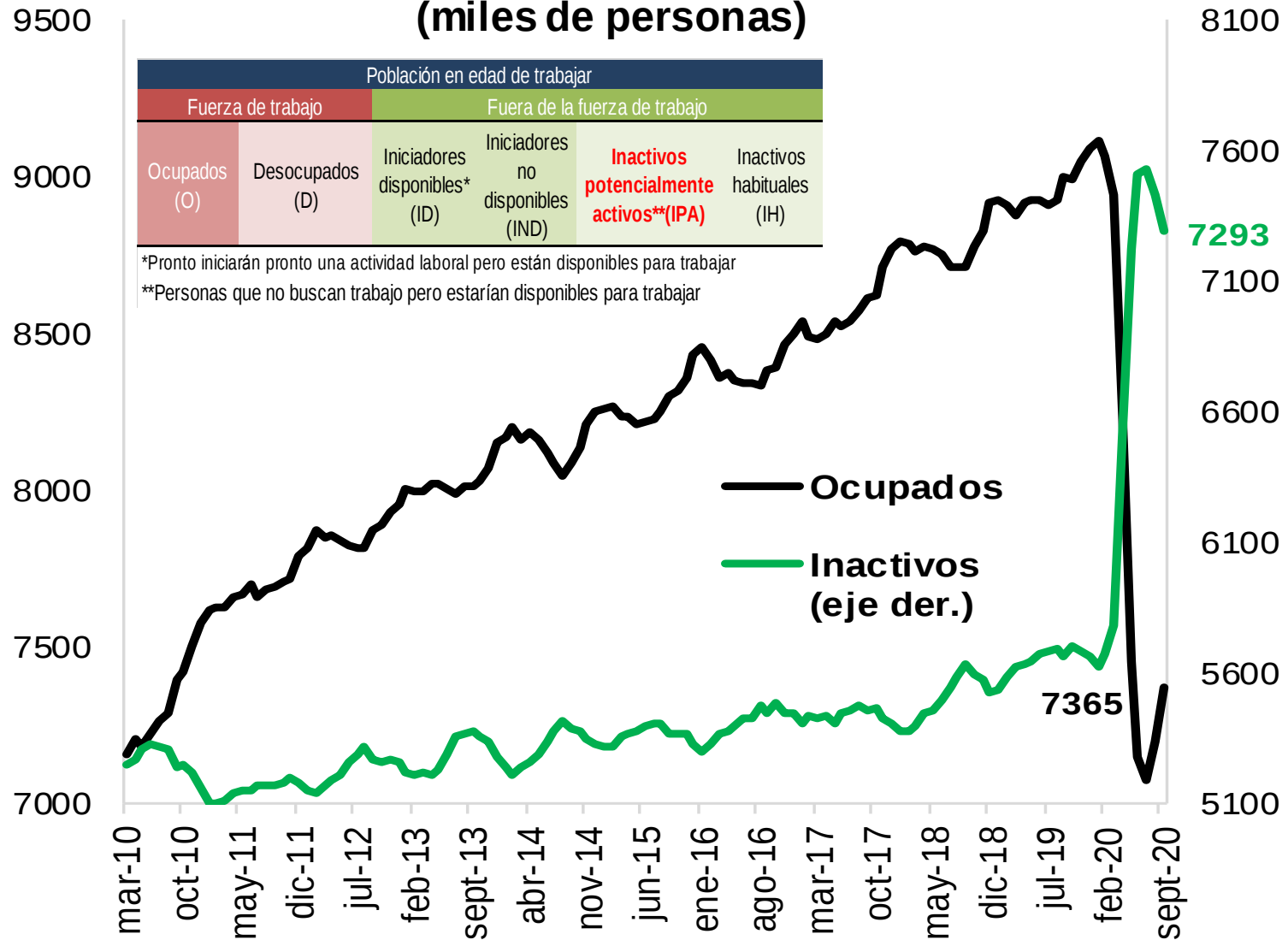


Cifras a septiembre

Fuente: INE

Ocupados e Inactivos

(miles de personas)

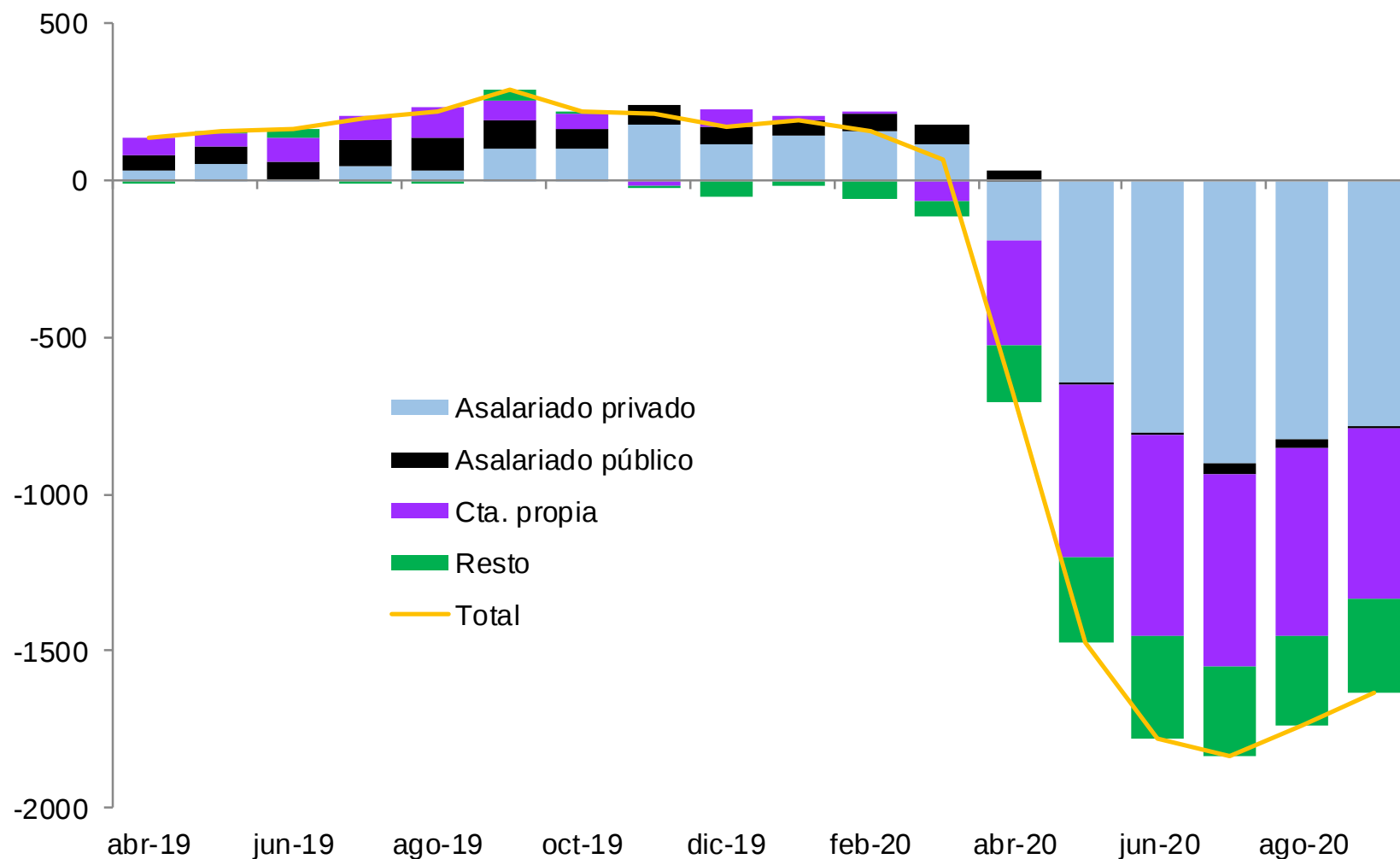


Cifras a septiembre
Fuente: INE

Zahler & Co.

Significativa destrucción de empleos desde abril; leve recuperación en el margen

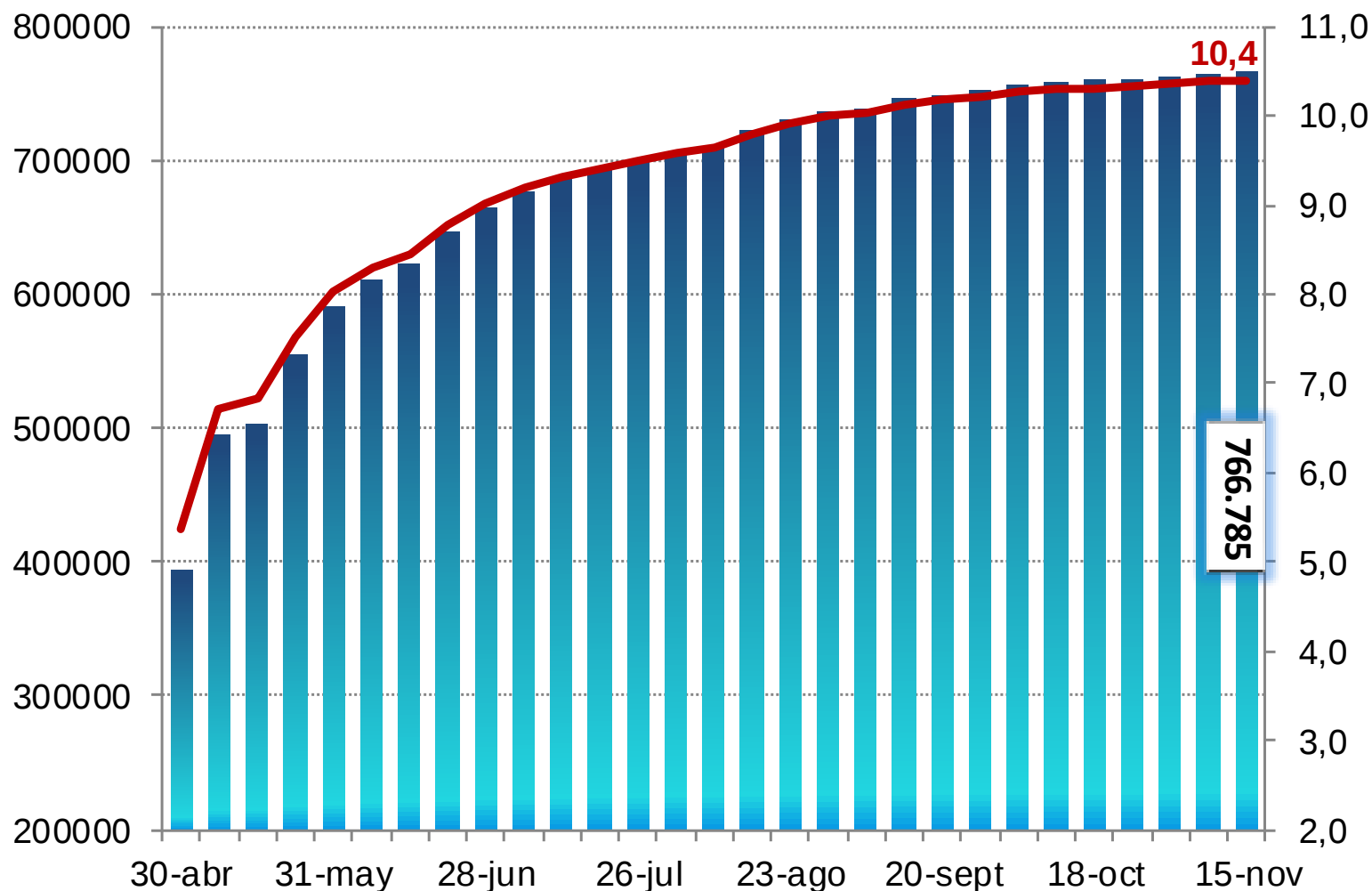
(miles de personas; a/a)



Cifras a septiembre
Fuente: INE

Zahler & Co.

Número de trabajadores afiliados al Seguro de Cesantía con Solicitudes COVID 19 (Ley 21.227) aprobadas



Al 15/11/20

Fuente: Superintendencia de Pensiones (SP)

Zahler & Co.

Número de trabajadores afiliados al Seguro de Cesantía con Solicitudes COVID 19 (Ley 21.227) aprobadas

Según Actividad Económica

Sector	Total COVID 19	% del total
Agricultura	7402	1,1
Minería	2037	0,3
Manufactura	71209	9,3
Suministro de electricidad, gas	1191	0,2
Suministro de agua	993	0,1
Construcción	163444	21,3
Comercio	179659	23,4
Transporte y almacenamiento	40341	5,3
Alojamiento y de serv. comidas	122943	16,0
Información y comunicaciones	10578	1,4
Actividades financieras	7076	0,9
Actividades inmobiliarias	7557	1,0
Act. profesionales, científicas	30844	4,0
Actividades de servicios adm.	47555	6,2
Adm. pública y defensa	239	0,0
Enseñanza	16557	2,2
Act. Salud humana	16438	2,1
Act. Artísticas, de entretenimiento	14387	1,9
Otras actividades de servicios	25107	3,3
Actividades de organizaciones y órganos extraterritoriales	141	0,0
Otras actividades	1087	0,1
Total	766785	100

Al 15/11/20

Fuente: Superintendencia de Pensiones

Zahler&Co.

Tasas de Desempleo: medidas alternativas

Descomposición del Mercado Laboral	Miles de Personas
Ocupados	7365
Ocupados regulares	6931
Ocupados Ley de Protección al Empleo	434
Desocupados	1038
Fuerza de Trabajo	8403
Tasa de desempleo (%)	12,3
Desocupados con Ley de Protección al Empleo	1472
Tasa de desempleo con Ley de Protección al Empleo (%)	17,5
Fuerza de trabajo potencial extra	1006
Fuerza de Trabajo incluyendo Fuerza de Trabajo potencial	9409
Desocupados con Ley de Protección y FT potencial	2478
Tasa de desempleo con Ley de Protección al Empleo y FT potencial (%)	26,3

Cifras a septiembre
Fuente: Zahler&Co. Con base a cifras del INE

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 (%)
2008	3,0	5,1	-0,2	4,9	7,8	173	3,3	52	56
2009	-0,7	-1,8	4,8	3,0	9,7	-29	1,3	50	56
2010	10,4	-	2,2	-	8,2	428*	7,4	54	58
2011	5,0	4,8	2,5	7,4	7,3	215	3,9	57	62
2012	2,3	4,3	3,2	7,7	6,6	165	1,5	57	61
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
2019	2,1	2,2	2,1	4,3	7,2	173	2,0	58	63
2020	-12,5	-7,6	0,0	-7,5	10,6	-1147	-9,3	50	56
2021	5,2	1,9	1,2	3,2	11,1	539	5,5	51	57

*Creación de empleo entre marzo y diciembre de 2010

Fuente: INE y Zahler & Co

Zahler & Co.

Formación bruta de capital continúa muy deprimida

(a/a; %)

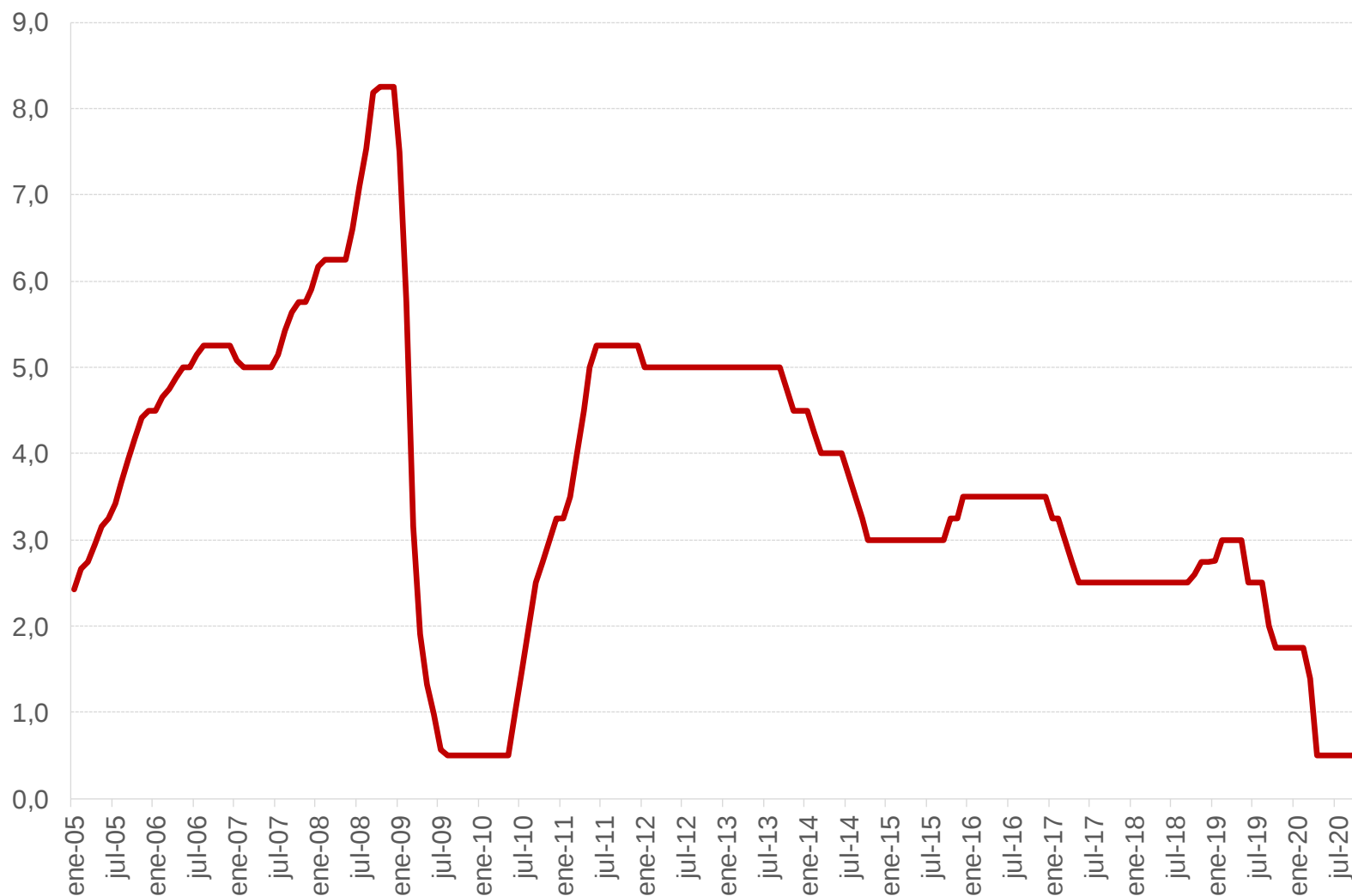
	1T19	2T19	3T19	4T19	1T20	2T20	3T20	Oct
► Inversión								
Importaciones Bs. De Capital (valor)	2,5	1,0	-2,9	-6,0	-15,1	-16,2	-10,8	-15,6
Inversión en Construcción (real)	3,4	6,2	7,6	5,4	6,8	-17,1	-26,1	-
IMACON (índice, real)**	1,1	1,9	5,2	6,7	0,0	-11,8	-16,0	-
PIB construcción (real)	3,3	4,9	6,5	5,0	5,7	-20,6	-29,2	-
BTU 10Y (% , prom.)*	1,6	1,0	0,2	0,5	0,5	0,0	-0,3	-0,1
IMCE Total (indicador)	53	51	51	40	42	34	43	52
IMCE Comercio (indicador)	57	53	51	39	41	32	45	54
IMCE Construcción (indicador)	51	48	45	31	23	9	24	38
IMCE Industria (indicador)	49	44	46	40	43	35	46	53
IMCE Minería (indicador)	59	64	66	51	59	61	55	60

Fuente: BCCh, CChC e ICARE

*Trimestres 2018, corresponden al promedio del BCU-10

** IMACON 3T20 corresponde al promedio julio-agosto

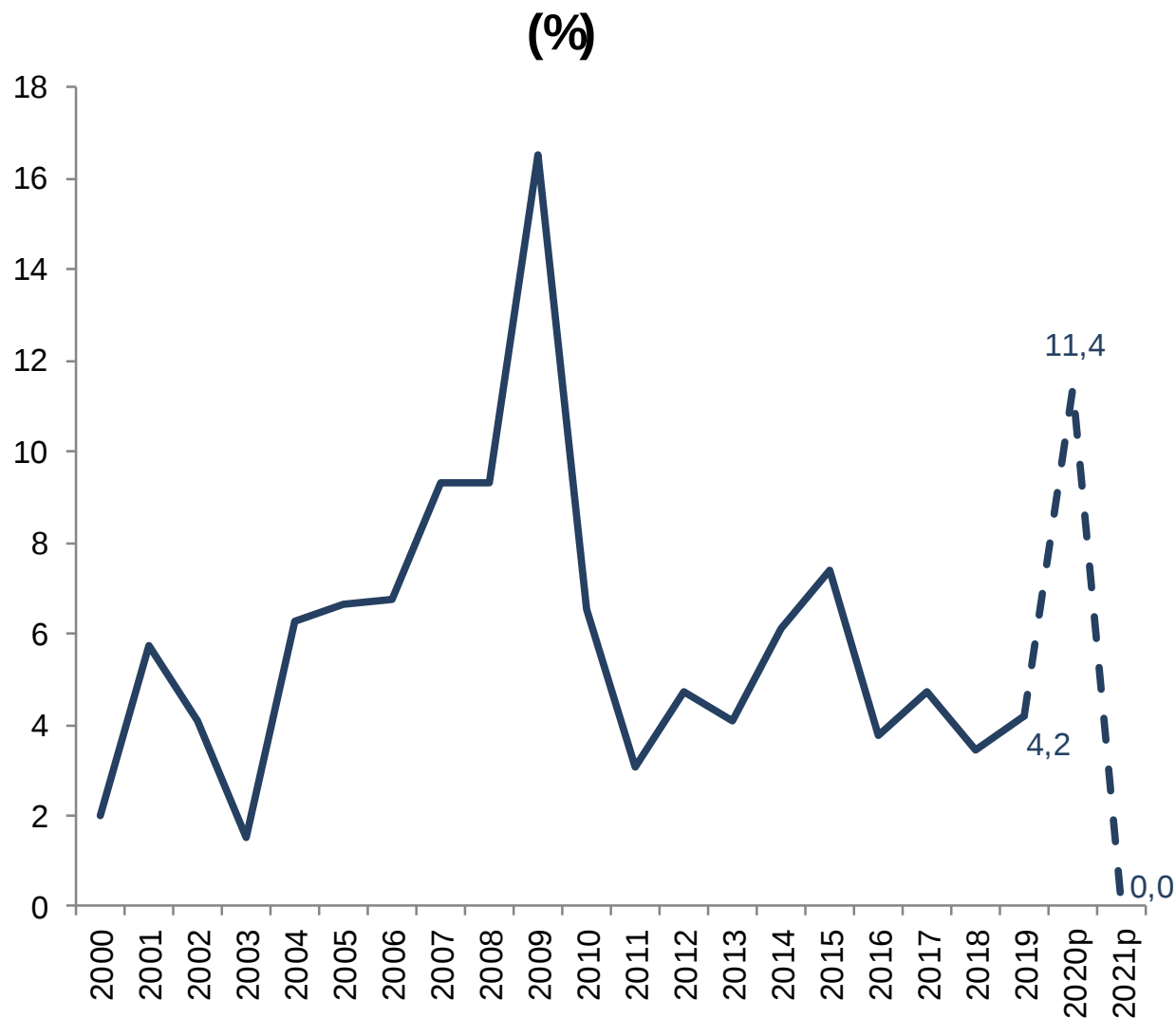
Tasa de Interés de Política Monetaria (%)



Cifras a octubre
Fuente: Bloomberg

Zahler & Co.

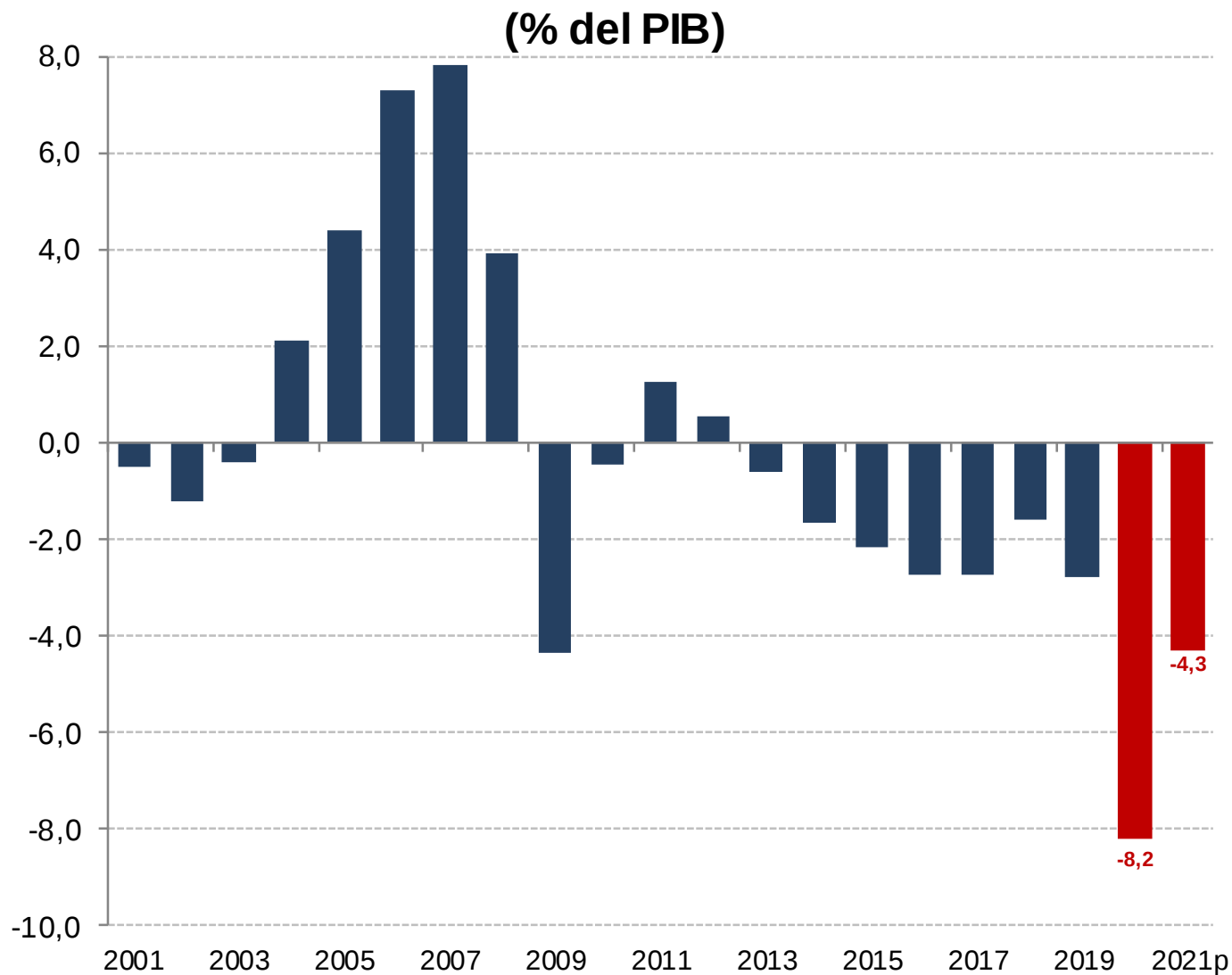
Tasa de variación anual del Gasto Público



Fuente: Dipres

Zahler & Co.

Balance efectivo del Gobierno Central*

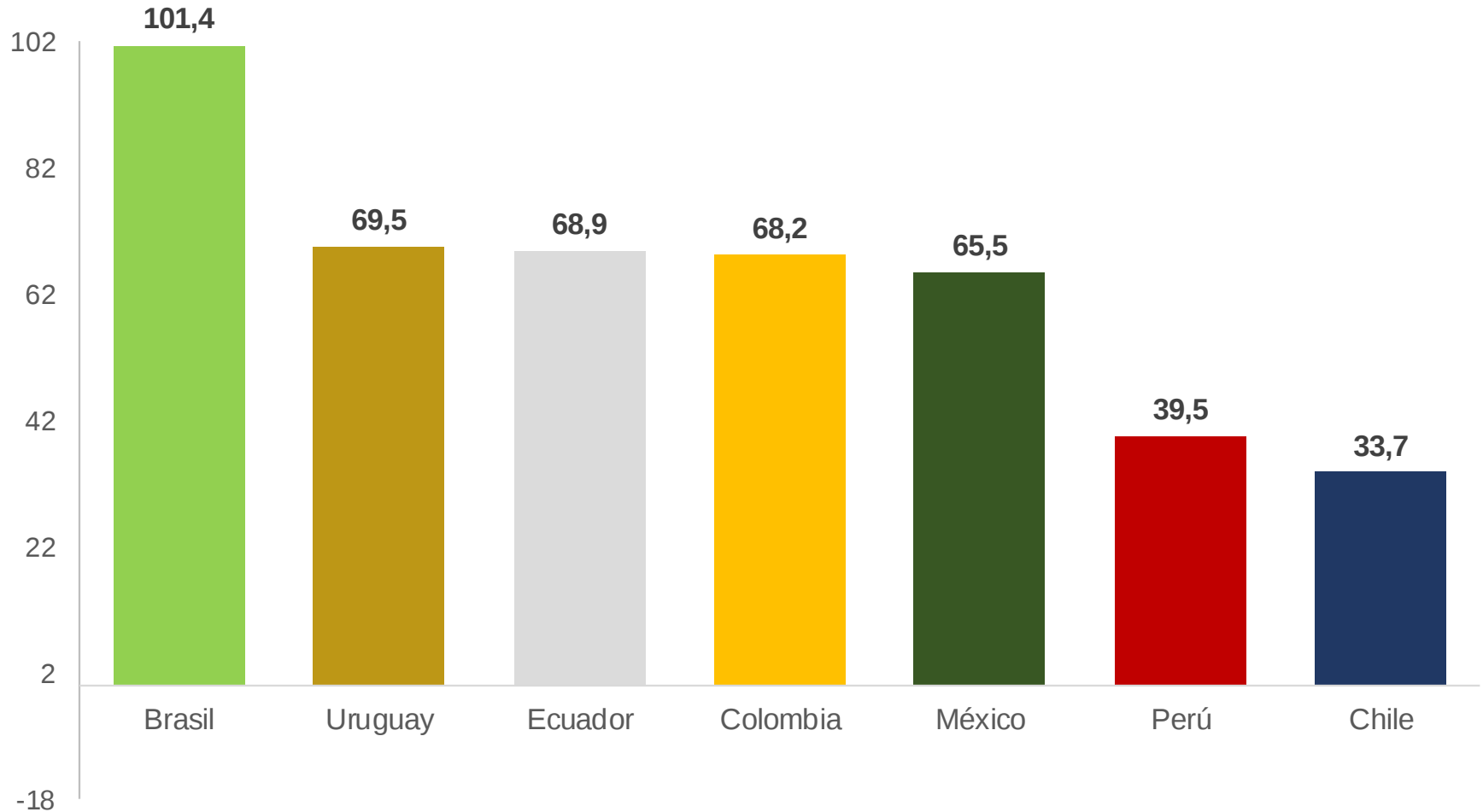


*Barras rojas corresponden a la proyección de la Dipres.

Fuente: Dipres.

Deuda Pública Bruta en Latinoamérica 2020*

(% del PIB; proyección FMI fin de período)



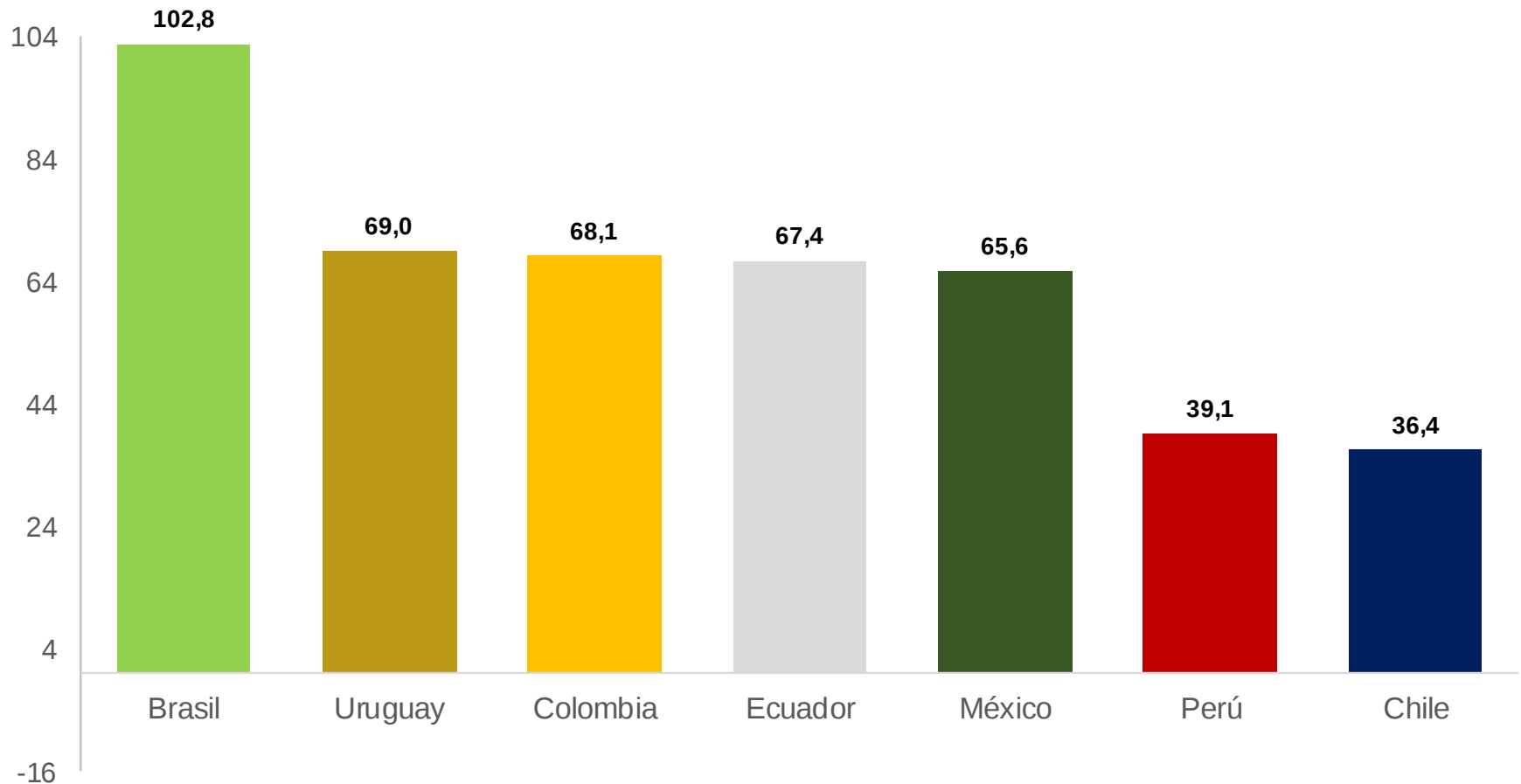
Fuente: FMI; Fiscal Monitor octubre 2020

*Chile: IFP 3T20, Dipres.

Zahler & Co.

Deuda Pública Bruta en Latinoamérica 2021*

(% del PIB; proyección FMI fin de período)



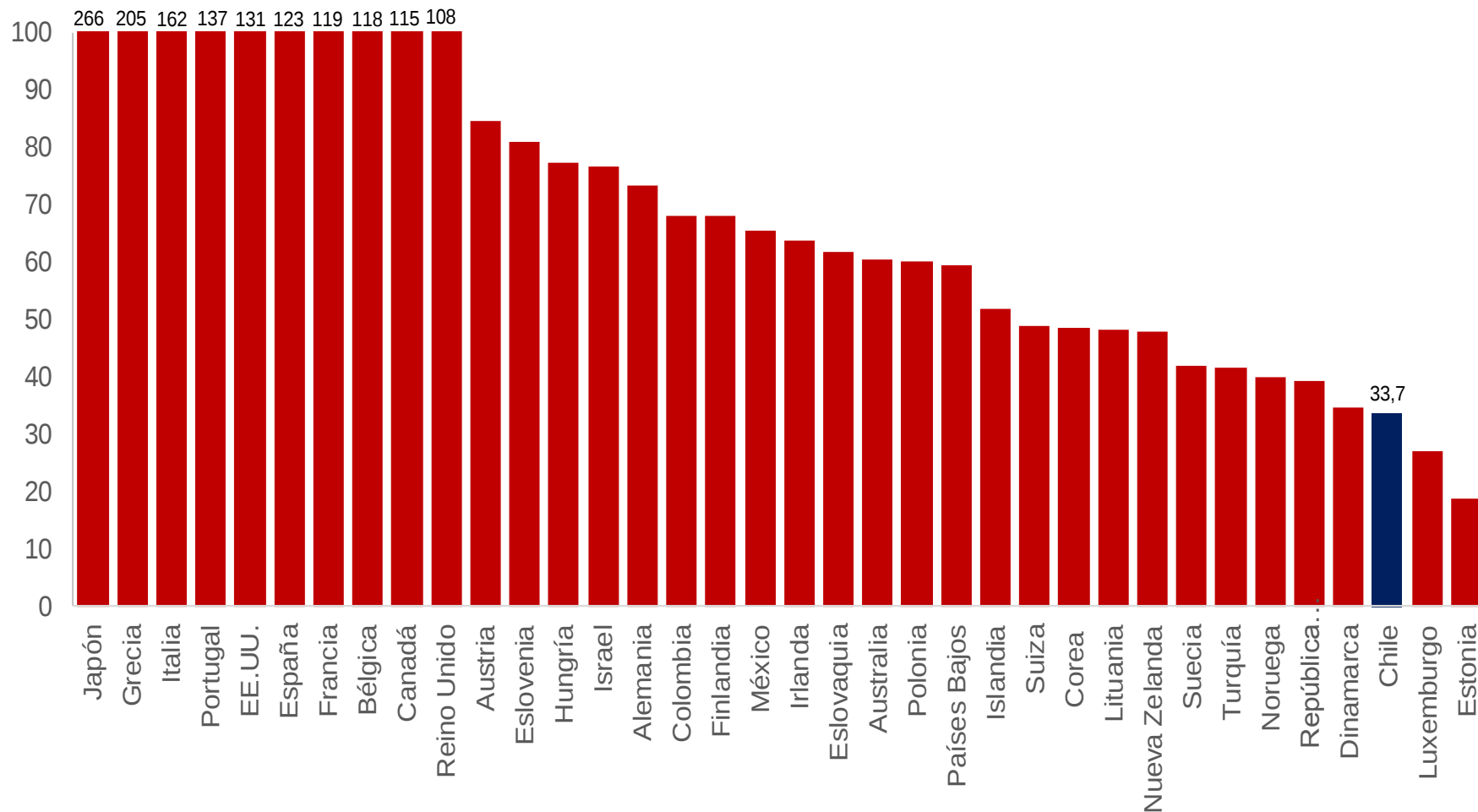
Fuente: FMI; Fiscal Monitor octubre 2020

*Chile: IFP 3T20, Dipres.

Zahler & Co.

Deuda Pública Bruta en países OCDE 2020*

(% del PIB; proyección FMI fin de período)

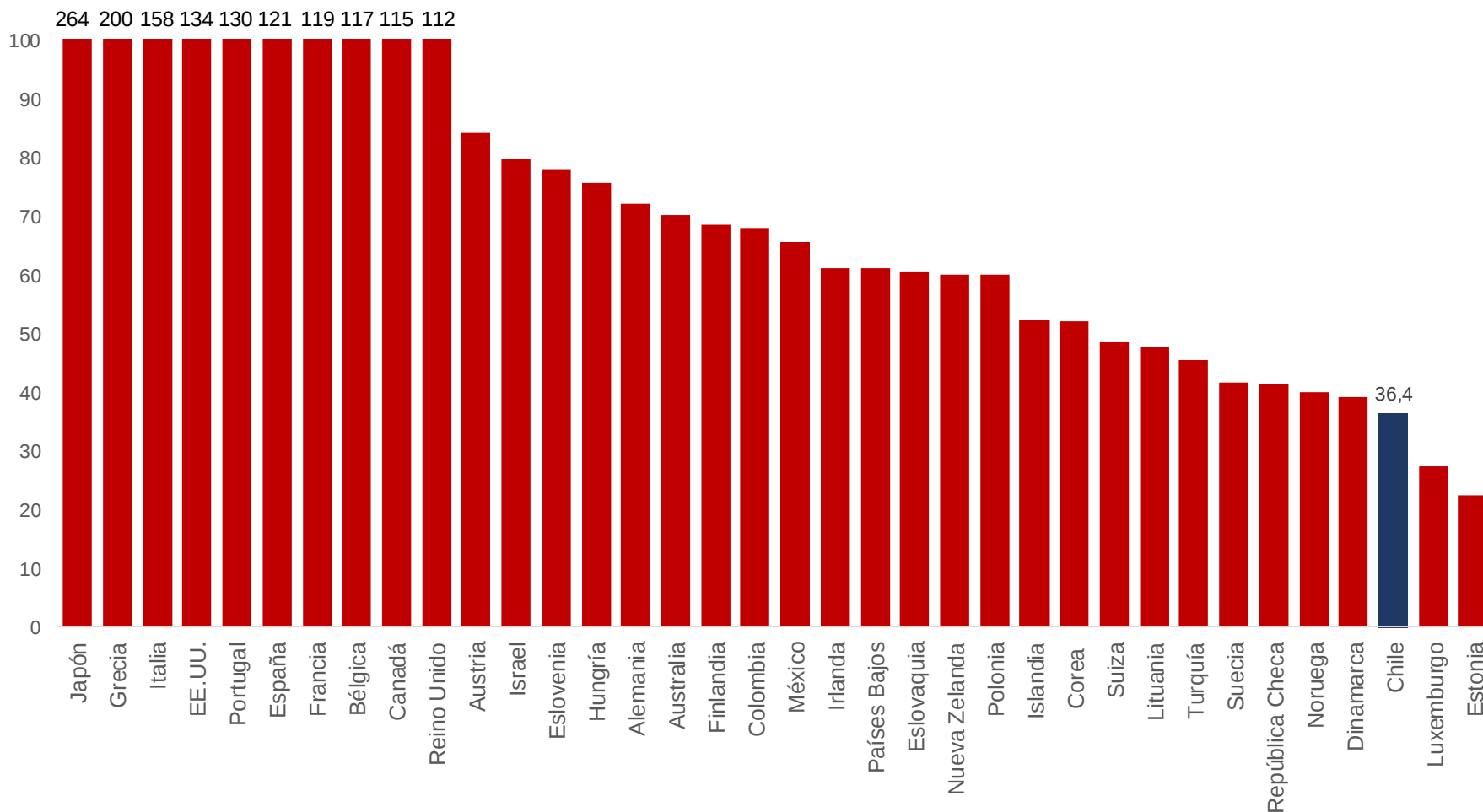


Fuente: FMI; Fiscal Monitor octubre 2020

*Chile: IFP 3T20, Dipres.

Deuda Pública Bruta en países OCDE 2021*

(% del PIB; proyección FMI fin de período)

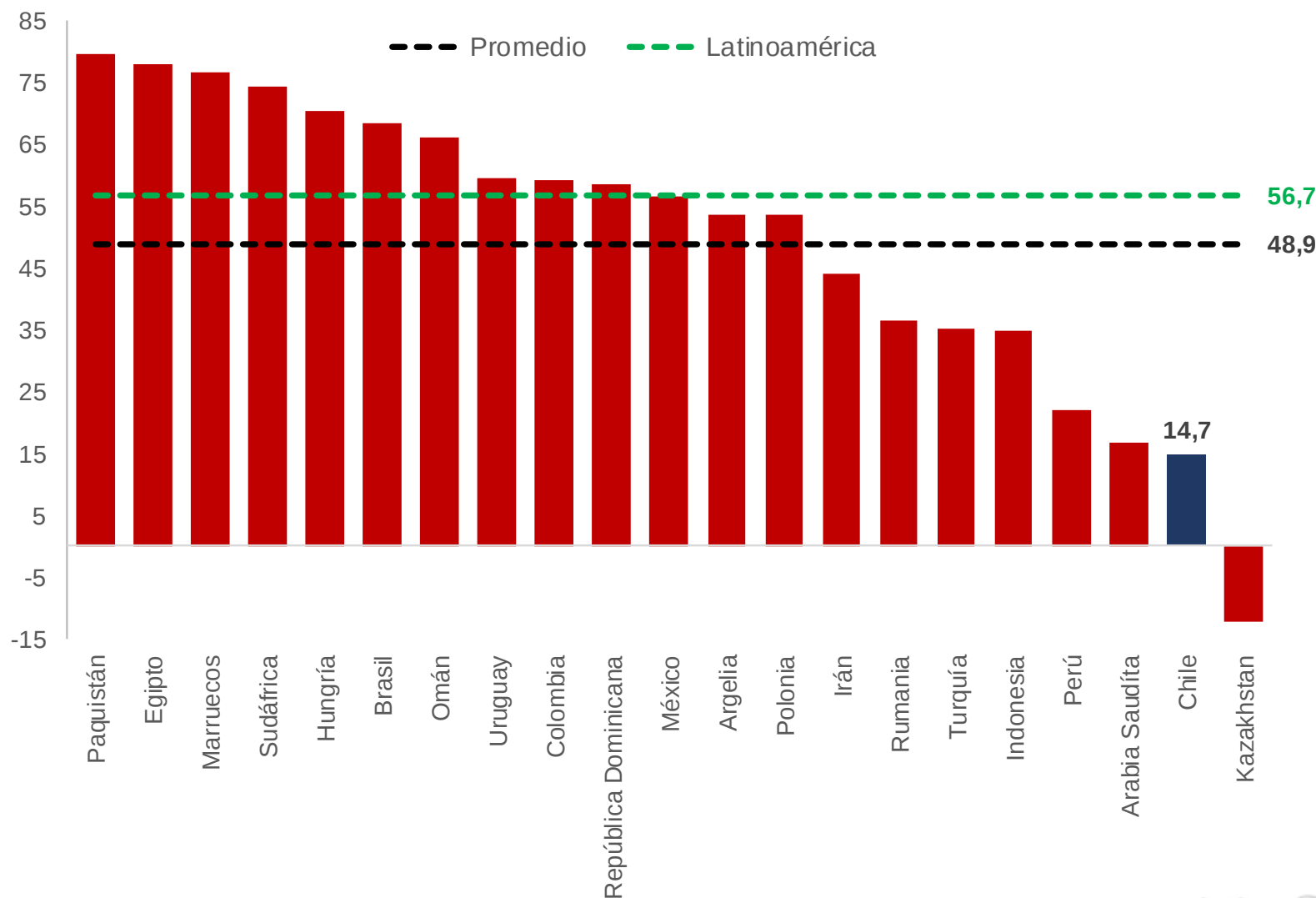


Fuente: FMI; Fiscal Monitor octubre 2020

*Chile: IFP 3T20, Dipres.

Deuda Pública Neta en países seleccionados: 2020

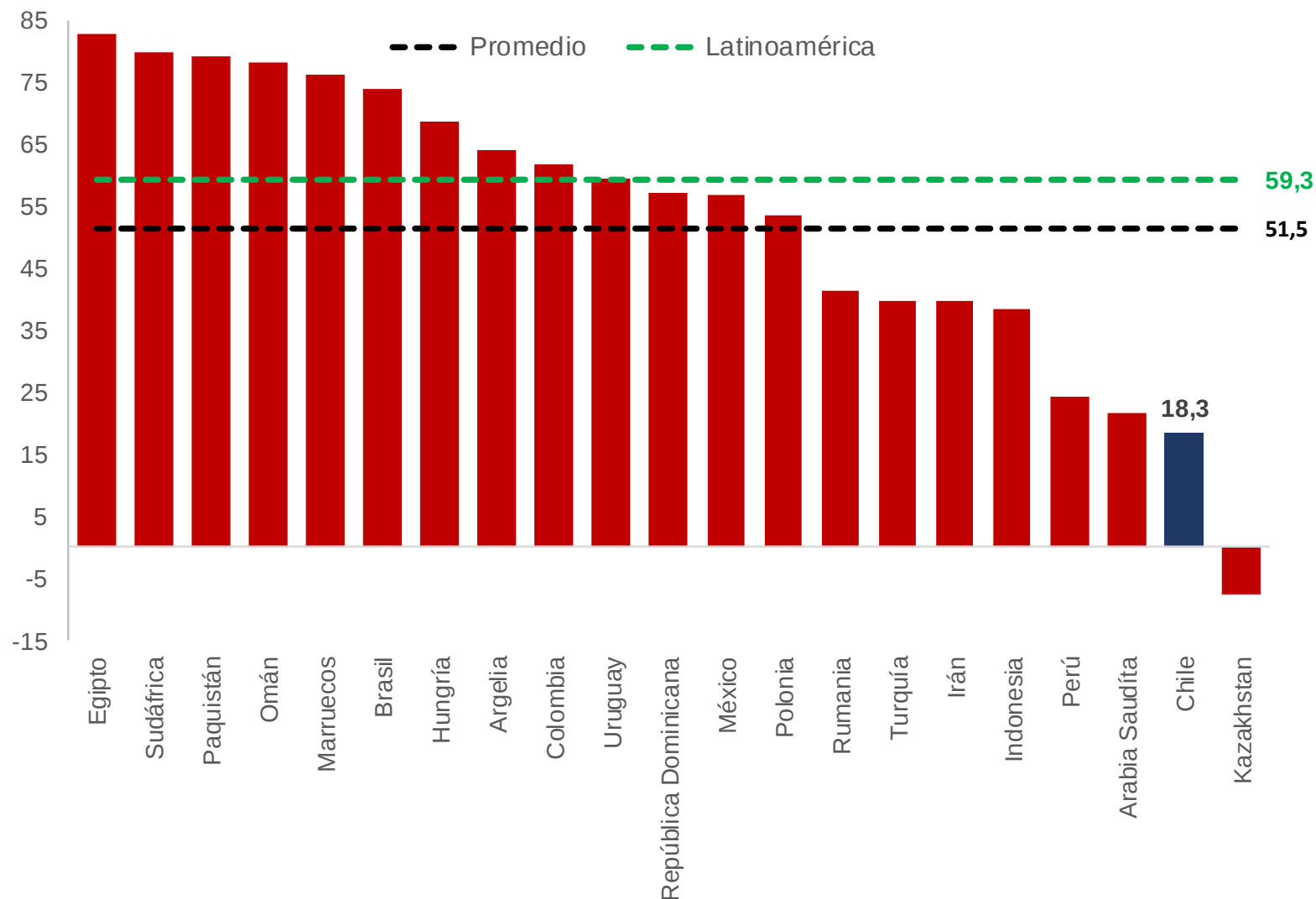
(% del PIB; proyección FMI fin de período)



Fuente: FMI; Fiscal Monitor octubre 2020

Deuda Pública Neta en países seleccionados: 2021

(% del PIB; proyección FMI fin de período)

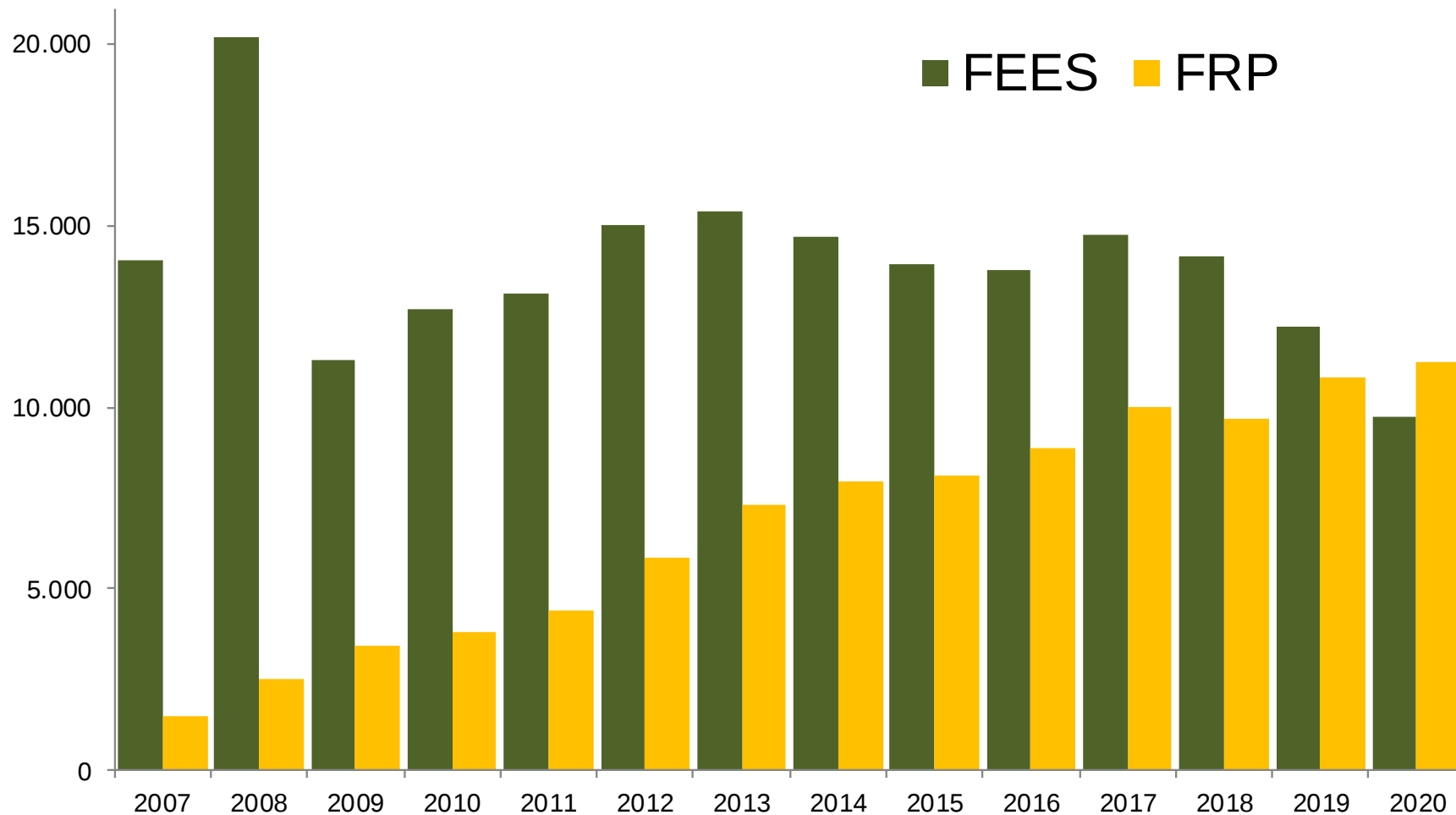


Fuente: FMI; Fiscal Monitor octubre 2020

FEES: US\$ 9.736 millones

FRP: US\$ 11.239 millones

Fondos Soberanos* (US\$ millones)



Fuente: Dipres
*2020 a septiembre

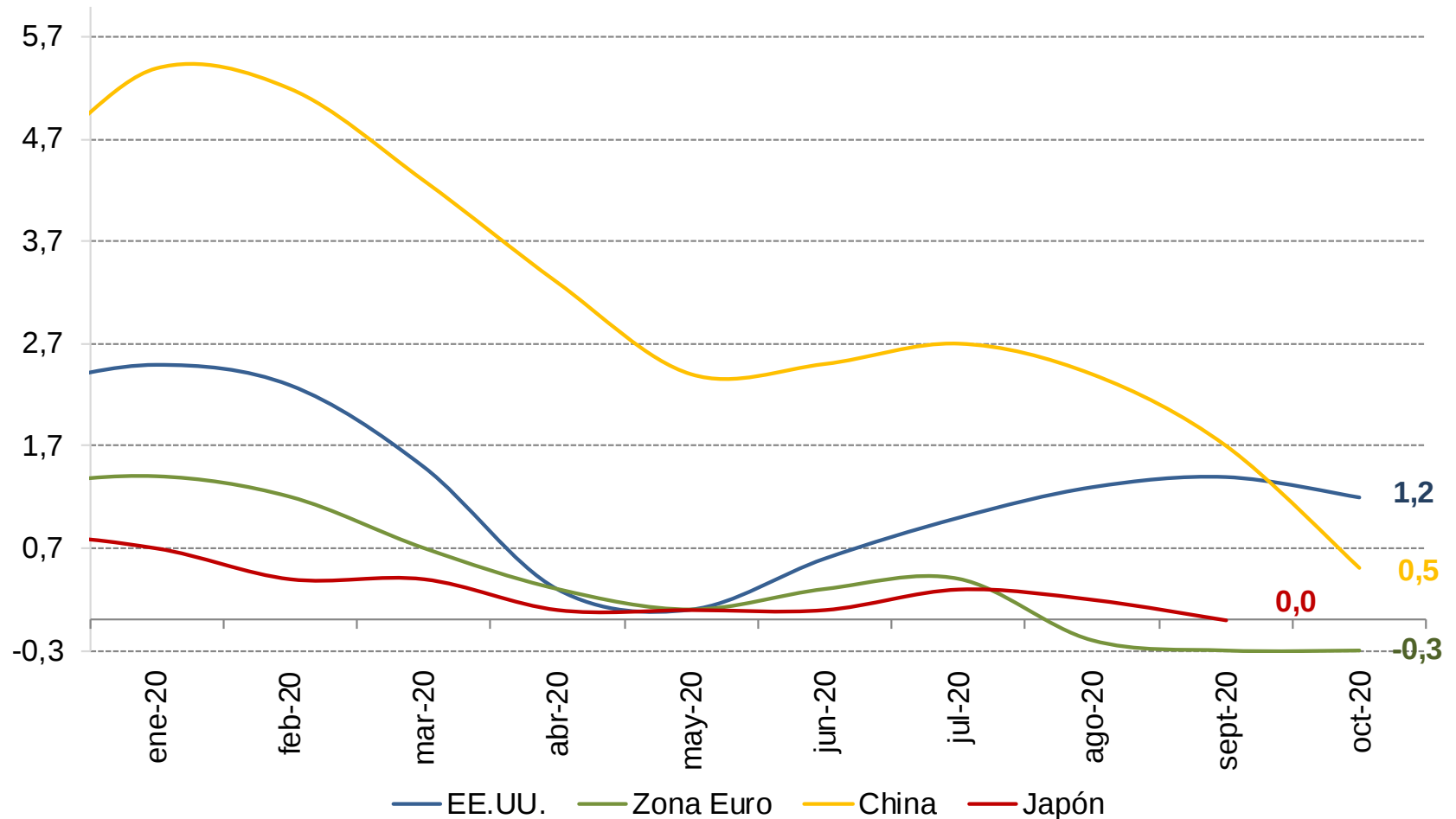
Zahler & Co.

AGENDA

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

Inflación importada baja en 2020

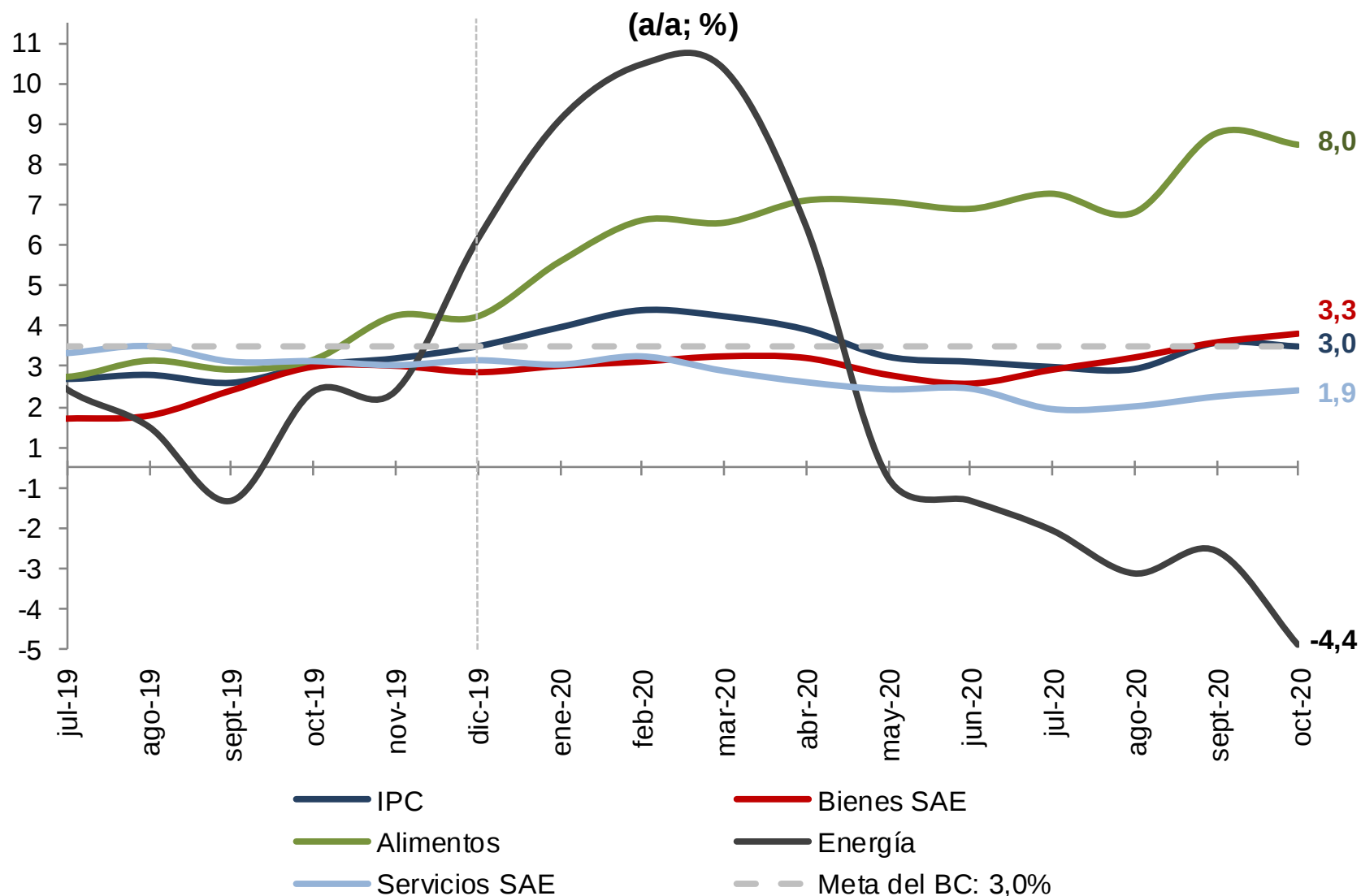
(a/a; %)



Fuente: Bloomberg

Zahler&Co.

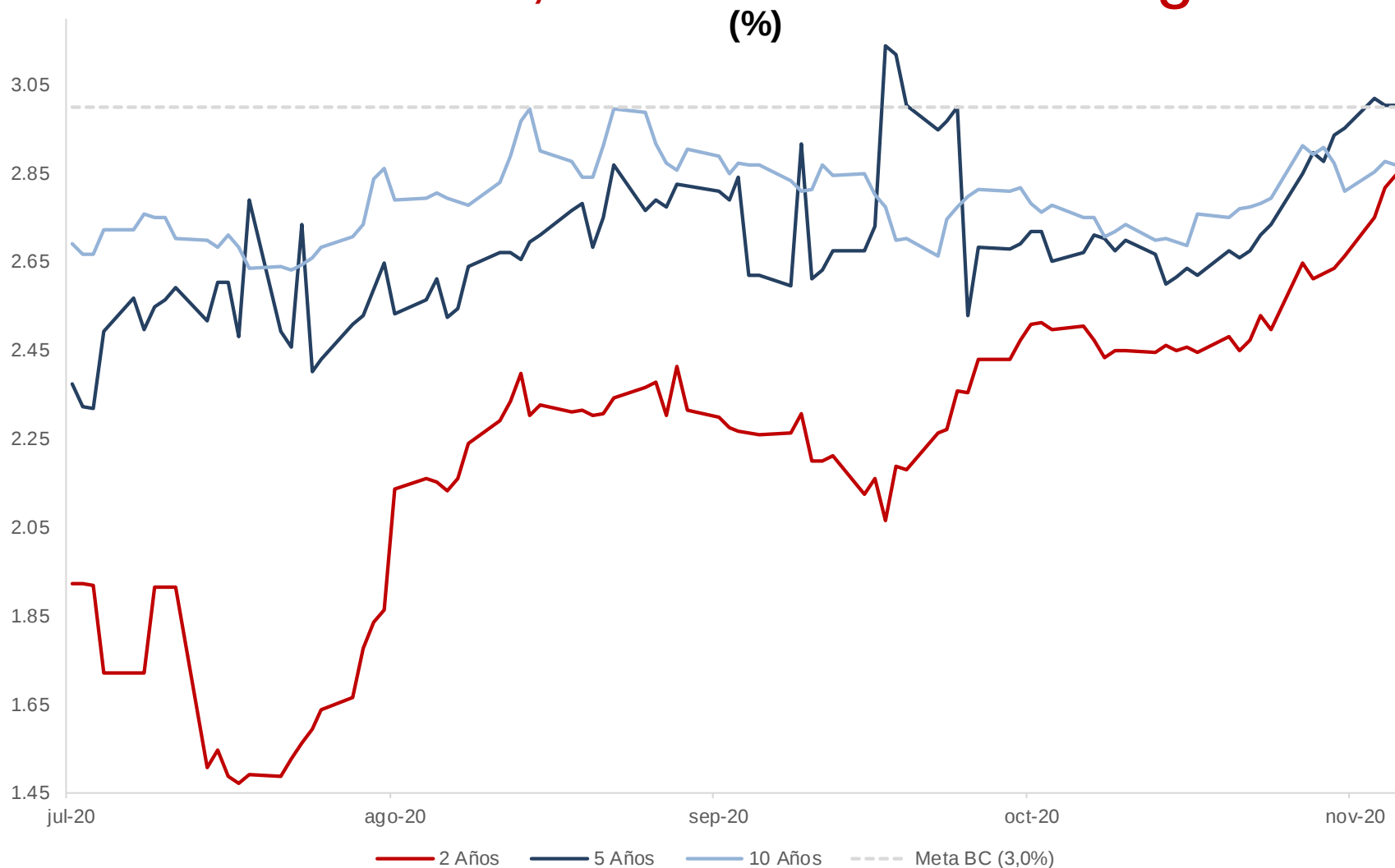
Inflación a/a en torno a 3% en septiembre y octubre



Cifras a octubre
Fuente: INE

Zahler & Co.

Inflación anual, implícita en Bonos de Tesorería, aumenta en el margen



Cifras desde el 14/07/2020 al 18/11/2020

Fuente: BCCh

Zahler & Co.

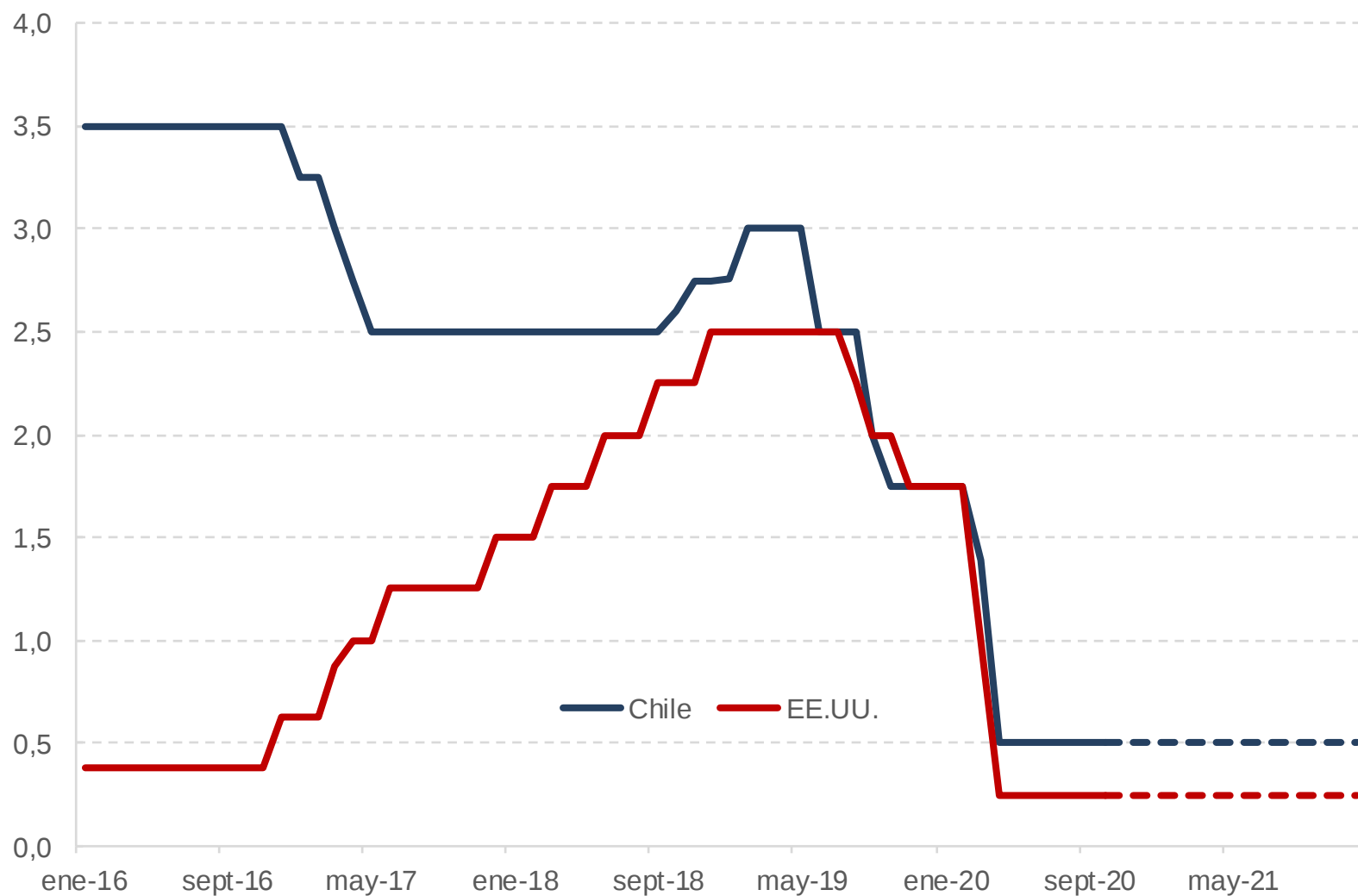
Inflación continuará en torno a la meta del BC

	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	2,8	29	822
jun-20	-0,1	2,6	38	794
jul-20	0,1	2,5	41	785
ago-20	0,1	2,4	42	785
sept-20	0,6	3,1	39	773
oct-20	0,7	3,0	40	788
nov-20	0,2	3,1	41	760
dic-20	0,1	3,0	41	755
ene-21	0,4	2,8	41	755
feb-21	0,2	2,6	41	754
mar-21	0,4	2,7	41	756
abr-21	0,2	3,0	42	758
may-21	0,1	3,1	42	758
jun-21	0,1	3,3	42	754
jul-21	0,3	3,5	43	755
ago-21	0,3	3,6	43	756
sept-21	0,3	3,2	43	756
oct-21	0,3	2,8	43	760
nov-21	0,1	2,7	43	761
dic-21	0,0	2,7	43	760

Fuente: Zahler & Co.

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

(%)

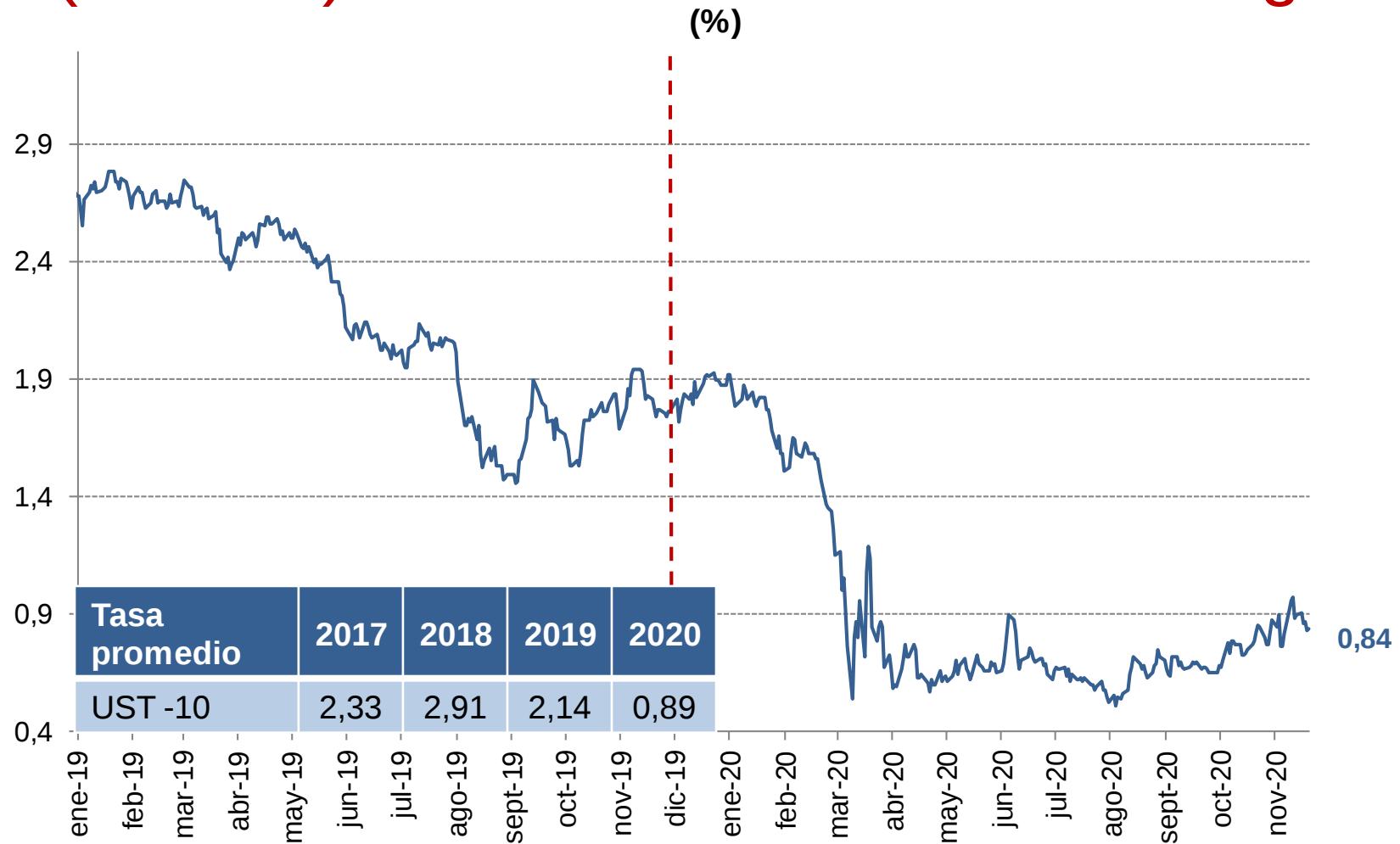


*Líneas punteadas corresponden a proyecciones

Fuente: Bloomberg y Zahler&Co.

Zahler&Co.

EE.UU: Tasa de Interés de largo plazo (UST-10) con leve aumento en el margen

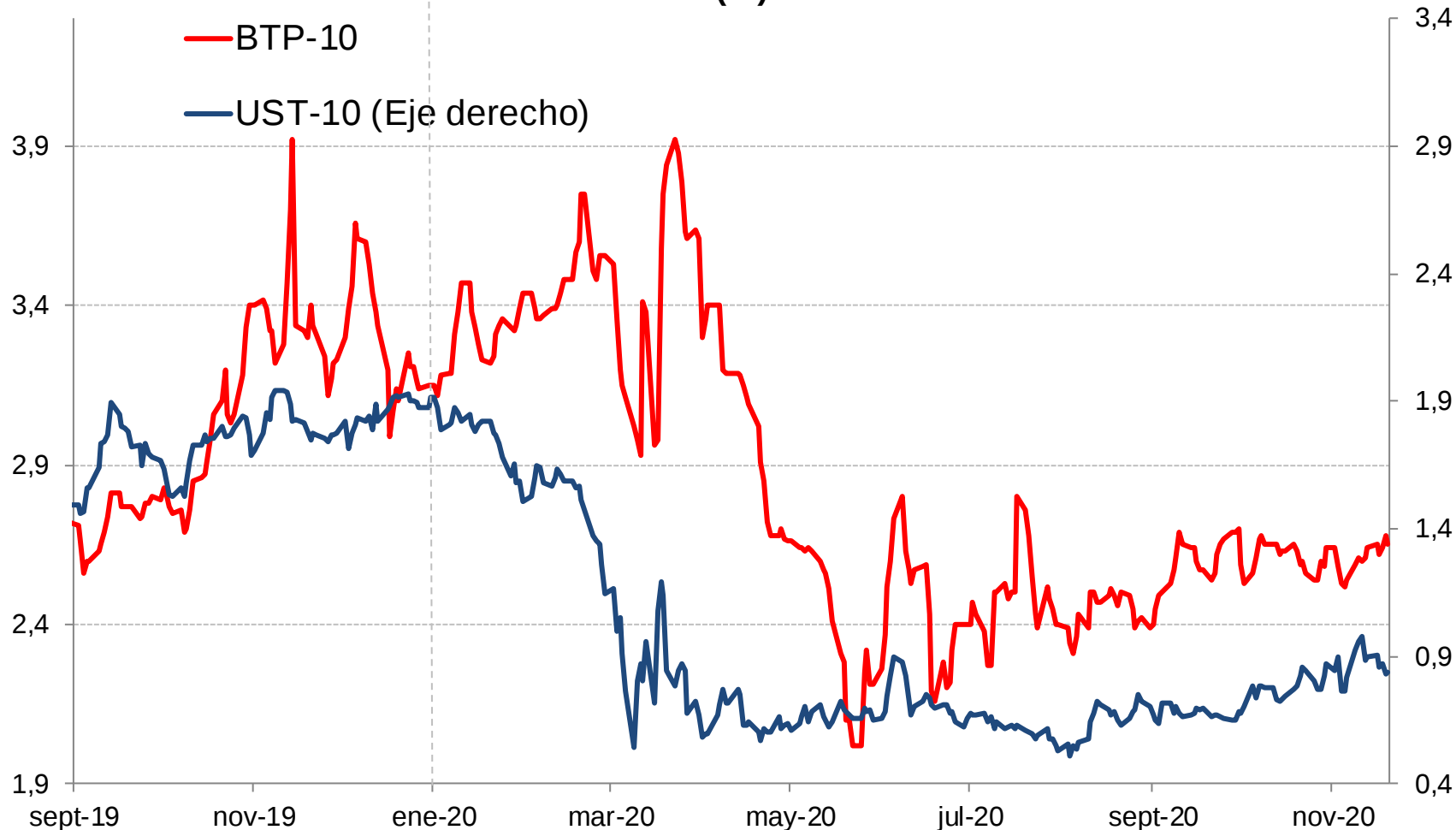


Al 20/11/20
Fuente: Bloomberg

Zahler & Co.

Correlación BTP-10 y UST-10 se pierde en los últimos doce meses

(%)



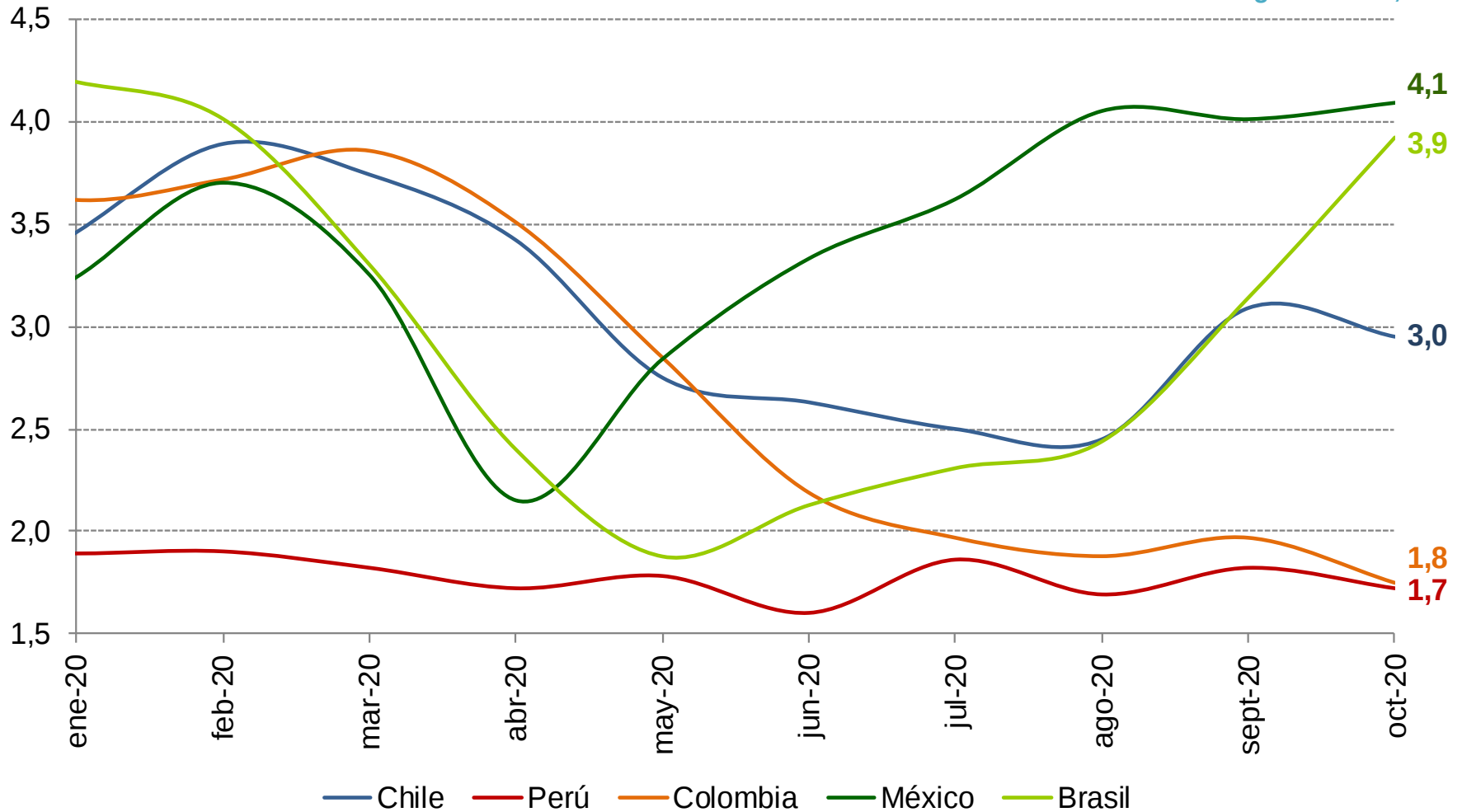
Al 20/11/20
Fuente: Bloomberg

Zahler & Co.

Inflación en Latinoamérica

(a/a; %)

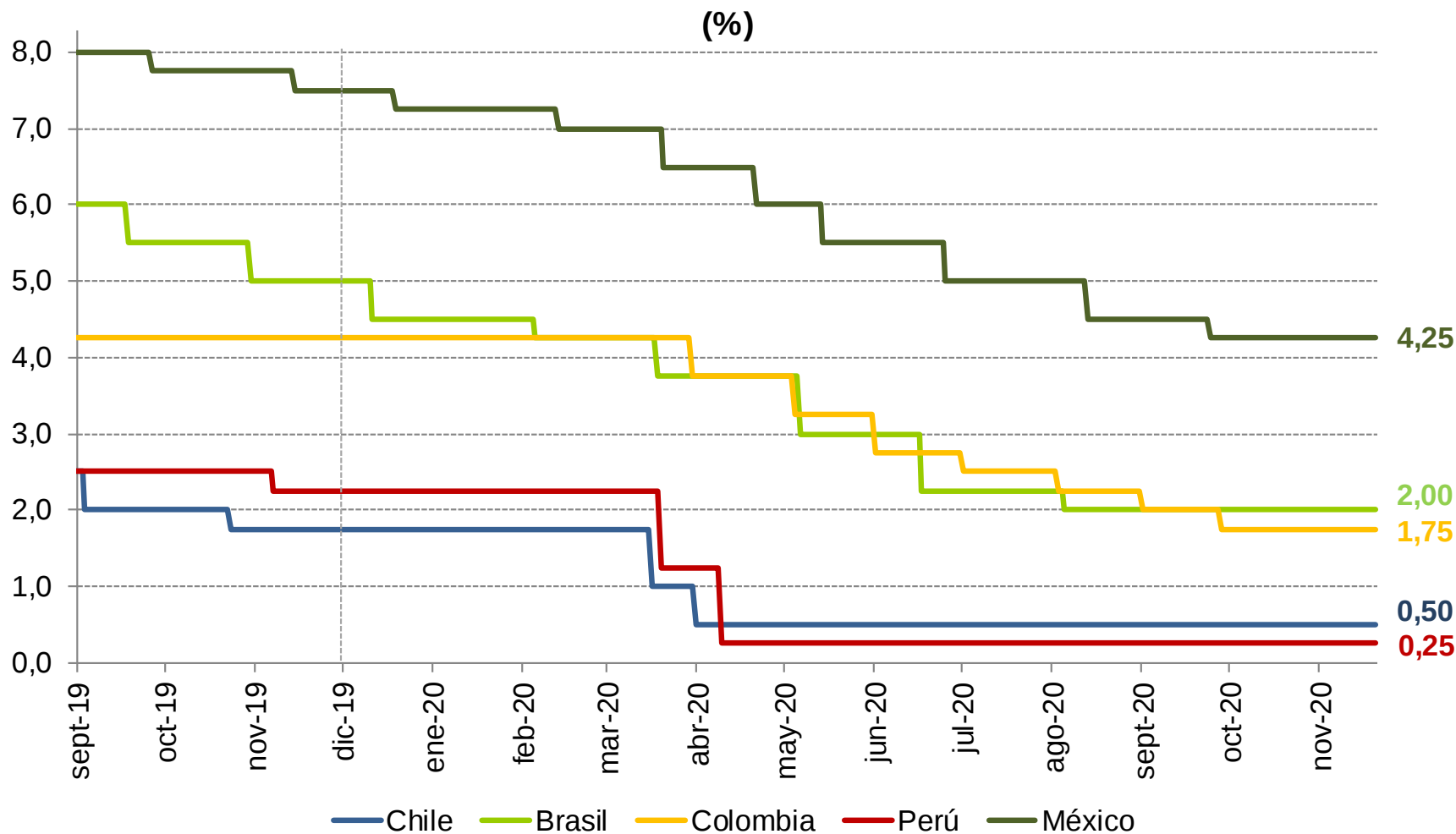
Argentina: 37,2



Fuente: Bloomberg

Zahler&Co.

Latinoamérica: bajas de TPM en 2020

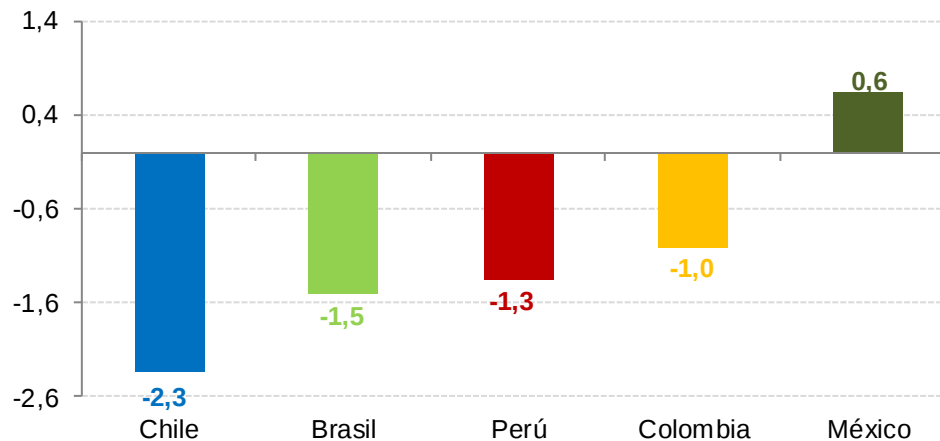


Al 20/11/20
Fuente: Bloomberg

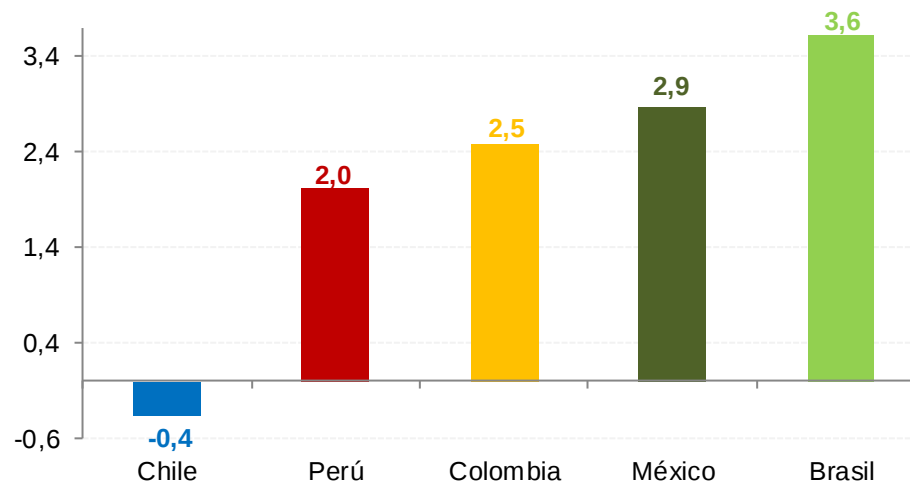
Zahler&Co.

Chile con la tasa de interés real más baja de Latinoamérica

TPM



Bonos de
Tesorería,
a 10 años

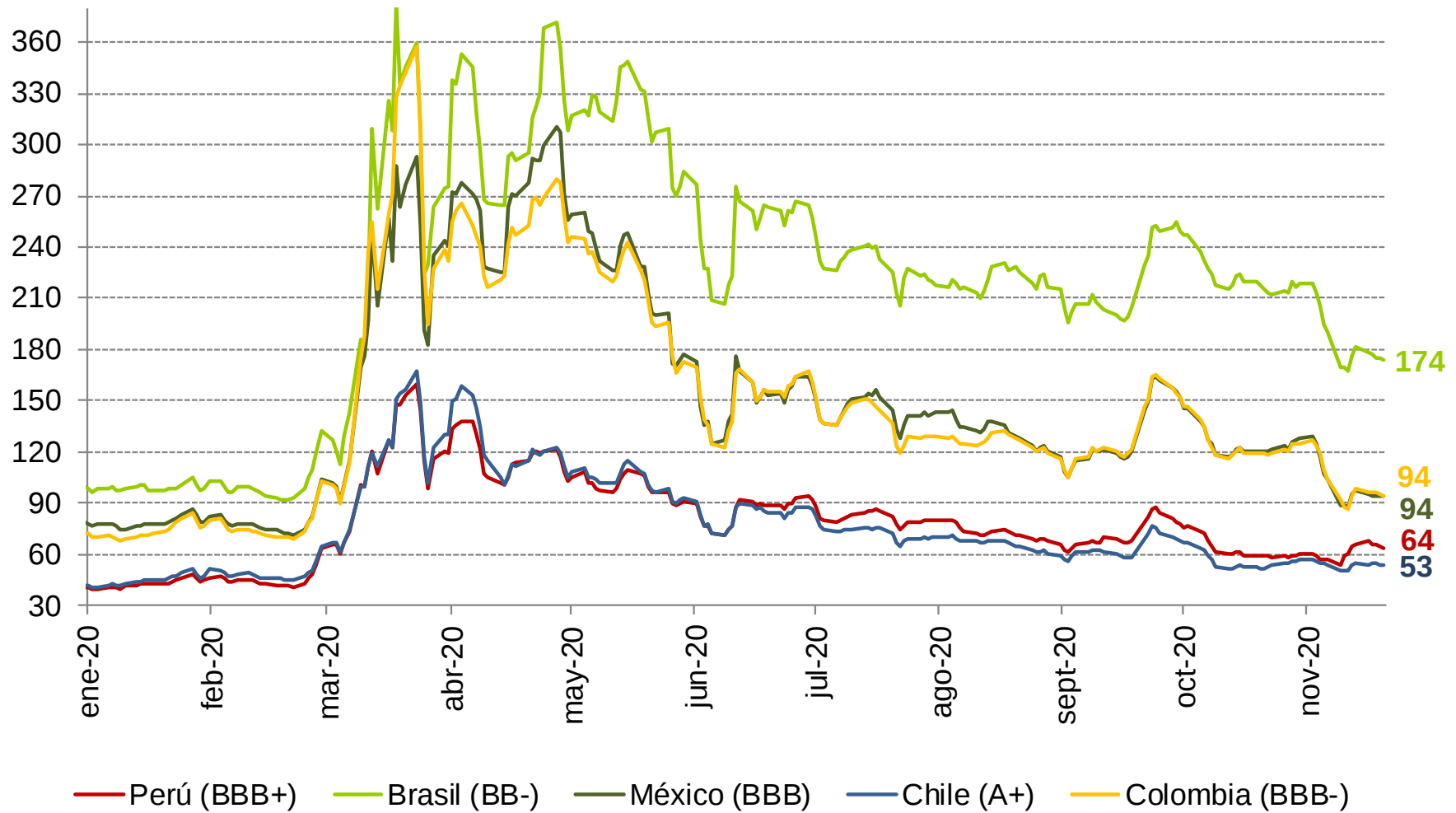


Al 20/11/20
Fuente: Bloomberg

Zahler & Co.

Riesgo-país Latam con caída en el margen

(CDS a 5 años; pb.)



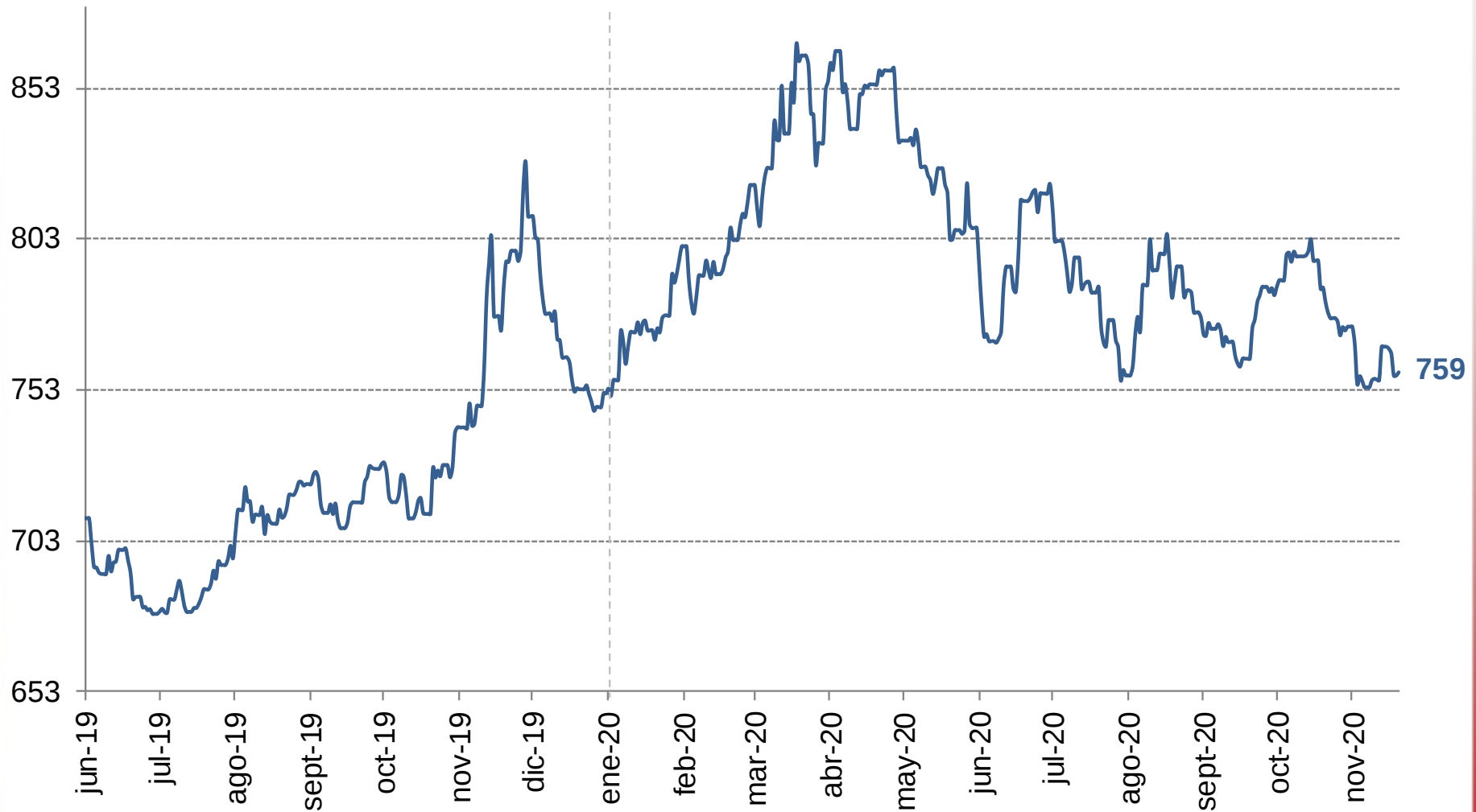
Al 20/11/20

Fuente: Bloomberg

Zahler & Co.

Tipo de Cambio Nominal

(CLP por USD)

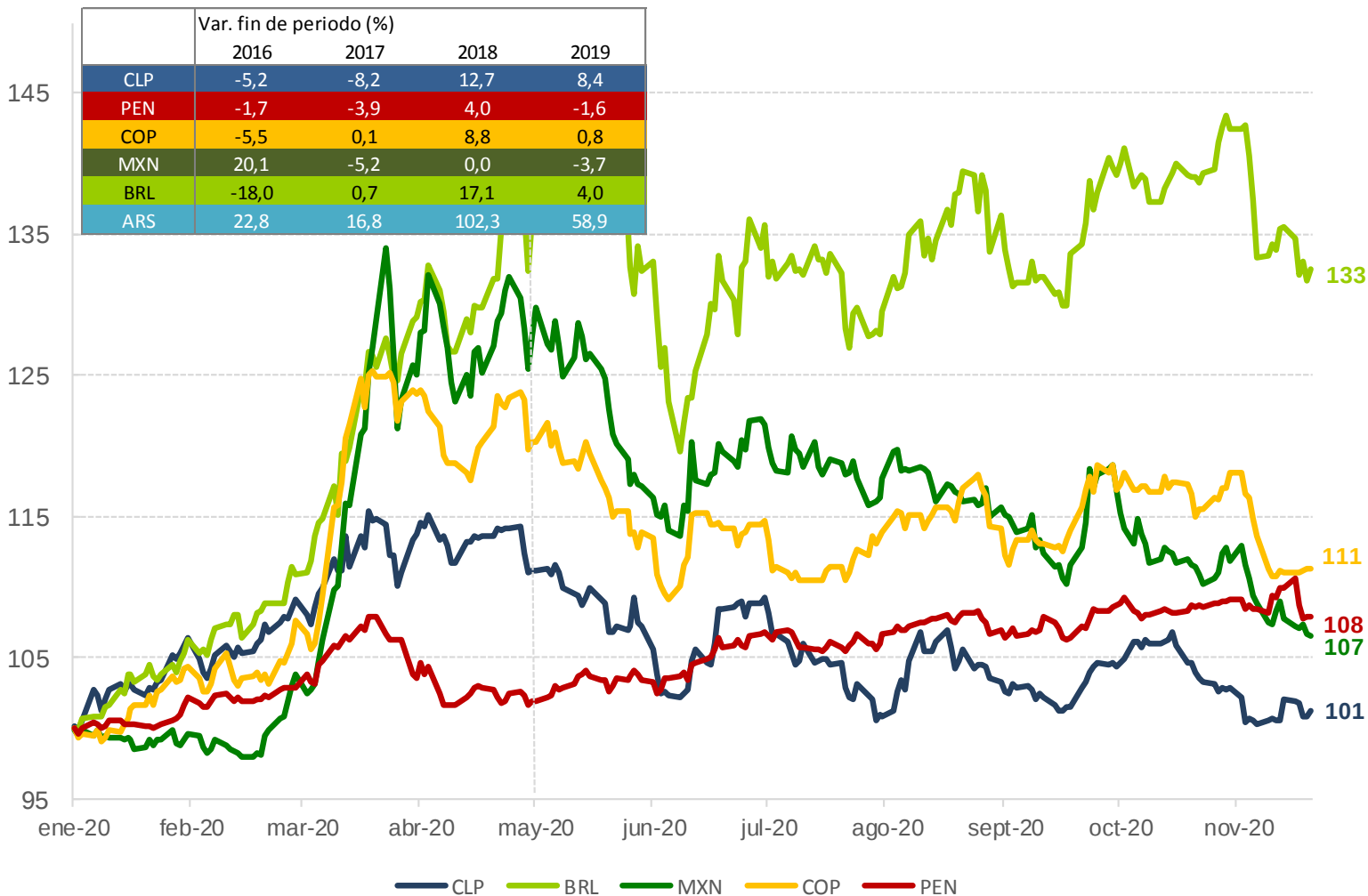


Al 20/11/20
Fuente: Bloomberg

Zahler & Co.

2020: devaluación de monedas en Latinoamérica

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

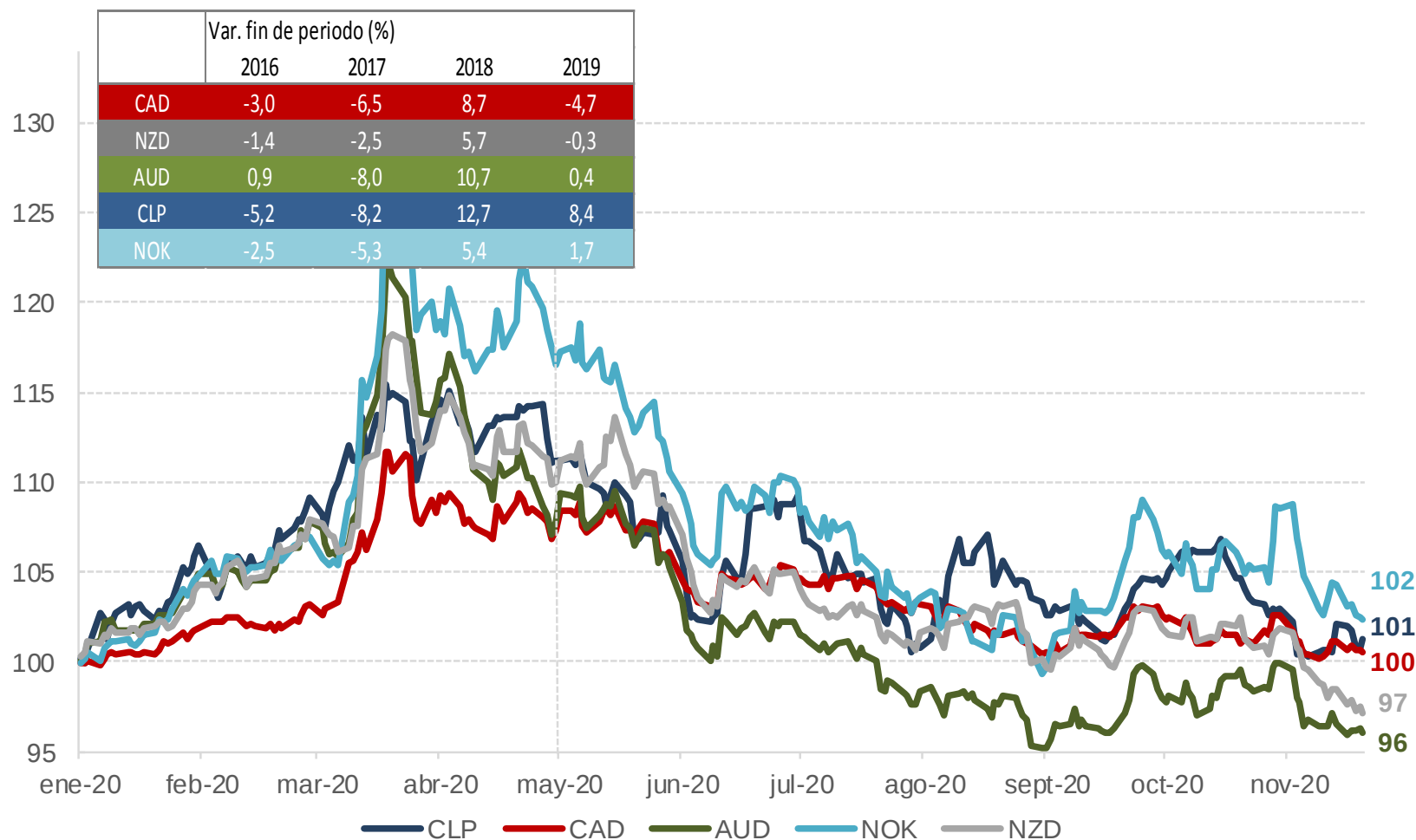


Al 20/11/20
Fuente: Bloomberg

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)



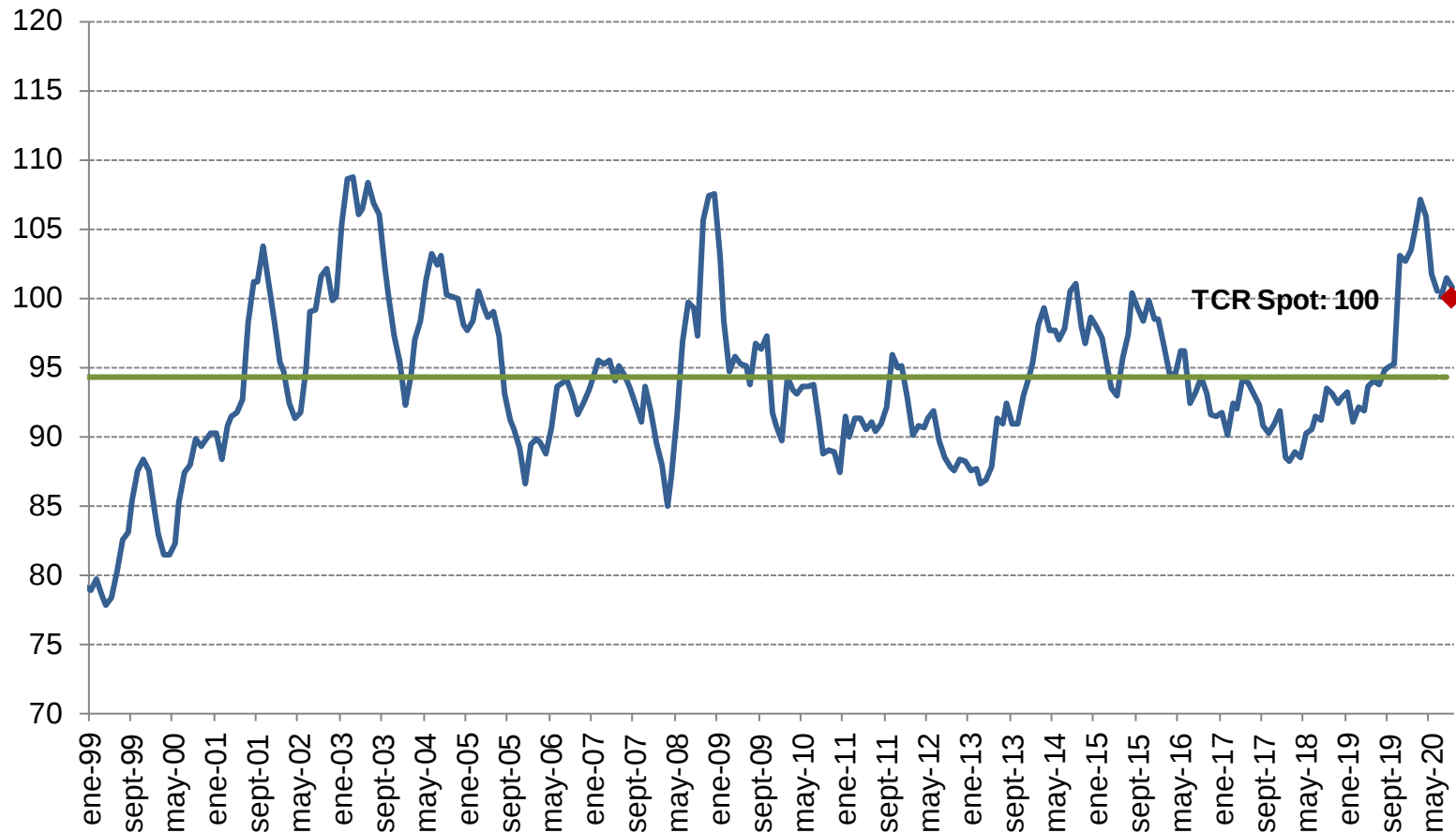
Al 20/11/20

Fuente: Bloomberg

Zahler & Co.

Tipo de Cambio Real spot sobre su valor de equilibrio de largo plazo

Índice 1986=100



Cifras a septiembre de 2020: 100,7
TCR promedio últimos 20 años: 94,3
Fuente: BCCh, Zahler & Co.

Tipo de Cambio

	<i>Spot</i>	Determinantes TCN			Promedio	
		dic-20	jun-21	dic-21	2020	2021
Precio de Cobre (US\$ c/libra)	326	315	305	300	276	305
DXY	92	93	91	93	96	92
TPM Chile	0.50	0.50	0.50	0.50	0.78	0.50
TPM EE.UU.	0.25	0.25	0.25	0.25	0.56	0.25
IMCE	52*	52	46	45	43	47
TCN modelo	759	748	750	757	793	752
TCR proyectado	100	100	98	99	102	99
TCN base TCR	759	755	754	760	794	757

*A Octubre 2020

Fuente: BCCh, ICARE, Zahler & Co.

Proyecciones

	Promedio anual				Spot	Promedio
	2018	2019	2020	2021	20-nov	dic-20
Precio del cobre (US\$cent./lb.)	296	272	277	305	326	315
Precio del petróleo (US\$/bll.)	65	57	39	42	42	41
PIB mundial (%)	3,5	2,8	-4,1	4,6	-	-
PIB China (%)	6,6	6,1	2,1	7,3	-	-
PIB EE.UU. (%)	2,9	2,3	-4,4	3,3	-	-
PIB Socios Comerciales de Chile	3,7	3,1	-2,9	4,9	-	-
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	3,1	3,0	3,0*	3,0
PIB Chile (%)	3,9	1,1	-5,0	4,9	-	-
SCC de la Balanza de Pagos (% del PIB)	-3,5	-3,9	0,8	0,5	-	-
Treasury bond 10Y (%)	2,9	2,1	0,9	0,9	0,8	0,9
BTU-10 (%)**	1,7	0,7	0,0	0,2	-0,2	-0,1
DXV Index	94	97	96	92	92	93
USD/EUR	1,18	1,12	1,14	1,20	1,19	1,18
CLP/USD	641	703	794	757	759	755
TCR (índice)	91	95	102	99	100	100

*A Octubre 2020

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

**2018: Corresponde al BCU-10

Al 20/11/20
Fuente: Zahler & Co.

Zahler & Co.

Economía Internacional

- Aumentan los contagios del coronavirus en el hemisferio norte
 - Economía de China continúa creciendo
 - Avances en la vacuna reduce aversión al riesgo
- A pesar de la tensión política en EE.UU, mercados optimistas

Economía chilena

- Menor confinamiento, gradual retorno a actividades productivas, y mayor efectividad de políticas, llevan a mejores expectativas
- Dinamismo de China y elevado precio del cobre debieran contribuir a un relativo mayor dinamismo de la economía en los próximos trimestres

Desarrollos político – institucionales podrían continuar afectando la inversión