

Zahler & Co. 20 AÑOS
1971-2021

Economía Internacional

- Avance de las vacunas, programa fiscal de Biden, y mantención de política monetaria muy expansiva mantiene optimismo en las economías desarrolladas
- Mayor inflación y déficit fiscal en EE.U generan incertidumbre en mercados financieros y cambiarios

Economía chilena

- Dinamismo económico, magnitud de los impulsos fiscale y monetarios, y retiros de las AFP, adelantan aumentos de la TPM por parte del Banco Central
 - **Proyectamos crecimiento del PIB de 7,2% este año y 2,9% en 2022**
 - **La inflación fluctuará en torno a 3,7% promedio este año**
 - **Efectos permanentes de la pandemia y eventos político – institucionales continuarán afectando a la inversión y al empleo, que se recupera con debilidad**

29 de junio de 2021 Zahler & Co.

1

AGENDA

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

Zahler & Co.

2

Fuerte crecimiento del PIB mundial este año, liderado por China y EE.UU, principales socios comerciales de Chile

(a/a; %)

	% PIB mundial PPP 2021	2009	2017	2018	2019	2020p	2021p	2022p
Estados Unidos	16,0	-2,5	2,3	3,0	2,2	-3,5	7,0	3,5
Zona Euro	11,9	-4,5	2,5	1,9	1,3	-6,6	4,4	4,2
Japón	3,9	-5,7	1,7	0,6	0,3	-4,8	2,4	2,2
Reino Unido	2,2	-4,1	1,7	1,3	1,4	-9,9	6,9	5,0
Países Desarrollados	42,2	-3,3	2,5	2,3	1,6	-4,7	5,4	3,7
América Latina	7,2	-2,0	1,3	1,2	0,2	-7,0	5,3	3,0
Asia Emergente	32,9	7,5	6,6	6,4	5,3	-1,0	8,0	5,4
Resto	17,7	-1,1	3,3	2,8	2,1	-2,4	3,7	3,7
Países en Desarrollo	57,8	2,8	4,8	4,5	3,6	-2,2	6,3	4,6
PIB mundial	100	-0,1	3,8	3,6	2,8	-3,3	6,0	4,2
PIB principales socios comerciales de Chile		2,9	4,1	3,9	3,1	-2,3	6,3	4,0

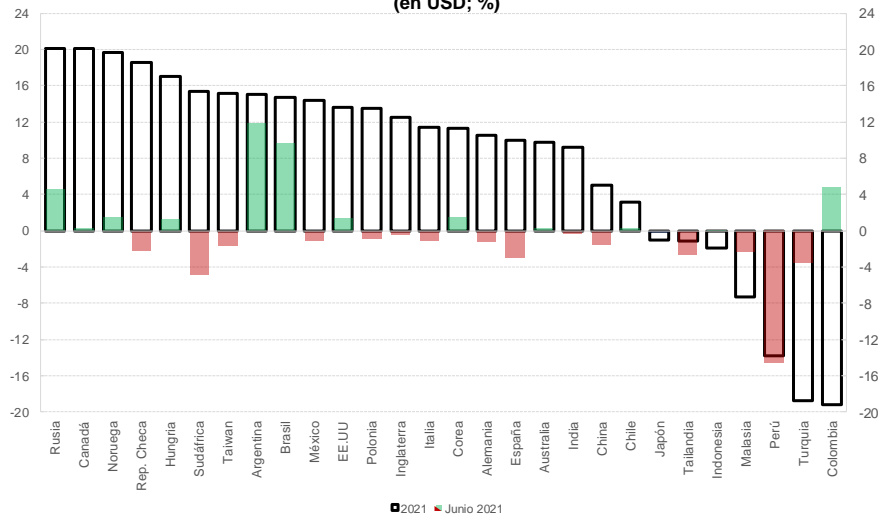
Fuente: Zahler & Co.

Zahler & Co.

3

Optimismo en las bolsas de valores en el año; en junio, evolución mixta

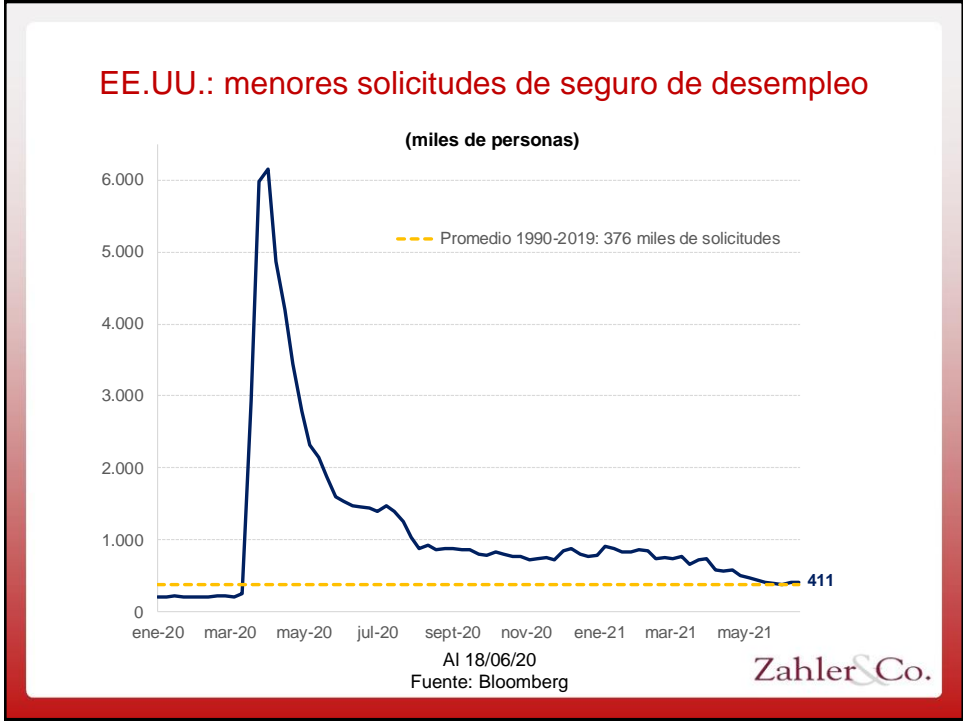
(en USD; %)



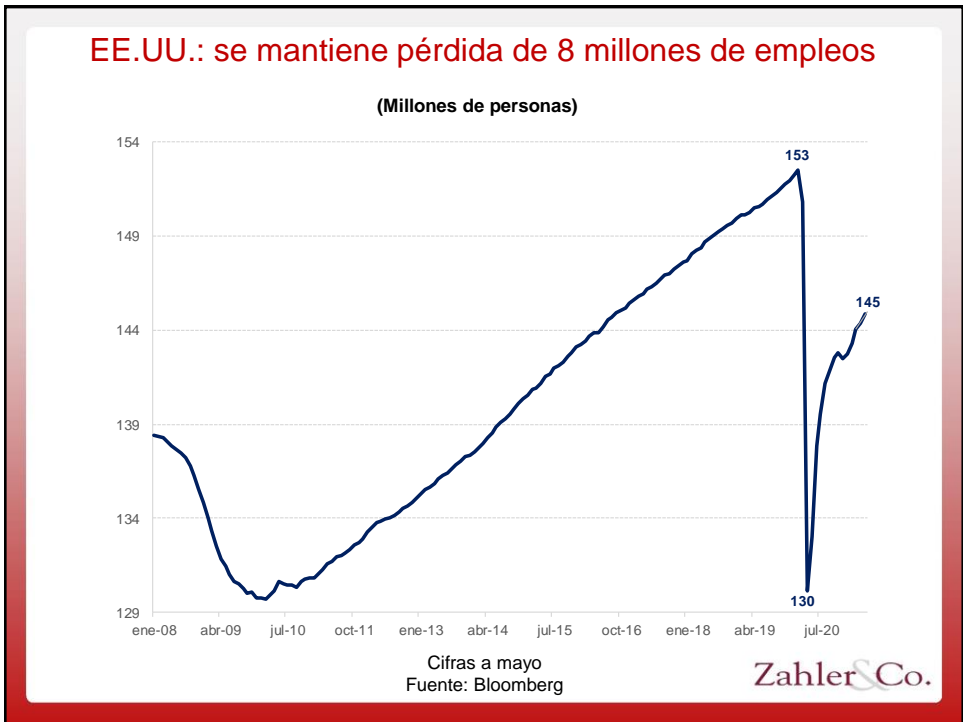
Al 25/06/21
Fuente: Bloomberg

Zahler & Co.

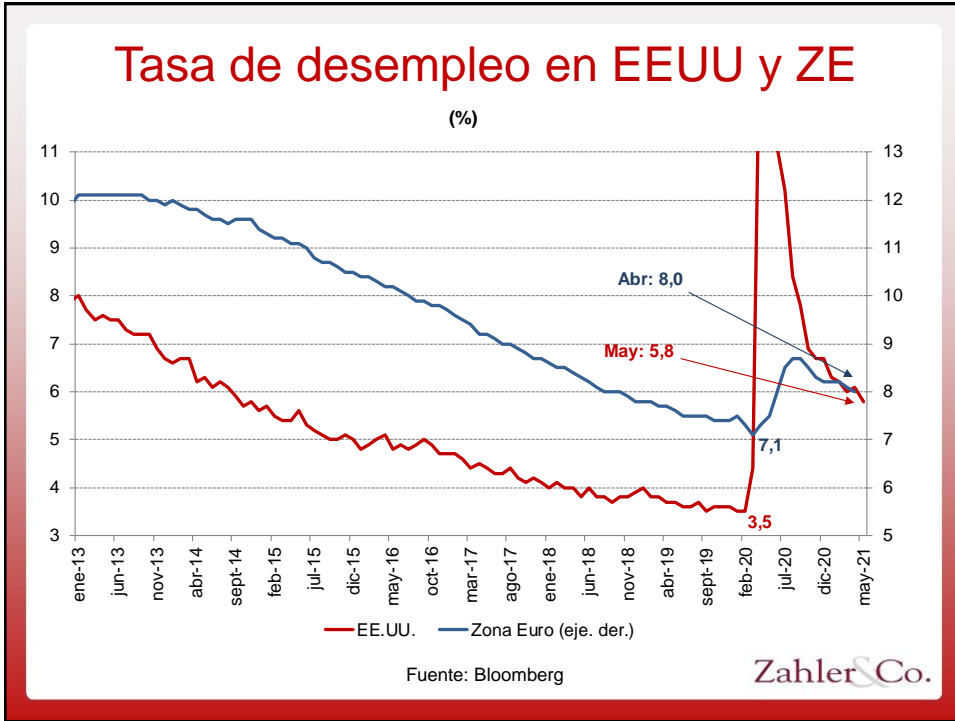
4



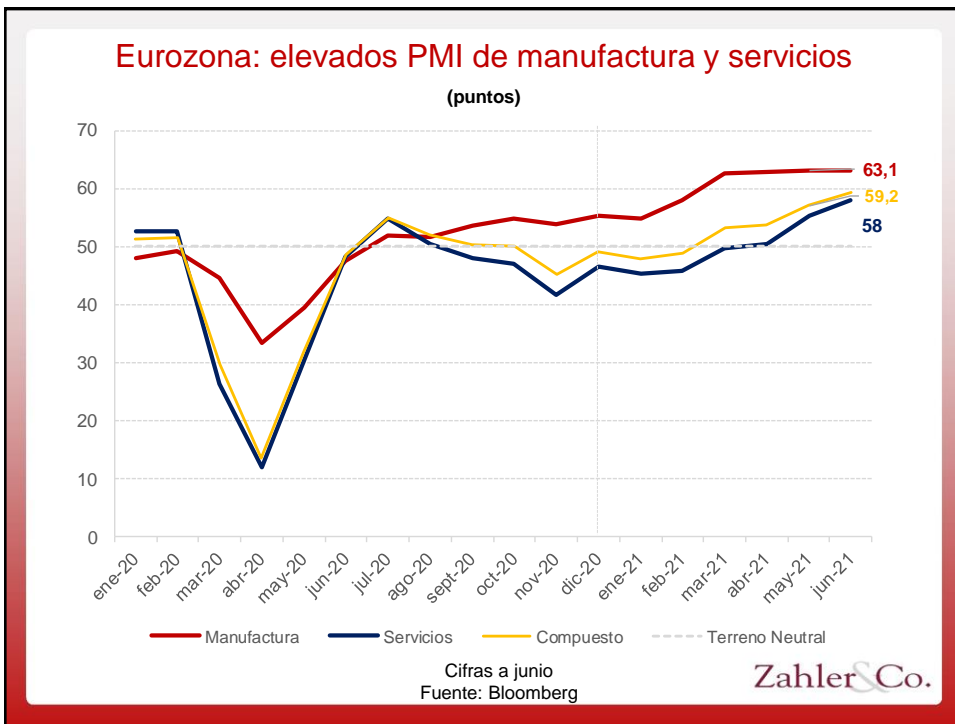
5



6



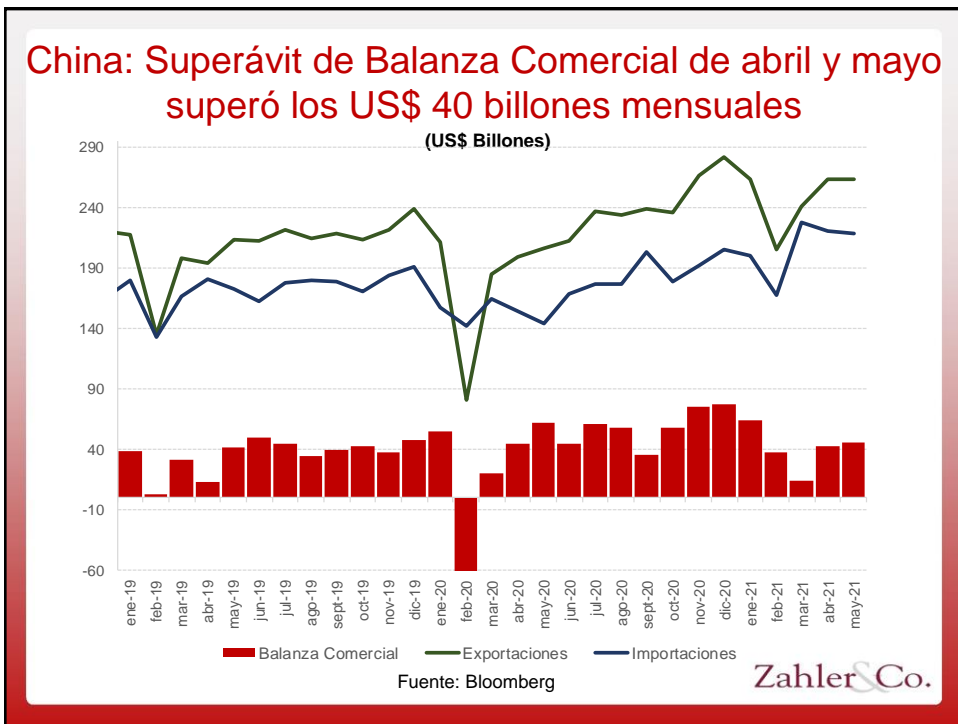
7



8



9



10



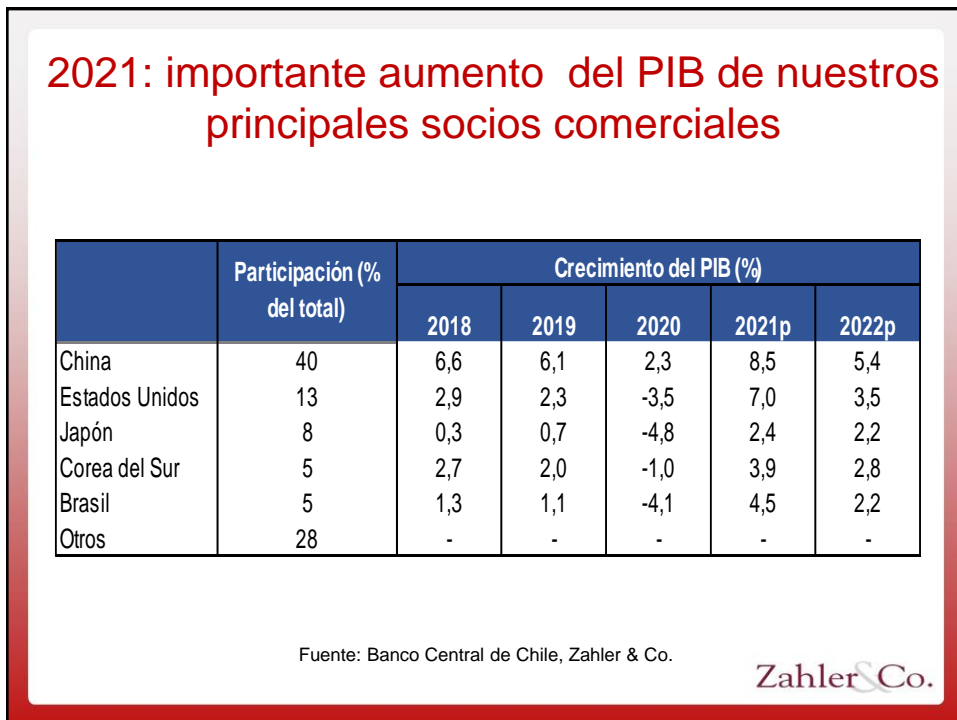
11



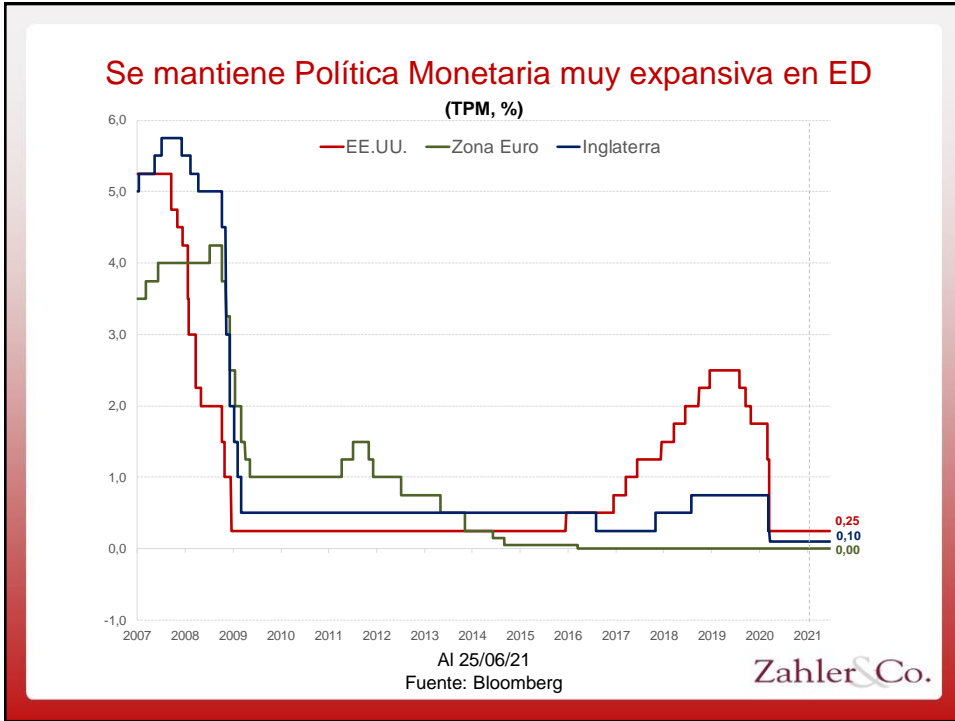
12



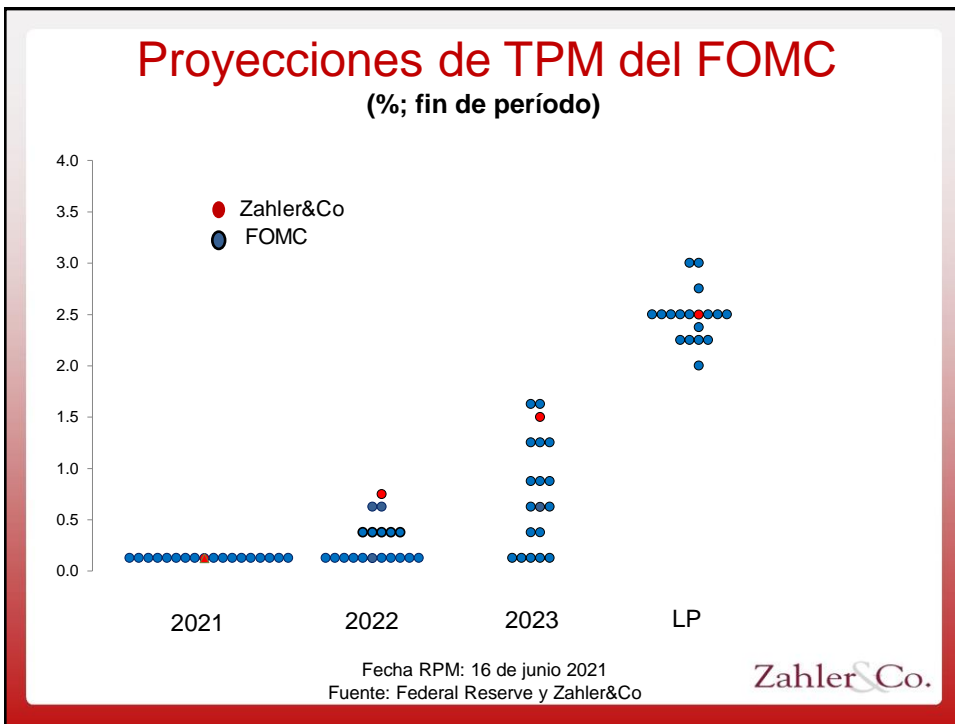
13



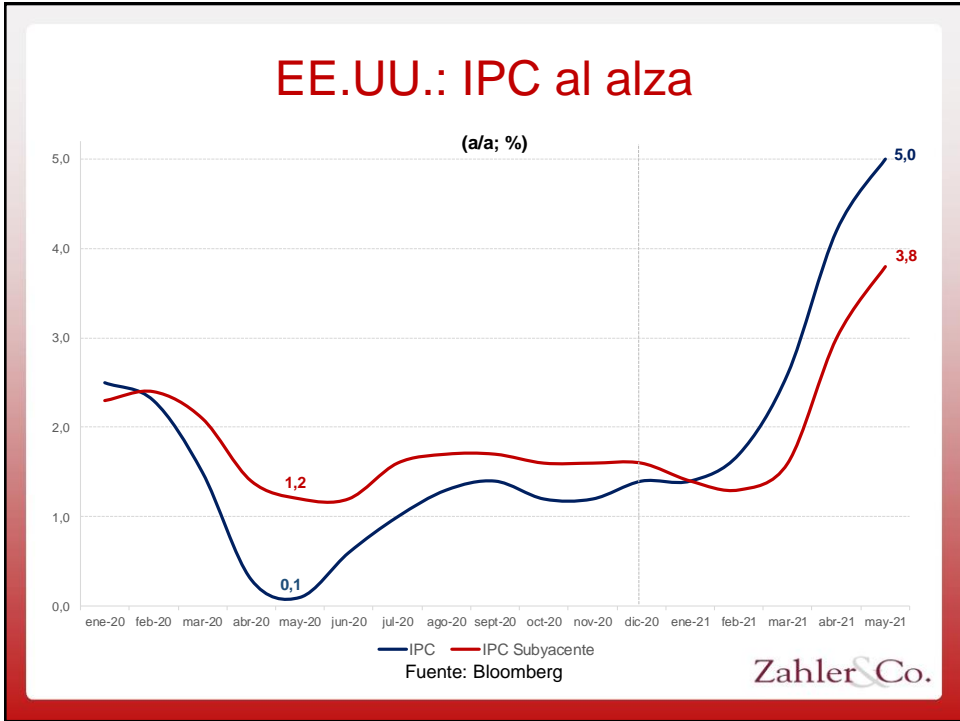
14



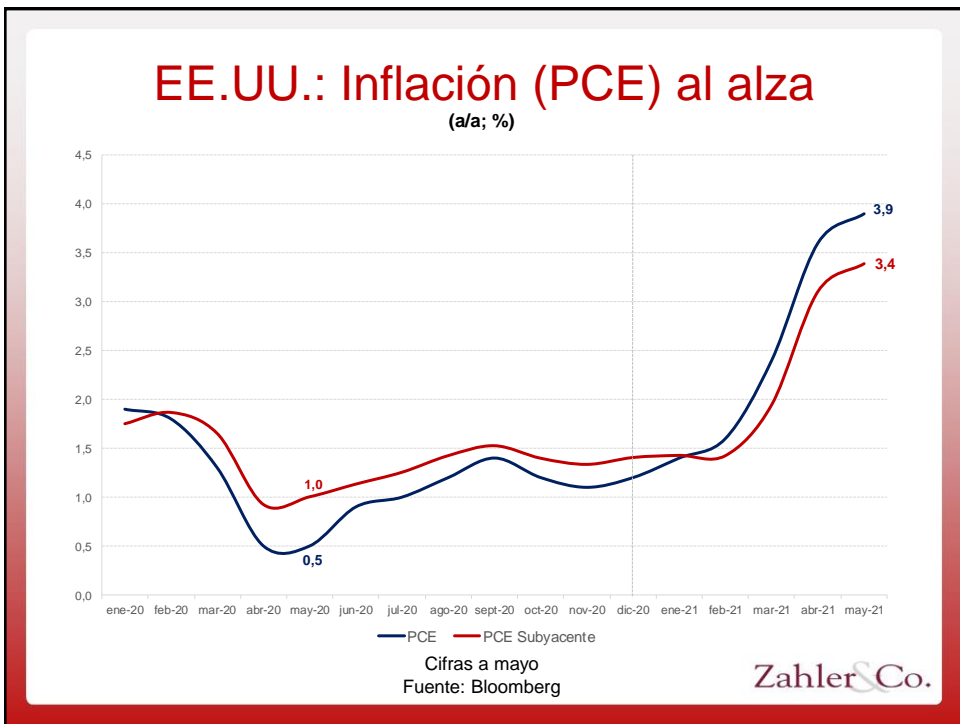
15



16



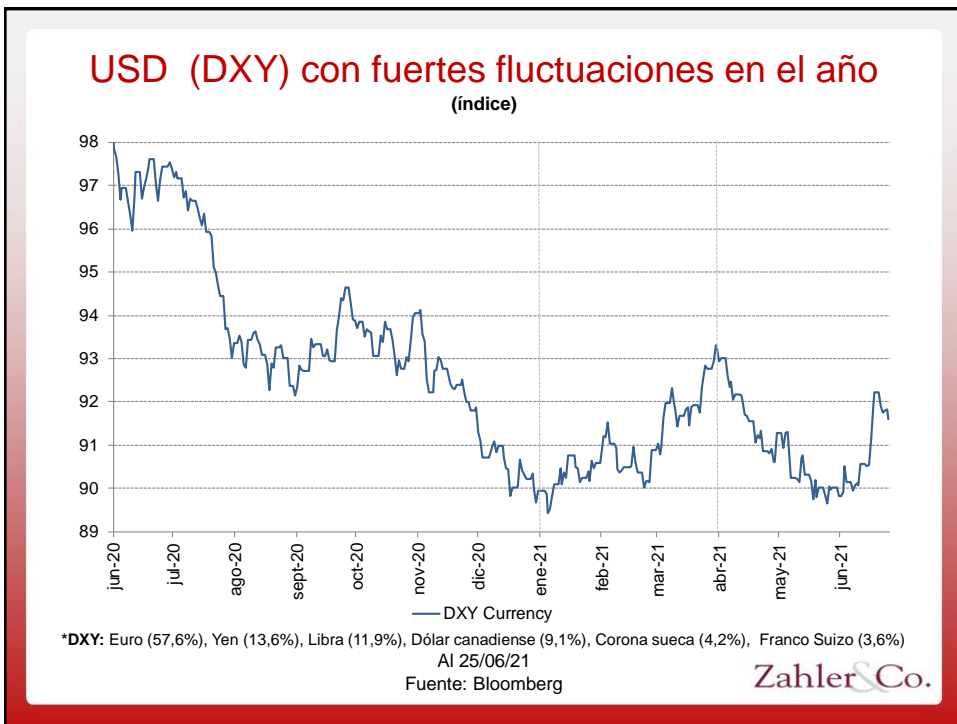
17



18



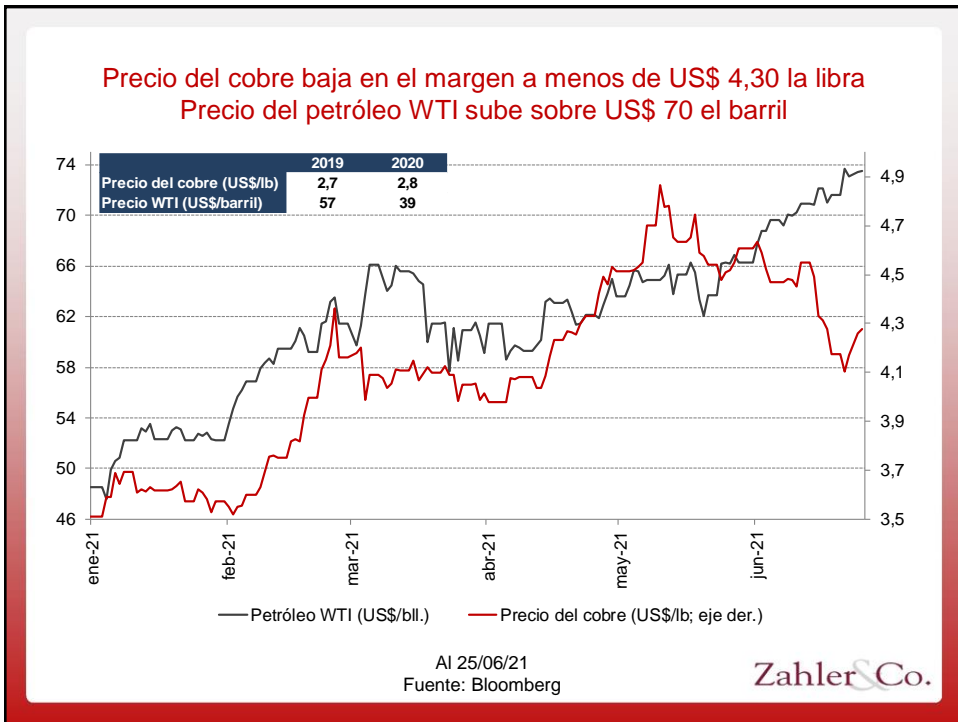
19



20



21



22

AGENDA

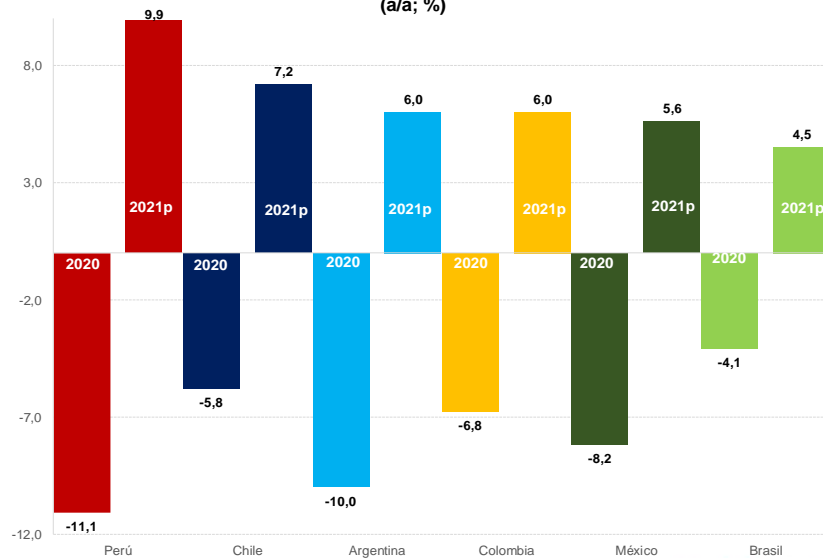
- I. Economía Internacional
- II. Gasto y Actividad Económica en Chile
- III. Inflación, Mercados Financieros y Cambiarios

Zahler & Co.

23

Latinoamérica: dispar recuperación en 2021

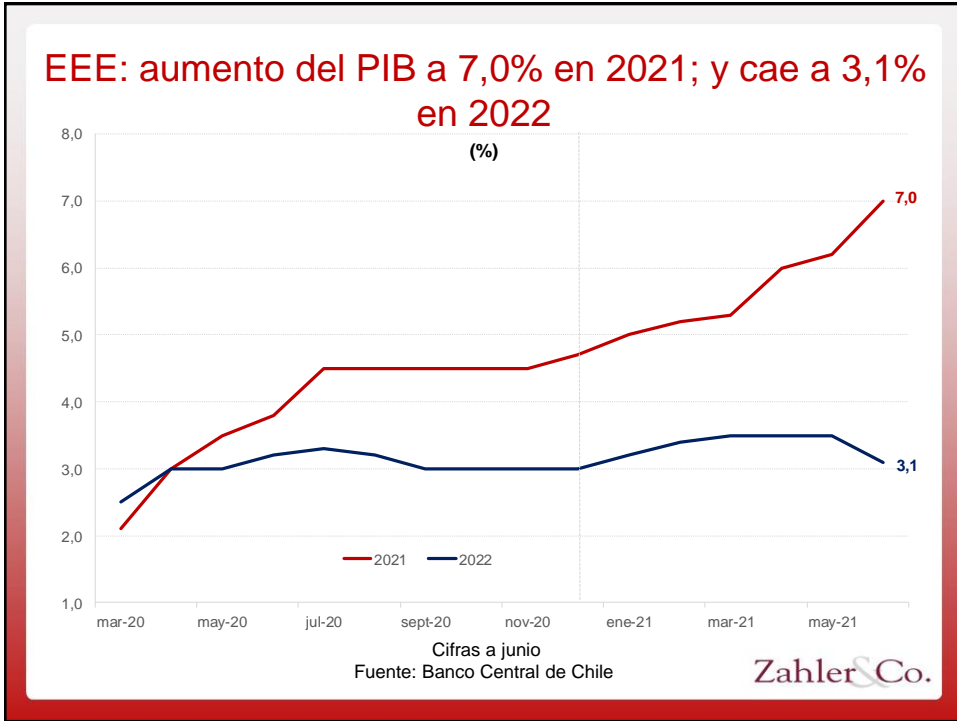
(a/a; %)



Fuente: Bloomberg y Zahler & Co.

Zahler & Co.

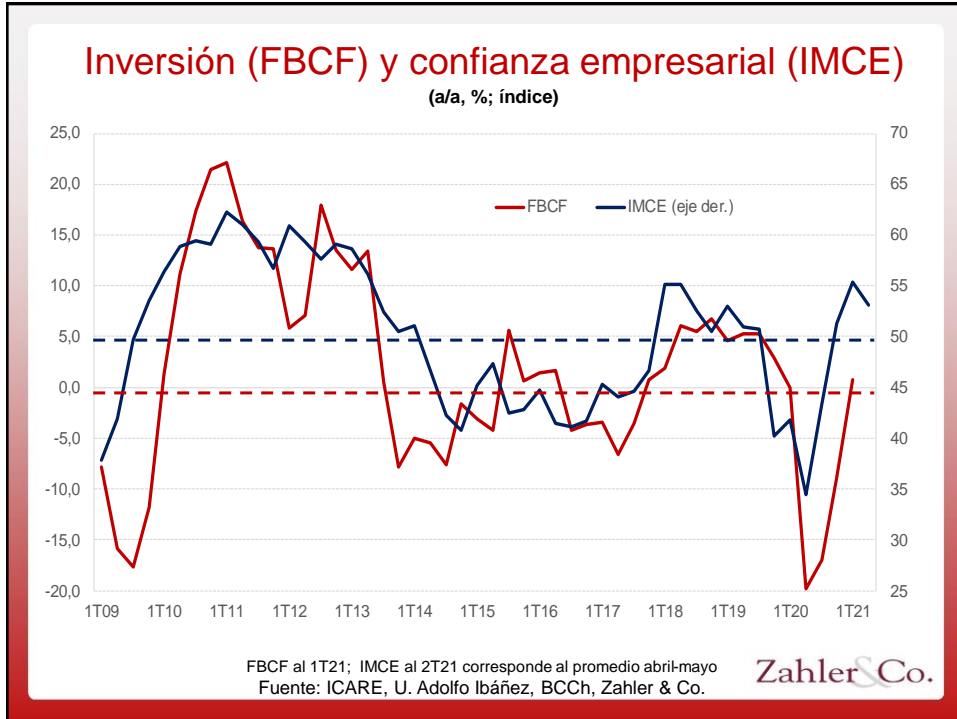
24



25



26



27

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	2022
PIB	0,2	-14,2	-9,0	0,0	0,3	15,3	10,3	4,2	0,9	-5,8	7,2	2,9
Consumo Privado	-2,7	-22,3	-9,0	4,1	4,9	26,1	14,3	6,1	1,0	-7,5	12,0	2,9
Bienes Durables	-13,6	-35,6	22,2	38,6	48,8	80,0	20,0	2,0	-4,9	2,7	29,5	2,8
Bienes no Durables	-0,4	-16,6	-2,0	9,3	6,0	30,0	15,0	5,0	0,2	-2,2	12,9	2,5
Servicios	-2,9	-24,6	-19,4	-6,2	-2,5	15,0	12,0	8,0	2,8	-13,5	7,7	3,5
Inversión	0,0	-19,8	-17,0	-8,9	0,7	11,6	17,7	13,2	4,4	-11,5	10,7	2,8
Maquinaria y Equipos	-10,2	-25,4	-4,6	-7,8	21,5	15,0	1,0	2,0	2,4	-11,8	9,0	3,0
Construcción	6,0	-16,6	-24,3	-9,5	-10,2	10,0	30,0	20,0	5,6	-11,3	11,7	2,6
Exportaciones	1,5	2,2	-6,8	-1,0	-5,1	1,6	9,7	8,4	-2,6	-1,0	3,5	2,0
Importaciones	-9,6	-20,5	-14,8	-5,9	17,0	37,5	19,3	11,4	-2,4	-12,7	20,6	4,50
Inversión/PIB (%)	20,3	19,6	19,8	22,7	20,4	19,0	21,2	24,7	22,0	20,7	21,4	21,3

Fuente: Zahler & Co.

Zahler & Co.

28

Leve déficit de la Cta. Cte. de la B. de Pagos

(millones de USD; %)

	I-20	II-20	III-20	IV-20	I-21	II-21	III-21	IV-21	2019	2020	2021	2022
Balanza Comercial de bienes	3.079	5.950	4.120	5.220	3.957	4.575	4.315	5.767	2.953	18.369	18.614	13.537
Exportaciones de bienes	17.198	17.845	17.987	20.454	21.897	24.381	23.707	25.350	68.763	73.485	95.335	96.748
Importaciones de bienes	14.120	11.896	13.867	15.234	17.940	19.806	19.392	19.583	65.810	55.116	76.721	83.210
Balanza de Servicios	-3.323	-3.467	-3.493	-4.717	-5.511	-6.390	-5.122	-5.290	-13.406	-14.999	-22.313	-22.662
Balanza de Servicios no Financieros	-1.182	-1.107	-1.329	-1.380	-1.600	-2.275	-1.420	-1.436	-5.103	-4.998	-6.731	-8.437
Exportaciones de Servicios	2.093	1.443	1.275	1.506	1.590	1.971	2.222	2.275	9.259	6.318	8.058	9.717
Importaciones de Servicios	3.275	2.550	2.604	2.887	3.190	4.246	3.642	3.711	14.362	11.316	14.789	18.154
Balanza de Servicios Financieros	-2.141	-2.359	-2.164	-3.337	-3.911	-4.115	-3.702	-3.854	-8.303	-10.001	-15.582	-14.224
Saldo en Cuenta Corriente	-244	2.483	627	503	-1.554	-1.814	-807	477	-10.454	3.370	-3.699	-9.125
SCC a PIB (%)	-0,4	4,4	1,0	0,7	-2,0	-2,4	-1,1	0,6	-3,7	1,3	-1,2	-2,8
Precio Cobre (cUS\$/lb)	256	242	296	325	385	440	420	420	272	280	416	395
Precio Petróleo (US\$ por barril)	46	28	41	43	58	66	73	71	57	39	67	69
Vol.Exp. Cobre (% a/a)	5,9	1,0	-3,3	1,1	-7,0	-2,5	6,5	6,5	-1,3	1,2	0,9	2,4
Vol.Exp.Agr., silv. y pesca (% a/a)	0,9	-13,8	-9,0	8,2	24,5	4,0	10,0	0,0	3,0	-3,4	9,6	3,0
Vol.Exp.Industrial (% a/a)	-3,1	15,3	-1,4	7,0	-1,7	3,0	5,3	5,5	-3,0	4,4	3,0	3,0

Fuente: Zahler & Co.

Zahler & Co.

29

Fuerte aumento del consumo de bienes; y de importación de bienes de consumo en 2021

(a/a; %)

Consumo	1T19	2T19	3T19	4T19	1T20	2T20	3T20	4T20	1T21	Abr	May
Ventas minoristas de bienes (ex. autom.; real)	0,7	1,4	2,1	-5,4	-0,8	-22,4	3,9	19,1	11,4	32,0	-
Ventas Autos, ANAC (número)	-3,5	-11,2	-6,2	-21,0	-19,5	-71,2	-39,1	12,3	7,6	206	293
Importaciones Bs. de Consumo (valor)	-4,0	-9,5	-10,8	-17,0	-20,1	-37,9	-20,7	4,4	39,6	82,1	118
Consumo de servicios (real)*	5,5	4,3	4,4	-2,7	-2,9	-24,6	-19,4	-6,2	-2,5	-	-
Colocaciones de consumo (real)**	6,7	6,1	5,5	2,3	-1,5	-6,1	-12,8	-16,3	-17,2	-16,2	-16,0
Colocaciones de vivienda (real)**	7,7	7,4	8,2	7,8	8,1	8,5	6,2	5,5	5,0	4,8	5,1

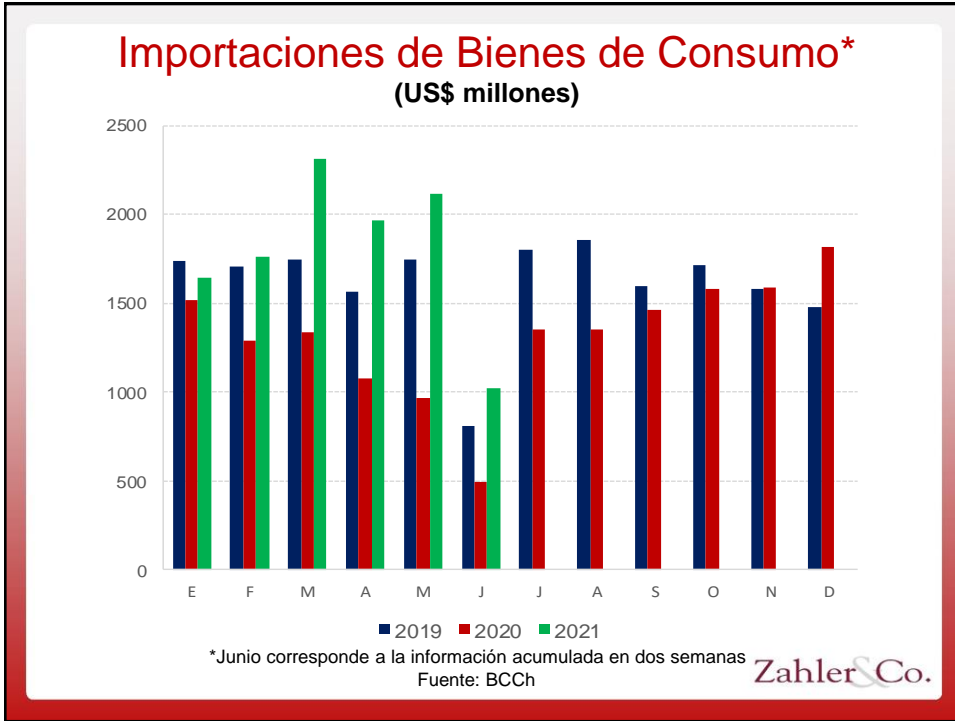
*Consumo de servicios en Cuentas Nacionales

** Colocaciones nominales deflactadas por IPC

Fuente: INE, ANAC y BCCh

Zahler & Co.

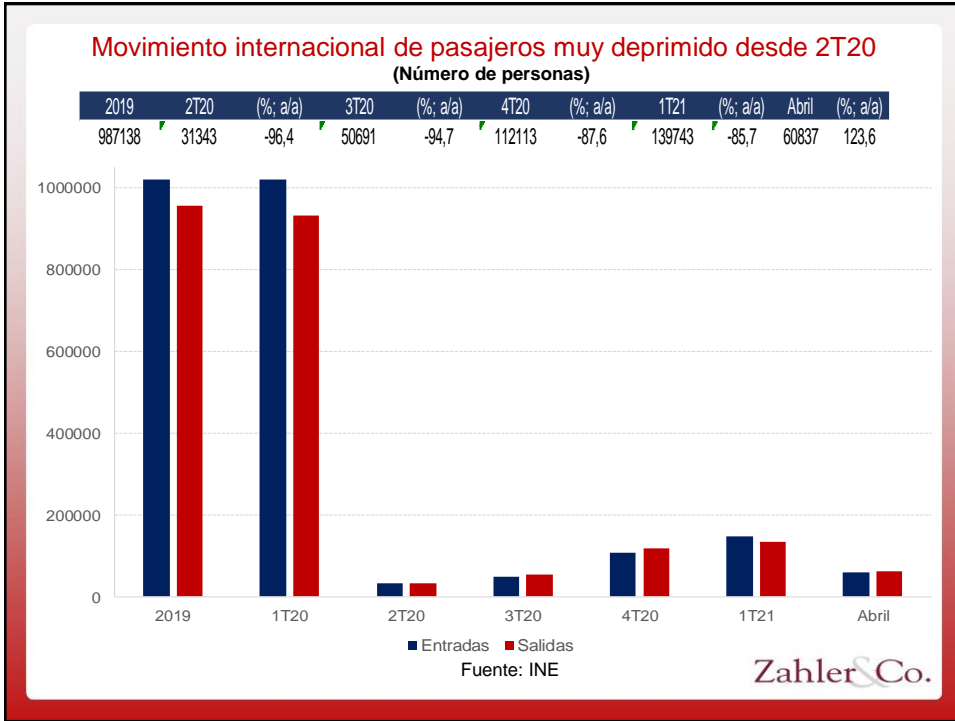
30



31



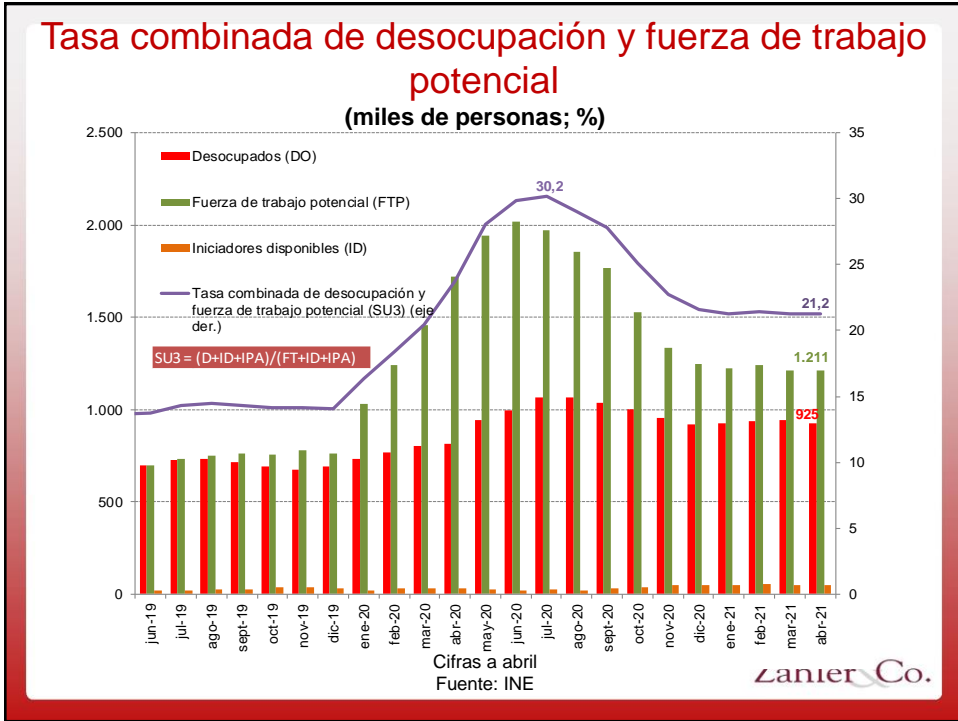
32



33



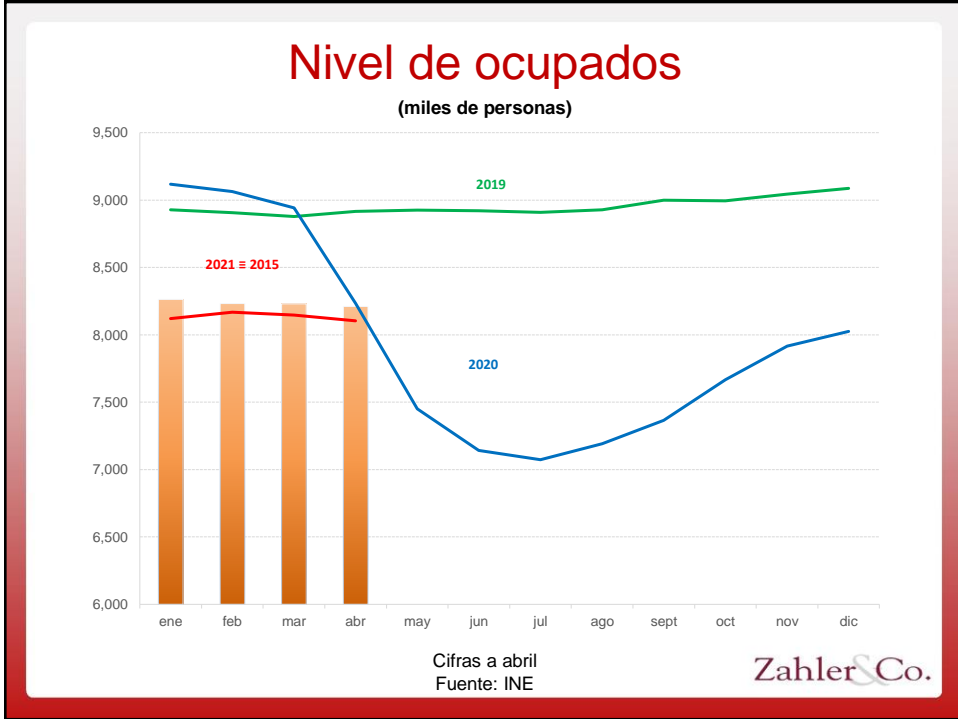
34



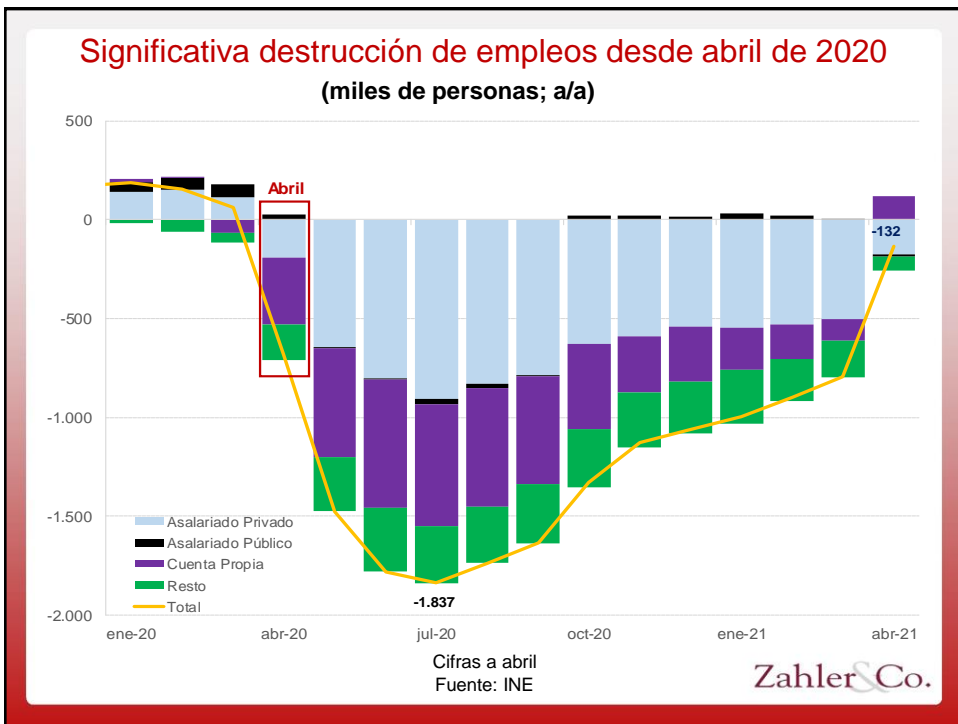
35



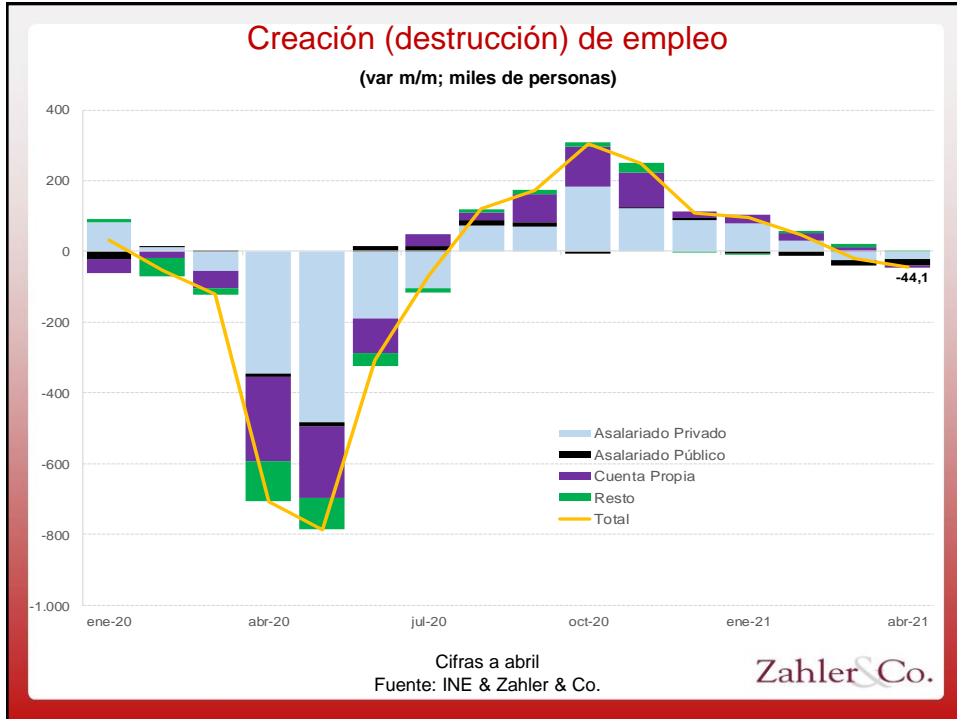
36



37



38



39

Creación (destrucción) de empleo sectorial

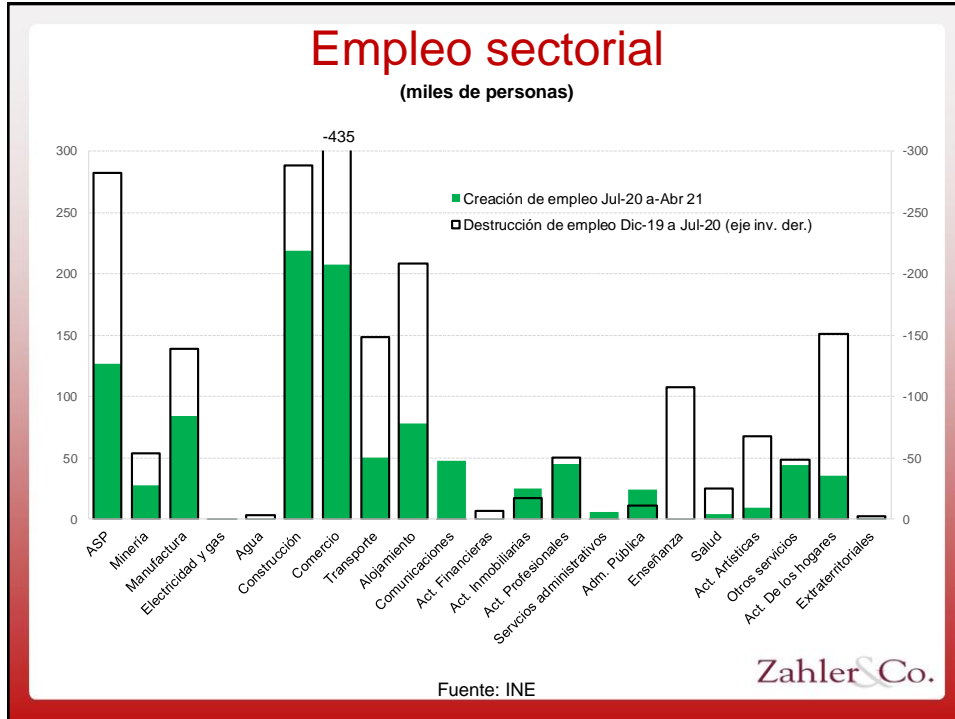
(variación; miles de personas)

Sector	Variación	
	m/m	a/a
Actividades de los hogares como empleadores	-6	-48
Actividades de servicios administrativos y de apoyo	-9	-44
Actividades de alojamiento y de servicio de comidas	-7	-38
Transporte y almacenamiento	-8	-38
Enseñanza	3	-32
Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	-39	-24
Actividades artísticas, de entretenimiento y recreativas	-1	-18
Actividades financieras y de seguros	-3	-13
Explotación de minas y canteras	-2	-12
Comercio al por mayor y al por menor	-11	-12
Suministro de agua	-5	-6
Suministro de electricidad, gas, vapor y aire acondicionado	-5	-6
Actividades inmobiliarias	0	0
Actividades de organizaciones y órganos extraterritoriales	0	0
Otras actividades de servicios	3	2
Actividades de atención de la salud humana y de asistencia social	2	18
Industrias manufactureras	35	19
Actividades profesionales, científicas y técnicas	-1	25
Información y comunicaciones	-2	27
Administración pública y defensa	-1	29
Construcción	15	36
Total de ocupados	-44	-132

Cifras de abril
Fuente: INE

Zahler & Co.

40



41

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	-12,3	-7,7	0,6	-7,1	10,7	-1061	-8,9	50	56
2021	6,0	3,7	1,4	5,1	10,0	494	4,8	52	58
2022	4,1	2,3	2,5	4,9	9,8	298	4,0	53	59

*Creación de empleo entre marzo y diciembre de 2010

Fuente: INE y Zahler & Co

Zahler & Co.

42

Fuerte aumento del valor de la importación de bienes de capital en 2021

(a/a; %)

Inversión	1T19	2T19	3T19	4T19	1T20	2T20	3T20	4T20	1T21	Abr	May
Importaciones de Bs. De Capital (valor)	2,5	1,1	-2,8	-3,9	-14,8	-16,2	-10,8	-13,7	33,9	30,2	52,3
Inversión en construcción (real)	3,4	6,3	7,9	4,7	6,0	-16,6	-24,3	-9,5	-10,2	-	-
IMACON (Índice, real)*	1,1	1,9	5,2	6,7	0,0	-11,8	-14,4	-3,9	-3,0	-	-
PIB construcción (real)	1,3	5,3	7,2	4,3	5,6	-20,0	-29,6	-11,2	-11,7	-	-
BTU 10Y (% prom.)	1,5	1,0	0,2	0,5	0,5	0,0	-0,3	-0,1	-0,2	0,6	0,8
IMCE Total (indicador)	53	51	51	40	42	34	43	51	55	51	55
IMCE Comercio (indicador)	57	53	51	39	41	32	45	55	59	57	59
IMCE Construcción (indicador)	51	48	45	31	23	9	24	42	44	45	40
IMCE Industria (indicador)	49	44	46	40	43	35	46	52	56	52	56
IMCE Minería (indicador)	59	64	66	51	59	61	55	53	60	49	62

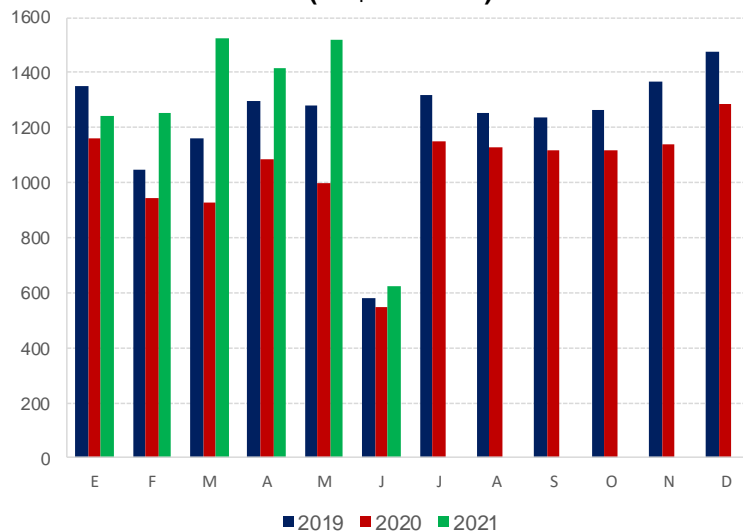
*IMACON 1T21 corresponde al indicador en enero

Fuente: BCCh, CChC, ICARE y INE

Zahler & Co.

43

Importaciones de Bienes de Capital* (US\$ millones)



*Junio corresponde a la información acumulada en dos semanas

Fuente: BCCh

Zahler & Co.

44

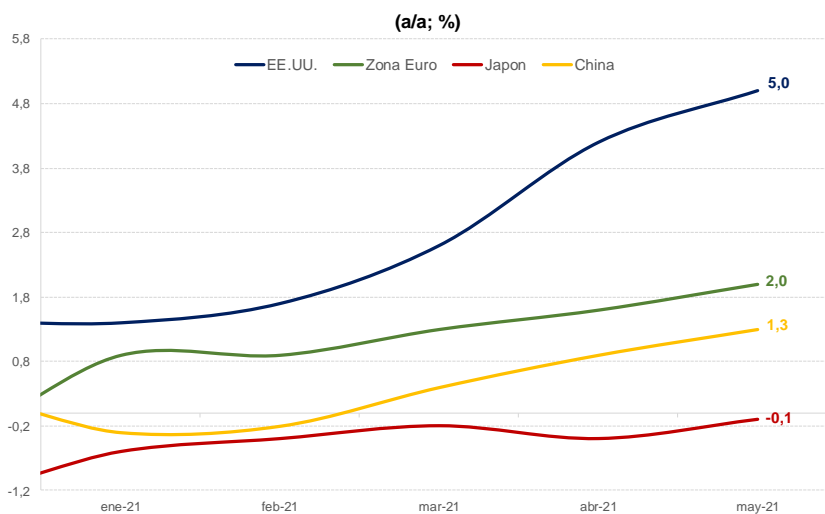
AGENDA

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

Zahler & Co.

45

Inflación importada aumentando en 2021



Fuente: Bloomberg

Zahler & Co.

46

Fuerte aumento de precios de materias primas

(Promedios Anuales)

	Cobre (US\$/libra)	Soja (US\$/bushel)	Petróleo (US\$/barril)	Carbón (US\$/MT)
2012	360,6	573,3	94,1	103,2
2013	332,1	556,0	98,0	89,1
2014	311,3	500,8	93,0	78,4
2015	249,2	379,5	48,7	54,8
2016	220,6	389,7	43,3	53,6
2017	279,7	377,4	50,8	73,5
2018	295,9	361,2	65,0	87,1
2019	272,1	346,9	57,0	69,6
2020	280,4	385,9	39,2	57,8
2021*	412,8	562,2	61,8	73,5
Junio 2021	442,3	572,8	71,1	82,8

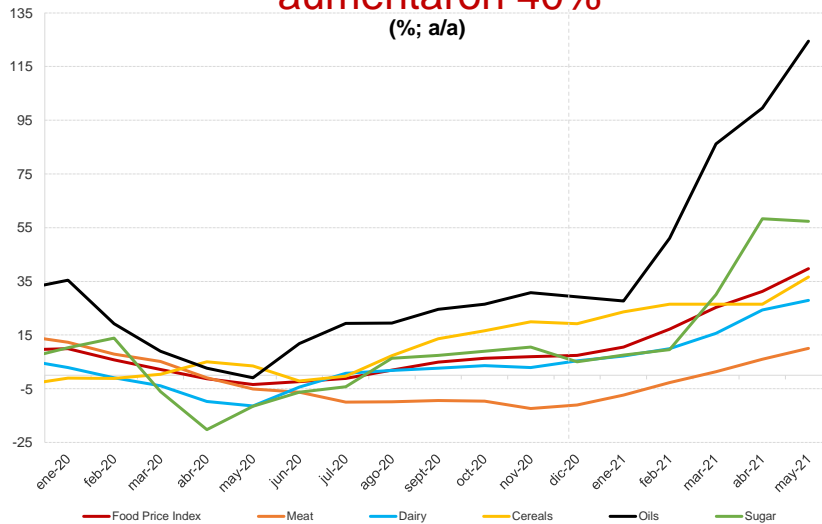
Fuente: Bloomberg
*2021 promedio al 25 de junio

Zahler & Co.

47

Precios de alimentos de la FAO en mayo aumentaron 40%

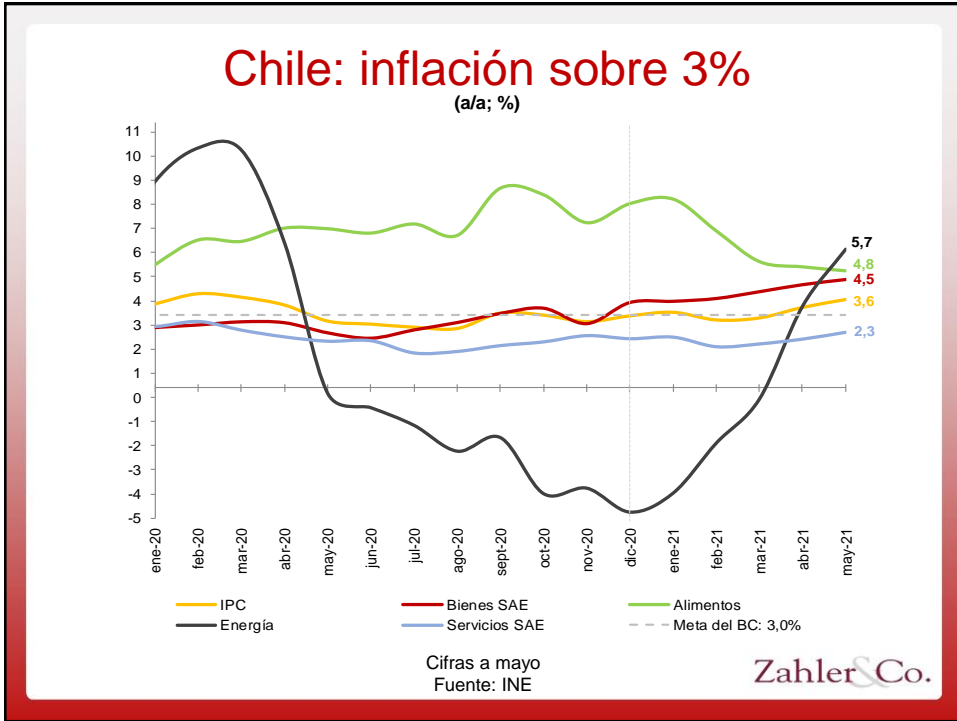
(%; a/a)



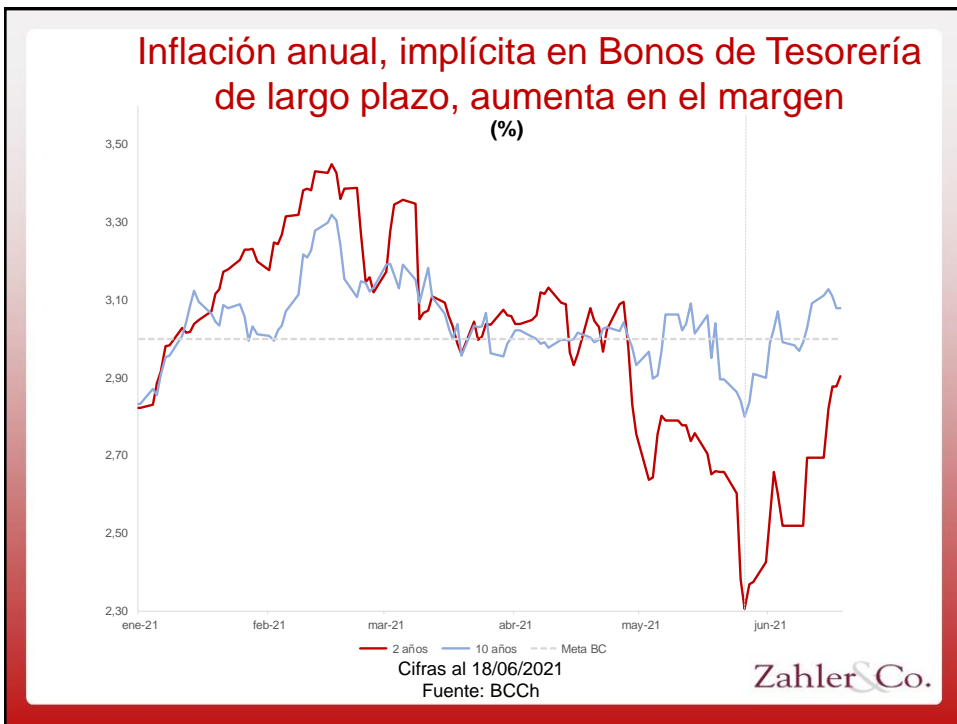
Fuente: FAO

Zahler & Co.

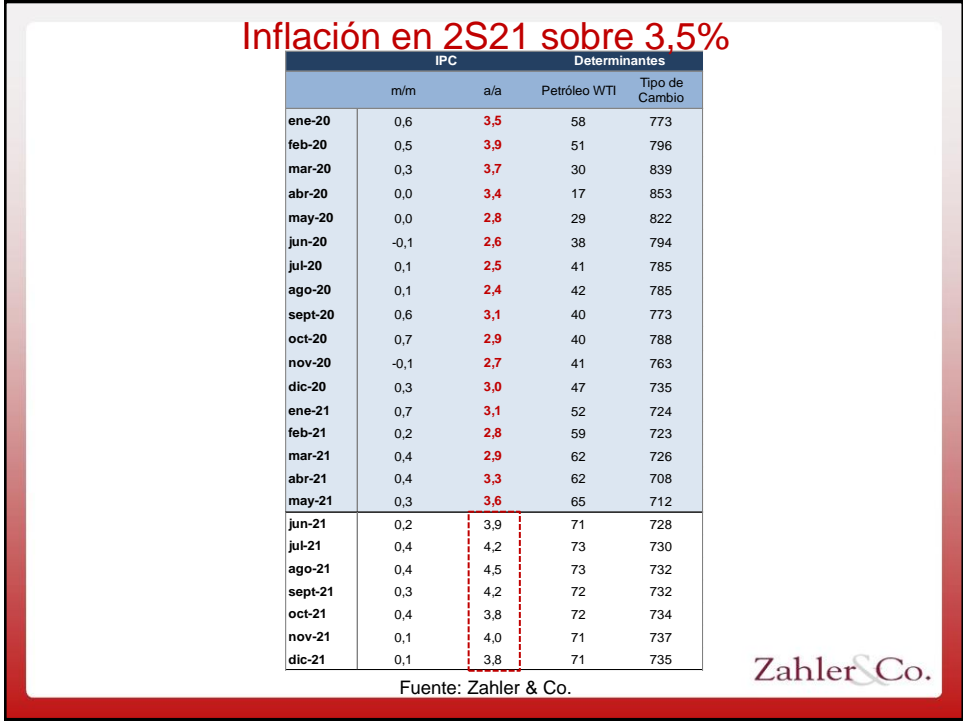
48



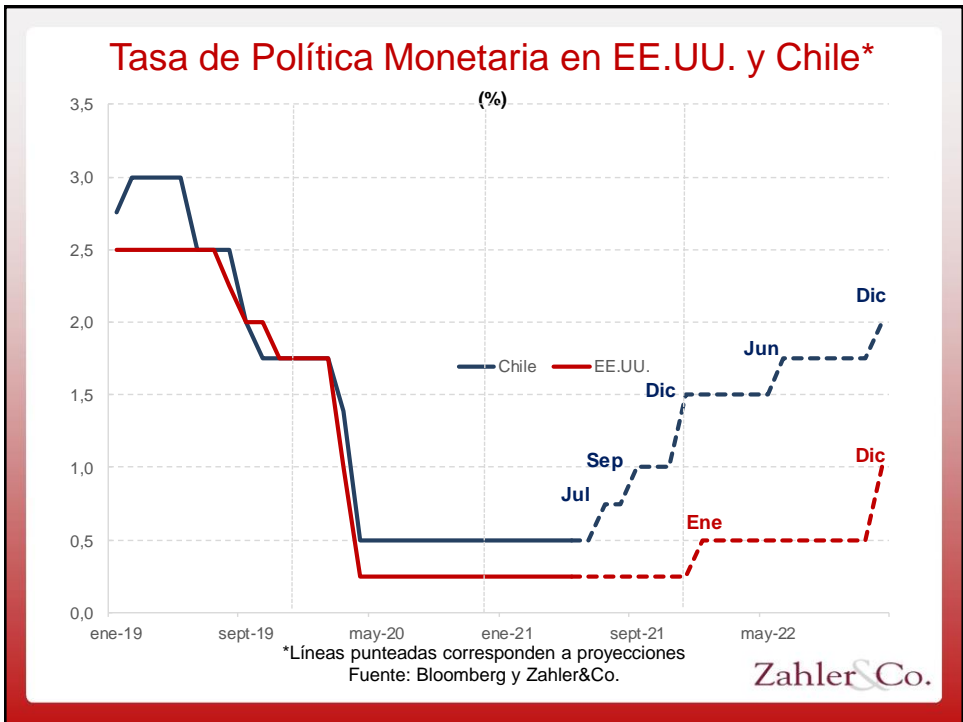
49



50



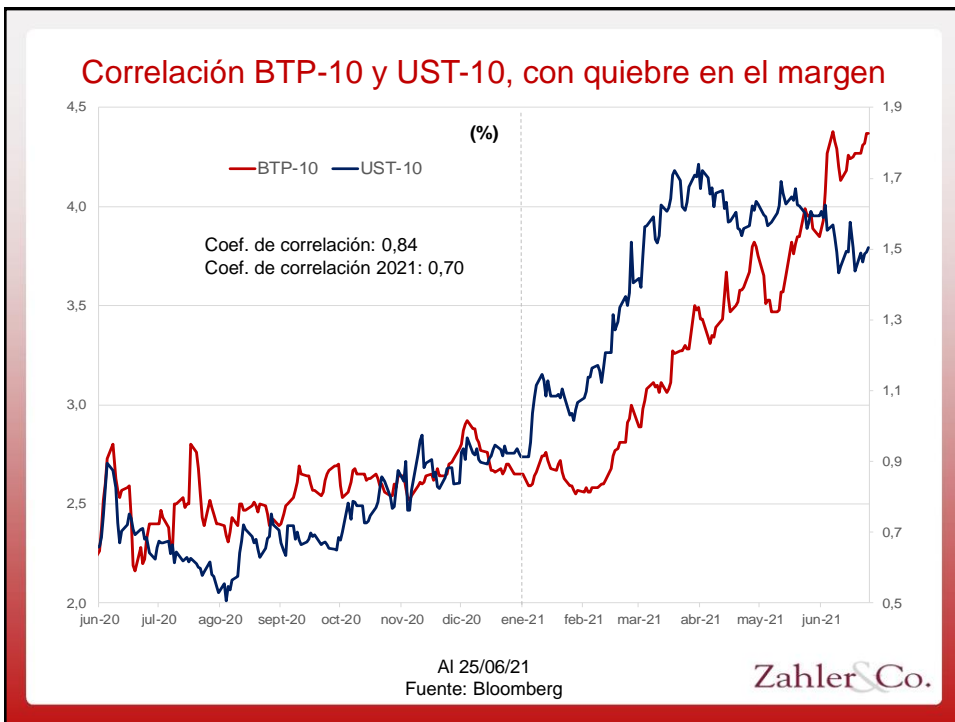
51



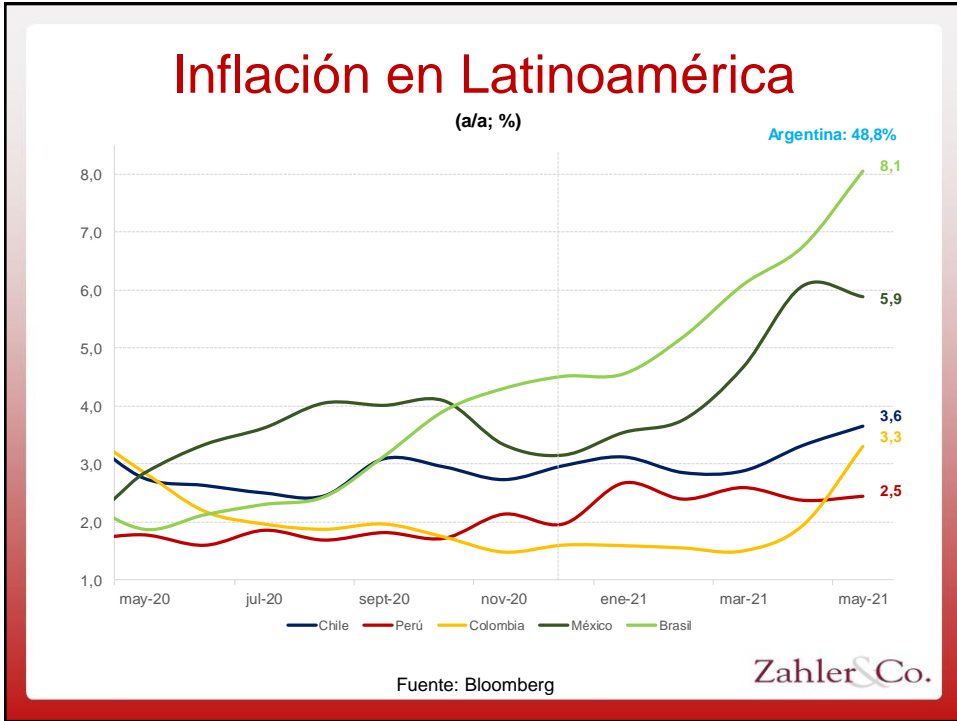
52



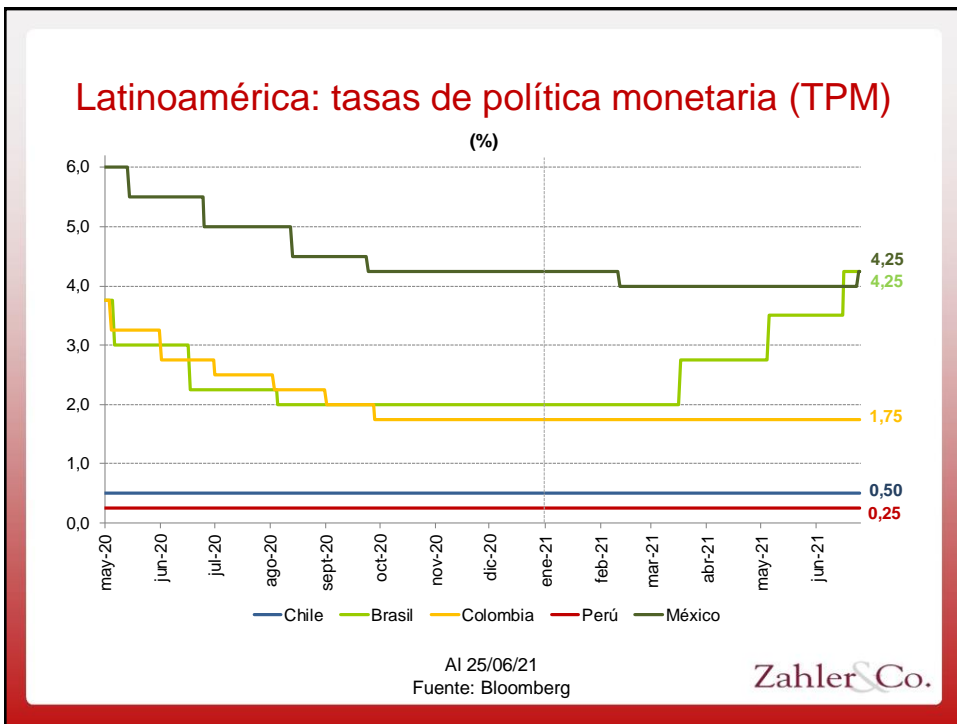
53



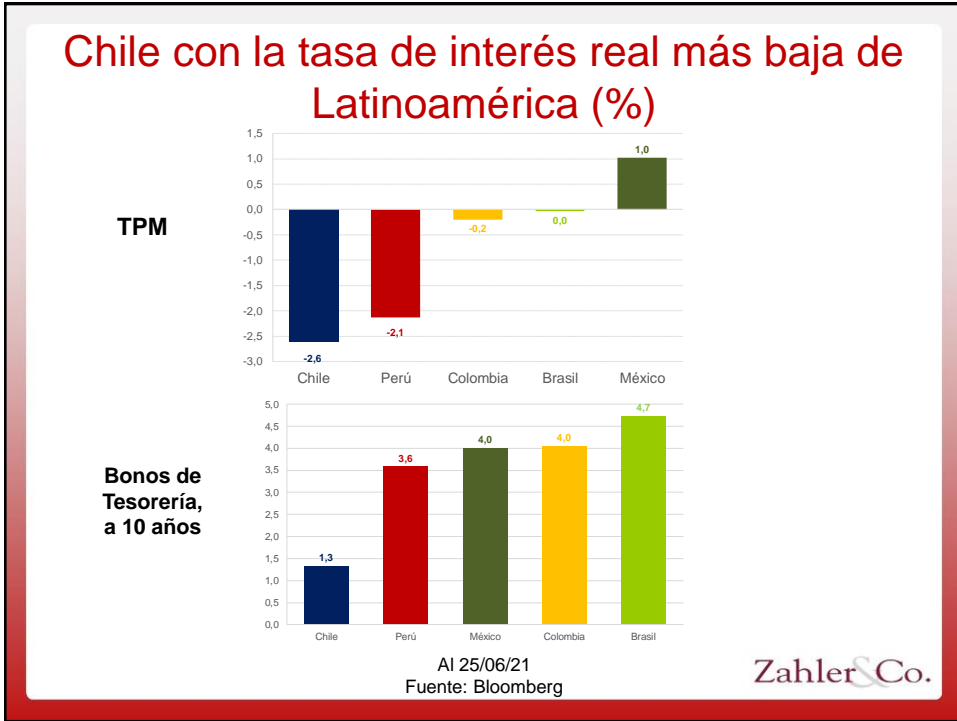
54



55



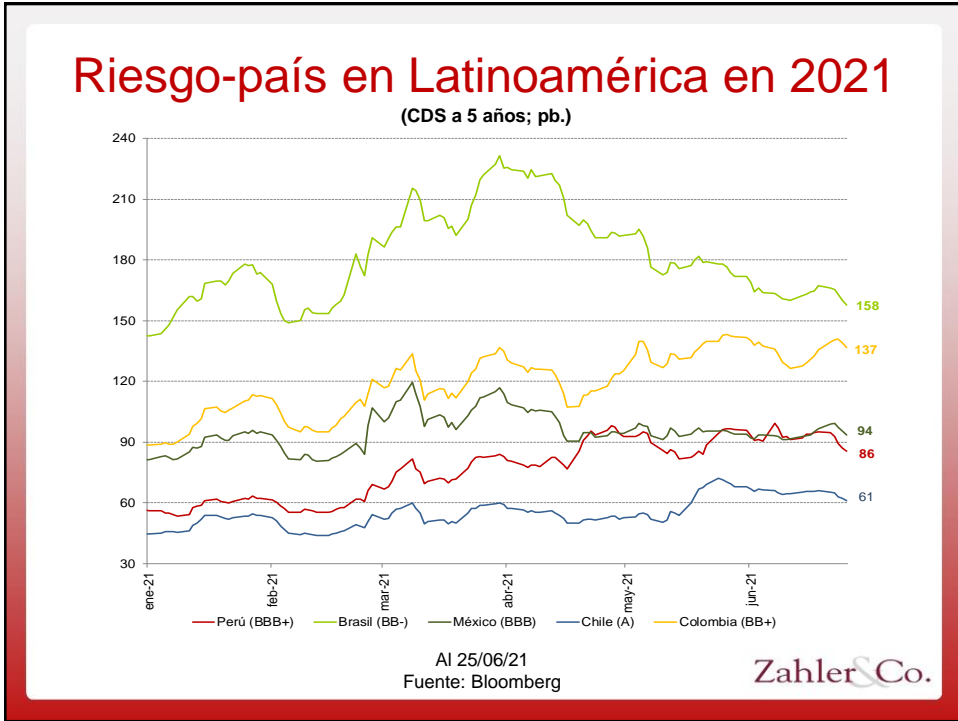
56



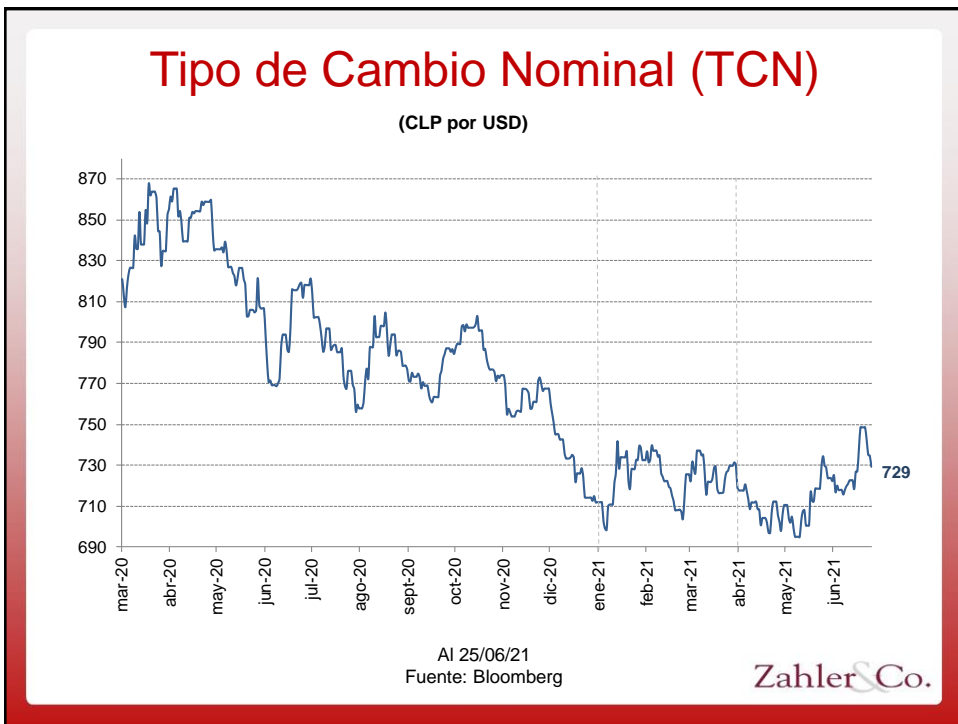
57



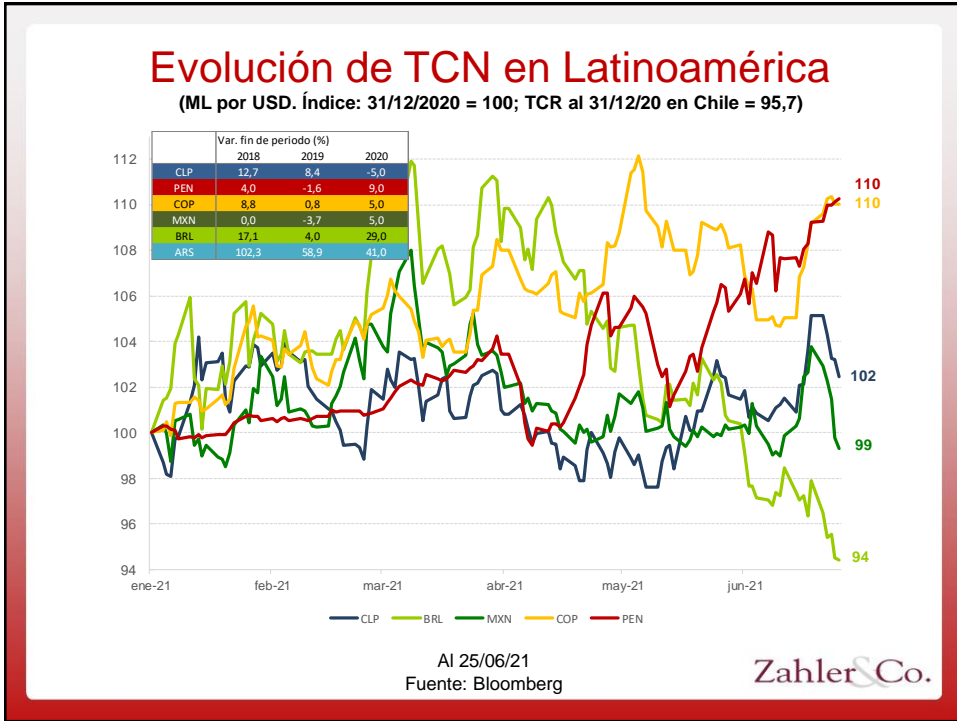
58



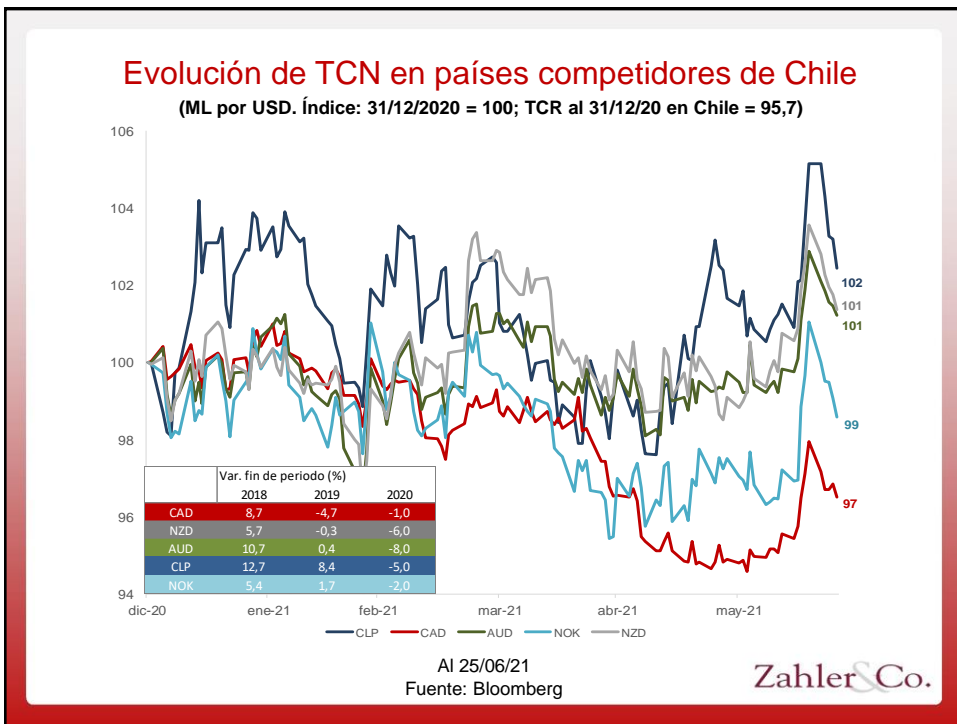
59



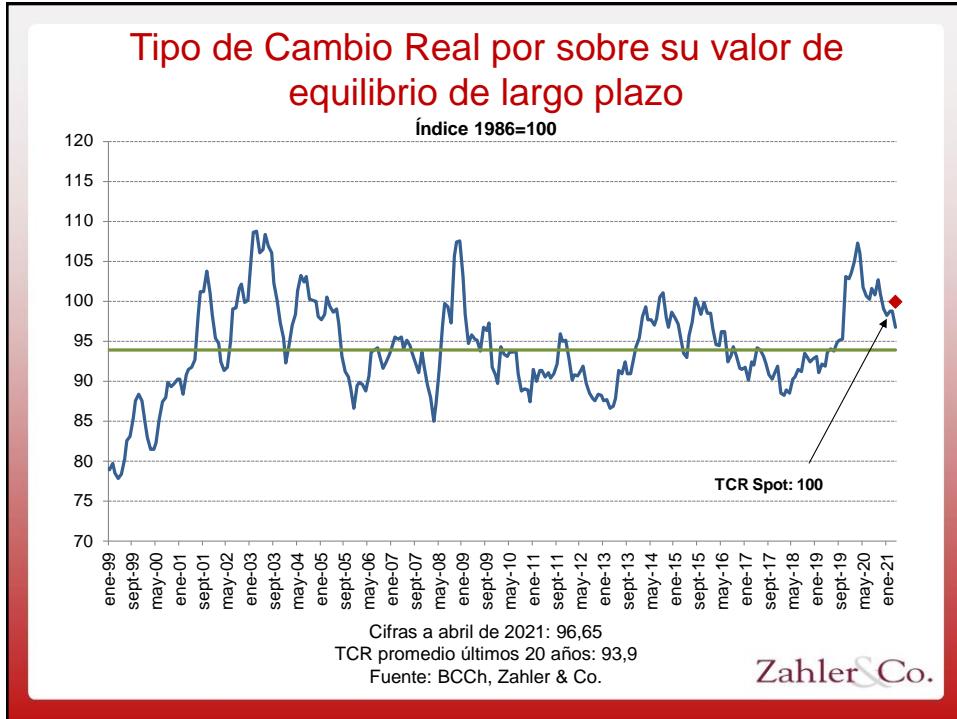
60



61



62



63

Tipo de Cambio

	may-21	jun-21	dic-21	Promedio 2020*	Promedio 2021
Precio de Cobre (US\$ c/libra)	420	435	420	280	416
DXY (Índice)	90	91	92	96	91
CDS 5 (Índice)	61	65	65	73	60
BTP 2 - UST 2 (%)	1,0	1,3	1,4	0,4	1,0
IMCE (Índice)	55	45	40	43	49
TCN modelo (CLP/USD)	651	659	668	767	667
TCR proyectado (Índice)	98	100	100	102	99
TCN base TCR (CLP/USD)	712	728	735	792	727

Fuente: BCCh, ICARE y Zahler & Co.

Zahler & Co.

64

Proyecciones

	Promedio anual			Spot		Promedio anual	
	2018	2019	2020	25-jun	dic-21	2021p	2022p
Precio del cobre (US\$cent./lb.)	296	272	280	428	420	416	395
Precio del petróleo (US\$/bbl.)	65	57	39	74	71	67	69
PIB mundial (%)	3,5	2,8	-3,3	-	-	6,0	4,2
PIB China (%)	6,6	6,1	2,3	-	-	8,5	5,4
PIB EE.UU. (%)	3,0	2,2	-3,5	-	-	7,0	3,5
PIB Socios Comerciales de Chile	3,8	3,2	-2,3	-	-	6,3	4,0
TPM EE.UU. (%)	1,96	2,27	0,56	0,25	0,25	0,25	0,54
TPM Chile (%)	2,55	2,46	0,78	0,50	1,50	0,75	1,67
Inflación Chile (%)	2,4	2,3	3,0	3,6*	3,8	3,7	3,3
PIB Chile (%)	3,7	0,9	-5,8	-	-	7,2	2,9
SCC de la Balanza de Pagos (% del PIB)	-3,9	-3,7	1,3	-	-	-1,2	-2,8
Treasury bond 10Y (%)	2,9	2,1	0,9	1,5	1,8	1,6	2,0
BTU-10 (%)	1,6	0,8	0,0	1,4	1,4	0,8	1,6
DXY Index	94	97	96	92	92	91	91
USD/EUR	1,18	1,12	1,14	1,19	1,18	1,20	1,20
CLP/USD	641	703	792	729	735	727	730
TCR (índice)	91	95	102	100	100	99	99
*A Mayo 2021	↓ Indica sesgo a la baja. Indica sesgo al alza.↑						

Al 25/06/21
Fuente: Zahler & Co.

Zahler & Co.

65

Zahler & Co.

20 AÑOS
EST. 2001

Economía Internacional

- Avance de las vacunas, programa fiscal de Biden, y mantención de política monetaria muy expansiva mantiene optimismo en las economías desarrolladas
- Mayor inflación y déficit fiscal en EE.U generan incertidumbre en mercados financieros y cambiarios

Economía chilena

- Dinamismo económico, magnitud de los impulsos fiscale y monetarios, y retiros de las AFP, adelantan aumentos de la TPM por parte del Banco Central
 - **Proyectamos crecimiento del PIB de 7,2% este año y 2,9% en 2022**
 - **La inflación fluctuará en torno a 3,7% promedio este año**
 - **Efectos permanentes de la pandemia y eventos político – institucionales continuarán afectando a la inversión y al empleo, que se recupera con debilidad**

29 de junio de 2021

Zahler & Co.

66