

Zahler & Co. 20 AÑOS
1997-2017

Economía Internacional

- Desaceleración en China y posible *default* de gran empresa inmobiliaria china, junto a restricciones de oferta, afectan los mercados
- Reserva Federal da señales de iniciar gradual retiro de exceso de liquidez ("tapering") en 4T21 y de aumentar la TPM en 2022

Economía chilena

- **Proyectamos crecimiento del PIB de 10,4% este año y 2,7% en 2022**
- **Dinamismo del gasto interno, impulso fiscal y monetario, y retiros de las AFP, adelantan aumentos de la TPM por parte del Banco Central**
- **La inflación fluctuará sobre la meta puntual del BC en 2S21 y en 2022**
- **Proyecto de Ley de Presupuesto 2022 contempla contracción del gasto de 22,5% respecto a la ejecución proyectada para este año**

Zahler & Co.

27 de septiembre de 2021

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 | 5,9 | 4,0 |
| Zona Euro | 11,9 | -4,5 | 2,5 | 1,9 | 1,3 | -6,6 | 4,7 | 4,4 |
| Japón | 3,9 | -5,7 | 1,7 | 0,6 | 0,3 | -4,8 | 2,5 | 2,1 |
| Reino Unido | 2,2 | -4,1 | 1,7 | 1,3 | 1,4 | -9,9 | 6,7 | 5,0 |
| Países Desarrollados | 42,2 | -3,3 | 2,5 | 2,3 | 1,6 | -4,7 | 5,0 | 3,9 |
| América Latina | 7,2 | -2,0 | 1,3 | 1,2 | 0,2 | -7,0 | 6,1 | 2,9 |
| Asia Emergente | 32,9 | 7,5 | 6,6 | 6,4 | 5,3 | -1,0 | 7,7 | 5,7 |
| Resto | 17,7 | -1,1 | 3,3 | 2,8 | 2,1 | -2,4 | 4,0 | 4,0 |
| Países en Desarrollo | 57,8 | 2,8 | 4,8 | 4,5 | 3,6 | -2,2 | 6,4 | 4,8 |
| PIB mundial | 100 | -0,1 | 3,8 | 3,6 | 2,8 | -3,3 | 5,8 | 4,4 |
| PIB principales socios comerciales de Chile | | 2,9 | 4,1 | 3,9 | 3,1 | -2,3 | 6,2 | 4,1 |

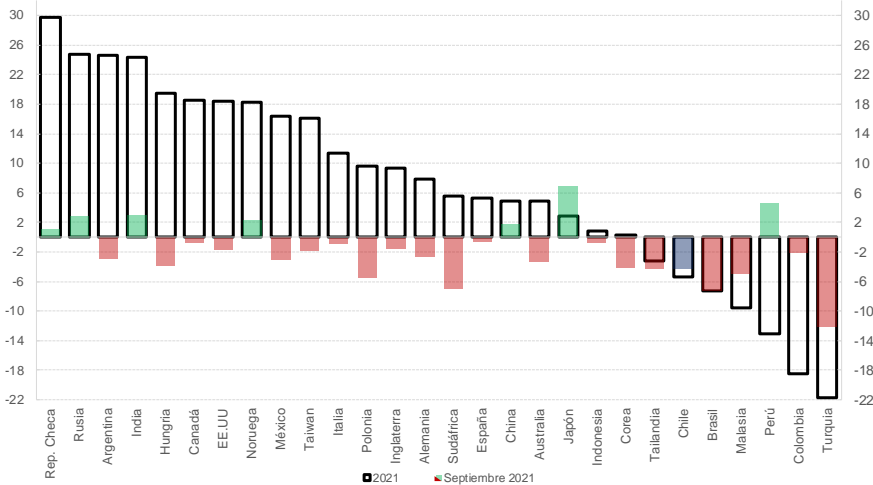
Fuente: Zahler & Co.

Zahler & Co.

3

Caída de las bolsas de valores en septiembre

(en USD; %)

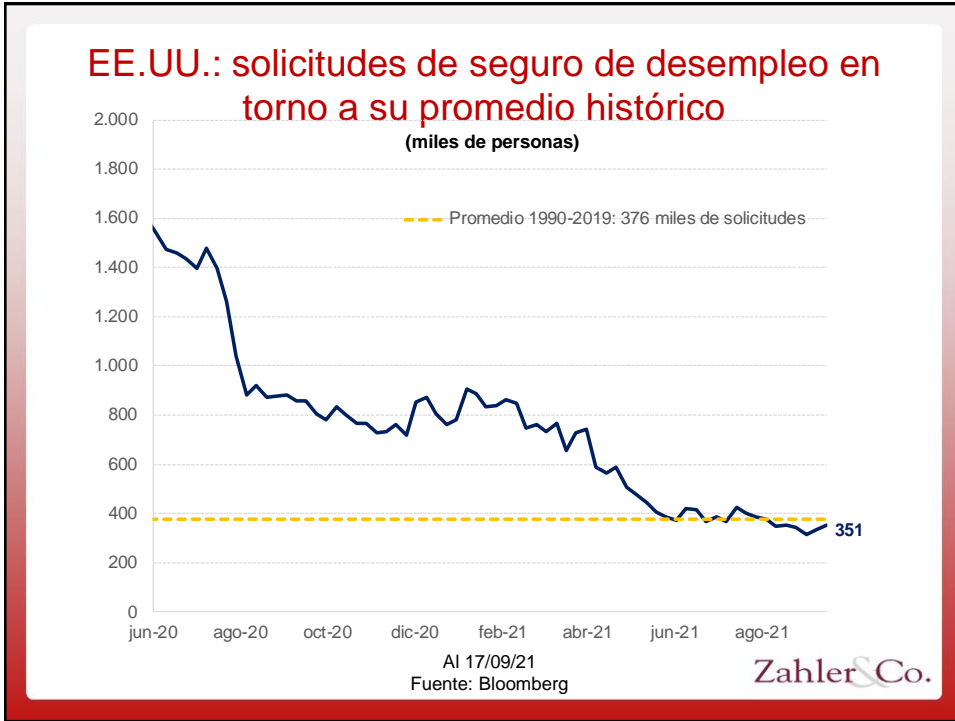


Al 24/09/21

Fuente: Bloomberg

Zahler & Co.

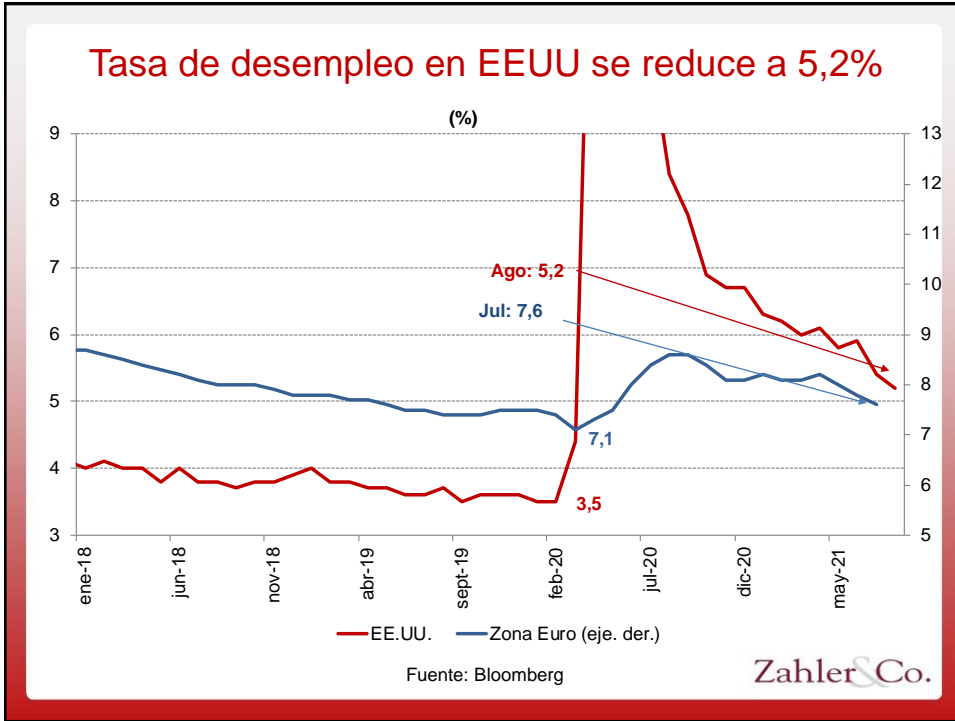
4



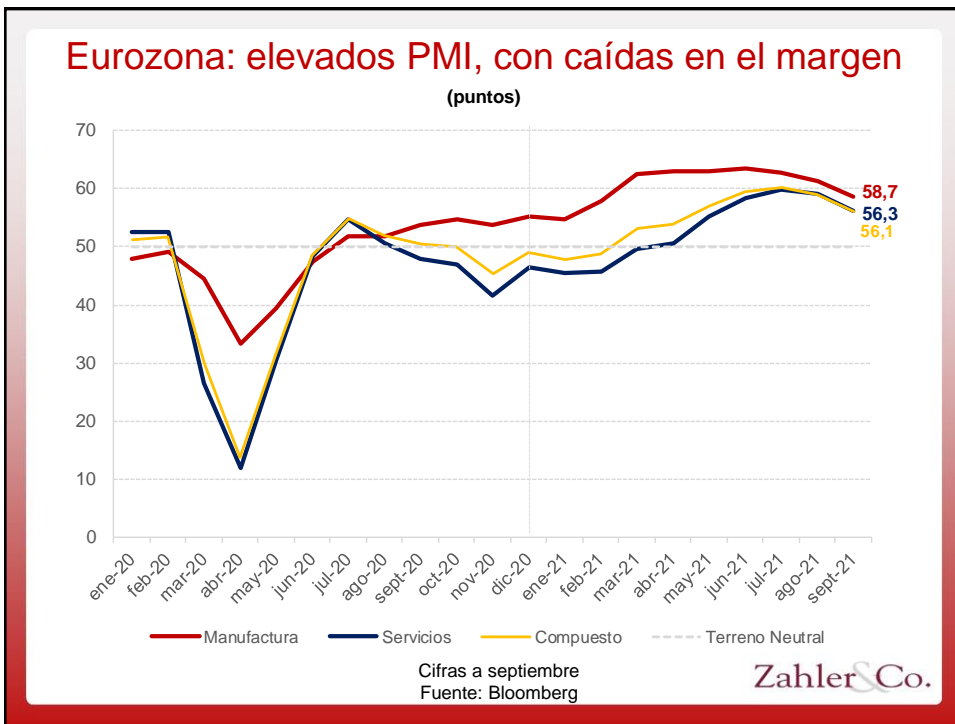
5



6



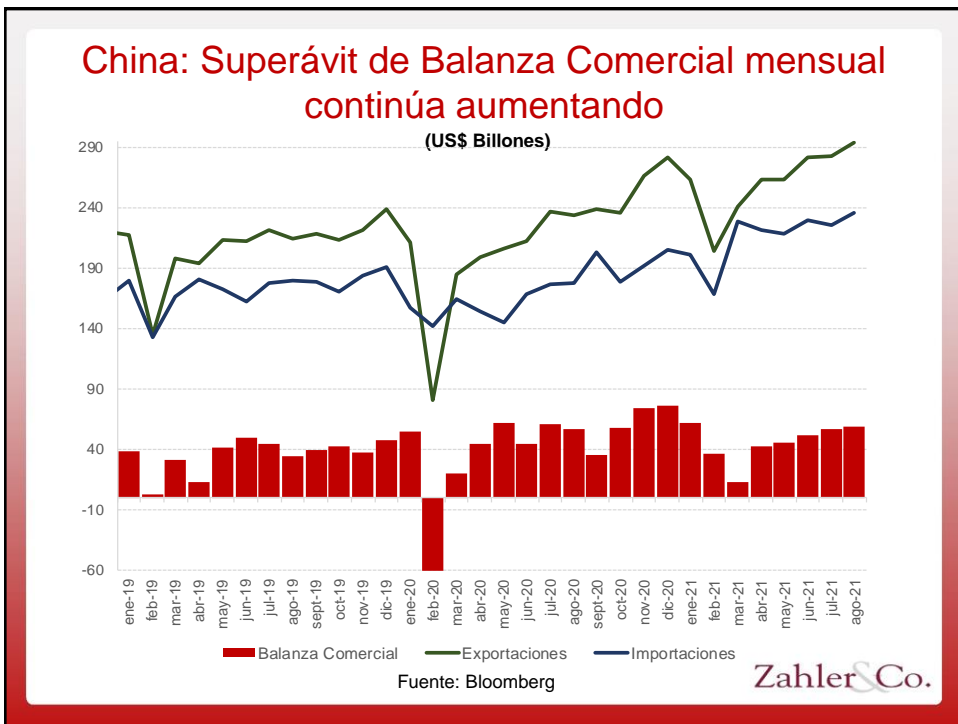
7



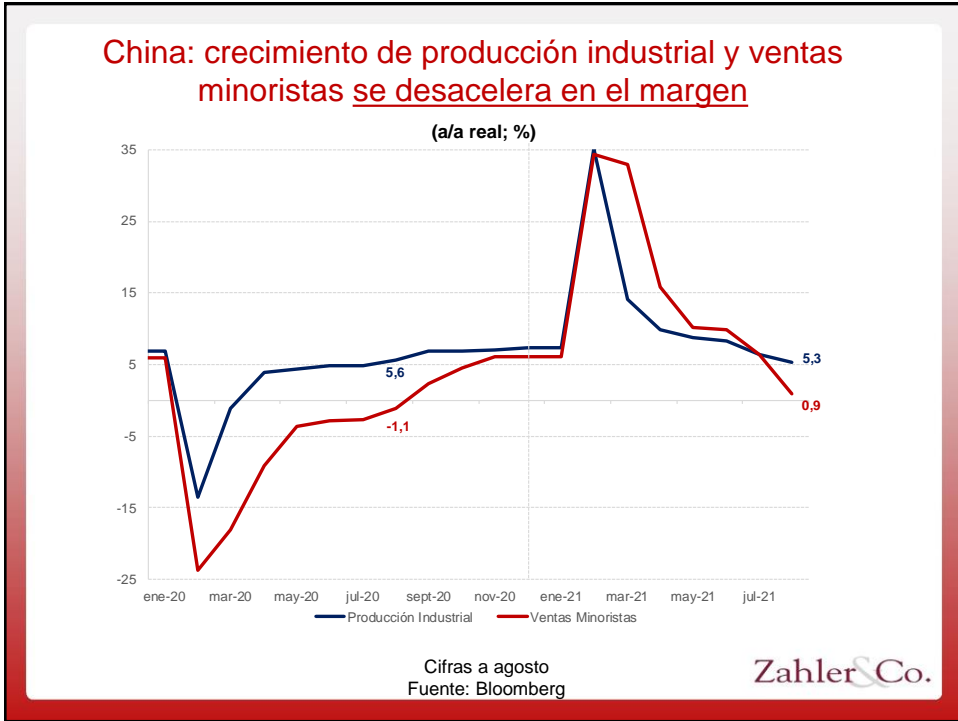
8



9



10



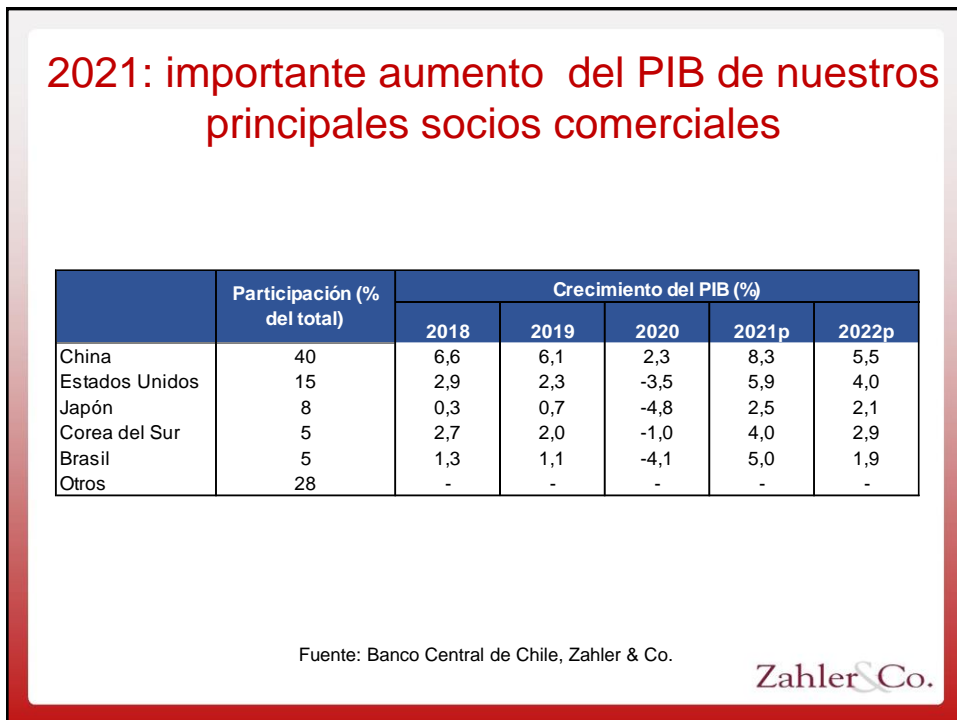
11



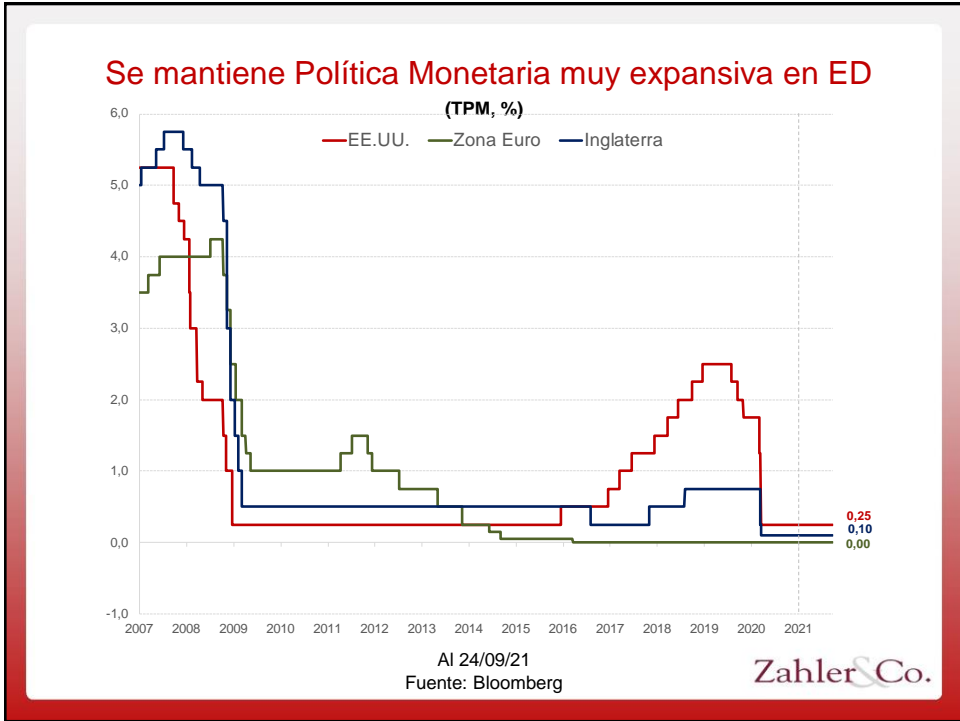
12



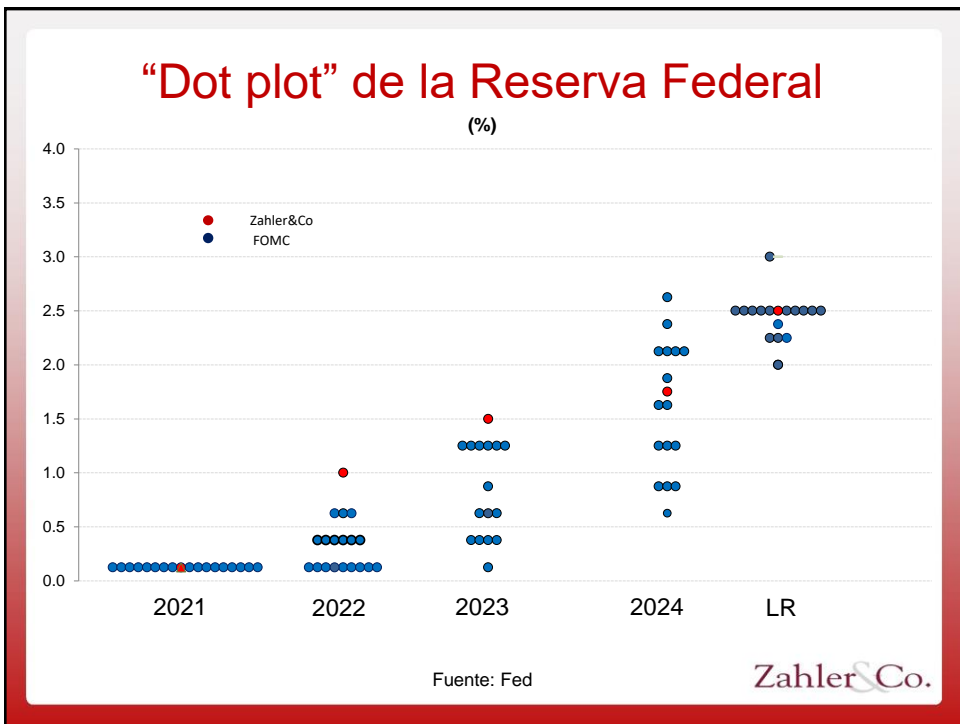
13



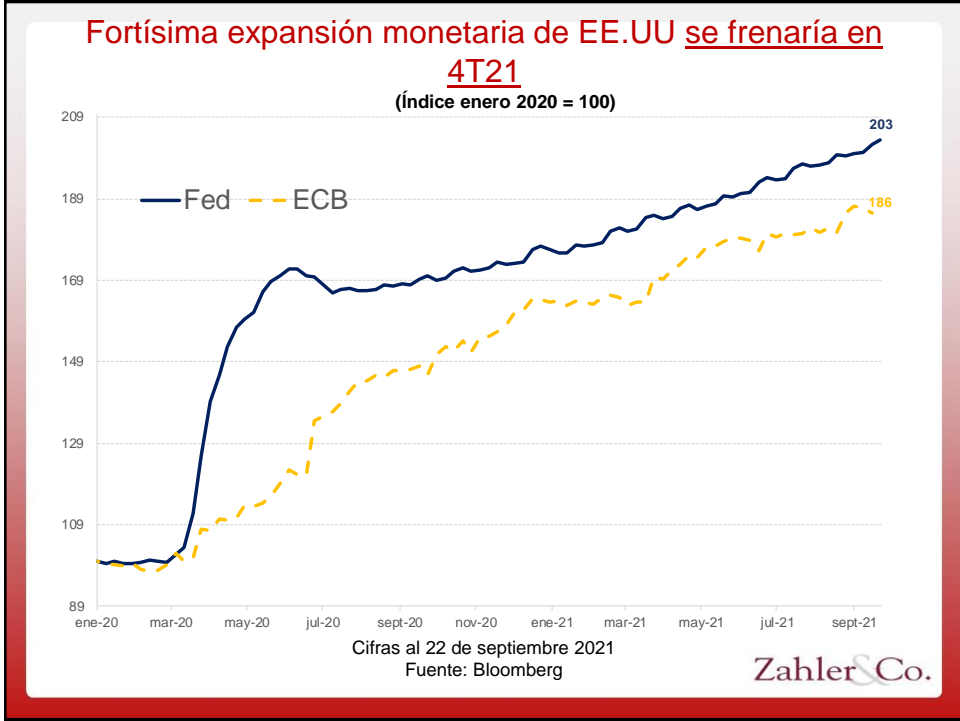
14



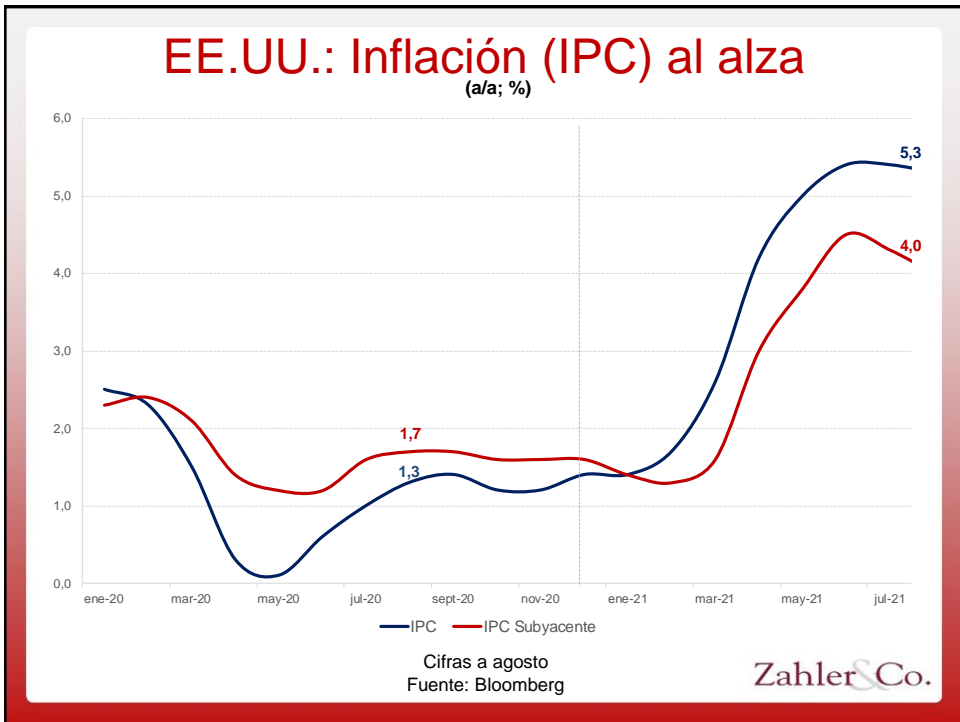
15



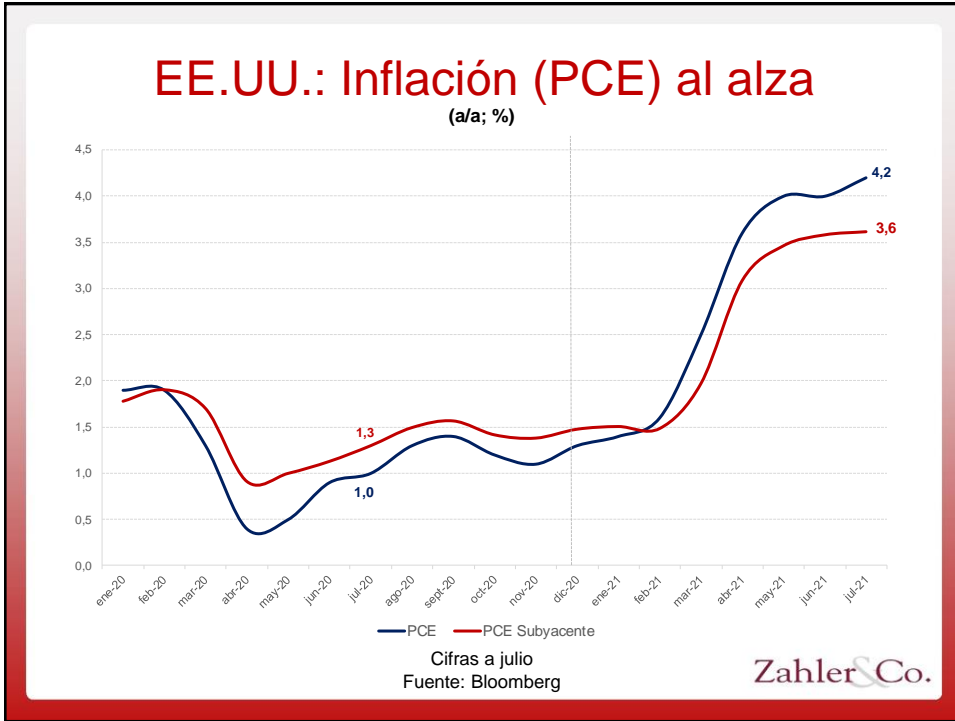
16



17



18



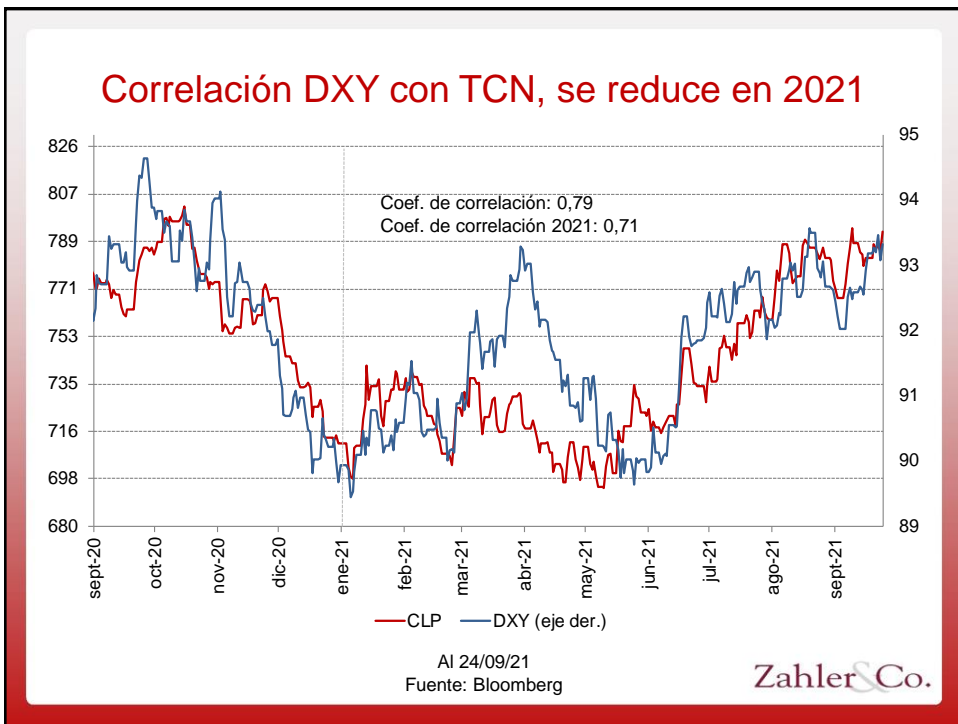
19



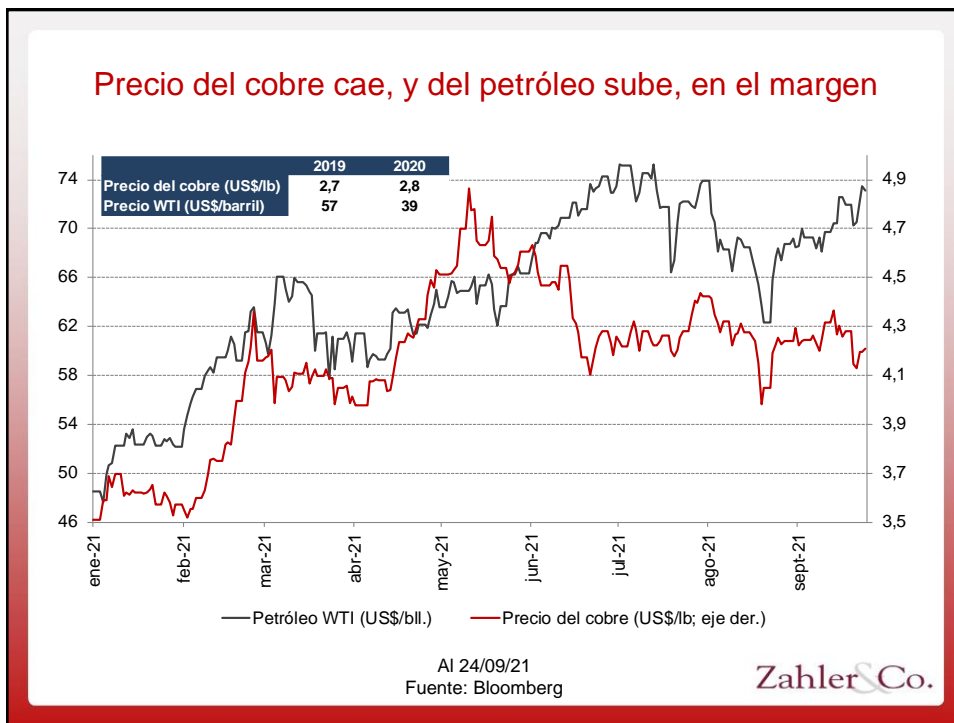
20



21



22



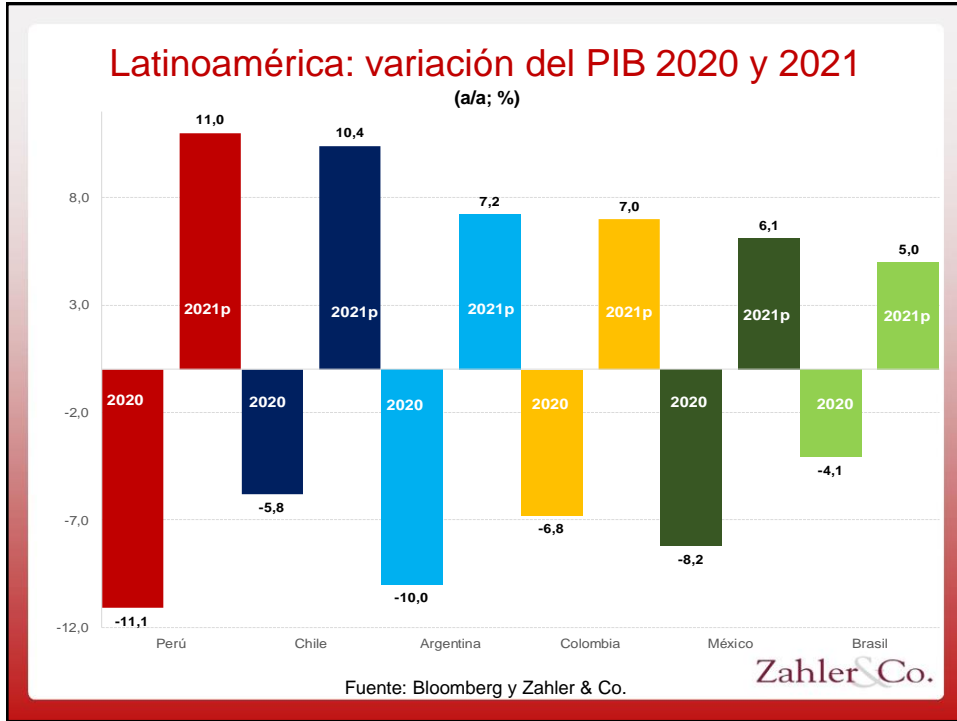
23

AGENDA

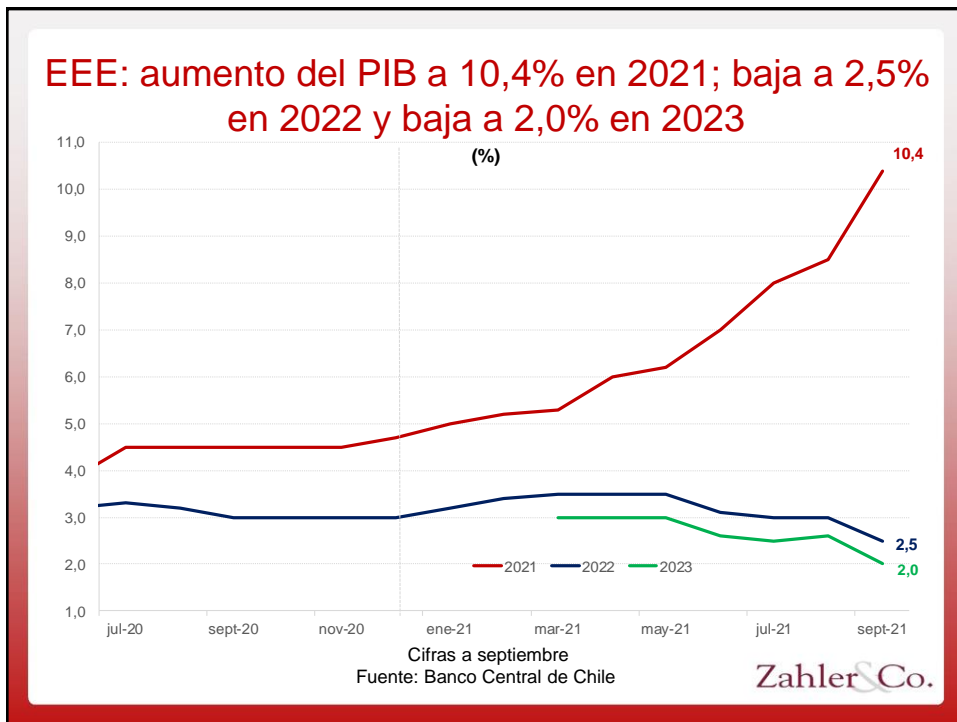
- I. Economía Internacional
- II. Gasto y Actividad Económica en Chile
- III. Inflación, Mercados Financieros y Cambiarios

Zahler & Co.

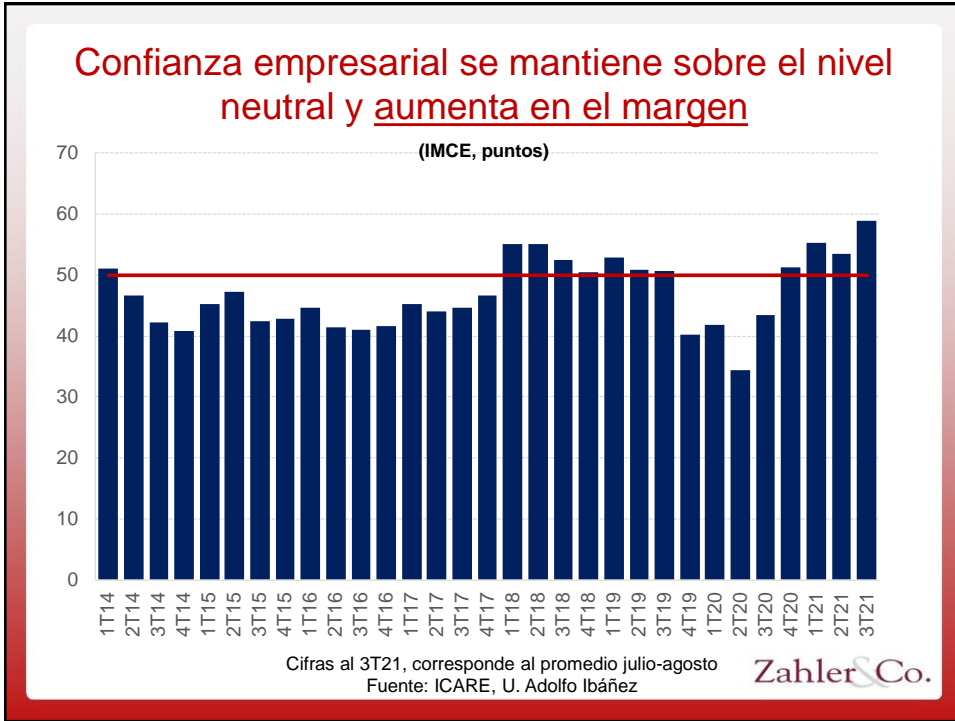
24



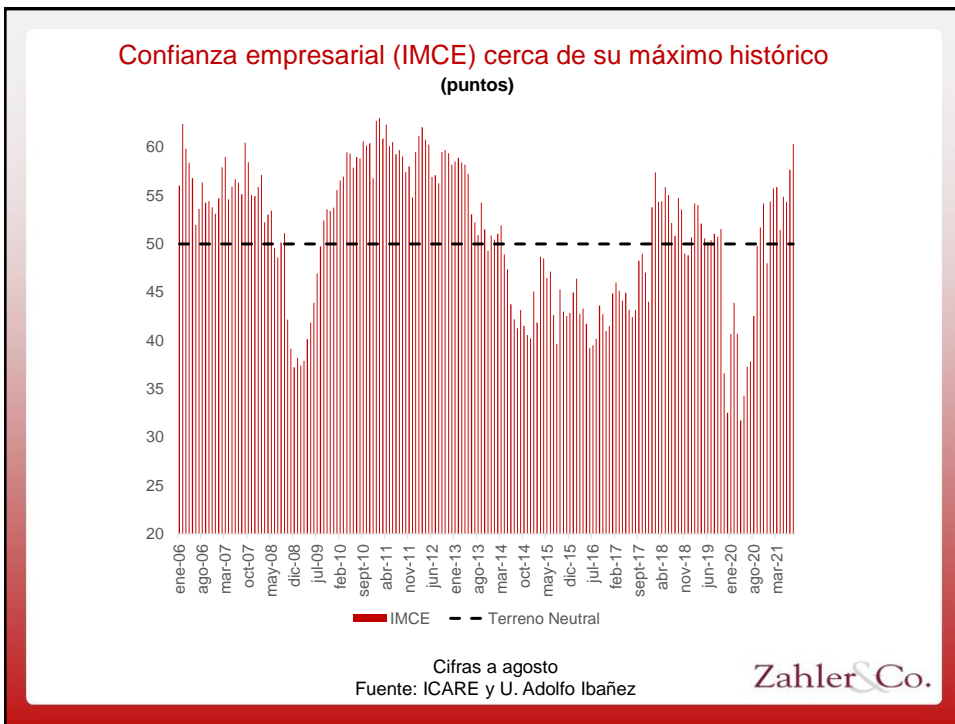
25



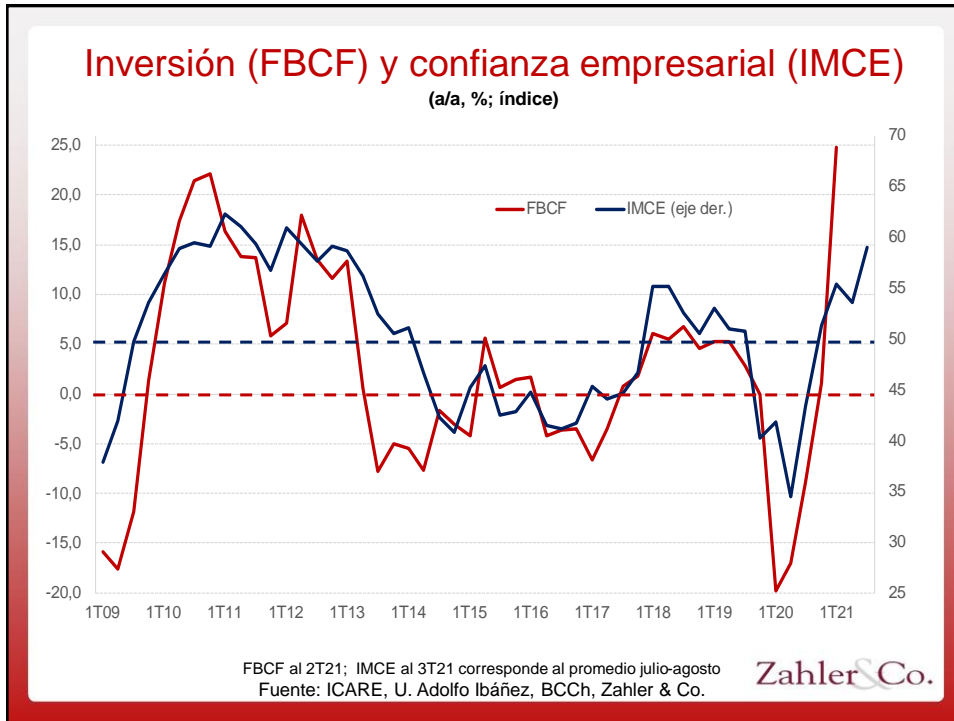
26



27



28



29

Proyección de PIB y Gasto

(a/a; %)

| | I-21 | II-21 | III-21 | IV-21 | I-22 | II-22 | III-22 | IV-22 | 2020 | 2021 | 2022 |
|--------------------------|-------|-------|--------|-------|------|-------|--------|-------|-------|------|------|
| PIB | 0,5 | 18,1 | 15,5 | 8,9 | 4,6 | 3,2 | 1,1 | 2,0 | -5,8 | 10,4 | 2,7 |
| Consumo Privado | 5,2 | 33,7 | 22,9 | 9,0 | 4,0 | 1,9 | 1,1 | 2,1 | -7,5 | 16,7 | 2,3 |
| Bienes Durables | 48,9 | 130,0 | 45,0 | 25,0 | 5,0 | -4,0 | 1,0 | 3,0 | 2,7 | 52,8 | 1,1 |
| Bienes no Durables | 6,0 | 28,9 | 20,0 | 5,0 | 4,0 | 4,0 | 0,3 | 1,0 | -2,2 | 13,9 | 2,2 |
| Servicios | -2,0 | 24,4 | 20,0 | 9,0 | 4,0 | 1,7 | 2,0 | 3,1 | -13,5 | 12,1 | 2,7 |
| Inversión | 1,1 | 24,8 | 20,4 | 14,3 | 5,3 | 3,1 | 3,3 | 1,3 | -11,5 | 14,6 | 3,1 |
| Maquinaria y Equipos | 22,4 | 47,4 | 7,0 | 5,0 | 2,0 | 0,5 | 5,5 | 3,0 | -11,8 | 18,2 | 2,7 |
| Construcción | -10,0 | 13,1 | 30,0 | 20,0 | 8,0 | 5,0 | 2,0 | 0,0 | -11,3 | 12,5 | 3,3 |
| Exportaciones | -5,4 | -3,0 | 5,6 | 6,7 | 9,3 | 6,4 | 6,3 | 0,2 | -1,0 | 0,8 | 5,4 |
| Importaciones | 17,2 | 39,6 | 30,9 | 14,8 | 6,5 | 0,6 | 1,2 | 5,5 | -12,7 | 25,0 | 3,4 |
| Inversión/PIB (%) | 20,5 | 20,7 | 20,7 | 23,9 | 20,6 | 20,7 | 21,1 | 23,7 | 20,7 | 21,5 | 21,6 |

Fuente: Zahler & Co. **Zahler & Co.**

30

Proyección de PIB sectorial (%;a/a)

| Sector | Ponderadores 2020 (%) | 1T21 | 2T21 | 3T21 | 4T21 | 2021 | 1T22 | 2T22 | 3T22 | 4T22 | 2022 |
|---|-----------------------|------------|-------------|-------------|------------|-------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Agropecuario-silvícola | 3,4 | 3,8 | 2,1 | 7,0 | 2,0 | 3,4 | 5,0 | 5,8 | 1,4 | 2,5 | 4,1 |
| Pesca | 0,5 | 16,0 | 6,8 | 10,0 | 15,0 | 11,5 | 0,5 | 2,0 | 0,5 | 0,3 | 0,9 |
| Minería | 12,5 | -2,1 | 2,8 | 2,0 | 3,0 | 1,5 | 5,0 | 3,4 | 1,5 | -1,9 | 1,9 |
| Industria Manufacturera | 9,9 | 2,8 | 16,5 | 9,0 | 10,0 | 9,4 | 2,5 | 2,7 | 2,4 | 3,5 | 2,8 |
| Electricidad, gas, agua y gestión de desechos | 3,0 | 0,3 | 11,4 | 6,0 | 2,0 | 4,7 | 2,5 | 2,0 | 3,3 | 2,7 | 2,6 |
| Construcción | 6,0 | -11,5 | 14,8 | 40,0 | 16,0 | 13,1 | 8,9 | 5,3 | 1,0 | 0,2 | 3,4 |
| Comercio | 9,3 | 11,7 | 42,6 | 25,0 | 5,0 | 19,2 | 5,3 | 1,4 | -2,5 | 8,0 | 3,1 |
| Restaurantes y hoteles | 1,6 | -17,7 | 70,5 | 50,0 | 25,0 | 23,5 | 14,6 | 2,7 | 0,5 | 0,0 | 4,1 |
| Transporte | 4,2 | -6,8 | 19,7 | 30,0 | 15,0 | 13,1 | 8,0 | 12,1 | 0,1 | 0,5 | 4,7 |
| Comunicaciones y servicios de información | 2,1 | 6,4 | 7,7 | 8,5 | 4,3 | 6,6 | 4,0 | 0,6 | 0,4 | 5,1 | 2,6 |
| Servicios financieros | 4,4 | -0,5 | 4,3 | 3,0 | 4,0 | 2,7 | 4,2 | 1,3 | 3,0 | 2,1 | 2,6 |
| Servicios empresariales | 9,9 | -2,7 | 10,5 | 11,0 | 7,0 | 6,3 | 3,5 | 2,5 | 1,6 | 2,5 | 2,5 |
| Servicios de vivienda e inmobiliarios | 8,0 | 1,2 | 6,2 | 8,0 | 2,5 | 4,4 | 4,4 | 2,5 | 1,6 | 5,2 | 3,4 |
| Servicios personales | 12,1 | -0,7 | 36,3 | 30,0 | 20,0 | 22,0 | 7,0 | 8,3 | 3,0 | 1,0 | 4,6 |
| Administración pública | 4,9 | 2,8 | 3,8 | 4,0 | 4,0 | 3,7 | 3,5 | 1,6 | 1,5 | 1,5 | 2,0 |
| Producto Interno Bruto | 100 | 0,5 | 18,1 | 15,5 | 8,9 | 10,4 | 4,6 | 3,2 | 1,1 | 2,0 | 2,7 |

Fuente: BCCh Zahler & Co.

31

Leve déficit de la Cta. Cte. de la B. de Pagos (millones de USD; %)

| | I-21 | II-21 | III-21 | IV-21 | I-22 | II-22 | III-22 | IV-22 | 2020 | 2021 | 2022 |
|-------------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|---------|---------|---------|
| Balanza Comercial de bienes | 4.266 | 4.174 | 3.080 | 6.589 | 5.281 | 2.297 | 2.683 | 4.177 | 18.369 | 18.108 | 14.438 |
| Exportaciones de bienes | 22.232 | 23.234 | 23.801 | 26.154 | 25.482 | 22.902 | 23.845 | 24.914 | 73.485 | 95.421 | 97.143 |
| Importaciones de bienes | 17.967 | 19.060 | 20.721 | 19.565 | 20.200 | 20.606 | 21.162 | 20.737 | 55.116 | 77.313 | 82.705 |
| Balanza de Servicios | -6.102 | -6.812 | -6.258 | -5.965 | -6.046 | -5.919 | -6.019 | -5.547 | -14.999 | -25.137 | -23.531 |
| Balanza de Servicios no Financieros | -1.719 | -1.902 | -2.161 | -1.553 | -1.829 | -2.198 | -2.236 | -1.852 | -4.998 | -7.333 | -8.115 |
| Exportaciones de Servicios | 1.538 | 1.487 | 1.523 | 1.926 | 1.763 | 1.466 | 1.526 | 1.835 | 6.318 | 6.475 | 6.590 |
| Importaciones de Servicios | 3.257 | 3.389 | 3.684 | 3.479 | 3.591 | 3.664 | 3.762 | 3.687 | 11.316 | 13.808 | 14.704 |
| Balanza de Servicios Financieros | -4.384 | -4.910 | -4.097 | -4.412 | -4.217 | -3.721 | -3.783 | -3.695 | -10.001 | -17.804 | -15.416 |
| Saldo en Cuenta Corriente | -1.837 | -2.638 | -3.178 | 624 | -765 | -3.622 | -3.336 | -1.369 | 3.370 | -7.029 | -9.093 |
| SCC a PIB (%) | -2,4 | -3,3 | -4,3 | 0,8 | -1,0 | -4,6 | -4,3 | -1,6 | 1,3 | -2,2 | -2,8 |
| Precio Cobre (cUS\$/lb) | 385 | 440 | 425 | 417 | 408 | 394 | 391 | 388 | 280 | 417 | 395 |
| Precio Petróleo (US\$ por barril) | 58 | 66 | 70 | 70 | 67 | 64 | 64 | 64 | 39 | 66 | 65 |
| Vol.Exp. Cobre (% a/a) | -7,2 | 1,6 | 0,0 | 4,0 | 8,0 | 0,5 | 3,0 | -5,0 | 1,2 | -0,4 | 1,6 |
| Vol.Exp.Agr., silv. y pesca (% a/a) | 24,2 | -6,9 | 10,0 | 0,0 | 1,0 | 7,0 | 2,0 | 2,0 | -3,4 | 6,8 | 3,0 |
| Vol.Exp.Industrial (% a/a) | -2,2 | -7,9 | 5,0 | 5,0 | 3,0 | 3,0 | 2,0 | 0,0 | 4,4 | 0,0 | 2,0 |

Fuente: Zahler & Co. Zahler & Co.

32

Fuerte aumento del gasto en consumo de bienes; y recuperación del gasto en servicios

(a/a; %)

| Consumo | 1T19 | 2T19 | 3T19 | 4T19 | 1T20 | 2T20 | 3T20 | 4T20 | 1T21 | 2T21 | Jul | Ago |
|--|------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 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 | 50,1 | 56,8 | - |
| Ventas Autos, ANAC (número) | -3,5 | -11,2 | -6,2 | -21,0 | -19,5 | -71,2 | -39,1 | 12,3 | 7,6 | 265 | 233 | 97 |
| Importaciones Bs. de Consumo (valor) | -4,0 | -9,5 | -10,8 | -17,0 | -20,1 | -37,9 | -20,7 | 4,4 | 39,6 | 101 | 84 | 92 |
| Consumo de servicios (real)* | 5,5 | 4,3 | 4,4 | -2,7 | -2,9 | -24,6 | -19,4 | -6,2 | -2,0 | 24,4 | - | - |
| Colocaciones de consumo (real)** | 6,7 | 6,1 | 5,5 | 2,3 | -1,5 | -6,1 | -12,8 | -16,3 | -17,2 | -15,6 | -13,6 | -10,5 |
| Colocaciones de vivienda (real)** | 7,7 | 7,4 | 8,2 | 7,8 | 8,1 | 8,5 | 6,2 | 5,5 | 5,0 | 5,2 | 5,5 | 6,3 |

*Consumo de servicios en Cuentas Nacionales

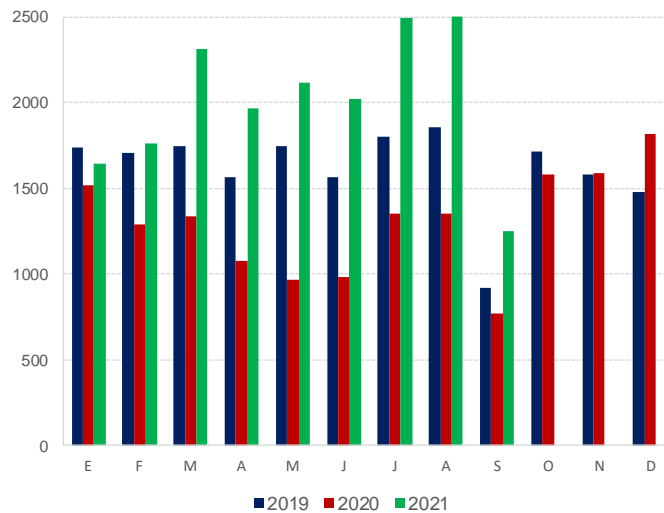
** Colocaciones nominales deflactadas por IPC

Fuente: INE, ANAC y BCCh

Zahler & Co.

33

Importación de Bienes de Consumo* (US\$ millones)

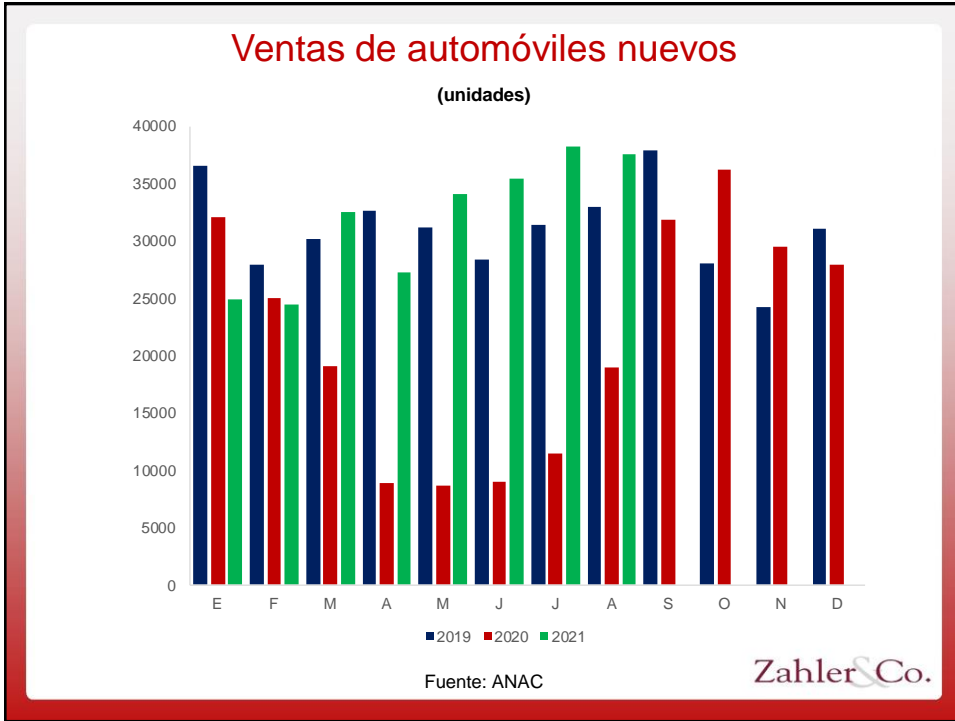


*Septiembre corresponde a la información a la segunda semana del mes

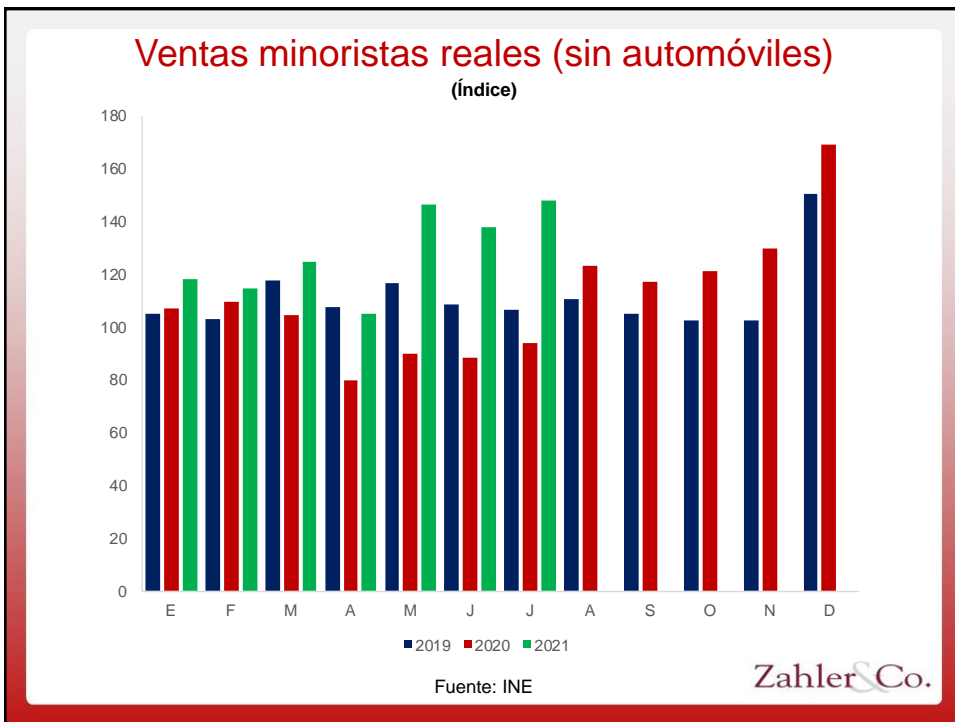
Fuente: BCCh

Zahler & Co.

34



35



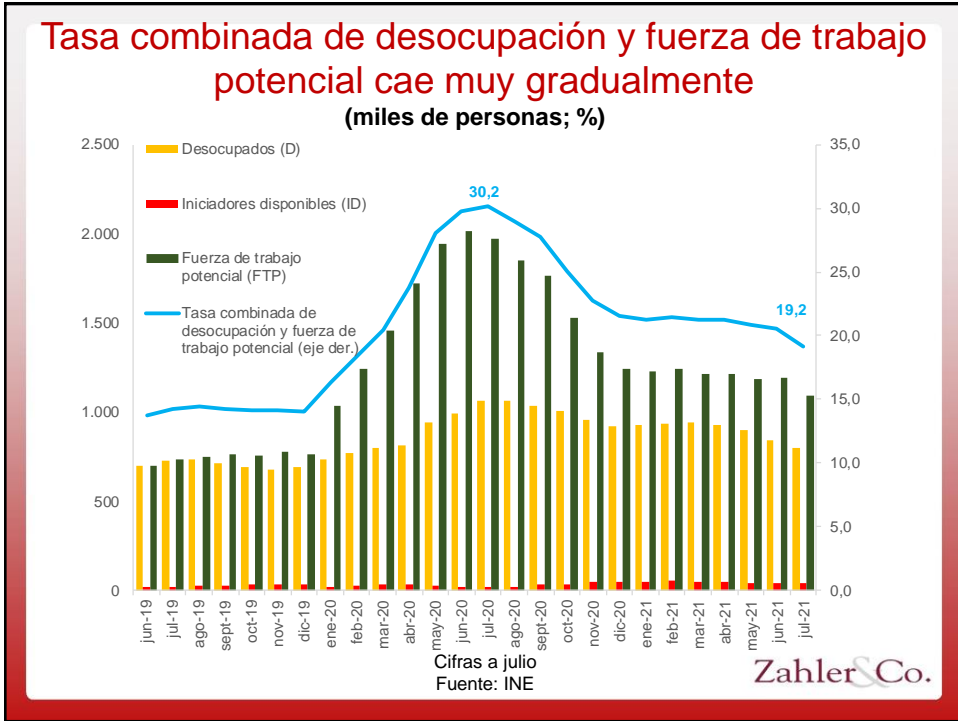
36



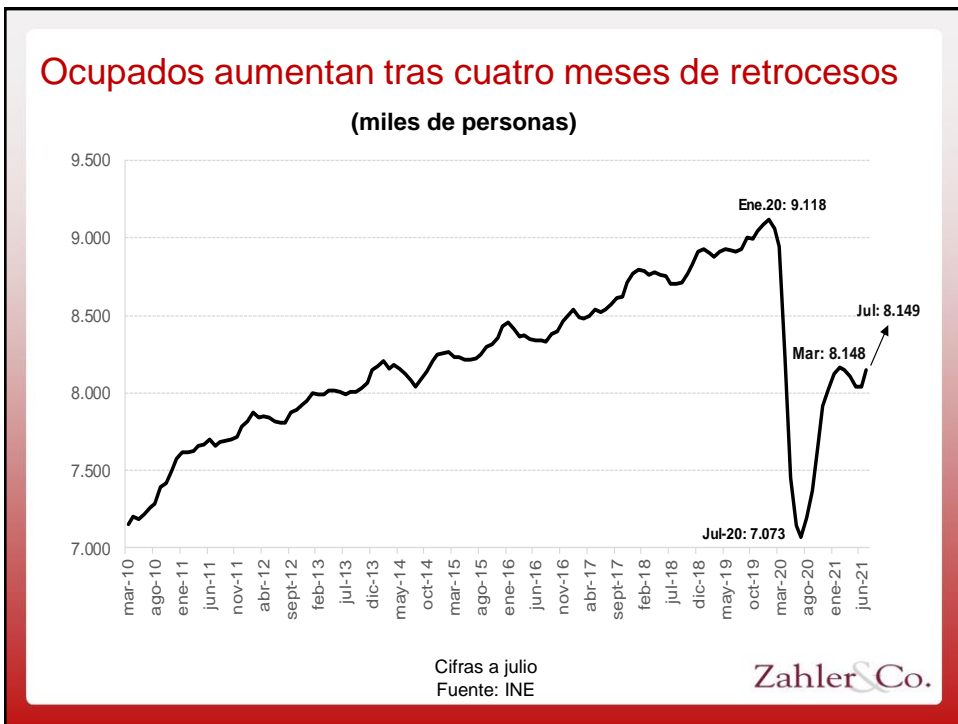
37



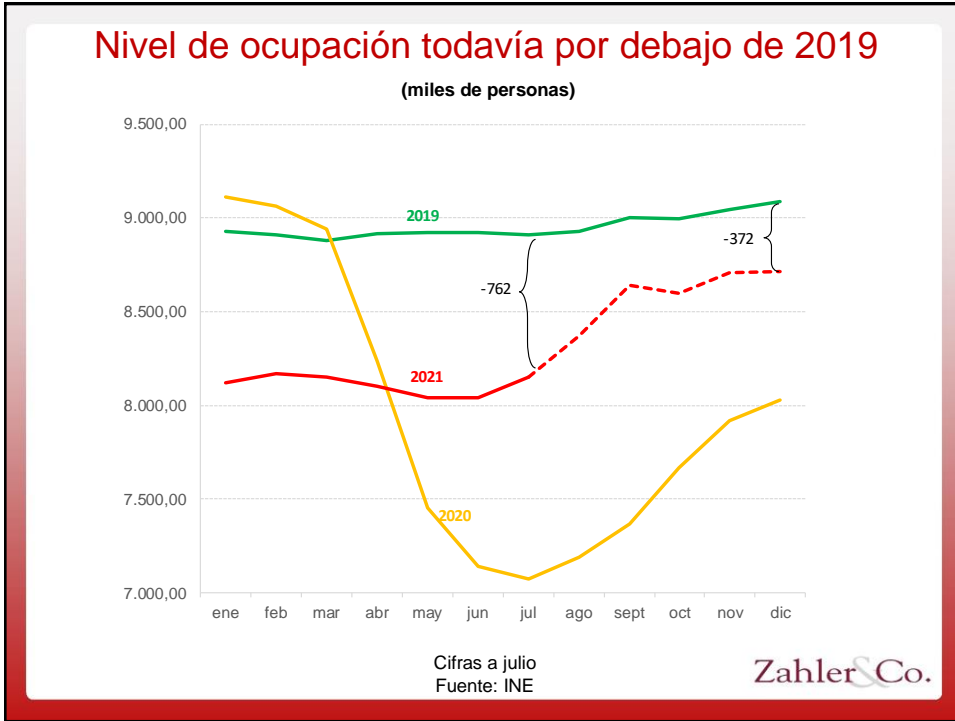
38



39



40



41



42

Creación (destrucción) de empleo sectorial

(variación; miles de personas)

| Sector | Variación | |
|---|------------|-------------|
| | m/m | a/a |
| Actividades financieras y de seguros | -5 | -13 |
| Actividades de servicios administrativos y de apoyo | 2 | -7 |
| Administración pública y defensa | 2 | -2 |
| Suministro de electricidad, gas, vapor y aire acondicionado | 2 | -2 |
| Suministro de agua | 7 | 0 |
| Actividades de organizaciones y órganos extraterritoriales | 0 | 0 |
| Actividades inmobiliarias | -1 | 16 |
| Actividades artísticas, de entretenimiento y recreativas | 6 | 18 |
| Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca | -14 | 21 |
| Enseñanza | 5 | 21 |
| Actividades de atención de la salud humana y de asistencia social | 16 | 28 |
| Explotación de minas y canteras | 5 | 34 |
| Actividades profesionales, científicas y técnicas | -4 | 37 |
| Actividades de los hogares como empleadores | 12 | 40 |
| Información y comunicaciones | 4 | 63 |
| Otras actividades de servicios | 6 | 65 |
| Industrias manufactureras | -7 | 73 |
| Actividades de alojamiento y de servicio de comidas | 13 | 98 |
| Transporte y almacenamiento | 21 | 108 |
| Comercio al por mayor y al por menor | 37 | 232 |
| Construcción | 3 | 243 |
| Total de ocupados | 108 | 1076 |

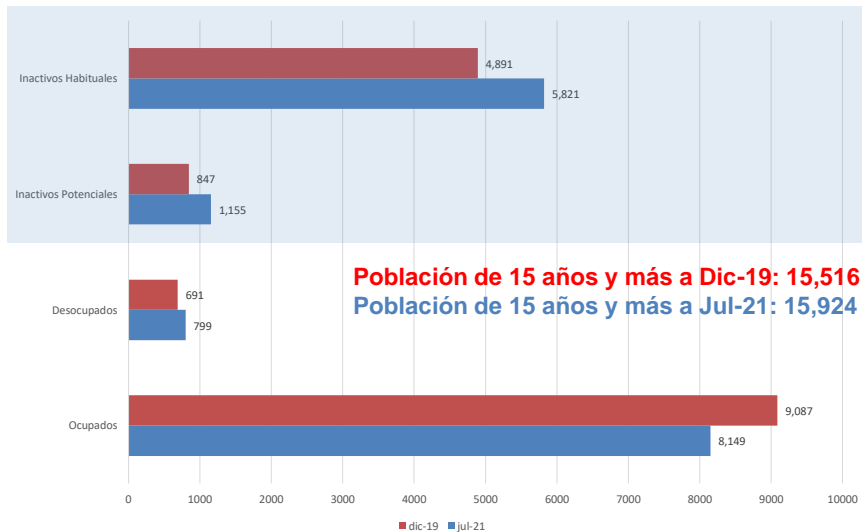
Cifras de julio
Fuente: INE

Zahler & Co.

43

Población en edad de trabajar (15 años y más)

(miles de personas)

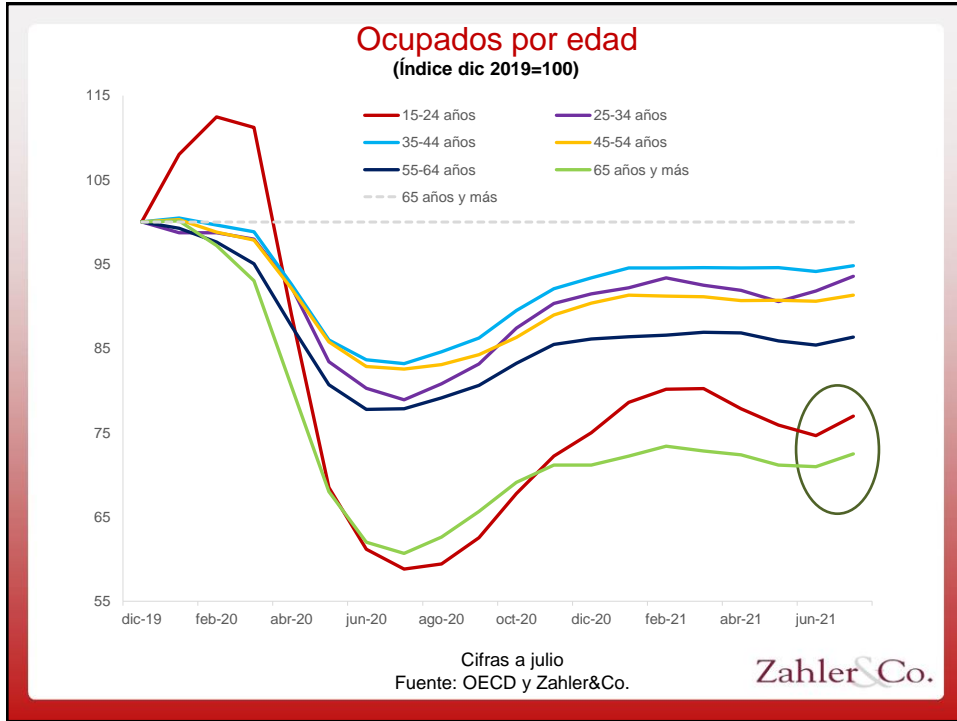


Población de 15 años y más a Dic-19: 15,516
Población de 15 años y más a Jul-21: 15,924

Fuente: INE y Zahler&Co.

Zahler & Co.

44



45

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 | 7,4 | 5,5 | 1,4 | 7,1 | 8,9 | 689 | 5,0 | 53 | 58 |
| 2022 | 4,0 | 2,2 | 1,5 | 3,8 | 8,9 | 243 | 4,0 | 54 | 59 |

Fuente: INE y Zahler & Co

Zahler&Co.

46

Fuerte aumento en el valor de la importación de bienes de capital en 2021 y crecimiento de la construcción en 2T21

(a/a; %)

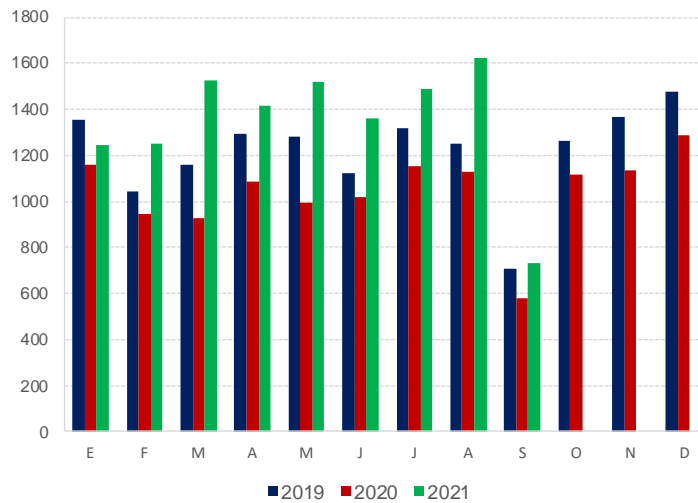
| Inversión | 1T19 | 2T19 | 3T19 | 4T19 | 1T20 | 2T20 | 3T20 | 4T20 | 1T21 | 2T21 | Jul | Ago |
|---|------|------|------|------|-------|-------|-------|-------|-------|------|------|------|
| Importaciones de Bs. De Capital (valor) | 2,5 | 1,1 | -2,8 | -3,9 | -14,8 | -16,2 | -10,8 | -13,7 | 33,9 | 38,4 | 29,4 | 43,9 |
| Inversión en construcción (real) | 3,4 | 6,3 | 7,9 | 4,7 | 6,0 | -16,6 | -24,3 | -9,5 | -10,0 | 13,1 | - | - |
| IMACON (Índice, real) | 1,1 | 1,9 | 5,2 | 6,7 | 0,0 | -11,8 | -14,4 | -3,9 | -0,3 | 16,5 | - | - |
| PIB construcción (real) | 1,3 | 5,3 | 7,2 | 4,3 | 5,6 | -20,0 | -29,6 | -11,2 | -11,5 | 14,8 | - | - |
| BTU 10Y (% , prom.) | 1,5 | 1,0 | 0,2 | 0,5 | 0,5 | 0,0 | -0,3 | -0,1 | -0,2 | 0,9 | 1,5 | 1,6 |
| IMCE Total (indicador) | 53 | 51 | 51 | 40 | 42 | 34 | 43 | 51 | 55 | 53 | 58 | 60 |
| IMCE Comercio (indicador) | 57 | 53 | 51 | 39 | 41 | 32 | 45 | 55 | 59 | 57 | 60 | 62 |
| IMCE Construcción (indicador) | 51 | 48 | 45 | 31 | 23 | 9 | 24 | 42 | 44 | 42 | 43 | 52 |
| IMCE Industria (indicador) | 49 | 44 | 46 | 40 | 43 | 35 | 46 | 52 | 56 | 55 | 61 | 63 |
| IMCE Minería (indicador) | 59 | 64 | 66 | 51 | 59 | 61 | 55 | 53 | 60 | 58 | 61 | 62 |

Fuente: BCCh, CChC, ICARE y INE

Zahler & Co.

47

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

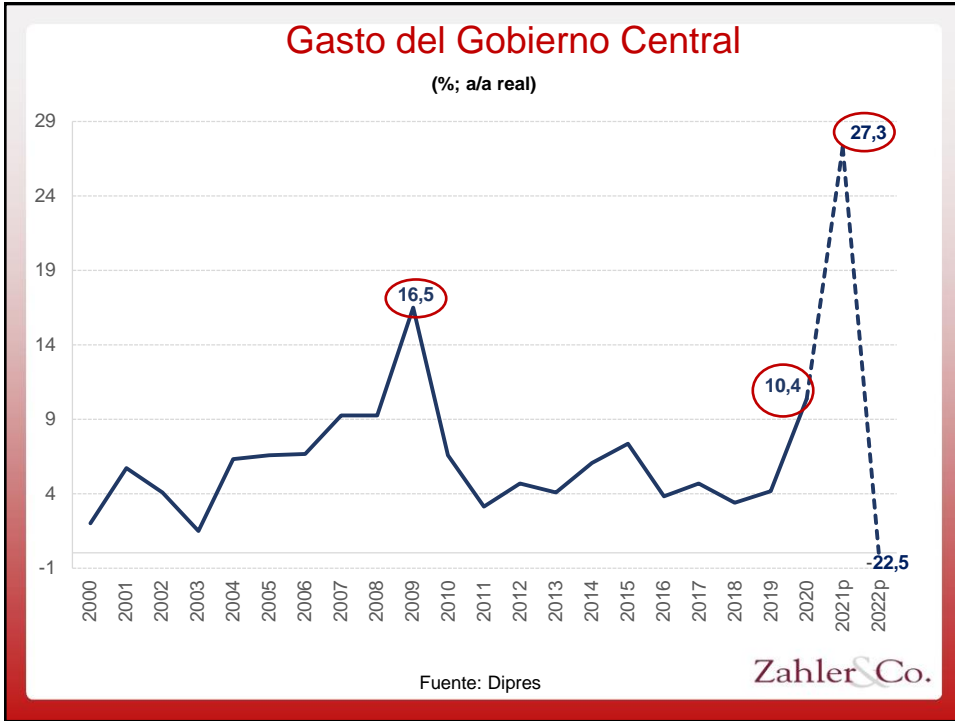


*Septiembre corresponde a la información acumulada a la segunda semana del mes

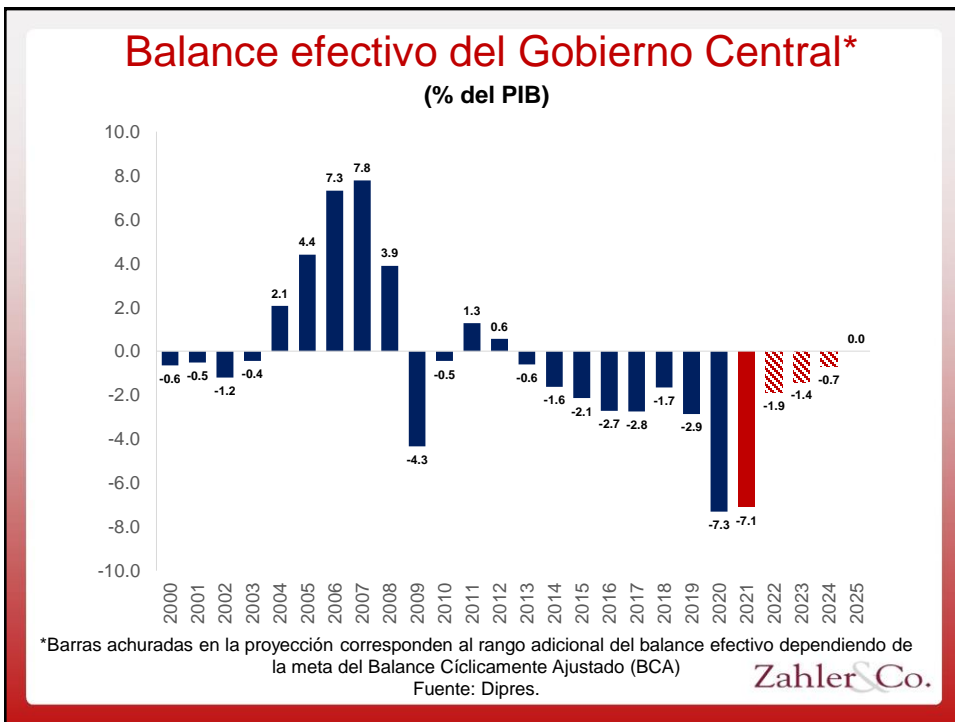
Fuente: BCCh

Zahler & Co.

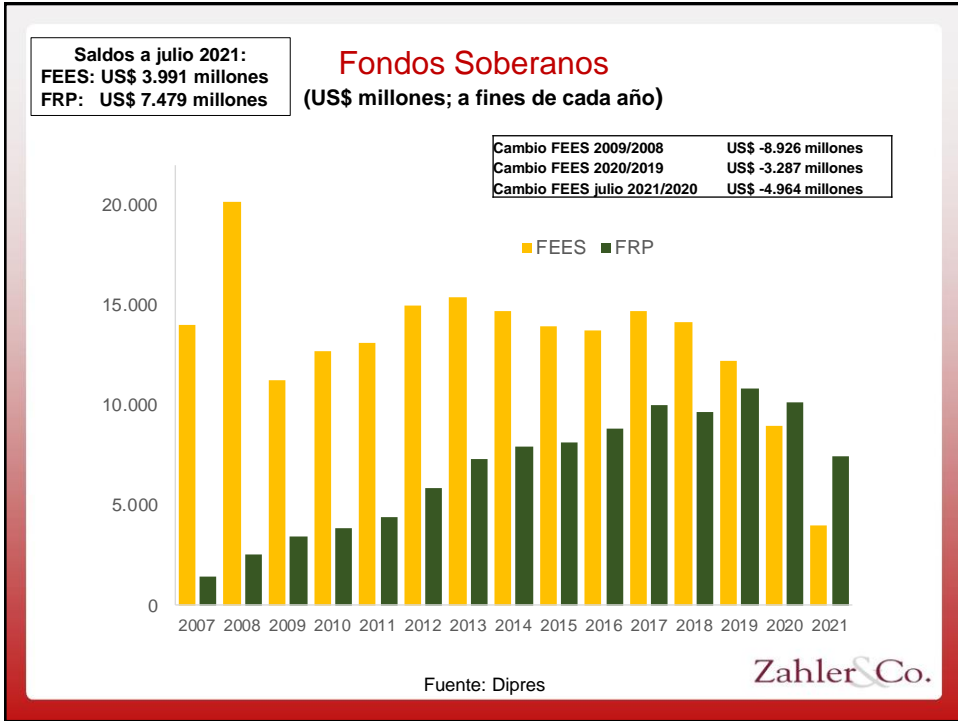
48



49



50



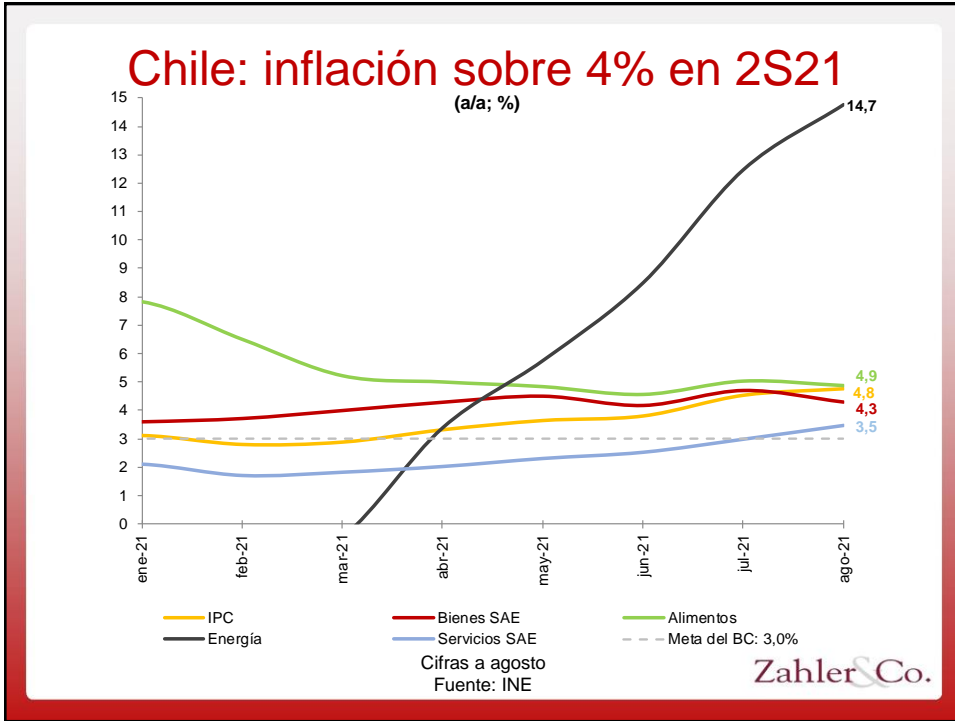
51

AGENDA

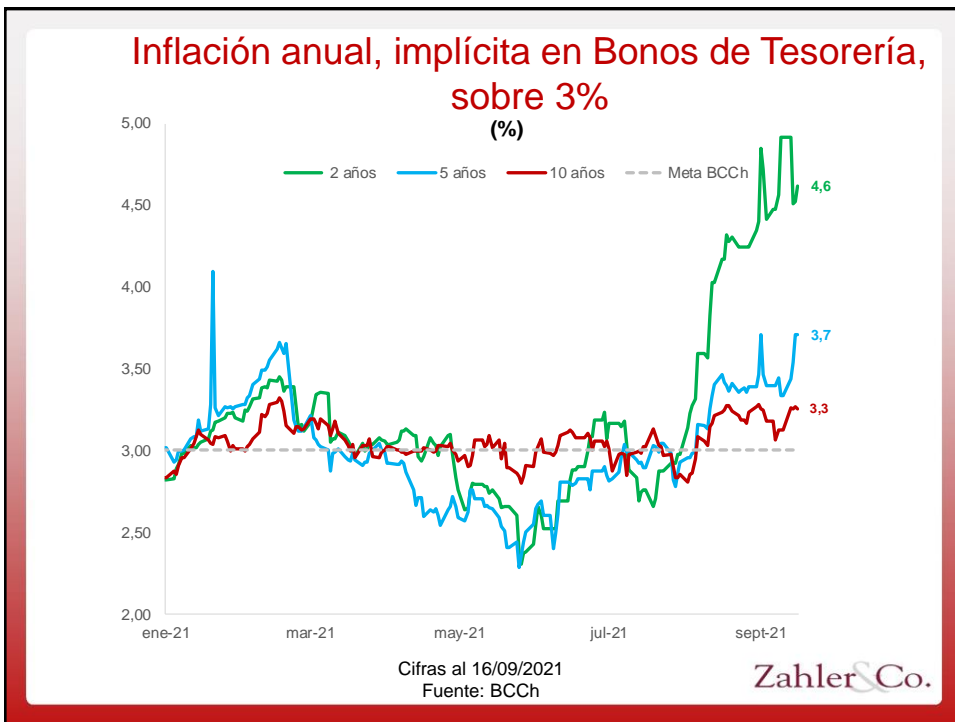
- I. Economía Internacional
- II. Gasto y Actividad Económica en Chile
- III. Inflación, Mercados Financieros y Cambiarios

Zahler & Co.

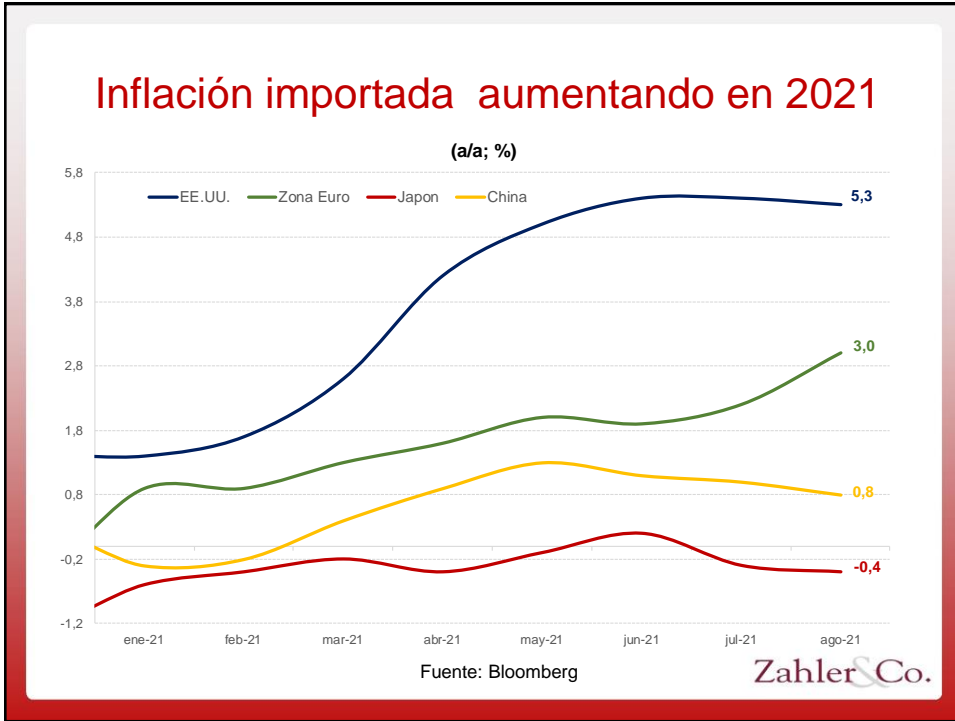
52



53



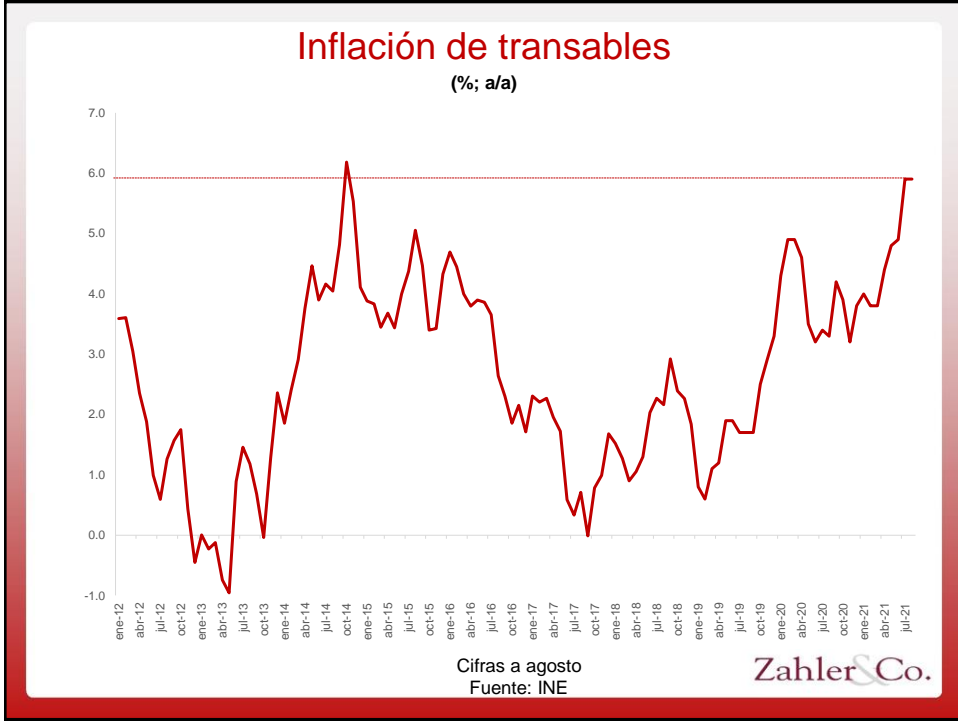
54



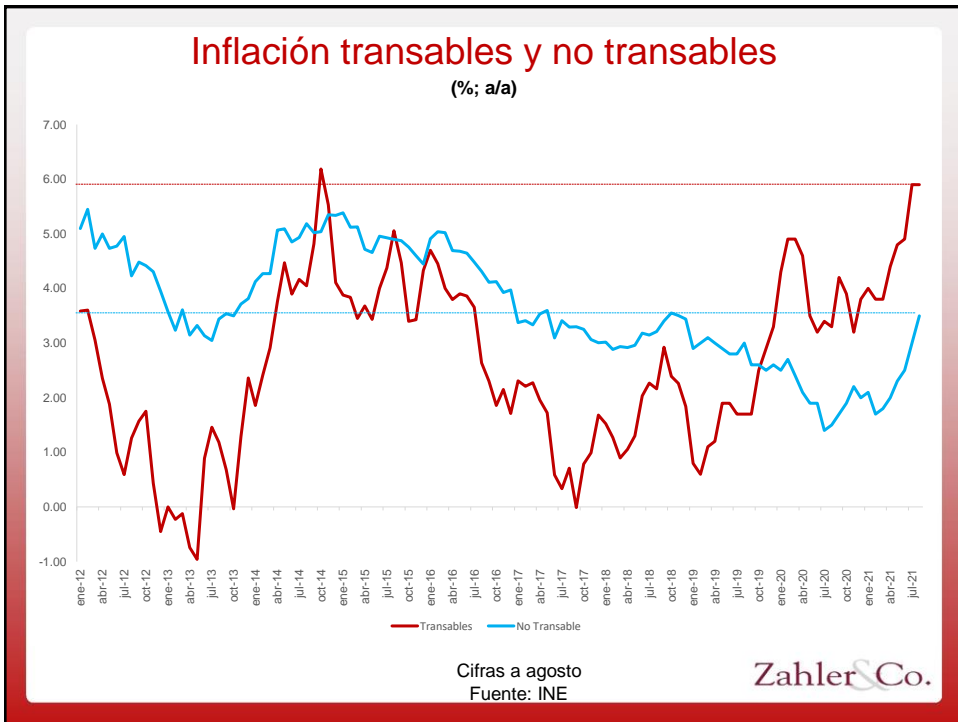
55



56



57



58

Inflación se mantendrá sobre la meta del BC

| | IPC | | Determinantes | |
|---------|------|-----|---------------|----------------|
| | m/m | a/a | Petróleo WTI | Tipo de Cambio |
| ene-21 | 0,7 | 3,1 | 52 | 724 |
| feb-21 | 0,2 | 2,8 | 59 | 723 |
| mar-21 | 0,4 | 2,9 | 62 | 726 |
| abr-21 | 0,4 | 3,3 | 62 | 708 |
| may-21 | 0,3 | 3,6 | 65 | 712 |
| jun-21 | 0,1 | 3,8 | 71 | 727 |
| jul-21 | 0,8 | 4,5 | 72 | 750 |
| ago-21 | 0,4 | 4,8 | 68 | 780 |
| sept-21 | 0,6 | 4,7 | 71 | 782 |
| oct-21 | 0,7 | 4,8 | 71 | 786 |
| nov-21 | 0,3 | 5,2 | 70 | 786 |
| dic-21 | 0,2 | 5,1 | 69 | 779 |
| ene-22 | 0,4 | 4,8 | 68 | 777 |
| feb-22 | 0,2 | 4,9 | 67 | 774 |
| mar-22 | 0,4 | 4,9 | 66 | 774 |
| abr-22 | 0,4 | 4,9 | 65 | 777 |
| may-22 | 0,0 | 4,6 | 64 | 775 |
| jun-22 | 0,2 | 4,7 | 64 | 775 |
| jul-22 | 0,4 | 4,2 | 64 | 775 |
| ago-22 | 0,2 | 4,1 | 64 | 774 |
| sept-22 | 0,4 | 3,9 | 64 | 775 |
| oct-22 | 0,4 | 3,6 | 64 | 781 |
| nov-22 | 0,2 | 3,5 | 64 | 784 |
| dic-22 | -0,1 | 3,2 | 64 | 777 |

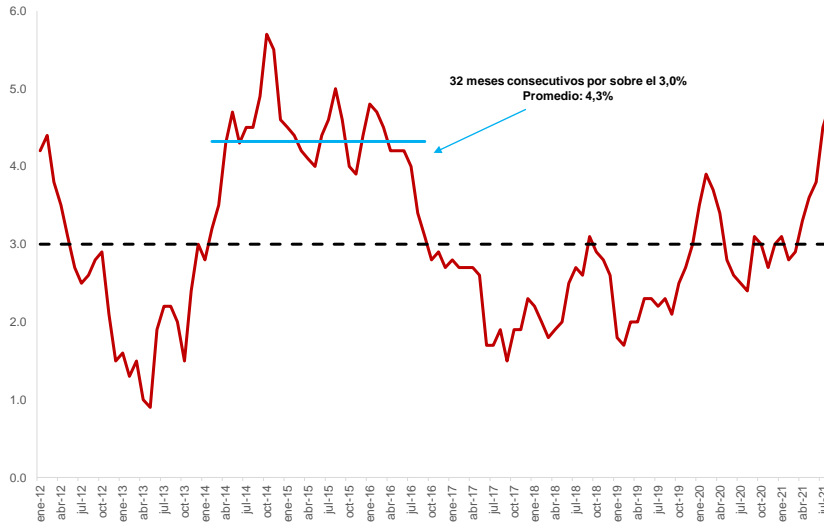
Fuente: Zahler & Co.

Zahler & Co.

59

Tasa de Inflación de los últimos diez años

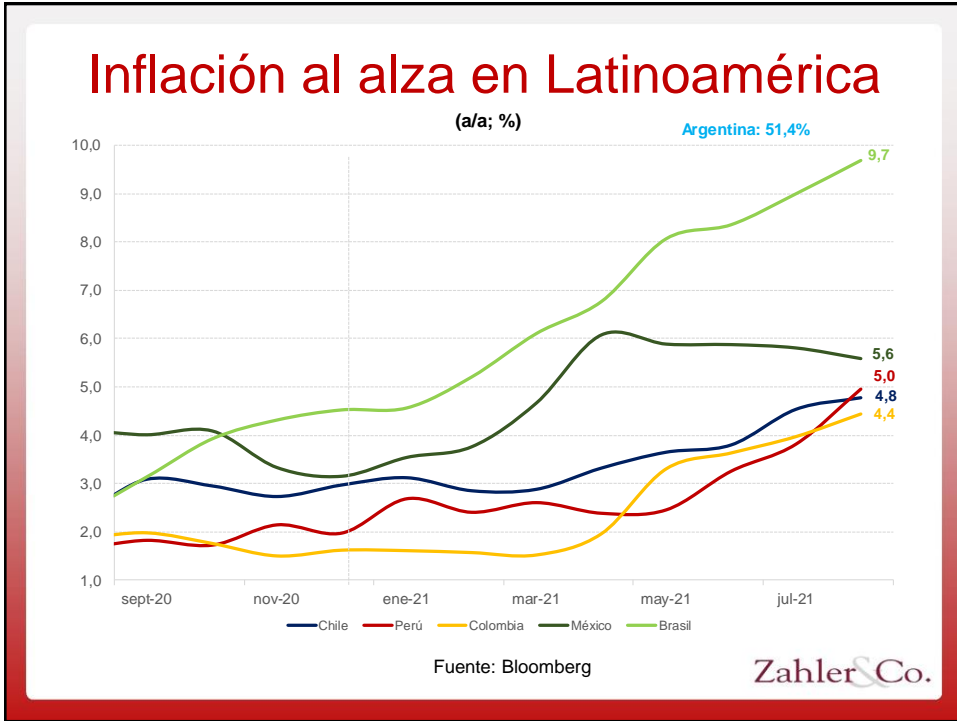
(%; a/a)



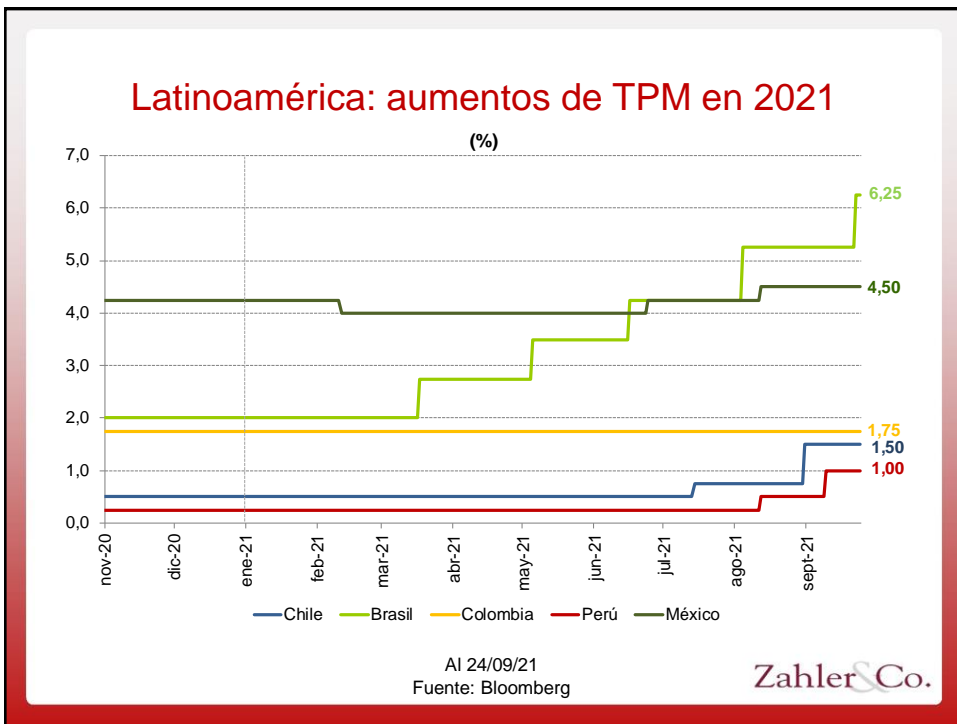
A agosto
Fuente: INE

Zahler & Co.

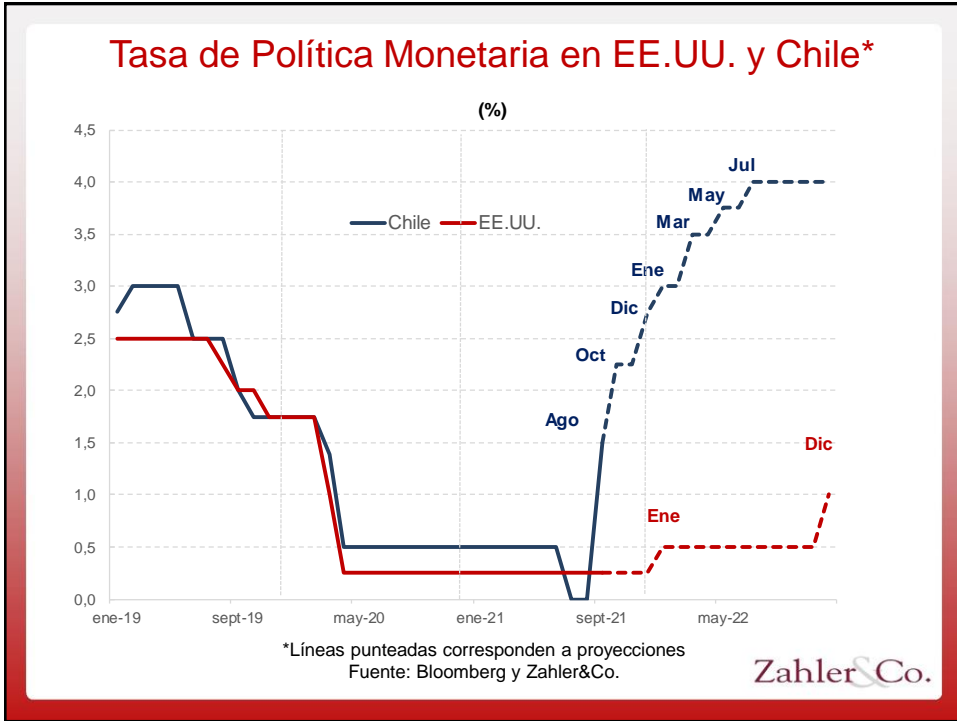
60



61



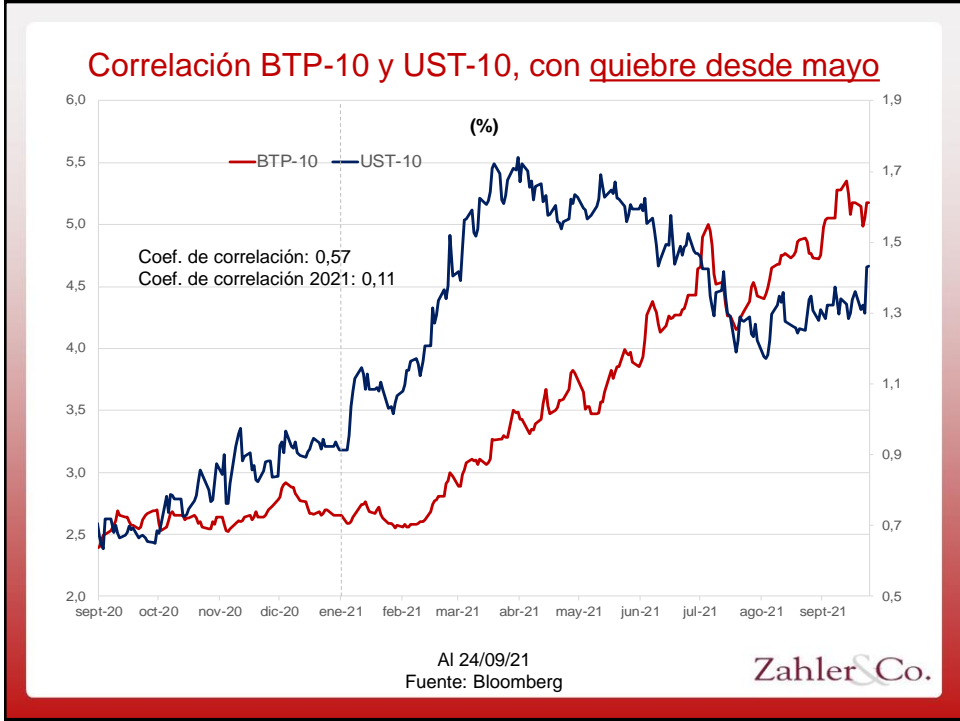
62



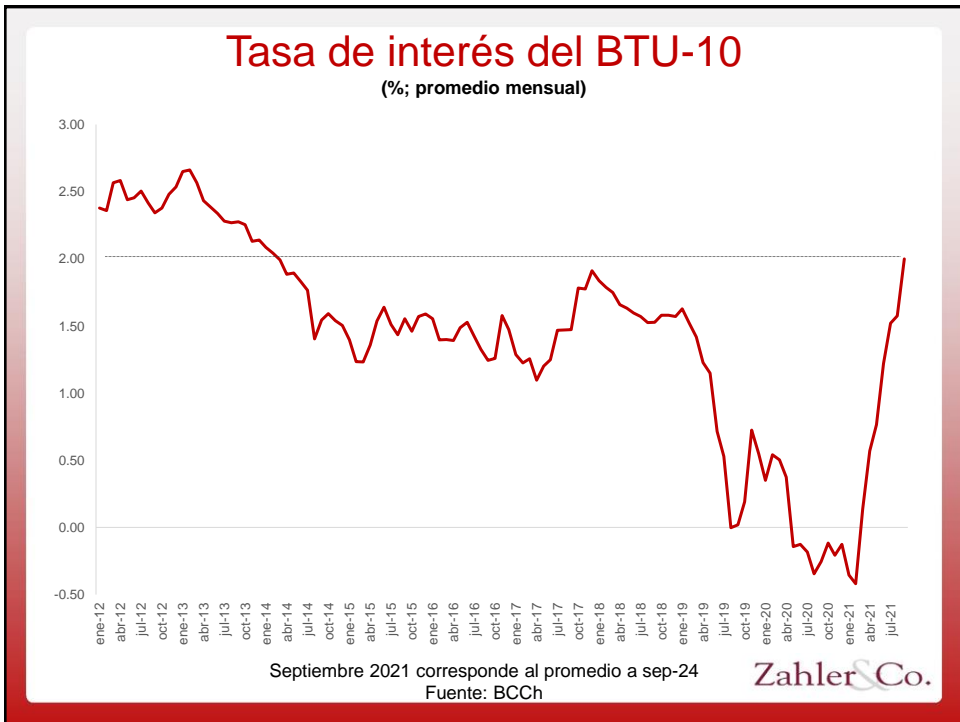
63



64



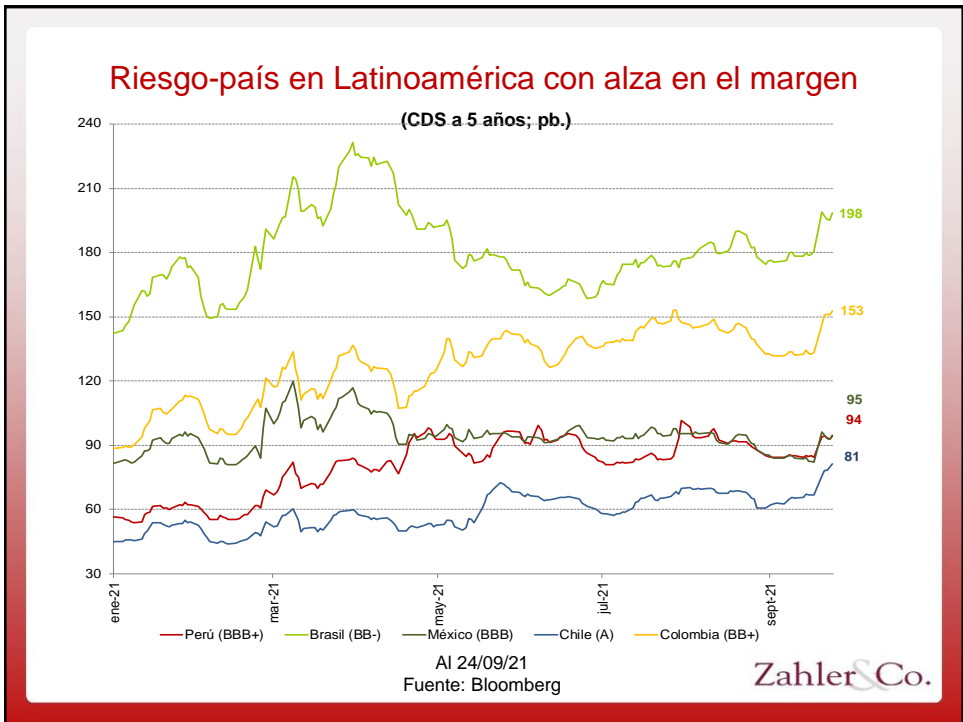
65



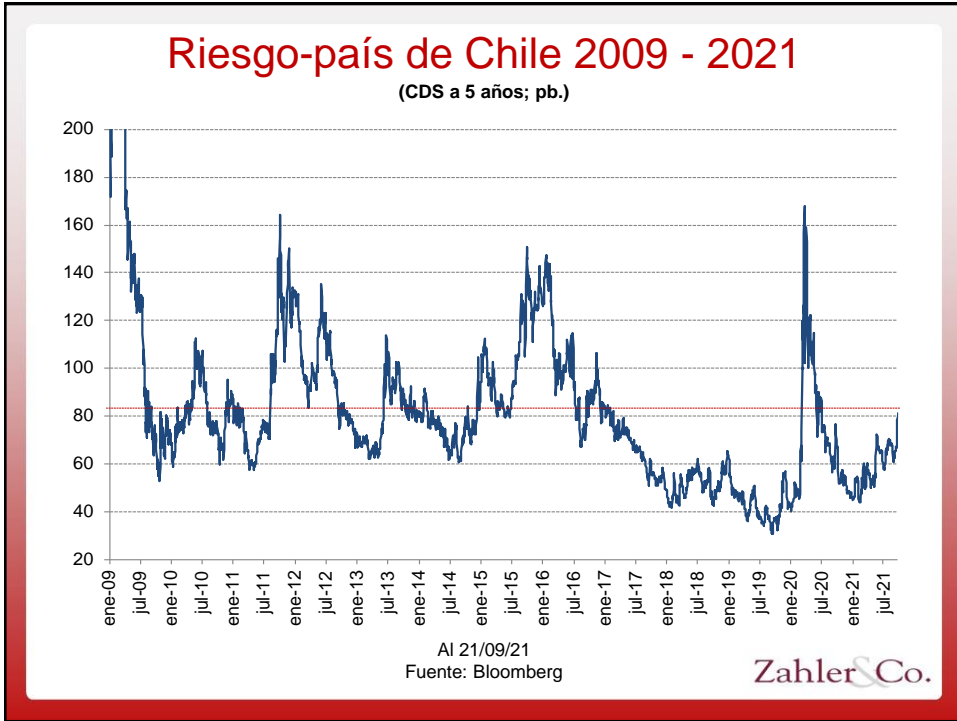
66



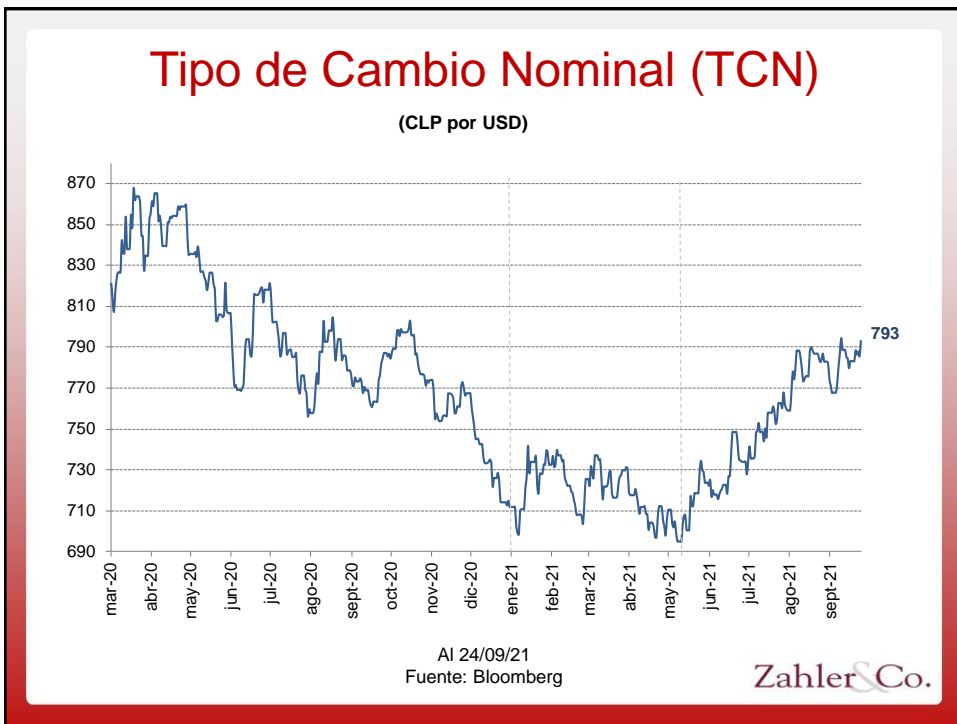
67



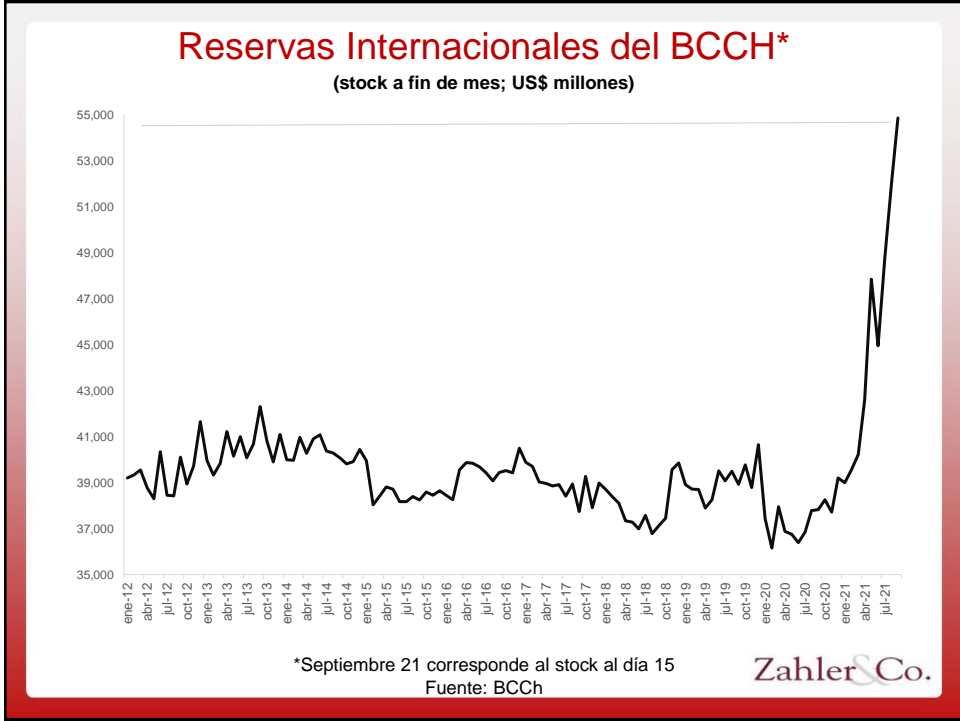
68



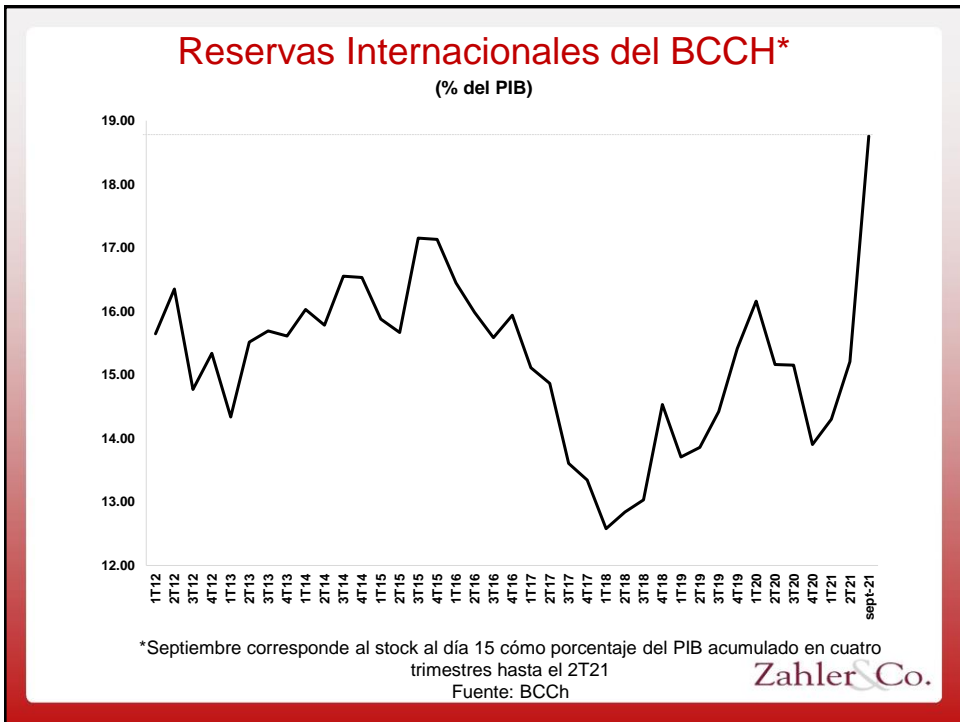
69



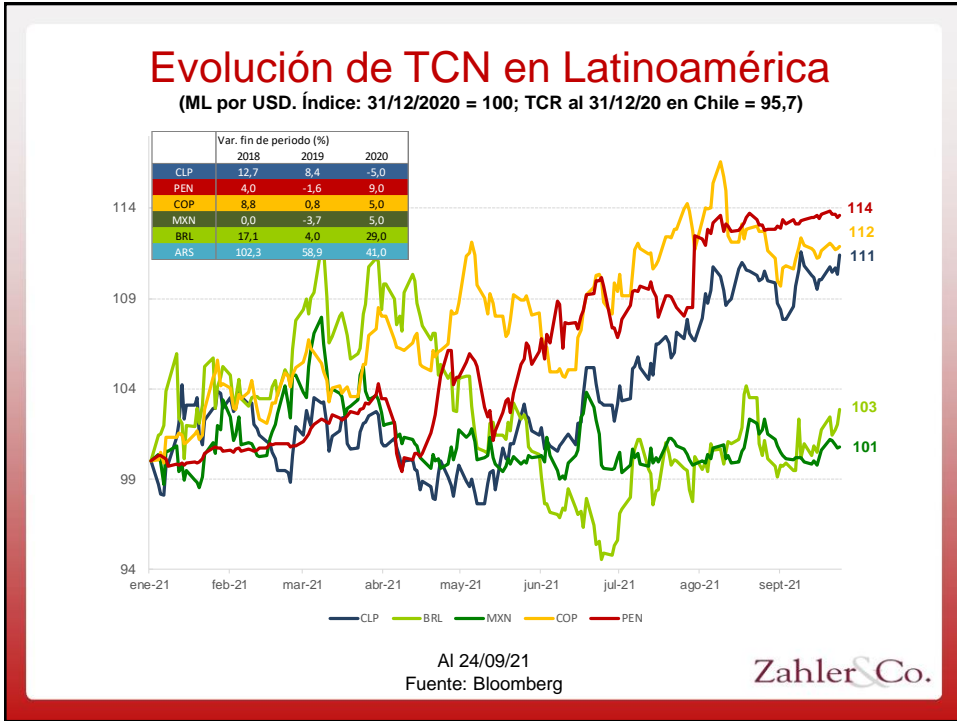
70



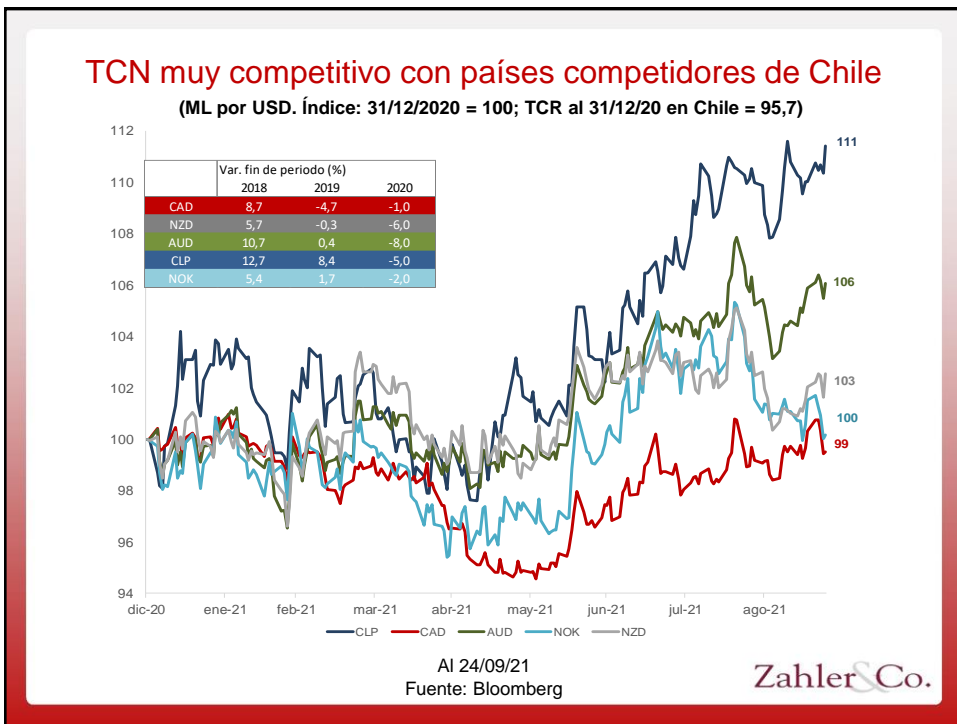
71



72

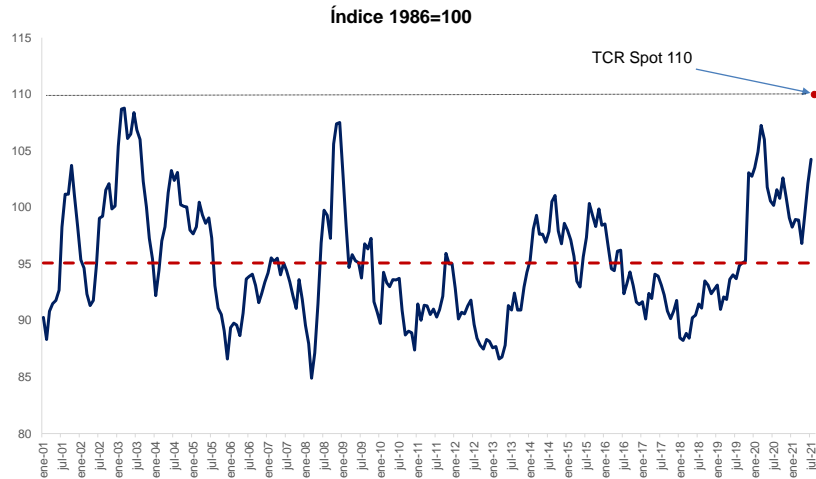


73



74

Tipo de Cambio Real en su nivel más alto de últimos 20 años y muy por sobre su promedio histórico*



Tipo de cambio real estimado en julio: 104
 TCR promedio últimos 20 años: 95,01
 Fuente: BCCh, Zahler & Co.

Zahler & Co.

75

Proyecciones

| | Promedio anual | | | Spot | | Promedio anual | |
|--|----------------|------|------|---------|--------|----------------|-------|
| | 2018 | 2019 | 2020 | 24-sept | dic-21 | 2021p | 2022p |
| Precio del cobre (US\$cent./lb.) | 296 | 272 | 280 | 421 | 426 | 417 | 395 |
| Precio del petróleo (US\$/bbl.) | 65 | 57 | 39 | 73 | 72 | 66 | 65 |
| PIB mundial (%) | 3,5 | 2,8 | -3,3 | - | - | 5,8 | 4,4 |
| PIB China (%) | 6,6 | 6,1 | 2,3 | - | - | 8,3 | 5,5 |
| PIB EE.UU. (%) | 3,0 | 2,2 | -3,5 | - | - | 5,9 | 4,0 |
| PIB Socios Comerciales de Chile | 3,8 | 3,2 | -2,3 | - | - | 6,2 | 4,1 |
| TPM EE.UU. (%) | 1,96 | 2,27 | 0,56 | 0,25 | 0,25 | 0,25 | 0,54 |
| TPM Chile (%) | 2,55 | 2,46 | 1,35 | 1,50 | 2,75 | 1,17 | 3,71 |
| Inflación Chile (%) | 2,4 | 2,3 | 3,0 | 4,8* | 5,1 | 4,1 | 4,3 |
| PIB Chile (%) | 3,7 | 0,9 | -5,8 | - | - | 10,4 | 2,7 |
| SCC de la Balanza de Pagos (% del PIB) | -3,9 | -3,7 | 1,3 | - | - | -2,2 | -2,8 |
| Treasury bond 10Y (%) | 2,9 | 2,1 | 0,9 | 1,4 | 1,7 | 1,4 | 1,9 |
| BTU-10 (%) | 1,6 | 0,8 | 0,0 | 1,8 | 1,9 | 1,1 | 1,8 |
| DXY Index | 94 | 97 | 96 | 93 | 93 | 92 | 93 |
| USD/EUR | 1,18 | 1,12 | 1,14 | 1,17 | 1,17 | 1,19 | 1,19 |
| JPY/USD | 110 | 109 | 107 | 111 | 111 | 109 | 112 |
| CLP/USD | 641 | 703 | 792 | 793 | 779 | 749 | 776 |
| TCR (índice) | 91 | 95 | 102 | 110 | 107 | 103 | 106 |

*A Agosto 2021

Al 24/09/21

Fuente: Zahler & Co.

Zahler & Co.

76

Zahler & Co.

20 AÑOS
1997-2017

Economía Internacional

- Desaceleración en China y posible *default* de gran empresa inmobiliaria china, junto a restricciones de oferta, afectan los mercados
- Reserva Federal da señales de iniciar gradual retiro de exceso de liquidez ("tapering") en 4T21 y de aumentar la TPM en 2022

Economía chilena

- **Proyectamos crecimiento del PIB de 10,4% este año y 2,7% en 2022**
- **Dinamismo del gasto interno, impulso fiscal y monetario, y retiros de las AFP, adelantan aumentos de la TPM por parte del Banco Central**
- **La inflación fluctuará sobre la meta puntual del BC en 2S21 y en 2022**
- **Proyecto de Ley de Presupuesto 2022 contempla contracción del gasto de 22,5% respecto a la ejecución proyectada para este año**

Zahler & Co.

27 de septiembre de 2021