

PROYECCIONES ZAHLER & CO.

	Promedio					Spot	
	2019	2020	2021p	2022p	2023p	15-jul	dic-22
Precio del cobre (US\$cent./lb.)	272	280	423	386	330	317	329
Precio del petróleo (US\$/bll.)	57	39	68	99	88	99	94
PIB mundial (%)	2,8	-3,0	6,1	3,2	2,7	-	-
PIB China (%)	6,1	2,3	8,1	4,2	4,2	-	-
PIB EE.UU. (%)	2,2	-3,5	5,7	1,8	-0,3	-	-
PIB Socios Comerciales de Chile	2,6	2,0	5,9	3,0	2,5	-	-
TPM EE.UU. (% Lim. superior)	2,27	0,56	0,25	1,90	3,56	1,75	4,00
TPM Chile (%)	2,46	0,78	1,35	8,44	7,25	9,75	9,75
Inflación Chile (%)	2,3	3,0	4,5	11,6	7,8	12,5*	12,6
PIB Chile (%)	0,8	-6,0	11,7	1,7	-0,2	-	-
SCC de la Balanza de Pagos (% del PIB)	-5,2	-1,7	-6,6	-6,0	-5,4	-	-
Treasury bond 10Y (%)	2,1	0,9	1,4	2,7	2,9	2,9	3,0
BTU-10 (%)	0,8	0,0	1,2	2,0	2,0	1,8	1,9
DXY Index	97	96	92	105	112	108	111
USD/EUR	1,12	1,14	1,18	1,04	0,97	1,01	0,98
JPY/USD	109	107	110	131	141	139	140
CLP/USD	703	792	759	900	964	984	959
TCR (Índice)	95	102	103	114	113	122	116

INTERNACIONAL

- ▶ **El USD (DXY) aumentó en 0,9%** durante la semana, cerrando en **108**. El euro, la libra y el yen se depreciaron frente al USD, en 0,9% (a US\$ 1,01), 1,4% (a US\$ 1,19) y 1,7% (a US\$ 138,5). En Latinoamérica, las monedas han tenido comportamiento mixtos: se han apreciado frente al USD, el COP (1,0%) y el PEN (0,7%). Por otro lado, se han depreciado frente al USD, el BRL (2,4%), CLP (1,5%), ARS (1,1%) y MXN (0,6%). En tanto, el CLP cerró en \$984.
- ▶ **La tasa de interés anual del UST-10 disminuyó 17 pb.**, alcanzando al cierre de este Informe **2,91%**. **El precio del cobre cayó 10,1%** durante la semana, cerrando en **US\$ 3,18 la libra**. A su vez, **el precio del petróleo WTI cayó 6,0%**, llegando a **US\$ 99 por barril**. Por su parte, **las bolsas en las principales ED** (exceptuando Japón y Francia) **y LATAM registraron pérdidas**. **El indicador de volatilidad VIX se mantuvo en 25 pts.**
- ▶ Los Bancos Centrales de **Nueva Zelanda** y **Corea del Sur** aumentaron su TPM en 50pb., a 2,50% y 2,25%, respectivamente. El Banco Central de **Filipinas** aumentó su TPM en 75 pb., a 3,25%. Por otro lado, **el Banco Central de Canadá aumentó su tasa de interés de referencia en 100pbs., a 2.50%**.
- ▶ En **EE. UU.**, **la inflación a/a en junio (IPC), se aceleró a 9,1%** (mayo: 8,6%) y su versión subyacente (excluye alimentos y energía) disminuyó a 5,9% (mayo: 6,0%). Las solicitudes iniciales del seguro de cesantía durante la semana pasada aumentaron a 244 mil. Las **ventas minoristas**, excluyendo automóviles y gasolina, **aumentaron 0,7% m/m en junio** (mayo: 0,1%). Por su parte, **la producción industrial disminuyó 0,2% m/m** (mayo: +0,2% m/m). **La confianza de los consumidores en julio, medida por la U.de Michigan, aumentó a 51,1** (junio: 50,0) sobre lo esperado por el mercado.
- ▶ En la **Eurozona**, **la producción industrial en mayo aumentó 0,8% m/m** (abril: 0,4%).
- ▶ En **China**, **el PIB en 2T22 aumentó 0,4% a/a (-2,6% t/t)**, peor a lo que esperaba el mercado (-2,0% t/t). **La balanza comercial en junio registró un alto superávit, de US\$ 97,94 billones, donde las exportaciones crecieron 17,9% a/a** (mayo: 16,9%), **y las importaciones crecieron 1,0% a/a** (mayo: 4,1%). Por otra parte, en junio **la producción industrial a/a aumentó 3,9%** (mayo: 0,7%) y **las ventas minoristas** aumentaron 3,1% (mayo: -6,7%).

- ▶ En Argentina, en junio el IPC a/a aumentó a 64,0%. En Perú, la actividad económica en mayo aumentó 2,3% a/a, debajo de lo esperado por el mercado.

NACIONAL

- ▶ El BC sorprendió al mercado con una subida de 75 puntos base de la TPM, hasta 9,75%, ubicando dicha tasa en el techo del corredor planteado en el IPoM de junio. En el comunicado, el BC mencionó que la inflación mundial ha seguido subiendo y los BC han aumentado sus tasas de referencia. Lo anterior, ha provocado que las condiciones financieras se han estrechado, conduciendo a una caída en las bolsas y una apreciación global del dólar. Por otro lado, señaló que las perspectivas de mercado sobre el crecimiento mundial se han deteriorado. El mercado laboral ha disminuido su dinamismo y los salarios reales a/a se mantiene en niveles negativos. Además, el Consejo estima que serán necesarias nuevas alzas de la TPM para asegurar la convergencia de la inflación a 3%; la magnitud dependerá de la evolución del escenario macro.
- ▶ El jueves en la noche el Consejo del BC anunció la implementación de un programa de intervención cambiaria y provisión preventiva de liquidez en dólares, por un monto de hasta US\$25.000 millones (venta de dólares spot por un monto de hasta USD 10.000 millones y venta de instrumentos de cobertura cambiaria de hasta USD 15.000 millones). a partir del 18 de julio y hasta el 30 de septiembre. En el comunicado, el BC menciona que los determinantes externos del tipo de cambio se han deteriorado significativamente, lo que ha provocado una presión a la baja para el peso chileno. Sin embargo, los últimos días, la depreciación del peso se ha dado con una volatilidad muy inusual, lo que ha provocado tensión en el mercado cambiario, lo que puede generar distorsiones en el funcionamiento del mercado financiero.
- ▶ La EEE de julio, pre-RPM, reveló que la mediana de los encuestados esperaban que la TPM aumentara a 9,50% en julio (aumentó a 9,75%) y que vuelva a aumentar 50 pb. más en la reunión de septiembre. Se espera que la TPM se ubique en 10,00% en un plazo de 5 meses, nivel en que se mantendría hasta diciembre del presente año. A mayor plazo, se prevé que la TPM descienda, ubicándose en 4,50% en 35 meses plazo. Las proyecciones de inflación m/m son de 1,0% en julio y 0,8% en agosto. A diciembre 2022 y 2023, la inflación a/a se ubicaría en 11,0% y 5,1%, respectivamente. En materia de actividad, se prevé un crecimiento del PIB de 1,8% en 2022 y de 0,0% en 2023.
- ▶ La Dipres dio a conocer su Informe de Finanzas Públicas (IFP) correspondiente a 2T22. Los ingresos fiscales aumentarían levemente este año, 0,2% real, explicados por la alta base de comparación en 2021 y por una operación renta mejor de lo esperado. En lo que respecta al gasto, se proyecta una contracción real de 25,2% respecto de la ejecución 2021. De esta forma, para 2022 proyecta un déficit fiscal efectivo equivalente a 0,1% del PIB, una disminución respecto de la proyección de -1,7% del PIB del IFP de 1T22, reducción que se explica, principalmente, por los mayores ingresos previstos. A su vez, el déficit estructural se proyecta en 1,3% del PIB. La deuda pública bruta se proyecta en 38,0% del PIB al cierre de este año.
- ▶ Para 2022, el IFP proyecta que el PIB crezca 1,6%, con un consumo privado que crecerá 1,8% y una FBCF que se contraería 2,7%. En materia de inflación y tipo de cambio, se espera que el IPC en 2022 promedie 8,9%, y que el TCN promedio sea de \$854. Respecto a las materias primas, el promedio anual del precio del cobre se prevé en US\$4,19 la libra y el precio del petróleo WTI estaría en torno a US\$ 102 el barril.

PRÓXIMOS INDICADORES

Día	Fecha	País	Evento	Periodo	Previo	Esperado
Martes	19 de julio	Eurozona	IPC (corrección)	Junio	8.1%	8.6%
Martes	19 de julio	EE.UU.	Viviendas nuevas MoM	Junio	-14.4%	2.7%
Martes	19 de julio	EE.UU.	Permisos de construcción	Junio	-7.0%	-1.3%
Martes	19 de julio	China	1-Year Loan Prime Rate	20-jul	3.70%	3.70%
Miércoles	20 de julio	EE.UU.	Ventas de viviendas usadas MoM	Junio	-3.4%	-0.2%
Jueves	21 de julio	Eurozona	Tipo de refinanciación principal BCE	21-jul	0.00%	0.25%
Jueves	21 de julio	EE.UU.	Peticiones iniciales de desempleo	16-jul	244k	240k
Viernes	22 de julio	Eurozona	ECB Survey of Professional Forecasters			
Viernes	22 de julio	Eurozona	PMI Servicios	Julio	53.0	52.0
Viernes	22 de julio	EE.UU.	PMI Servicios	Julio	52.7	52.6

Paridades								
	15-jul.	1 Semana atrás	2 Semanas atrás	3 Semanas atrás	Variacion semanal (%)	Variacion Mensual (%)	Var. Acum. 2022 (%)	Variacion Anual (%)
DXY	108,0	107,0	105,1	104,2	0,9	3,2	12,9	16,6
Euro (US\$/euro)	1,01	1,02	1,04	1,06	(0,9)	(3,7)	(11,2)	(14,5)
JPY (yen/US\$)	138,5	136	135	135	1,7	2,0	20,3	26,1
GBP (US\$/libra)	1,19	1,20	1,21	1,23	(1,4)	(2,5)	(12,3)	(14,2)
BRL (real/US\$)	5,38	5,26	5,33	5,24	2,4	2,4	(3,5)	5,3
COP (peso/US\$)	4379	4421	4198	4138	(1,0)	5,4	7,3	15,2
MXN (peso/US\$)	20,6	20,5	20,3	19,9	0,6	2,2	0,2	3,1
PEN (sol/US\$)	3,88	3,9	3,8	3,8	(0,7)	1,4	(3,1)	(1,7)
ARS (peso/US\$)	128,2	126,8	125,5	124,3	1,1	2,4	24,8	33,3
CLP (peso/US\$)	983,8	970	931	919	1,5	7,2	15,5	29,8

Tasas de Interes 10 años								
	15-jul.	1 Semana atrás	2 Semanas atrás	3 Semanas atrás	Variacion semanal (pb.)	Variacion Mensual (pb.)	Var. Acum. 2022 (pb.)	Variacion Anual (pb.)
EE.UU.	2,91	3,08	2,88	3,13	(16,7)	(9,9)	140,3	161,5
Reino Unido	2,09	2,23	2,09	2,30	(14,7)	(14,3)	111,5	142,2
Alemania	1,12	1,35	1,23	1,44	(22,1)	(21,2)	130,1	145,8
España	2,28	2,42	2,27	2,55	(14,0)	(14,6)	171,2	197,0
Italia	3,26	3,29	3,09	3,46	(2,8)	(0,3)	208,9	254,1
Francia	1,73	1,88	1,79	1,97	(14,4)	(18,1)	153,8	173,4
Japón	0,23	0,24	0,22	0,23	(1,2)	0,4	16,4	22,1
Brasil	13,29	13,25	13,02	12,85	4,0	22,5	245,3	407,0
México	9,02	9,00	8,92	9,00	2,4	(0,8)	146,3	213,0
China	2,79	2,84	2,83	2,85	(5,2)	(2,9)	0,8	(17,0)
Chile	6,80	6,40	6,32	6,38	40,0	40,0	107,0	233,0

Materias Primas								
	15-jul.	1 Semana atrás	2 Semanas atrás	3 Semanas atrás	Variacion semanal (%)	Variacion Mensual (%)	Var. Acum. 2022 (%)	Variacion Anual (%)
Petroleo WTI (US\$/barril)	98,6	104,8	108,4	109,5	(6,0)	(6,8)	28,0	37,5
Petroleo Brent (US\$/barril)	109,9	113,0	118,4	113,5	(2,8)	(4,5)	41,8	48,0
Cobre BML (cUS\$/libra)	317,5	353	362	376	(10,1)	(15,1)	(27,8)	(25,1)
Hierro (US\$/Dry MT)	97,9	109,2	109,1	107,3	(10,3)	(15,2)	(14,2)	(53,4)
Oro (US\$/t oz.)	1702,7	1742,3	1801,5	1830,3	(2,3)	(5,8)	(7,3)	(7,5)

Retornos Accionarios (% Moneda Local)								
	15-jul.	1 Semana atrás	2 Semanas atrás	3 Semanas atrás	Variacion semanal (%)	Variacion Mensual (%)	Var. Acum. 2022 (%)	Variacion Anual (%)
EE.UU. (SPX)	3.855	3.899	3.825	3.912	(1,1)	1,8	(19,1)	(11,6)
Reino Unido (UKX)	7.163	7.196	7.169	7.209	(0,5)	(0,1)	(3,0)	2,1
Alemania (DAX)	12.850	13.015	12.813	13.118	(1,3)	0,5	(19,1)	(17,8)
España (IBEX)	7.963	8.100	8.176	8.244	(1,7)	(1,7)	(8,6)	(6,6)
Italia (FTSE MIB)	20.956	21.774	21.355	22.119	(3,8)	(1,6)	(23,4)	(15,8)
Francia (CAC40)	6.034	6.033	5.931	6.073	0,0	1,9	(15,6)	(7,1)
Japón (NKY)	26.788	26.517	25.936	26.492	1,0	1,5	(7,0)	(5,3)
Turquía	2.382	2.434	2.444	2.554	(2,1)	(1,0)	28,3	74,3
Brasil (IBOV)	96.490	100.289	98.954	98.672	(3,8)	(2,1)	(7,9)	(24,3)
México (MEXBOL)	46.828	47.582	47.743	47.742	(1,6)	(1,5)	(12,1)	(6,9)
China (SHCOMP)	3.228	3.356	3.388	3.350	(3,8)	(5,0)	(11,3)	(9,4)
Chile (IPSA)	5.077	5.113	4.993	4.984	(0,7)	2,6	17,8	22,3
VIX Index	25	24,6	26,7	27,2	0,0	(14,1)	43,1	44,9