

PROYECCIONES ZAhLER & CO.

	Promedio					Spot	
	2019	2020	2021p	2022p	2023p	29-jul	dic-22
Precio del cobre (US\$cent./lb.)	272	280	423	394	339	354	345
Precio del petróleo (US\$/bbl.)	57	39	68	100	90	100	96
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	1.88	3.46	2.50	3.75
TPM Chile (%)	2.46	0.78	1.35	8.56	7.46	9.75	10.25
Inflación Chile (%)	2.3	3.0	4.5	11.4	7.0	12,5*	11.9
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	-5.7	-4.9	-	-
Treasury bond 10Y (%)	2.1	0.9	1.4	2.6	2.7	2.7	2.7
BTU-10 (%)	0.8	0.0	1.2	2.0	1.9	1.9	2.0
DXY Index	97	96	92	103	109	107	108
USD/EUR	1.12	1.14	1.18	1.05	1.00	1.02	1.01
JPY/USD	109	107	110	129	136	134	135
CLP/USD	703	792	759	878	908	907	934
TCR (Índice)	95	102	103	113	112	114	115

*A Junio 2022

INTERNACIONAL

- ▶ **El USD (DXY) disminuyó en 0,2%** durante la semana, cerrando en **107**. El euro se depreció frente al USD en 0,2% (a US\$ 1,02). Por otro lado, la libra y el yen se apreciaron en 0,7% (a US\$ 1,21) y en 1,5% (a US\$ 134), respectivamente. En Latinoamérica, las monedas han tenido comportamiento mixto. Se han apreciado frente al USD, el BRL (5,6%), CLP (5,1%), COP (2,9%) y MXN (1,1%); por otro lado, se han depreciado frente al USD, el ARS (1,1%) y PEN (0,2%). En tanto, el CLP cerró en \$907.
- ▶ **La tasa de interés anual del UST-10 disminuyó 5,6 pb.**, alcanzando al cierre de este Informe **2,69%**. **El precio del cobre subió 5,8%** durante la semana, cerrando en **US\$3,53 la libra**. A su vez, **el precio del petróleo WTI subió 2,1%, llegando a US\$100 por barril**. Por su parte, **las bolsas en las principales ED (exceptuando Japón) y LATAM registraron ganancias**. El indicador de volatilidad VIX bajó un punto, alcanzando el valor de 22.
- ▶ **La Fed subió la TPM en 75 pb.**, conforme con lo previsto por el mercado, con lo que la TPM se ubicó en un rango de **2,25 – 2,50%**. El Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC) mencionó en un comunicado que “está firmemente comprometido con el retorno de la inflación a su objetivo de 2%”, pero que están atentos a los riesgos de inflación. Por otra parte, reitera que “anticipa que los aumentos continuos en el rango objetivo serán apropiados”, y que ajustaría la política si surgen riesgos.
- ▶ Los BC de **Costa Rica** y **Hungría** subieron sus TPM en 200 pbs (a 7,50%) y 100 pbs (a 10,75%), respectivamente.
- ▶ **El FMI actualizó sus proyecciones de crecimiento del PIB de la economía mundial: bajó su proyección de crecimiento a 3,2% en 2022** (abril: 3,6%) y también **bajó su proyección de crecimiento del PIB 2023 a 2,9%**, (abril: 3,6%). Para los mismos años, **revisó a la baja el crecimiento de las ED a 2,5% y 1,4%**, respectivamente, mientras que **revisó levemente a la baja el crecimiento 2022 de las EE a 3,6%**, especialmente por el menor crecimiento de Asia emergente. Para 2023 revisó a la baja su proyección para las EE, a 3,9%.

- ▶ En EE.UU., la primera estimación del PIB de 2T22 mostró una caída de 0,9% t/t anualizado (1T22: -1,6%), por debajo de lo esperado (+0,4%). La contracción trimestral del PIB se explica por la disminución de la inversión (-3,9%) y del gasto del gobierno (-1,9%), que junto con el fuerte incremento de las exportaciones reales (18,0%), superaron los resultados positivos de las importaciones reales (3,1%) y el consumo (1,0%). En términos a/a, el PIB creció 1,6%, una menor expansión que en 1T22 (3,5%). El deflactor del gasto en consumo (PCE) continuó su tendencia al alza en junio, alcanzando 6,8% a/a (mayo: 6,3%). Por su parte, las peticiones iniciales de desempleo la semana del 23 de julio se redujeron a 256 mil, desde 261 mil la semana previa. La confianza del consumidor (U. de Michigan) subió a 51,5 puntos en julio, desde 50 registrado en junio.
- ▶ En la Eurozona, el PIB de 2T22 creció 0,7% t/t (1T22: 0,6%), sobre lo esperado por el mercado (0,2%); en términos a/a, el PIB creció 4,0% (1T22: 5,4%). Como primera estimación, la variación a/a del IPC de julio aumentó a 8,9% (junio: 8,6%), mientras que el IPC que excluye alimentos, energía, alcohol y tabaco aumentó a 4,0% (junio: 3,7%).
- ▶ En México, la actividad económica a/a en mayo creció 2,1%.

NACIONAL

- ▶ La minuta de la RPM del BC de julio revela que el escenario macroeconómico ha tenido un rápido e importante deterioro, destacando una caída importante en el precio de los *commodities*, no solo a aquellos más sensibles al ciclo económico (cobre), sino que también los de los alimentos y la energía. Se debe agregar las menores perspectivas del crecimiento económico mundial y un deterioro de las condiciones financieras. Preocupa especialmente el ciclo inflacionario de EE.UU y a las acciones de la Fed, además de la guerra y su impacto en Europa. Por lo tanto, todos los consejeros, dado los antecedentes mencionados, estuvieron de acuerdo que requerían mayores tasas en el corto plazo, considerando la evolución de las expectativas de inflación.
- ▶ De acuerdo al INE, durante el trimestre móvil terminado en junio, la tasa de desempleo se mantuvo en 7,8%; en doce meses se contrajo 1,7 pp. En dicho trimestre, la fuerza de trabajo cayó 0,2% m/m (+7,9% a/a), mientras que el empleo m/m se contrajo en 17 mil puestos de trabajo (-0,2% m/m y +9% a/a). No obstante, la tasa de desempleo ampliada (SU3), subió levemente con respecto al mes anterior, a 15,2% (mayo: 15,1%).
- ▶ En junio, la producción industrial a/a cayó 1,5% (mayo: +1,6%), donde el componente minero y el sector manufacturero retrocedieron 2,1% (mayo: -0,2%) y 2,5% (mayo: +3,2%), respectivamente. En cambio, el sector EGA creció 4,8% (mayo: +2,9%). En tanto, el comercio minorista (sin automóviles) cayó 8,4% a/a (mayo: -7,6%).
- ▶ Mantenemos nuestra proyección de crecimiento a/a del IMACEC de junio en 3,4%, mientras que el IMACEC no minero crecería 4,5%. Mantenemos también nuestra proyección de crecimiento del PIB 2022 a 1,7%. Para 2023 proyectamos una caída del PIB de 0,2%.

PRÓXIMOS INDICADORES

Día	Fecha	País	Evento	Período	Previo	Esperado
Domingo	31 de julio	China	PMI Manufacturero China	Jul	51.7	51.5
Lunes	1 de agosto	Eurozona	PMI Manufacturero Eurozona	Jul F	49.6	49.6
Lunes	1 de agosto	Eurozona	Tasa de desempleo	Jun	6.6%	6.6%
Lunes	1 de agosto	Chile	IMACEC	Jun	6.4%	--
Lunes	1 de agosto	EE.UU.	PMI Manufacturero EE.UU.	Jul F	52.3	52.4
Lunes	1 de agosto	EE.UU.	Gasto en construcción	Jun	-0.1%	0.2%
Martes	2 de agosto	China	PMI Servicios China	Jul	54.5	54.0
Miércoles	3 de agosto	Eurozona	PMI Servicios Eurozona	Jul F	50.6	50.6
Miércoles	3 de agosto	Eurozona	Ventas al por menor	Jun	0.2%	-1.7%
Miércoles	3 de agosto	EE.UU.	PMI Servicios EE.UU.	Jul F	47.0	47.1
Miércoles	3 de agosto	EE.UU.	Órdenes bienes cap no def sin aéreos	Jun F	0.5%	--
Jueves	4 de agosto	EE.UU.	Balanza comercial	Jun	-\$85.5b	-\$81.3b
Jueves	4 de agosto	EE.UU.	Peticiones iniciales de desempleo	30-jul	256k	260k
Viernes	5 de agosto	Colombia	IPC	Jul	9.67%	9.97%
Viernes	5 de agosto	EE.UU.	Cambio en nóminas no agrícolas	Jul	372k	250k
Viernes	5 de agosto	EE.UU.	Tasa de desempleo	Jul	3.6%	3.6%
Sábado	6 de agosto	China	Reservas internacionales	Jul	\$3071.27b	--
Sábado	6 de agosto	China	Balanza comercial	Jul	\$97.94b	--

Paridades								
	29-jul.	1 Semana atrás	2 Semanas atrás	3 Semanas atrás	Variacion semanal (%)	Variacion Mensual (%)	Var. Acum. 2022 (%)	Variacion Anual (%)
DXY	106,6	106,7	108,1	107,0	(0,2)	1,8	11,4	16,0
Euro (US\$/euro)	1,02	1,02	1,01	1,02	(0,5)	(3,1)	(10,6)	(14,5)
JPY (yen/US\$)	134,1	136	139	136	(1,5)	(1,2)	16,6	22,5
GBP (US\$/libra)	1,21	1,20	1,19	1,20	0,7	(0,8)	(10,7)	(13,5)
BRL (real/US\$)	5,19	5,50	5,41	5,26	(5,6)	(1,2)	(6,9)	2,2
COP (peso/US\$)	4337	4465	4361	4421	(2,9)	4,4	6,3	12,1
MXN (peso/US\$)	20,3	20,5	20,5	20,5	(1,1)	0,9	(1,1)	2,2
PEN (sol/US\$)	3,92	3,9	3,9	3,9	0,2	2,5	(2,0)	(0,1)
ARS (peso/US\$)	131,2	129,7	128,2	126,8	1,1	4,8	27,7	35,8
CLP (peso/US\$)	906,8	955	974	970	(5,1)	(1,2)	6,4	19,3

Tasas de Interes 10 años								
	29-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.	2,69	2,75	2,92	3,08	(5,6)	(31,9)	118,4	142,5
Reino Unido	1,90	1,94	2,09	2,23	(3,9)	(32,9)	92,9	132,7
Alemania	0,86	1,03	1,13	1,35	(17,1)	(47,6)	103,7	131,0
España	1,98	2,26	2,29	2,42	(27,1)	(43,9)	141,9	171,1
Italia	3,10	3,32	3,28	3,29	(22,2)	(16,9)	192,3	247,0
Francia	1,43	1,62	1,74	1,88	(19,1)	(48,8)	123,1	152,3
Japón	0,18	0,21	0,23	0,24	(3,1)	(4,7)	11,3	16,3
Brasil	13,20	13,53	13,32	13,25	(32,2)	13,7	236,5	385,9
México	8,67	8,91	9,03	9,00	(24,0)	(36,1)	111,0	177,4
China	2,77	2,79	2,79	2,84	(2,1)	(5,1)	(1,4)	(13,1)
Chile	6,67	6,75	6,80	6,40	(8,0)	27,0	87,0	215,0

Materias Primas								
	29-jul.	1 Semana atrás	2 Semanas atrás	3 Semanas atrás	Variacion semanal (%)	Variacion Mensual (%)	Var. Acum. 2022 (%)	Variacion Anual (%)
Petroleo WTI (US\$/barril)	100,0	98,0	97,6	104,8	2,1	(5,4)	29,9	35,9
Petroleo Brent (US\$/barril)	109,2	103,2	109,1	113,0	5,8	(5,1)	41,0	45,5
Cobre BML (cUS\$/libra)	353,8	334	318	353	5,8	(5,4)	(19,5)	(20,3)
Hierro (US\$/Dry MT)	106,3	92,5	90,4	109,2	14,9	(8,0)	(6,8)	(44,1)
Oro (US\$/t oz.)	1773,0	1745,3	1722,2	1761,6	1,6	(3,0)	(3,7)	(3,9)

Retornos Accionarios (% Moneda Local)								
	29-jul.	1 Semana atrás	2 Semanas atrás	3 Semanas atrás	Variacion semanal (%)	Variacion Mensual (%)	Var. Acum. 2022 (%)	Variacion Anual (%)
EE.UU. (SPX)	4.098	3.962	3.863	3.899	3,4	8,3	(14,0)	(7,3)
Reino Unido (UKX)	7.422	7.276	7.159	7.196	2,0	3,5	0,5	4,9
Alemania (DAX)	13.488	13.254	12.865	13.015	1,8	5,5	(15,1)	(13,8)
España (IBEX)	8.161	8.052	7.946	8.100	1,4	0,8	(6,3)	(7,1)
Italia (FTSE MIB)	22.398	21.212	20.933	21.774	5,6	5,2	(18,1)	(12,2)
Francia (CAC40)	6.465	6.217	6.036	6.033	4,0	9,2	(9,6)	(2,5)
Japón (NKY)	27.802	27.915	26.788	26.517	(0,4)	5,3	(3,4)	0,1
Turquía	2.583	2.517	2.382	2.434	2,6	7,4	39,0	85,6
Brasil (IBOV)	102.955	98.925	96.551	100.289	4,1	4,5	(1,8)	(18,1)
México (MEXBOL)	48.200	47.265	47.076	47.582	2,0	1,4	(9,5)	(6,7)
China (SHCOMP)	3.253	3.270	3.228	3.356	(0,5)	(4,3)	(10,6)	(4,6)
Chile (IPSA)	5.273	5.220	5.092	5.113	1,0	6,5	22,4	24,0
VIX Index	22	23,0	24,2	24,6	(5,6)	(24,3)	26,2	22,8