



20 AÑOS
1997-2017

Economía Internacional

- Persistente inflación, junto a política monetaria contractiva, incrementan el riesgo de una recesión global en 2023
- La situación política en China y UK, y el conflicto en Ucrania, llevan a fortísima volatilidad en los mercados financieros y cambiarios
- La Fed y el BCE continuarán con alzas de TPM y frenarán la expansión de liquidez
- 2023: menor crecimiento económico mundial, mayor costo del financiamiento internacional y caída de términos de intercambio

Economía chilena

- Elevada inflación y elevado déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos
 - 2023: economía continuará desacelerándose
 - 2023: mercado laboral se deteriora
- La inflación promediará sobre 11% en 2022 y sobre 7% en 2023
- TCR se mantendrá elevado y tasa de interés real de largo plazo aumentará levemente
 - 2023: políticas fiscal y monetaria menos contractivas

3 de noviembre de 2022



1

AGENDA

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



2

Fuerte baja del crecimiento del PIB mundial en 2023

(a/a; %)

	% PIB Mundial PPP 2021	2009	Promedio 2017-2019	2020	2021	2022p	2023 p
Estados Unidos	15,7	-2,6	2,5	-3,4	5,7	1,6	0,9
Zona Euro	12,0	-4,5	2,0	-6,2	5,3	3,0	0,4
Japón	3,8	-5,7	0,7	-4,6	1,7	1,6	1,5
Reino Unido	2,3	-4,2	1,8	-9,3	7,4	3,4	0,1
Países Desarrollados	42,0	-3,3	2,2	-4,4	5,2	2,4	1,0
América Latina	7,3	-2,0	0,9	-7,0	6,9	3,3	1,2
Asia Emergente	32,5	7,6	6,1	-0,7	7,2	4,4	4,8
Resto	18,2	-1,0	2,9	-2,1	5,6	3,1	2,3
Países en Desarrollo	58,0	2,8	4,3	-1,9	6,6	3,3	3,6
PIB mundial	100	-0,1	3,4	-3,0	6,0	3,2	2,5
PIB principales socios comerciales de Chile		2,6	4,0	-1,7	6,4	2,8	2,6

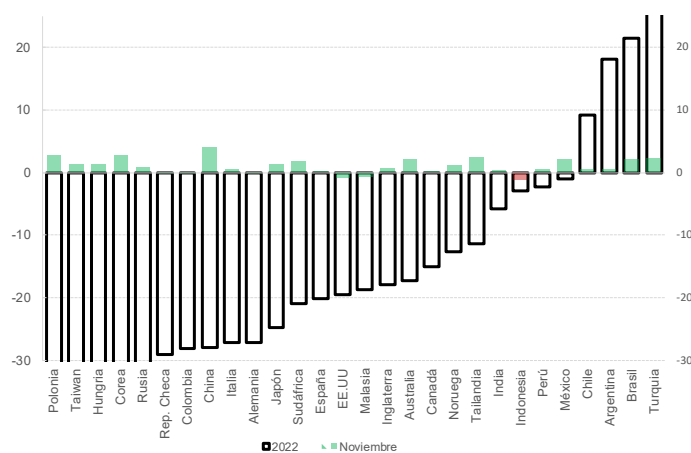
Fuente: Zahler & Co.

Zahler & Co.

3

Fuerte caída de Bolsas de Valores en 2022

(en USD; %)



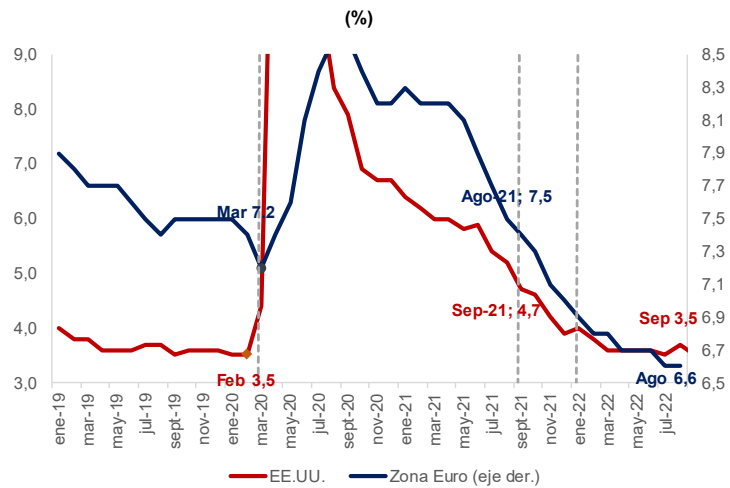
Al 2/11/2022

Fuente: Bloomberg

Zahler & Co.

4

Tasa de desempleo en EEUU disminuyó a 3,5% en septiembre

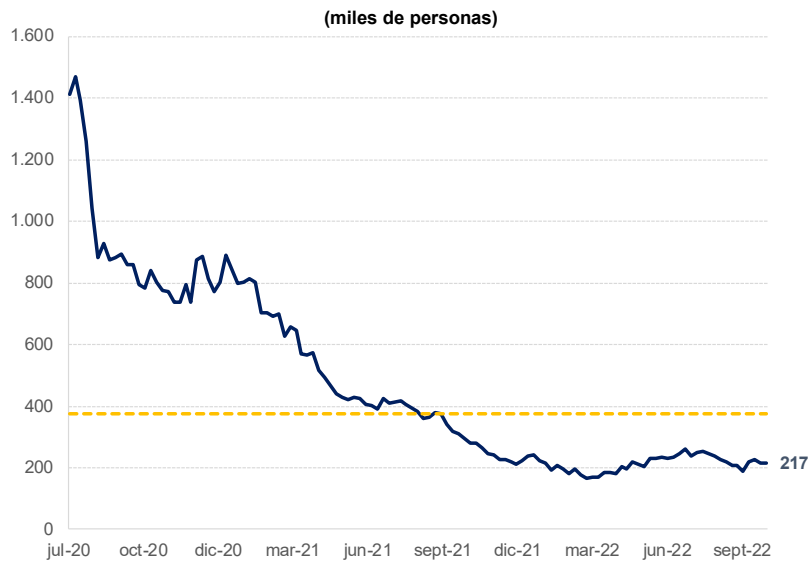


Fuente: Bloomberg

Zahler & Co.

5

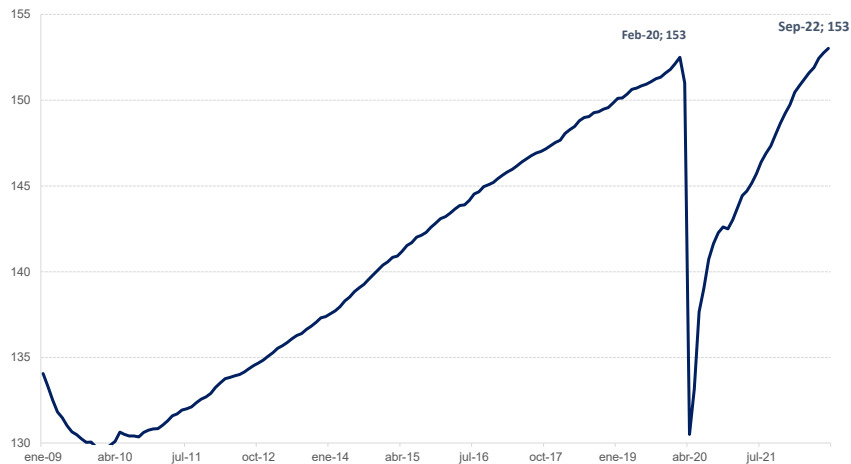
EE.UU.: bajo nivel de solicitudes de seguro de desempleo

Al 20/10/22
Fuente: Bloomberg

Zahler & Co.

6

EE.UU: Empleo en septiembre alcanza niveles de pre-pandemia (miles de personas)



Zahler & Co.

7

Spread UST10-UST2 adelanta la recesión



Fuente: Bloomberg y NBER

Zahler & Co.

8

Spread UST10-UST2 negativo desde julio de este año



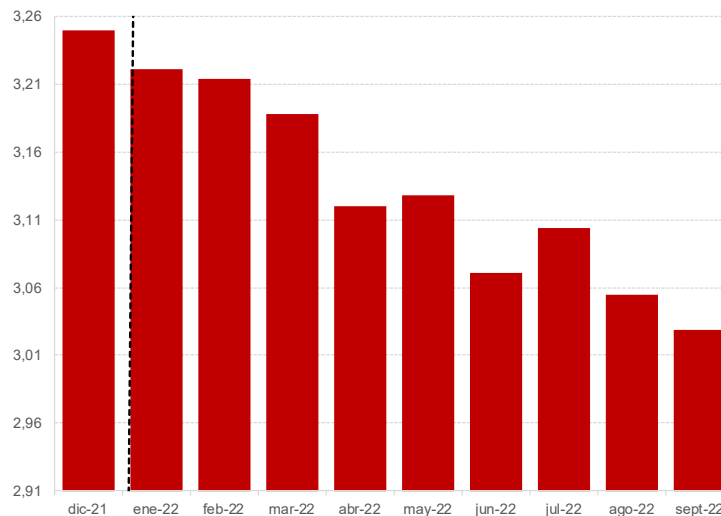
Al 02/11/22
Fuente: Bloomberg

Zahler & Co.

9

China: Continúa caída de Reservas Internacionales

(US\$ trillones)

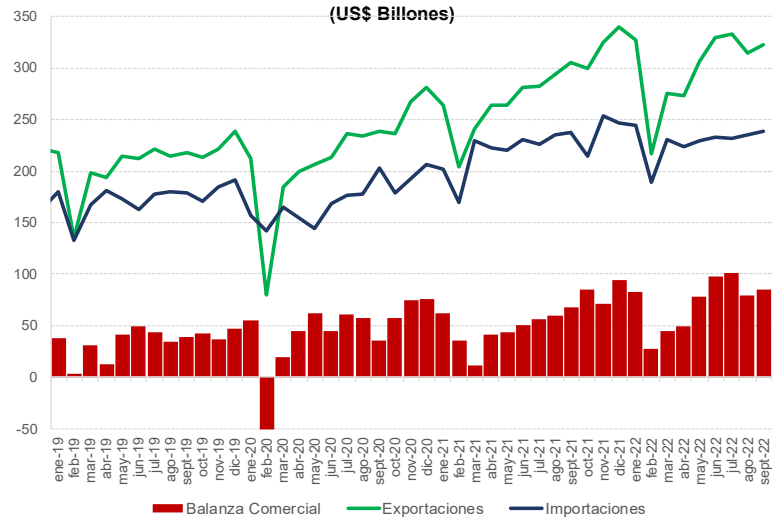


Fuente: Bloomberg

Zahler & Co.

10

China: elevado superávit de balanza comercial en 2022



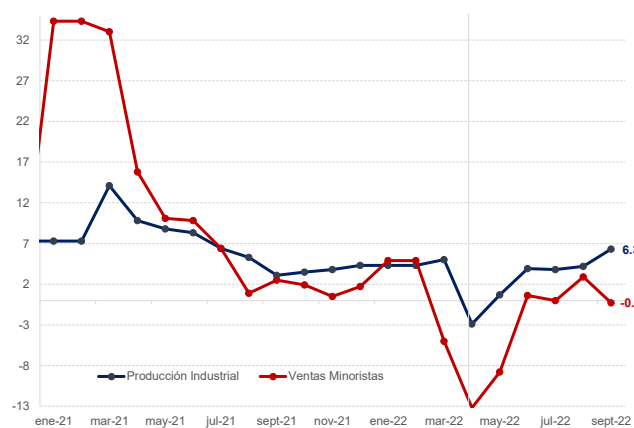
Fuente: Bloomberg

Zahler & Co.

11

China: aumento del crecimiento de la producción industrial y caída de las ventas minoristas en septiembre

(a/a real; %)

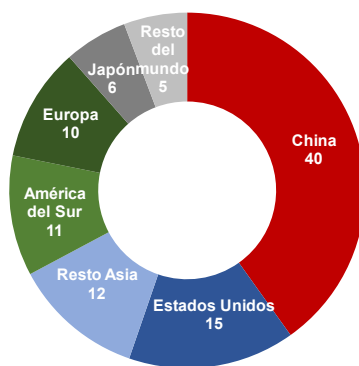
Cifras a septiembre
Fuente: Bloomberg

Zahler & Co.

12

Destino geográfico de las exportaciones de Chile*

(%)



Participación en el valor de las exportaciones en US\$

*Valor acumulado en 12 meses a agosto 2022

Fuente: BCCh

Zahler & Co.

13

2023: continuará desaceleración del crecimiento del PIB de nuestros principales socios comerciales (excepto China)

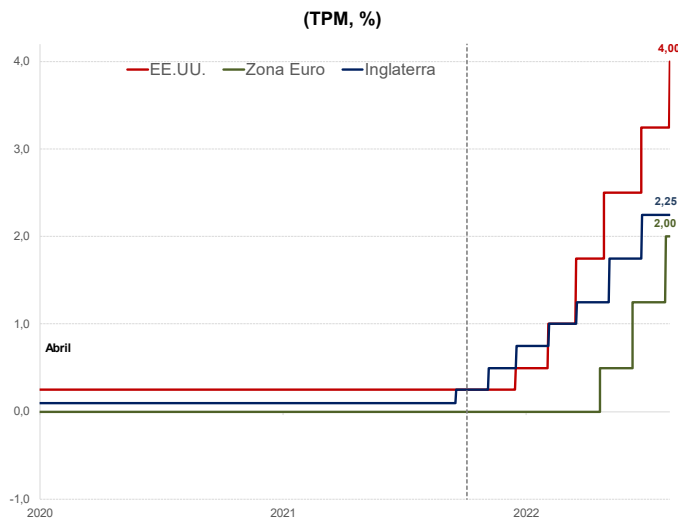
	Participación (% del total)	Crecimiento del PIB (%)				
		2019	2020	2021	2022p	2023p
China	40	6,0	2,2	8,1	3,2	4,4
Estados Unidos	15	2,3	-3,4	5,7	1,6	0,9
Japón	7	-0,4	-4,6	1,7	1,6	1,5
Corea del Sur	6	2,2	-0,7	4,1	2,6	2,0
Brasil	5	1,2	-3,9	4,6	2,6	0,9
Otros	27	-	-	-	-	-

Fuente: BCCh, Zahler & Co.

Zahler & Co.

14

Continuará subida de TPM en las ED



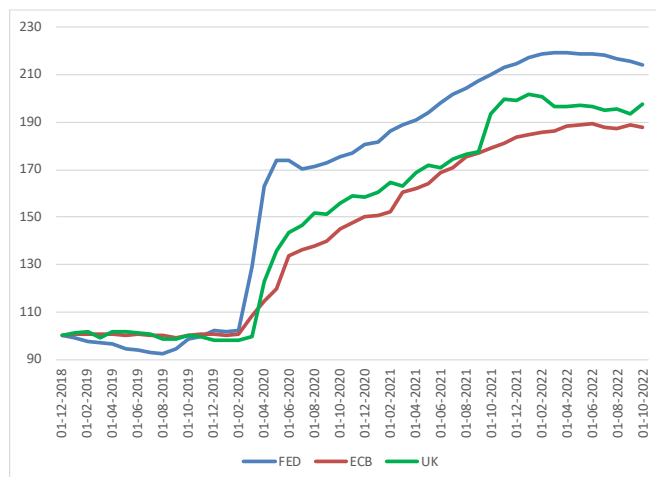
Al 02/11/22
Fuente: Bloomberg

Zahler & Co.

15

Activos de Bancos Centrales en ED

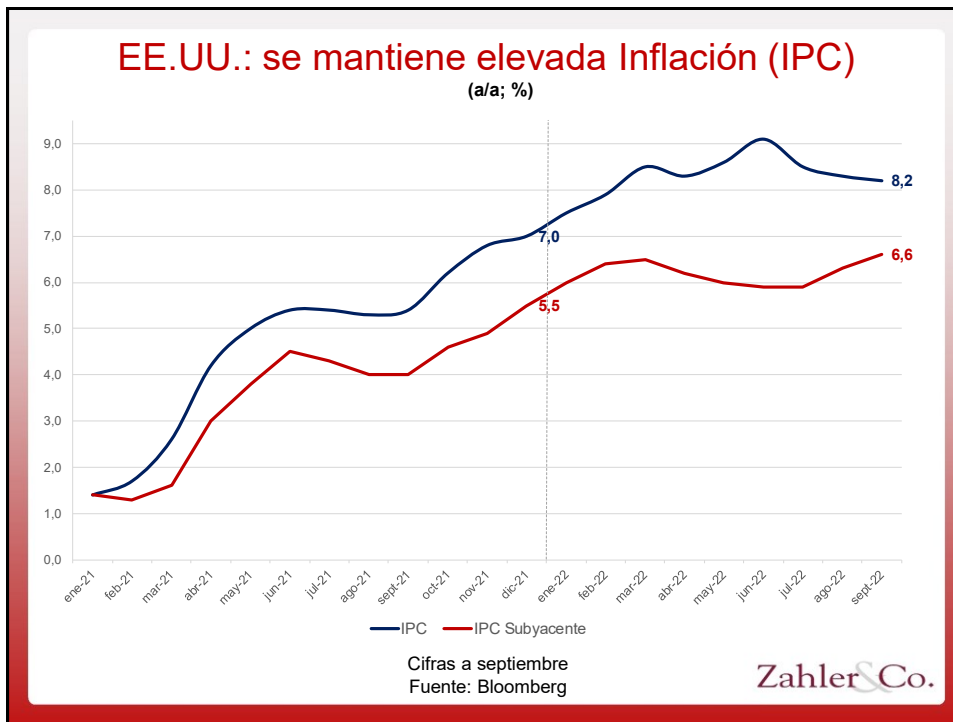
(Moneda local por USD; Índice base diciembre 2018 = 100)



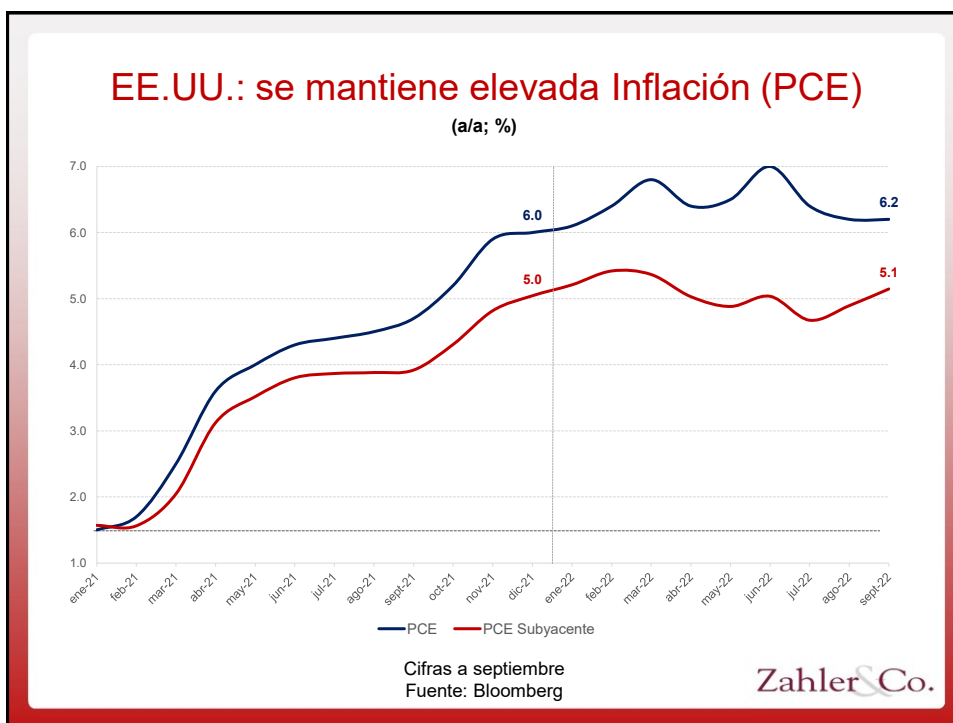
Al 21/10/2022
Fuente: Bloomberg

Zahler & Co.

16

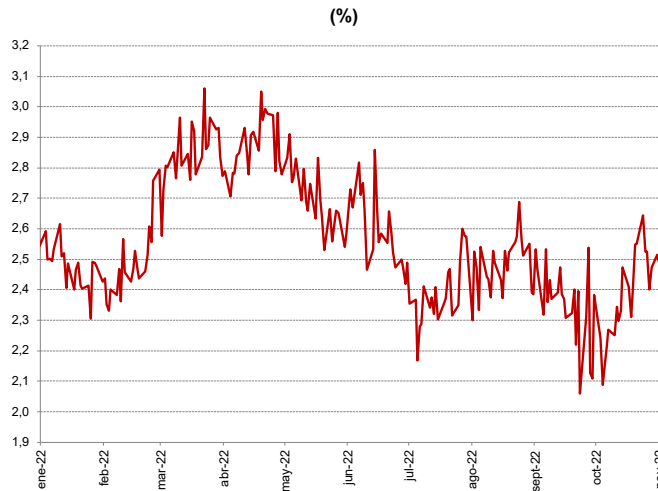


17



18

Inflación anual esperada en EE.UU, con base en tasa de interés de bonos a 10 años plazo, en torno a 2,5%



Al 01/11/22
Fuente: Bloomberg

Zahler & Co.

19

USD* se mantiene en muy alto nivel



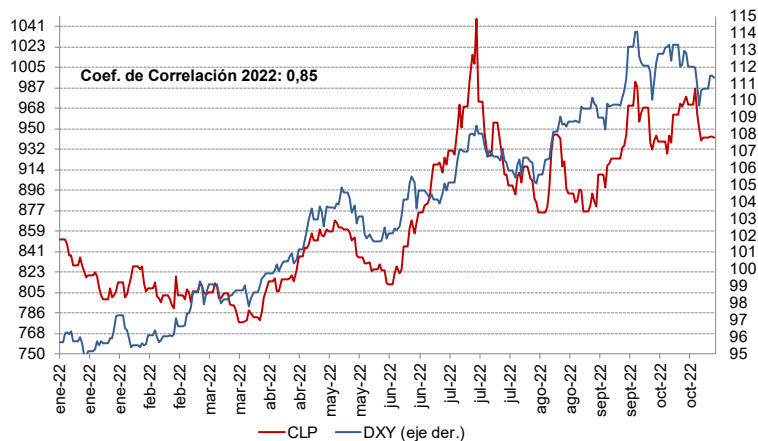
*DXY: Euro (57,6%), Yen (13,6%), Libra (11,9%), Dólar canadiense (9,1%), Corona sueca (4,2%), Franco Suizo (3,6%)
02/11/22

Fuente: Bloomberg

Zahler & Co.

20

Alta correlación del con el CLP



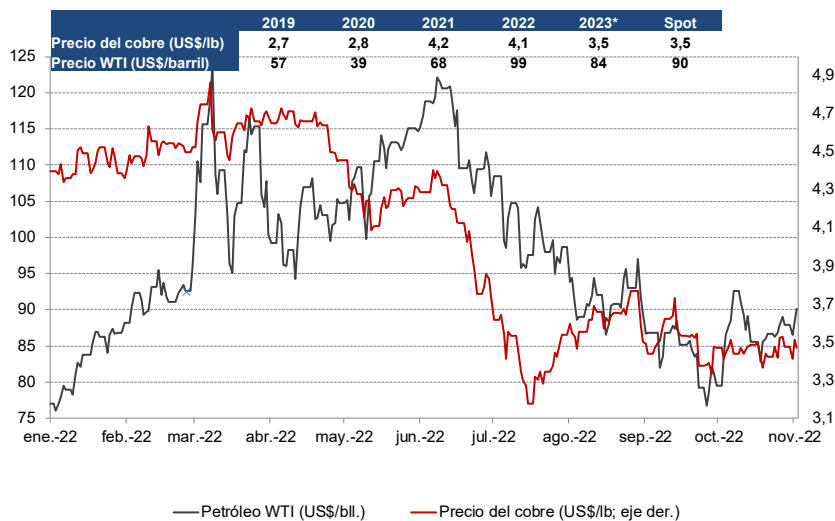
*DXY: Euro (57,6%), Yen (13,6%), Libra (11,9%), Dólar canadiense (9,1%), Corona sueca (4,2%), Franco Suizo (3,6%)
01/11/22

Fuente: Bloomberg

Zahler & Co.

21

Caída de Términos de Intercambio en 2022 y 2023



Al 02/11/22

Fuente: Bloomberg

Zahler & Co.

22

AGENDA

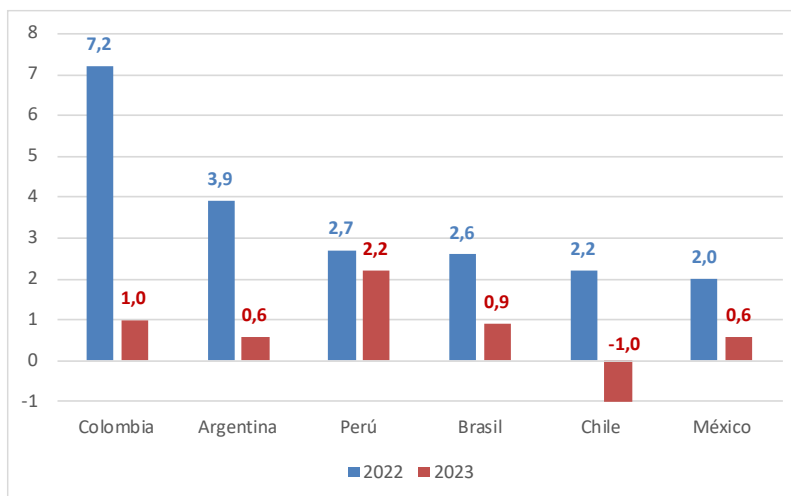
- I. Economía Internacional
- II. Gasto y Actividad Económica en Chile
- III. Inflación, Mercados Financieros y Cambiarios

Zahler & Co.

23

Latam: Crecimiento proyectado del PIB 2022 y 2023

(%)

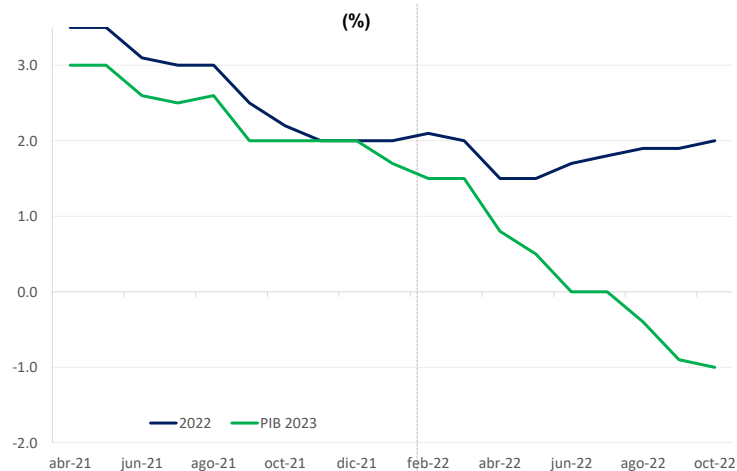


Fuente: Zahler & Co.

Zahler & Co.

24

EEE: crecimiento del PIB 2022 sube a 2%; en 2023 cae a -1%

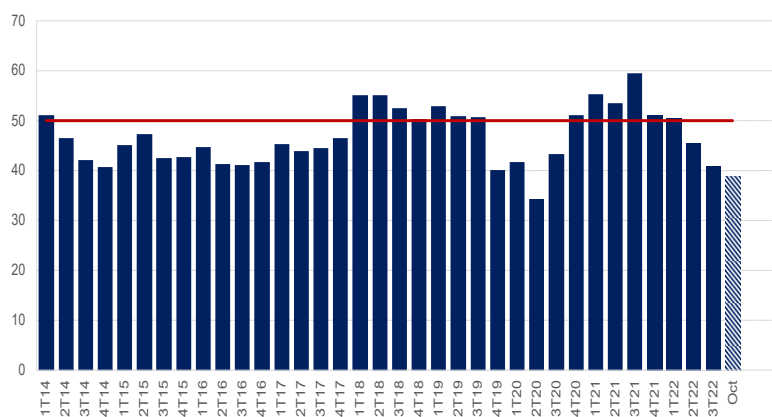


Zahler & Co.

25

Confianza empresarial cae por cuarto mes consecutivo

(IMCE, puntos)



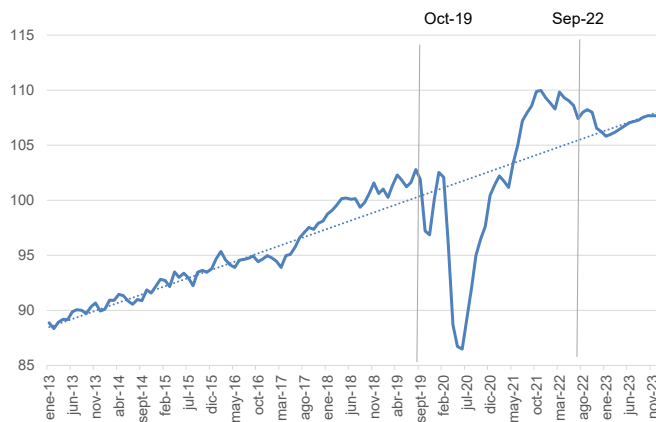
Fuente: ICARE, U. Adolfo Ibáñez

Zahler & Co.

26

Nivel del PIB: convergencia a su tendencia* a comienzos de 2023

(índice 2018=100, serie de Imacec total desestacionalizada)



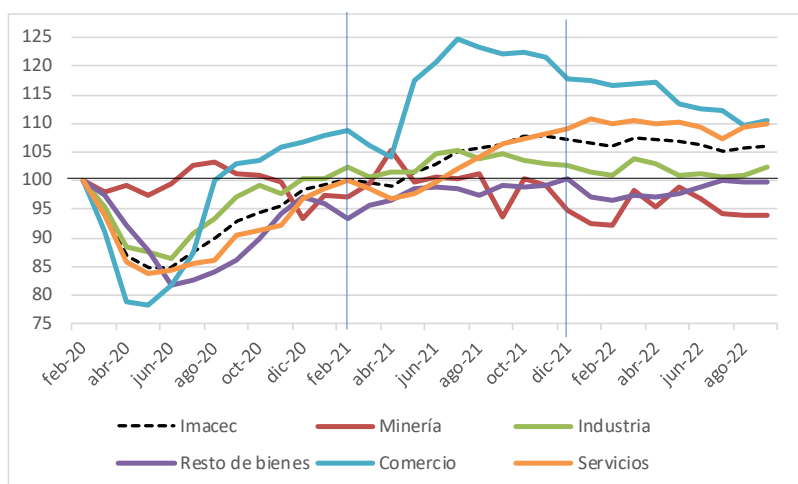
*Tendencia enero 2013-octubre-2019

Zahler & Co.

27

PIB por sectores: estabilización en el margen

Índice, febrero 2020=100, series desestacionalizadas



Fuente: BCCh. Cifras a septiembre.

*Resto de bienes: Agricultura, Construcción y EGA

Zahler & Co.

28

Proyección de PIB y Gasto

(a/a; %)

	IV-21	I-22	II-22	III-22	IV-22	2019	2020	2021	2022	2023
PIB	12,0	7,4	5,4	0,2	-3,3	0,8	-6,0	11,7	2,2	-1,1
Consumo Total	15,0	13,7	7,4	-3,6	-9,1	0,7	-7,2	18,2	1,3	-0,9
Consumo Privado	16,1	14,0	7,7	-2,2	-7,6	0,7	-8,0	20,3	2,3	-1,1
Bienes Durables	12,2	5,0	-13,9	-15,0	-20,0	-4,5	0,7	44,9	-11,7	-4,7
Bienes no Durables	12,5	10,8	3,4	-8,0	-10,0	-0,2	-1,7	17,9	-1,6	-0,3
Servicios	20,8	19,5	18,3	7,0	-2,0	2,6	-14,9	17,6	10,0	-0,9
Consumo del Gobierno	11,0	11,2	6,8	-10,0	-15,0	0,5	-4,0	10,3	-2,8	0,0
Inversión	19,9	7,3	7,3	-6,5	-14,1	4,7	-9,3	17,6	-2,3	-2,7
Maquinaria y Equipos	28,7	10,6	11,5	-1,0	-17,0	3,2	-10,4	26,4	-0,4	-0,8
Construcción	14,0	5,1	4,7	-10,0	-12,0	5,5	-8,8	12,3	-3,5	-4,0
Exportaciones	0,6	-1,7	-0,3	2,9	3,6	-2,5	-1,1	-1,5	1,1	2,0
Importaciones	38,4	15,3	10,9	-2,0	-20,0	-1,7	-12,7	31,3	-0,2	-2,3
Inversión/PIB (%)	25,2	24,3	23,0	23,3	22,4	23,9	23,1	24,3	23,2	22,8

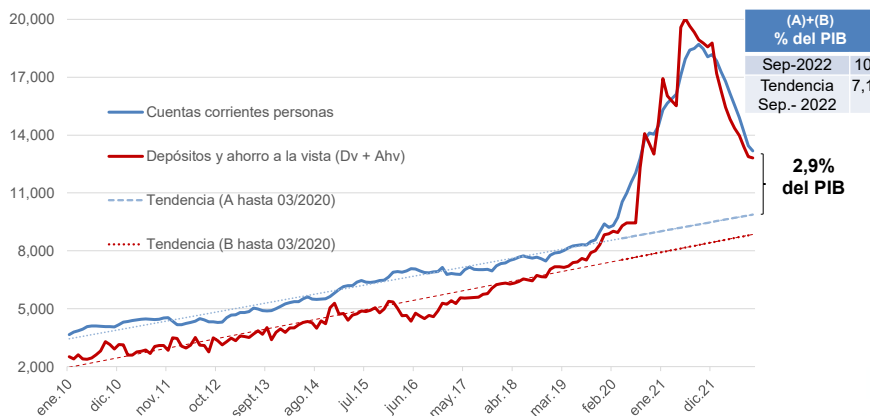
Fuente: Zahler & Co.

Zahler & Co.

29

Decreciente exceso de liquidez

(miles de millones de pesos)

Cifras a septiembre 2022
Fuente: BCCh

Zahler & Co.

30

Déficit de la Cta. Cte. de la B. de Pagos se mantiene muy elevado

(millones de USD; %)

	IV-21	I-22	II-22	III-22	IV-22	2019	2020	2021	2022	2023
Balanza Comercial de bienes	785	1.385	490	-1.076	3.494	3.016	18.976	10.528	4.587	8.397
Exportaciones de bienes	25.280	24.586	25.294	23.483	25.428	68.792	74.086	94.677	99.084	100.859
Importaciones de bienes	24.495	23.200	24.804	24.559	21.933	65.776	55.110	84.148	94.497	92.462
Balanza de Servicios	-8.339	-7.155	-7.054	-6.382	-6.424	-17.522	-23.259	-30.835	-27.016	-21.732
Balanza de Servicios no Financieros	-3.753	-3.831	-3.839	-3.238	-2.800	-8.085	-7.360	-11.979	-13.708	-9.257
Exportaciones de Servicios	1.731	1.995	2.006	1.862	1.700	8.462	5.648	5.958	7.563	6.743
Importaciones de Servicios	5.485	5.826	5.845	5.100	4.500	16.547	13.008	17.937	21.272	16.000
Balanza de Servicios Financieros	-4.586	-3.323	-3.215	-3.145	-3.624	-9.437	-15.899	-18.856	-13.308	-12.475
Saldo en Cuenta Corriente	-7.554	-5.769	-6.564	-7.458	-2.930	-14.505	-4.283	-20.307	-22.429	-13.334
SCC a PIB (%)	-9,3	-7,3	-8,5	-10,1	-4,0	-5,2	-1,7	-6,6	-7,4	-4,4
Precio Cobre (cUS\$/lb)	440	453	432	351	345	272	280	423	395	350
Precio Petróleo (US\$ por barril)	77	94	109	92	88	57	39	68	96	84
Vol.Exp. Cobre (% a/a)	-2,9	-3,2	-8,3	-4,0	1,0	-1,1	1,4	-3,1	-3,6	-2,2
Vol.Exp.Agr., silv. y pesca (% a/a)	-1,8	-2,3	23,4	3,0	10,0	3,5	-3,0	6,9	8,5	9,5
Vol.Exp.Industrial (% a/a)	0,9	4,6	-1,3	3,0	1,0	-2,7	2,8	-1,4	1,8	1,3

Fuente: Zahler & Co.

Zahler & Co.

31

Caída del gasto en consumo de bienes en 3T22

Tasa de aumento de colocaciones de vivienda continúa cayendo

(a/a; %)

	1T20	2T20	3T20	4T20	1T21	2T21	3T21	4T21	1T22	2T22	3T22
Consumo											
Ventas minoristas de bienes (ex. autom.; real)	-0,8	-22,4	3,9	19,1	11,2	50,8	30,9	18,0	10,5	2,2	-14,3
Ventas de autos nuevos, ANAC (número)	-19,5	-71,2	-39,1	12,3	7,6	264,7	89,8	26,3	34,8	15,6	-7,1
Importaciones Bs. de Consumo (valor)	-20,7	-39,4	-20,5	4,2	37,8	102,9	80,6	69,3	33,8	21,8	-4,2
Consumo de servicios (real)*	-4,3	-26,6	-21,0	-6,7	-3,3	26,3	30,0	20,8	19,5	18,3	-
Colocaciones de consumo (real)	-1,5	-6,1	-12,8	-16,3	-17,2	-15,6	-11,2	-6,9	-4,6	-2,4	-1,2
Colocaciones de vivienda (real)	8,1	8,5	6,2	5,6	5,0	5,2	6,0	4,9	4,3	2,5	1,2

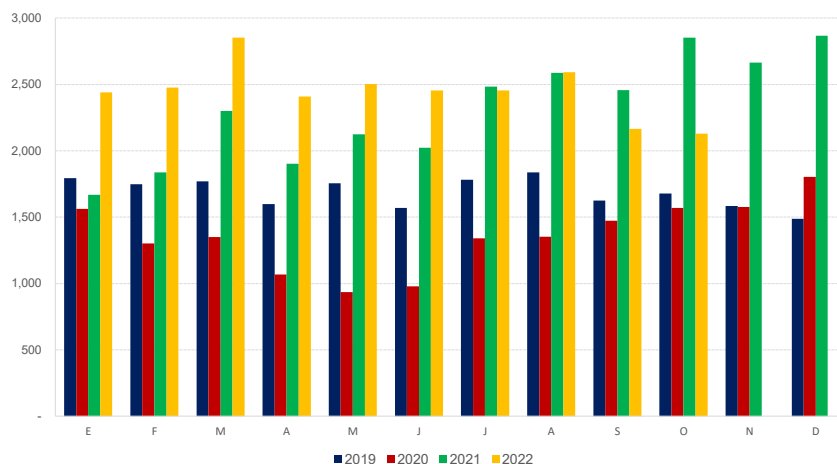
*Consumo de servicios en Cuentas Nacionales

Fuente: INE, ANAC y BCCh

Zahler & Co.

32

Cae importación mensual de bienes de consumo a partir de septiembre



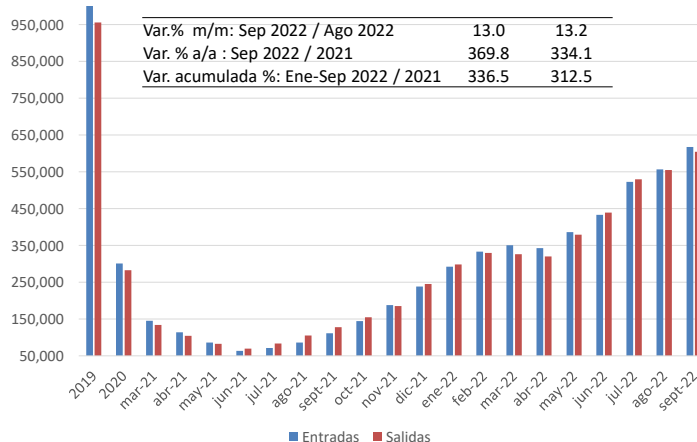
Al 15 de octubre de 2022
Fuente: BCCh

Zahler & Co.

33

Movimiento Internacional de Pasajeros

Promedio trimestral de entradas y salidas

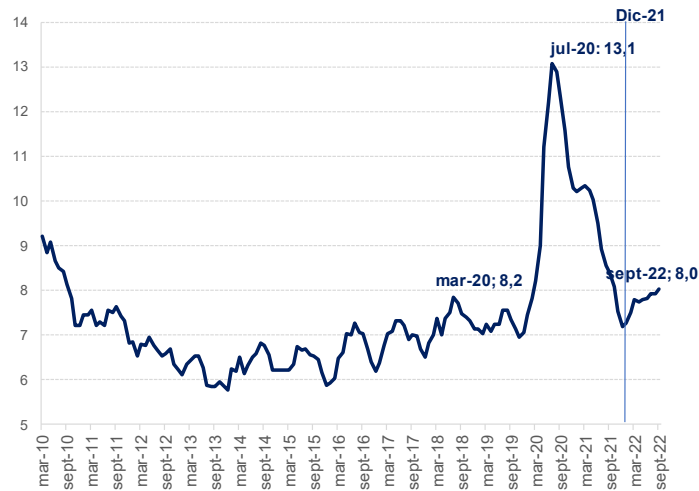


Fuente: INE

Zahler & Co.

34

Tasa de desempleo aumenta a 8% (%)



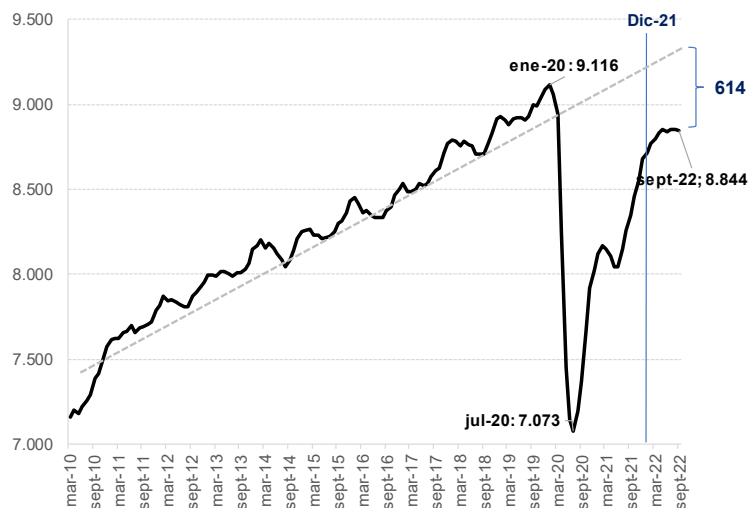
Fuente: INE

Zahler & Co.

35

Ocupados: estables, por debajo de nivel de pre pandemia. Hay cerca de 600 mil personas menos trabajando respecto de la tendencia*

(miles de personas)



Fuente: INE

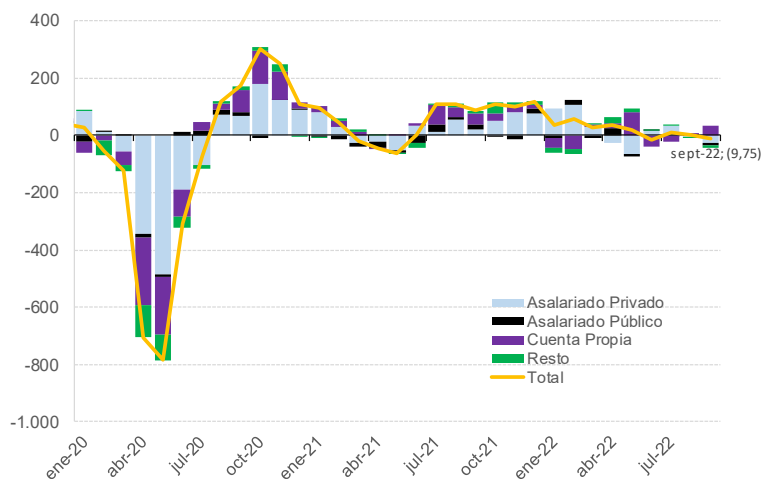
*Tendencia marzo 2010-octubre-2019

Zahler & Co.

36

En septiembre se destruyen empleos m/m

(miles de personas)



Cifras a septiembre
Fuente: INE & Zahler & Co.

Zahler & Co.

37

Creación (destrucción) de empleo sectorial

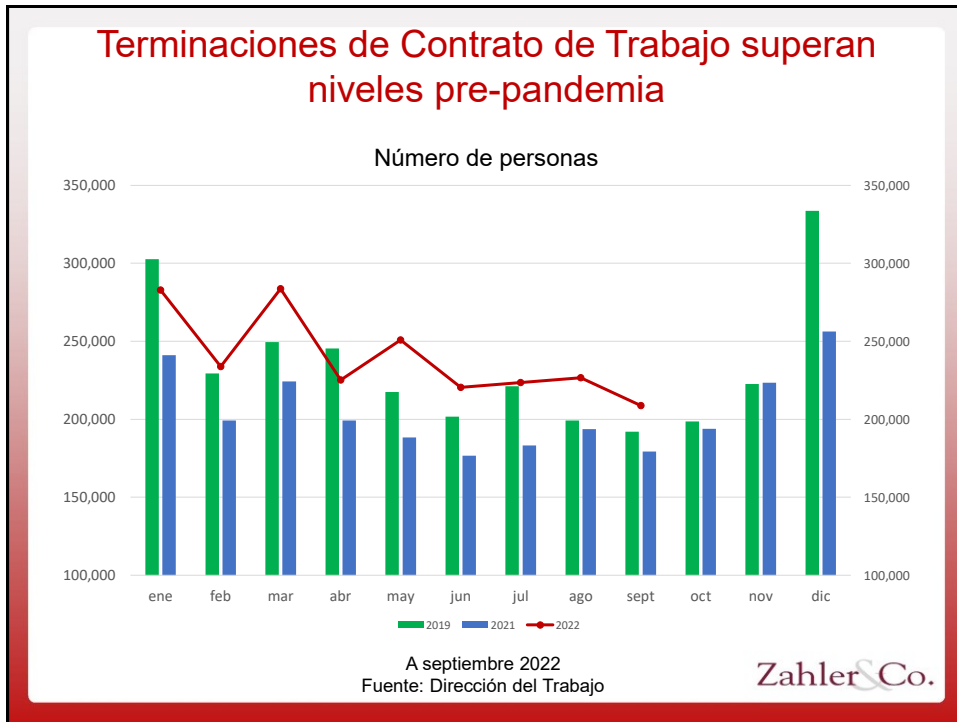
(variación; miles de personas)

Sector	Variación	
	m/m	a/a
Administración pública y defensa	2	-17
Suministro de electricidad, gas, vapor y aire acondicionado	1	-11
Información y comunicaciones	-8	-5
Actividades de organizaciones y órganos extraterritoriales	1	1
Actividades financieras y de seguros	-11	2
Suministro de agua	0	4
Actividades profesionales, científicas y técnicas	10	9
Otras actividades de servicios	11	10
Construcción	-17	17
Actividades inmobiliarias	-8	17
Actividades artísticas, de entretenimiento y recreativas	11	27
Actividades de servicios administrativos y de apoyo	-11	28
Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	4	34
Transporte y almacenamiento	1	36
Enseñanza	-4	38
Actividades de atención de la salud humana y de asistencia social	-5	40
Comercio al por mayor y al por menor	-3	41
Actividades de alojamiento y de servicio de comidas	12	48
Industrias manufactureras	-8	51
Actividades de los hogares como empleadores	7	63
Explotación de minas y canteras	5	69
Total de ocupados	-10	498

Cifras de septiembre
Fuente: INE

Zahler & Co.

38



39



40

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)	Ocupado s/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	6,3	3,6	1,1	4,7	8,9	652	3,8	52	57
2022	6,3	6,4	-2,1	4,0	8,1	133	5,4	55	60
2023	-2,4	-0,7	-1,5	-2,2	10,6	-174	0,4	53	59

Fuente: INE y Zahler & Co

Zahler & Co.

41

Se mantiene buen ritmo de aumento del valor de la importación de bienes de capital, con desaceleración en 3T22

(a/a; %)

	1T20	2T20	3T20	4T20	1T21	2T21	3T21	4T21	1T22	2T22	3T22	Oct
Inversión												
Importaciones de Bs. De Capital (valor)	-12,4	-11,0	-7,3	-11,5	32,4	32,1	31,6	48,5	15,3	15,7	9,1	-
Inversión en construcción (real)	6,1	-14,8	-19,5	-7,6	-6,8	16,1	32,6	14,0	5,1	4,7	-	-
IMACON (Índice, real)	0,0	-11,8	-14,4	-3,9	-0,2	16,5	22,0	1,5	-5,8	-11,1	-17,9*	-
PIB Construcción (real)	4,7	-18,5	-25,6	-10,4	-8,1	19,5	40,6	13,0	1,9	2,2		
BTU 10Y (% prom.)	0,5	0,0	-0,3	-0,1	-0,2	0,9	1,7	2,5	2,1	2,0	2,1	2,6
IMCE Total (indicador)	42	34	43	51	55	54	60	51	51	46	41	39
IMCE Comercio (indicador)	41	32	45	55	59	57	61	54	53	46	41	39
IMCE Construcción (indicador)	23	9	24	42	44	42	50	39	34	27	25	24
IMCE Industria (indicador)	43	35	46	52	56	55	62	56	53	47	40	40
IMCE Minería (indicador)	59	61	55	53	60	58	62	49	60	60	58	51

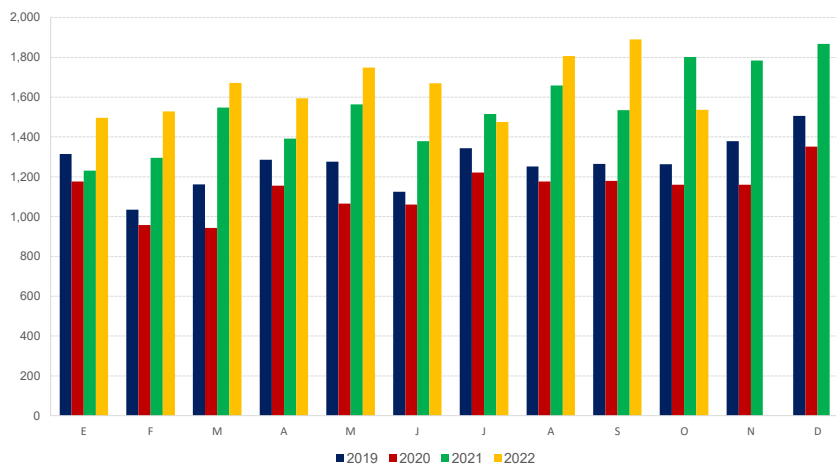
*a agosto de 2022

Fuente: BCCh, CChC, ICARE y INE

Zahler & Co.

42

Elevada importación mensual de Bienes de Capital en los tres primeros trimestres de 2022 (US\$ millones)



Al 15 de octubre de 2022
Fuente: BCCh

Zahler & Co.

43

MH: Supuestos Macroeconómicos 2022-2023

	2022	2023
PIB (% a/a)	2.2	-0.5
PIB no minero	2.9	-1.3
Demanda Interna (% a/a)	2.0	-4.1
Consumo Total (% a/a)	2.3	-3.3
Formación Bruta de Capital Fijo (% a/a)	-1.8	-2.5
Exportación de Bienes y Servicios (% a/a)	1.8	4.6
Importación de Bienes y Servicios (% a/a)	1.2	-5.8
Cuenta corriente (% del PIB)	-6.9	-4.3
IPC (% a/a)	8.9	6.3
Tipo de cambio(\$/US\$, promedio)	864	868
Precio del cobre (US\$/lb, promedio)	398	362
Precio petróleo WTI (US\$/bbl)	96	84

Fuente: IFP 3T22, DIPRES

Zahler & Co.

44

Balance del Gobierno Central 2022-2023

(millones de pesos 2022 y % del PIB)

	2022		2023
	MM\$ (2022)	% del PIB	% del PIB
Total Ingresos Efectivos	68,157,348	25.6	22.6
Total Ingresos Cíclicamente Ajustados	66,367,650	24.9	23.2
Total Gastos	63,957,492	24.0	25.4
Balance Efectivo	4,199,856	1.6	-2.7
Balance Cíclicamente Ajustado	2,410,158	0.9	-2.1
Deuda Bruta saldo ejercicio anterior	97,443,309	36.6	36.5
Déficit Fiscal Gobierno Central Total	-4,199,856	-1.6	2.7
Transacciones en activos financieros	2,534,867	1.0	-0.4
Deuda Bruta saldo final	95,778,320	36.0	38.7

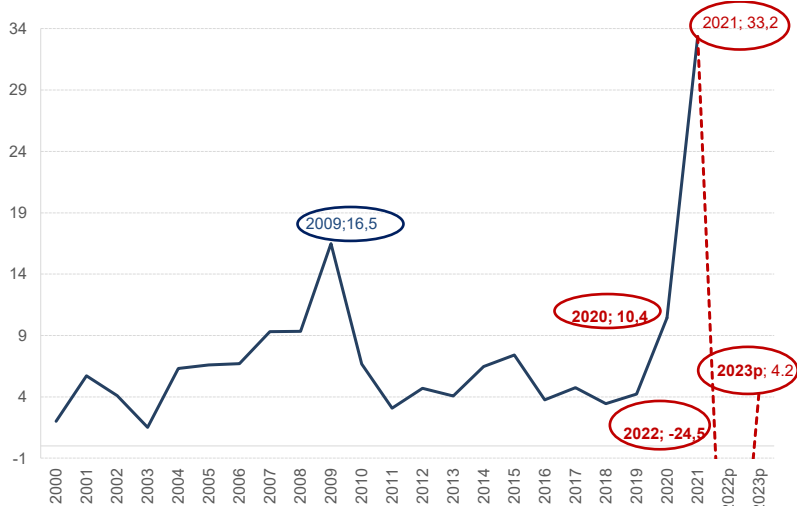
Fuente: IFP 3T22, DIPRES

Zahler & Co.

45

Gasto del Gobierno Central

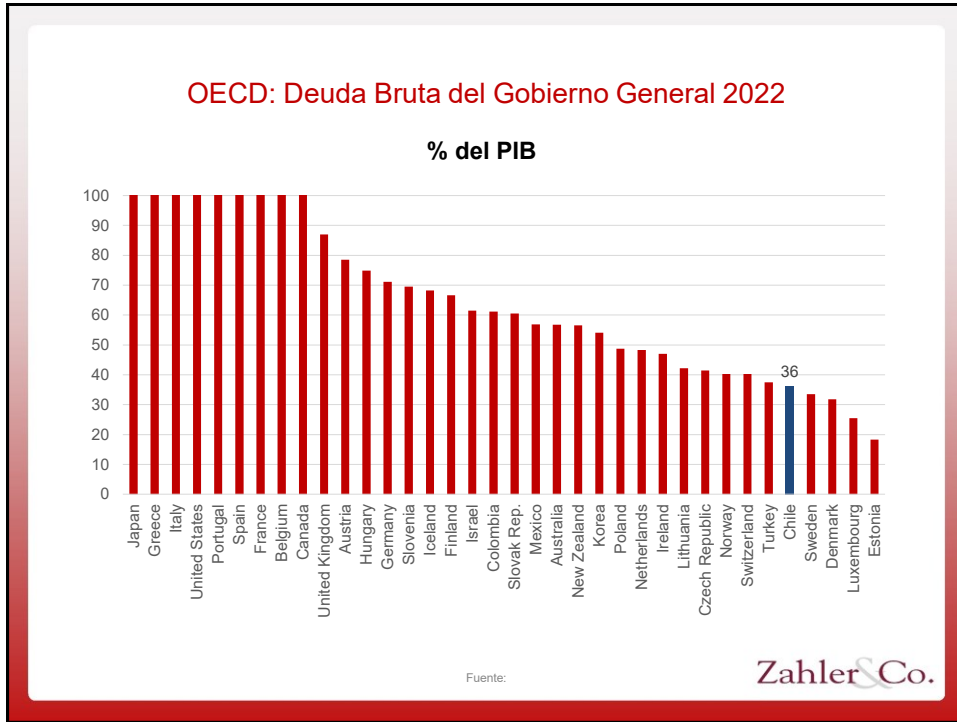
(%; a/a real)



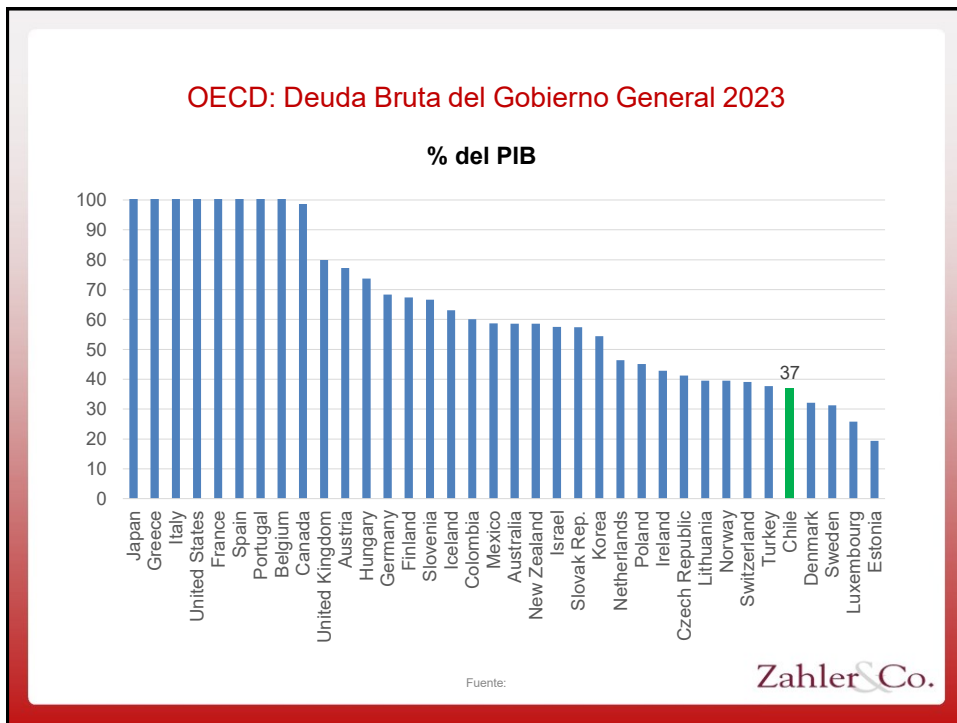
Fuente: Dipres

Zahler & Co.

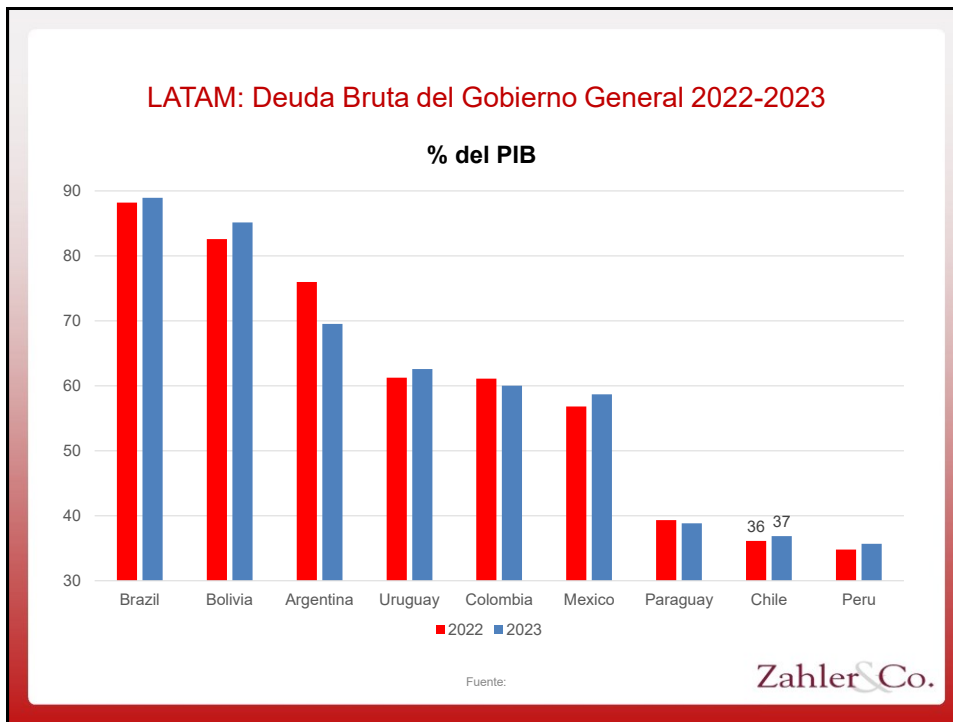
46



47



48



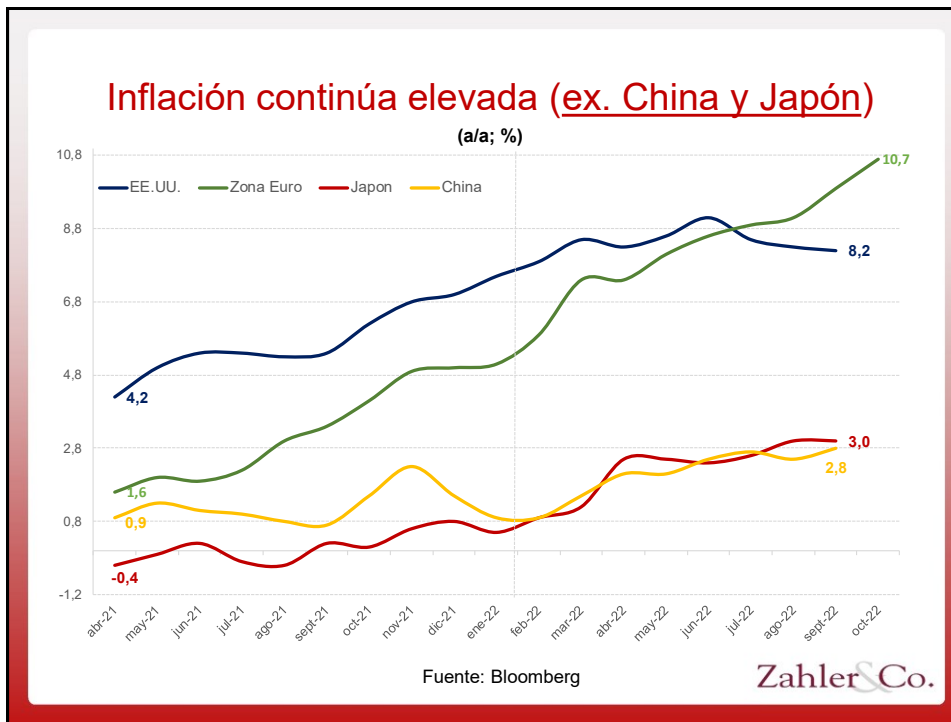
49

AGENDA

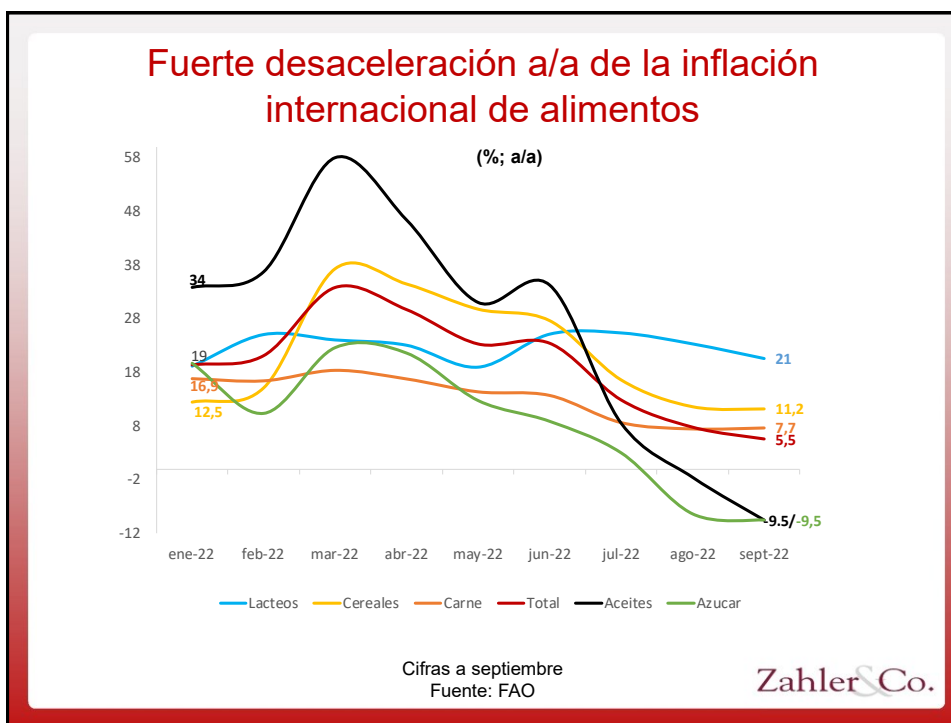
- I. Economía Internacional
- II. Gasto y Actividad Económica en Chile
- III. Inflación, Mercados Financieros y Cambiarios

Zahler & Co.

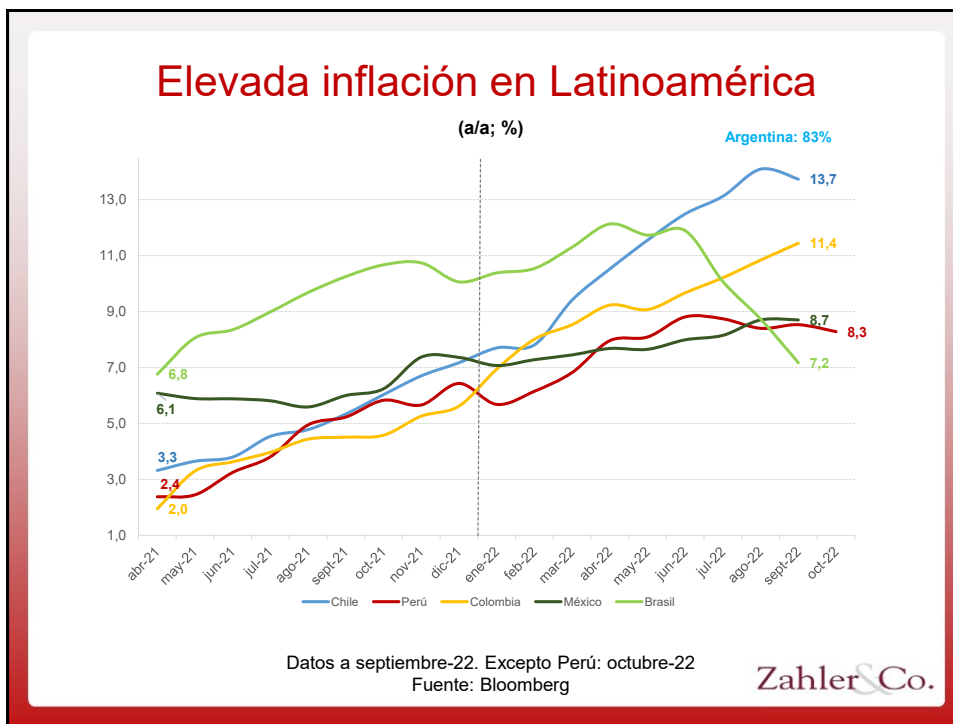
50



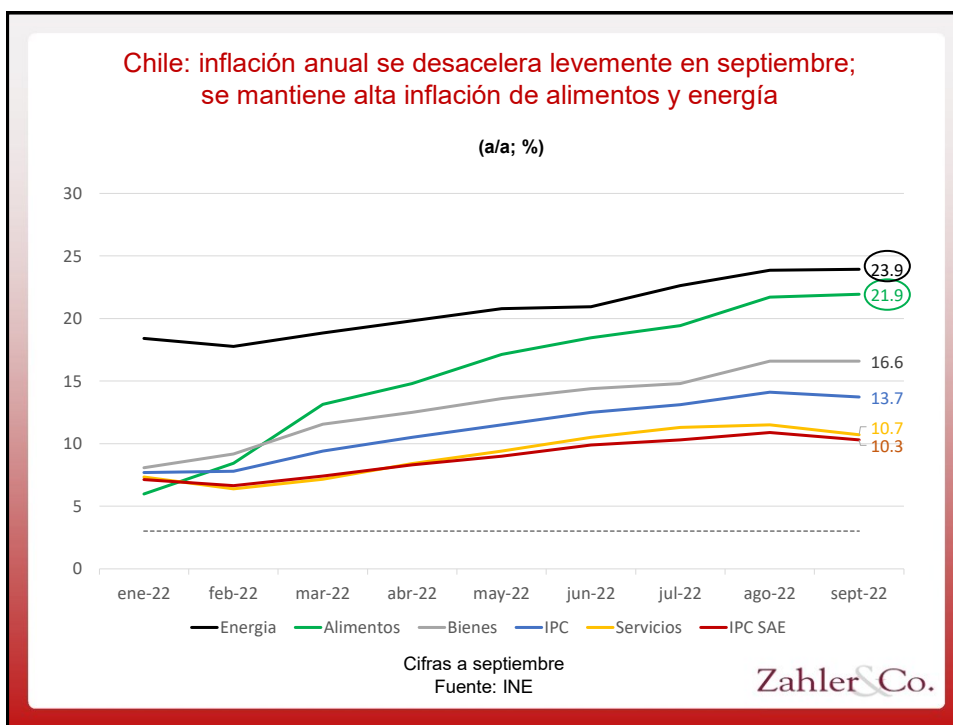
51



52



53

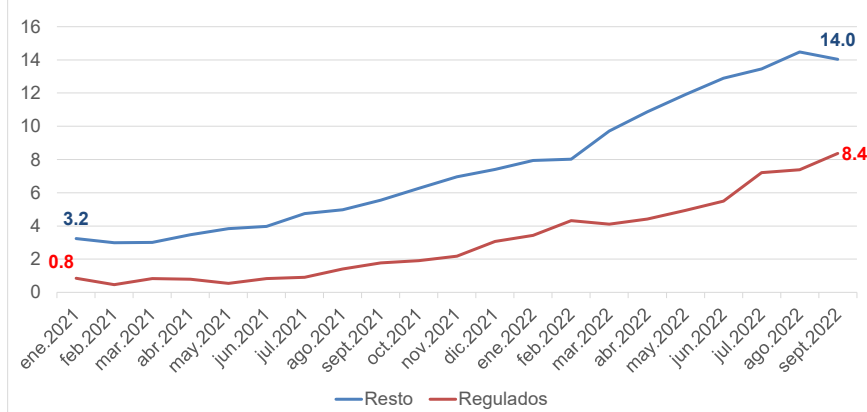


54

Precios regulados presionarán al alza la inflación en 2023

(%; a/a)

Regulados representan 5,4% de la canasta del IPC



Tarifas reguladas: electricidad (2.3), suministro de agua potable (1.7), servicios de telefonía fija (0.1) y pasajes del servicio multimodal (1.3)

Fuente: Elaboración propia con base a datos de INE

Zahler & Co.

55

Inflación promedio sobre 11% este año y sobre 7% en 2023

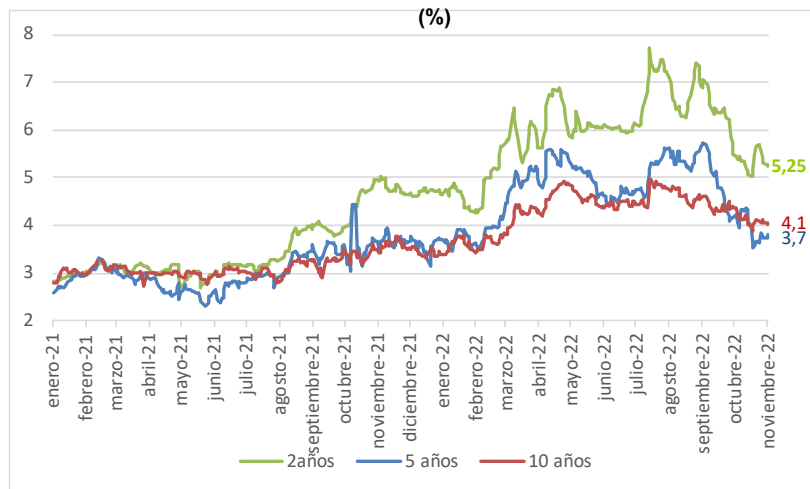
	IPC		Determinantes	
	m/m	a/a	Petróleo WTI	Tipo de Cambio
ene-22	1,2	7,7	83	822
feb-22	0,3	7,8	92	807
mar-22	1,9	9,4	108	799
abr-22	1,4	10,5	102	815
may-22	1,2	11,5	110	849
jun-22	0,9	12,5	115	858
jul-22	1,4	13,1	100	954
ago-22	1,2	14,1	92	904
sept-22	0,9	13,7	84	921
oct-22	1,1	13,4	87	953
nov-22	0,4	13,3	89	940
dic-22	0,6	13,1	88	944
ene-23	0,2	11,9	87	945
feb-23	-0,5	11,1	86	932
mar-23	1,1	10,3	85	934
abr-23	0,5	9,3	84	934
may-23	0,6	8,7	84	936
jun-23	-0,2	7,6	84	928
jul-23	0,4	6,5	83	926
ago-23	0,7	6,0	83	929
sept-23	0,6	5,7	83	935
oct-23	0,5	5,1	83	933
nov-23	0,1	4,8	83	938
dic-23	0,5	4,7	83	944

Fuente: Zahler & Co.

Zahler & Co.

56

Inflación anual esperada, implícita en precios de mercado, con caída en el margen

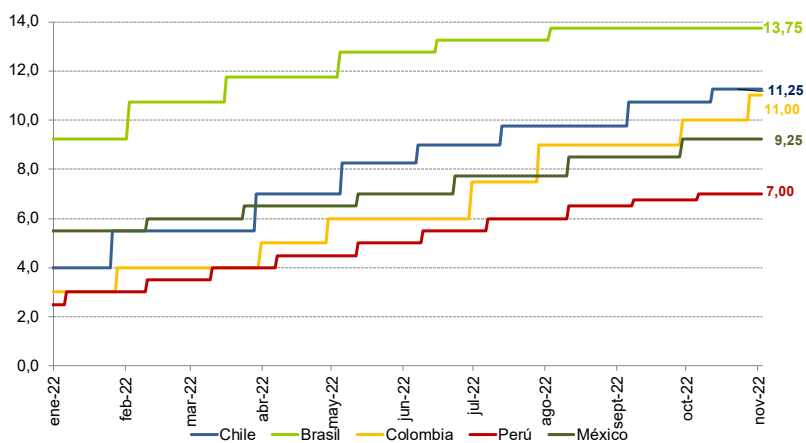


Cífras al 02/11/22
Fuente: BCCh

Zahler & Co.

57

Latinoamérica: aumentos de TPM

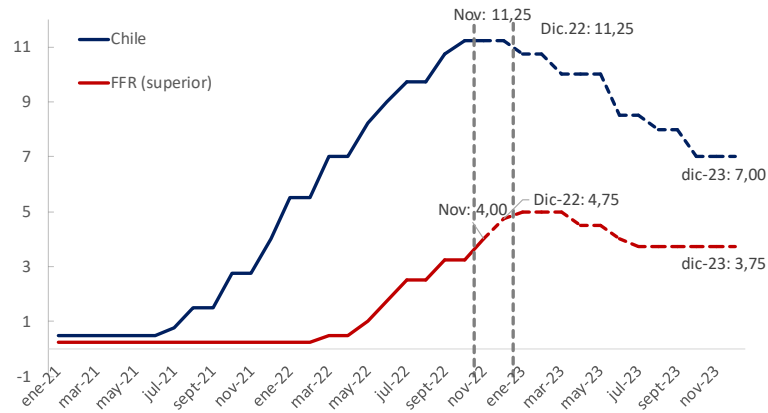


Al 02/11/22
Fuente: Bloomberg

Zahler & Co.

58

Proyección de TPM en EE.UU. y Chile



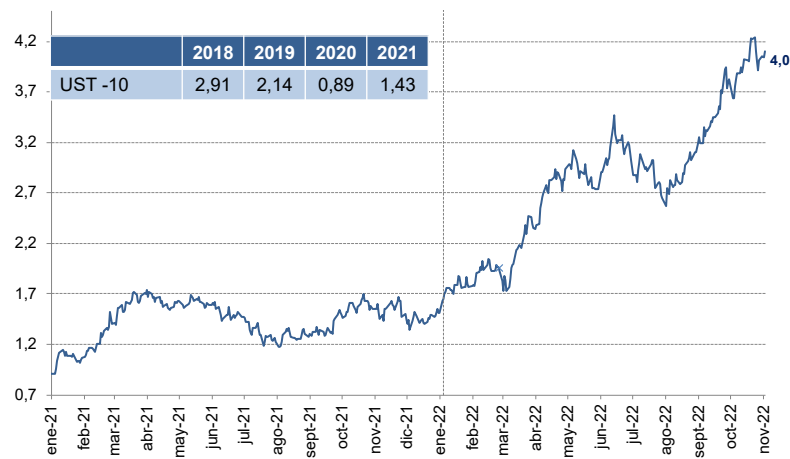
Fuente: Bloomberg y Zahler&Co.

Zahler&Co.

59

EE.UU: fuerte alza tasa de Interés de largo plazo (UST-10) este año

(%)

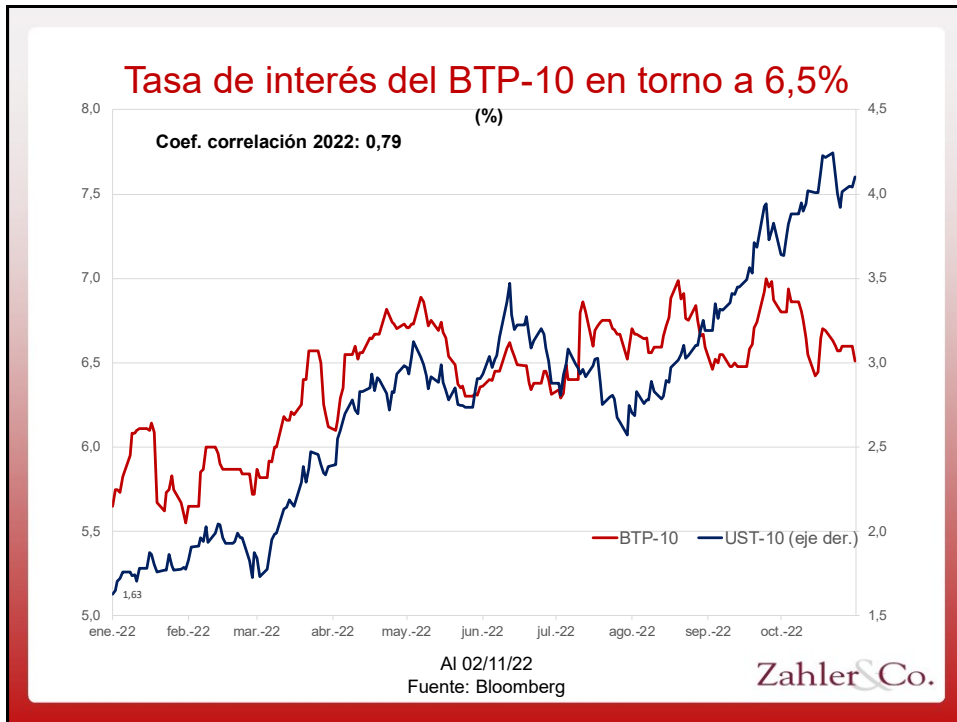


Al 28/10/22

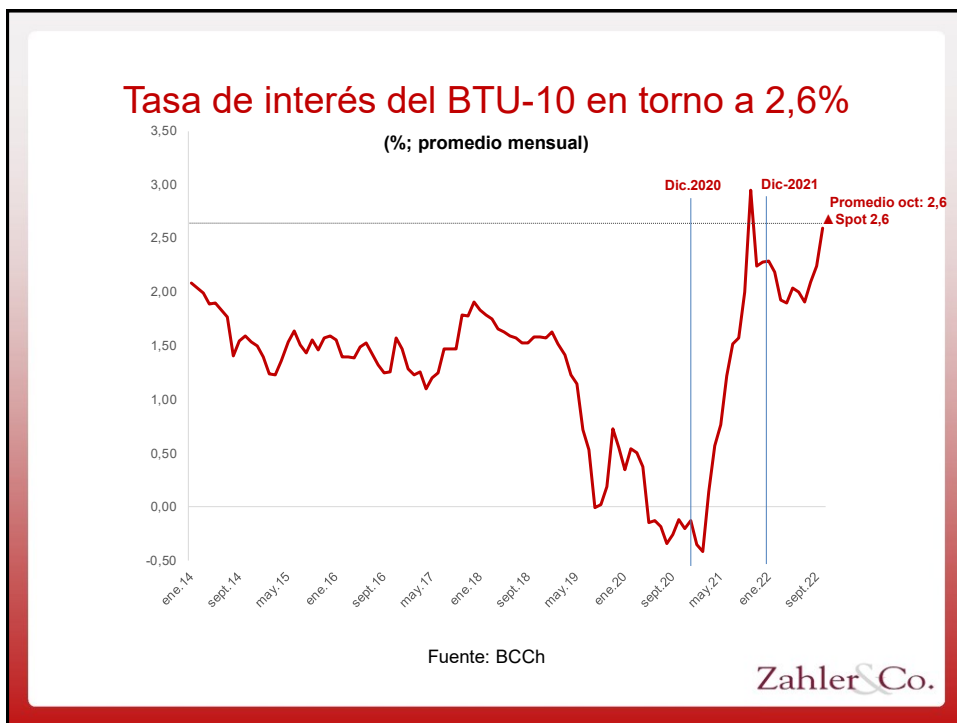
Fuente: Bloomberg

Zahler&Co.

60

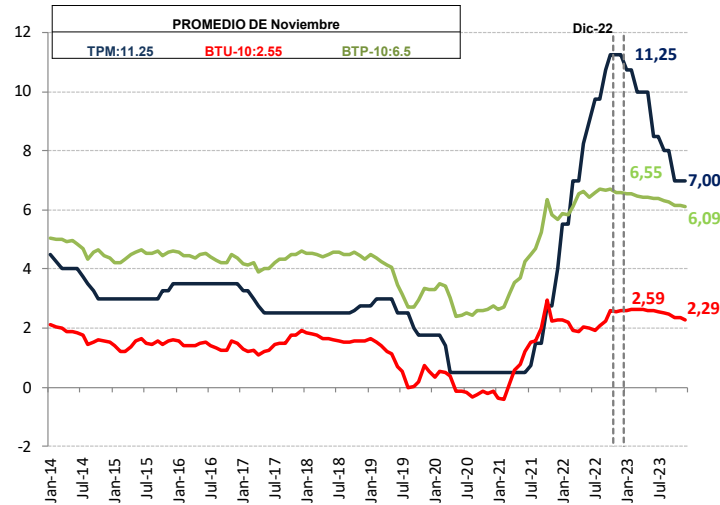


61



62

Proyección de tasas de interés 2022 y 2023 (%)



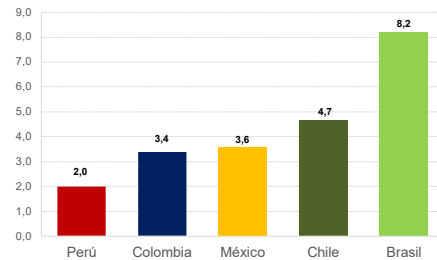
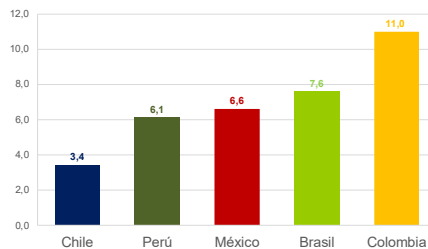
Fuente: Bloomberg y Zahler&Co.

Zahler&Co.

63

Chile con la tasa de interés real de largo plazo más baja en Latinoamérica (%)

TPM

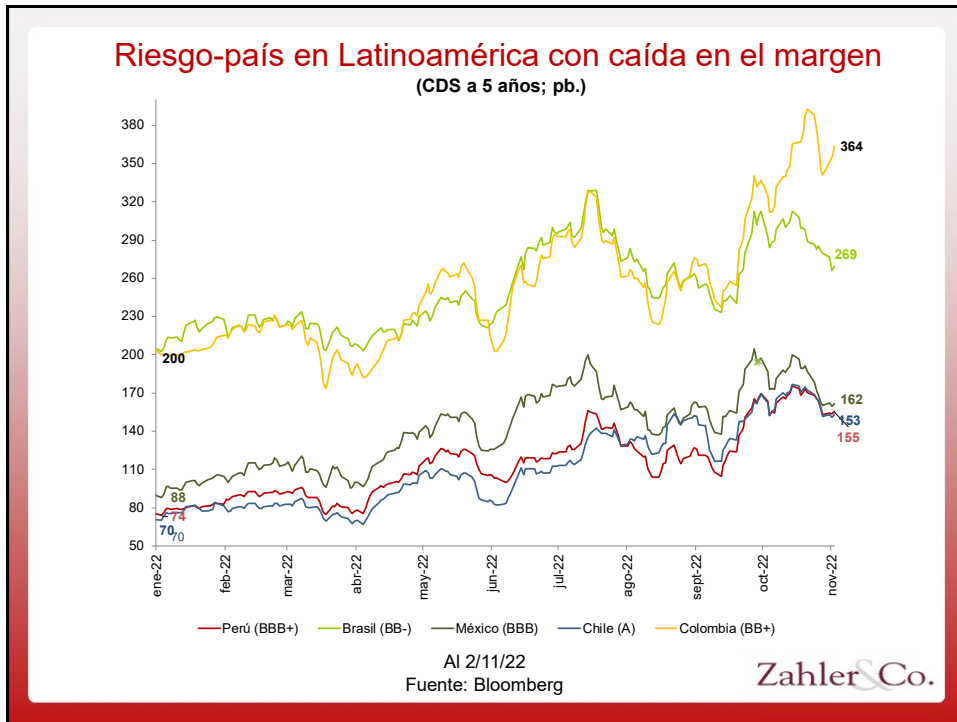
Bonos de
Tesorería,
a 10 años

Al 02/11/22

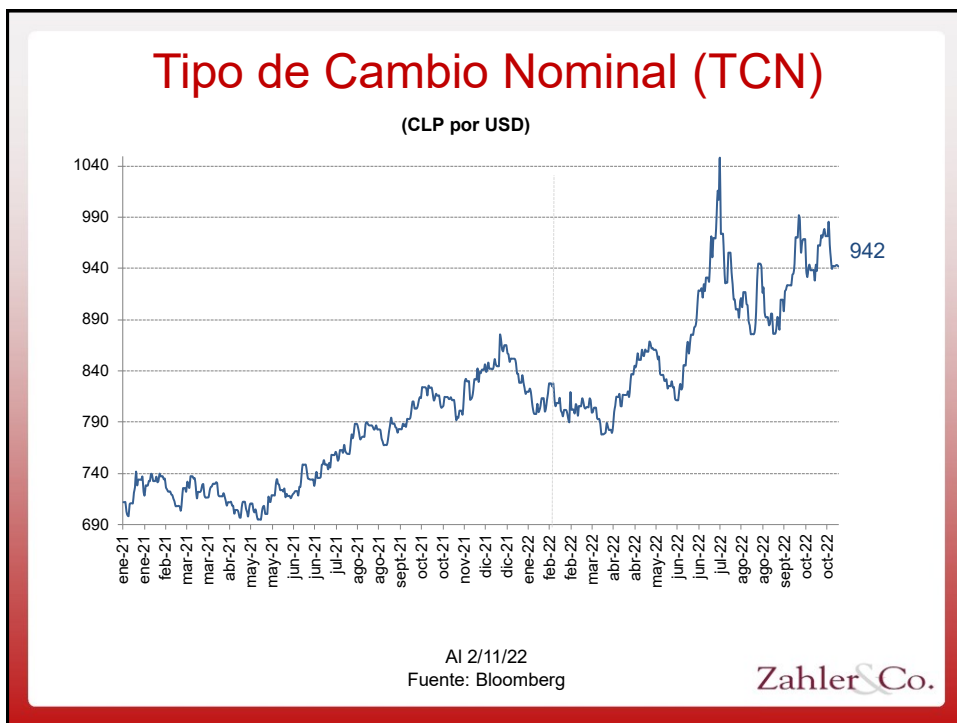
Fuente: Bloomberg

Zahler&Co.

64



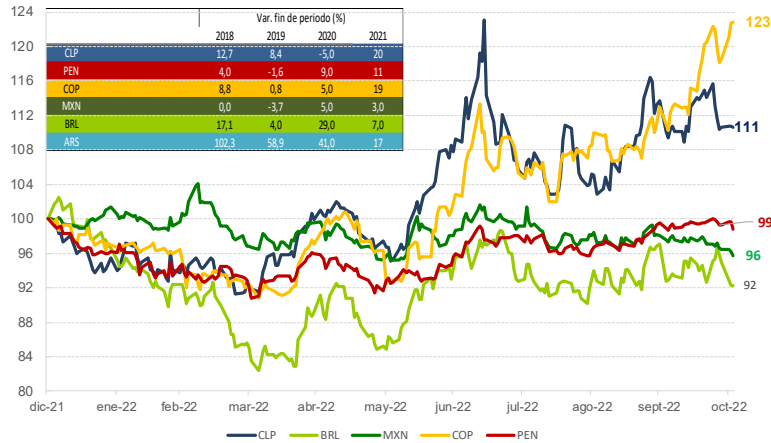
65



66

Evolución de las monedas de Latam relativas al USD

(ML por USD. Índice: 31/12/2021 = 100; TCR al 31/12/21 en Chile = 114)



Al 02/11/22

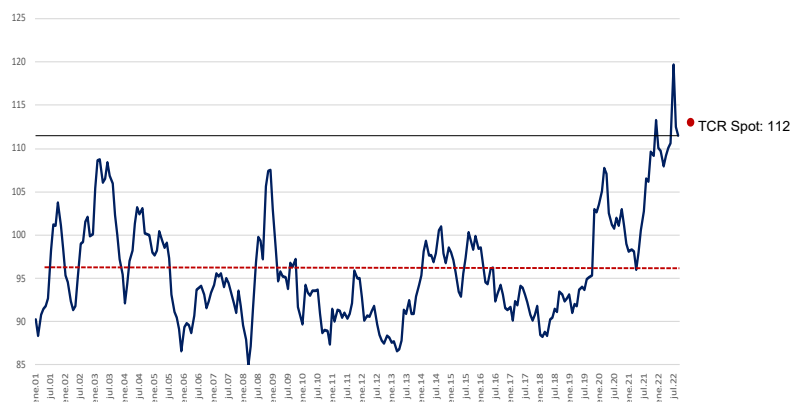
Fuente: Bloomberg

Zahler & Co.

67

Tipo de Cambio Real se mantiene en niveles elevados

Índice 1986=100



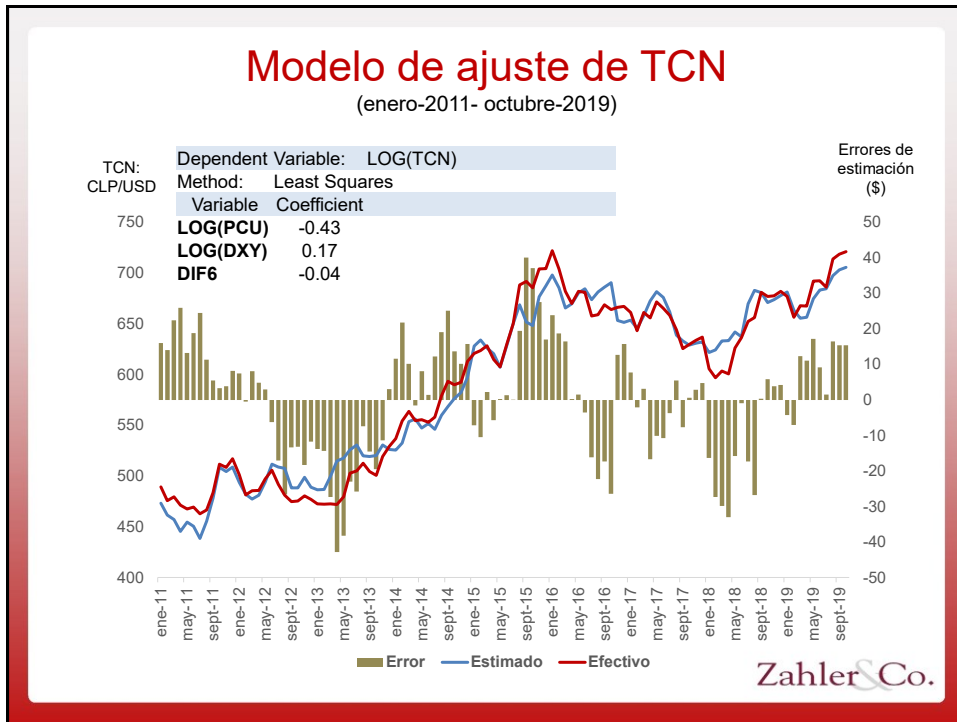
Tipo de cambio real en septiembre: 111,5

TCR promedio últimos 20 años: 96

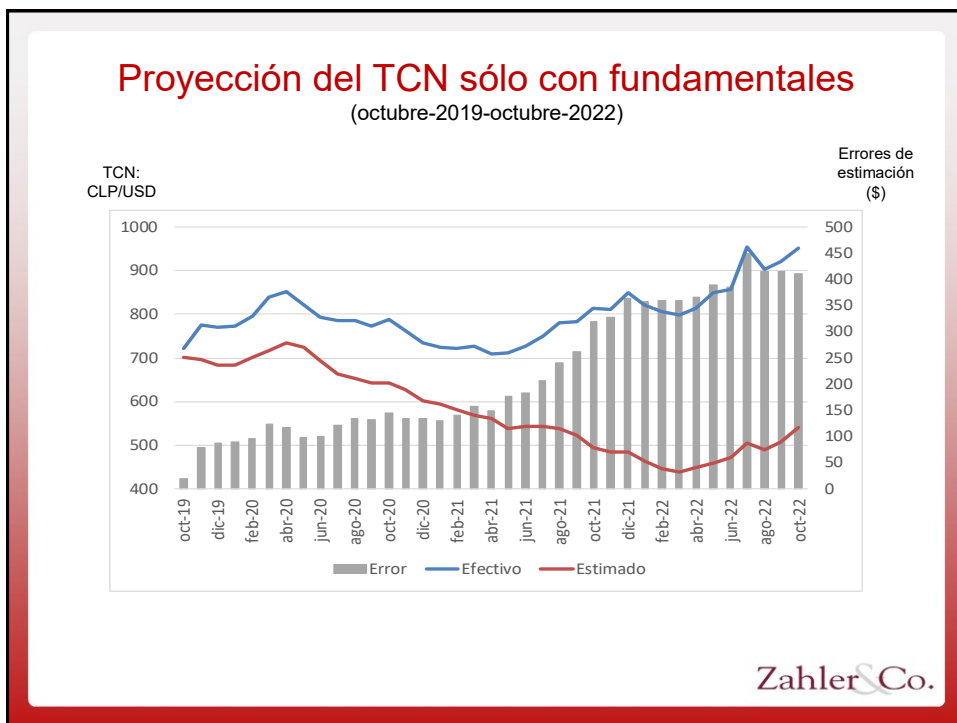
Fuente: BCCh, Zahler & Co.

Zahler & Co.

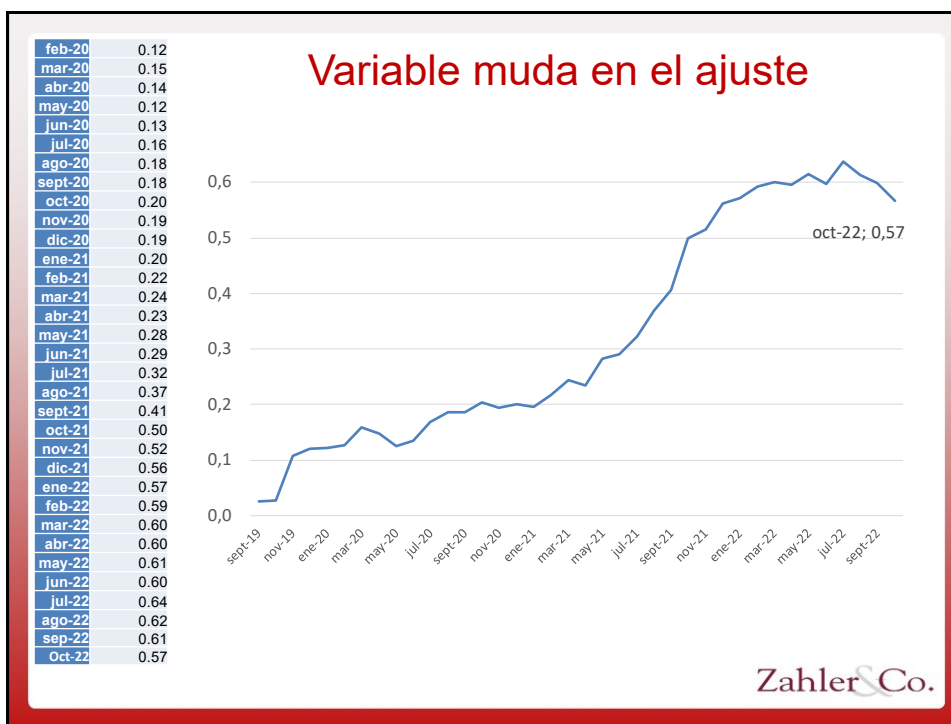
68



69



70



71

Proyecciones TCN

octubre 2022- diciembre 2023

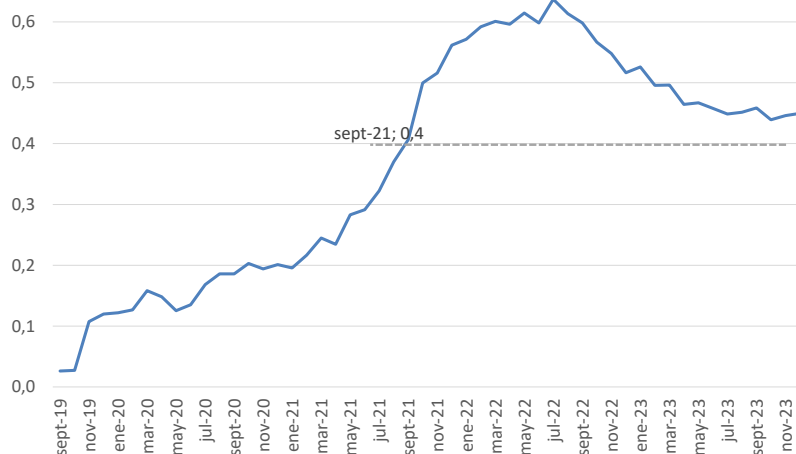
Supuestos	Cobre (US\$ cts. /lb) (-)	DXY (+)	Dif. Tasas (% Chile-US) (-)
4T22	345	111,5	5,2
1T23	347	111,4	4,4
2T23	350	111,0	3,3
3T23	352	111,3	3,0
4T23	352	111,5	2,5

Dummy	0	0.4	0.6	0.8	Zahler&Co.
4T22	547	816	997	1217	945
1T23	560	836	1021	1247	937
2T23	581	866	1058	1292	933
3T23	585	873	1066	1302	930
4T23	596	888	1085	1325	938

Zahler & Co.

72

Supuesto de proyección de variable muda



Zahler & Co.

73

Proyecciones

	Promedio					Spot	
	2019	2020	2021p	2022p	2023p	02-nov	dic-22
Precio del cobre (US\$cent./lb.)	272	280	423	395	350	347	345
Precio del petróleo (US\$/bbl.)	57	39	68	96	84	90	88
PIB mundial (%)	2,8	-3,0	6,0	3,2	2,5	-	-
PIB China (%)	6,1	2,3	8,1	3,2	4,4	-	-
PIB EE.UU. (%)	2,2	-3,5	5,7	1,6	0,9	-	-
PIB Socios Comerciales de Chile	3,4	-1,7	6,4	2,8	2,6	-	-
TPM EE.UU. (% Lim. superior)	2,27	0,56	0,25	2,04	4,21	4,00	4,75
TPM Chile (%)	2,46	0,78	1,35	8,85	8,79	11,25	11,25
Inflación Chile (%)	2,3	3,0	4,5	11,7	7,6	*13,7	13,1
PIB Chile (%)	0,8	-6,0	11,7	2,2	-1,0	-	-
SCC de la Balanza de Pagos (% del PIB)	-5,2	-1,7	-6,6	-7,4	-4,4	-	-
Treasury bond 10Y (%)	2,1	0,9	1,4	3,0	3,7	4,1	4,0
BTU-10 (%)	0,8	0,0	1,2	2,2	2,5	2,6	2,6
DXY Index	97	96	92	105	111	112	111
USD/EUR	1,12	1,14	1,18	1,05	1,00	0,98	0,99
JPY/USD	109	107	110	133	151	148	148
CLP/USD	703	792	759	880	935	942	944
TCR (índice)	95	102	103	111	110	112	111

Al 02/11/22
Fuente: Zahler & Co.

Zahler & Co.

74

Zahler & Co.

20 AÑOS
1997-2017

Economía Internacional

- Persistente inflación, junto a política monetaria contractiva, incrementan el riesgo de una recesión global en 2023
- La situación política en China y UK, y el conflicto en Ucrania, llevan a fortísima volatilidad en los mercados financieros y cambiarios
- La Fed y el BCE continuarán con alzas de TPM y frenarán la expansión de liquidez
- 2023: menor crecimiento económico mundial, mayor costo del financiamiento internacional y caída de términos de intercambio

Economía chilena

- Elevada inflación y elevado déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos
 - 2023: economía continuará desacelerándose
 - 2023: mercado laboral se deteriora
- La inflación promediará sobre 11% en 2022 y sobre 7% en 2023
- TCR se mantendrá elevado y tasa de interés real de largo plazo aumentará levemente
 - 2023: políticas fiscal y monetaria menos contractivas

3 de noviembre de 2022

Zahler & Co.