

## PROYECCIONES ZAHLER & CO.

	Promedio			Spot	
	2021p	2022p	2023p	27-ene	dic-23
Precio del cobre (US\$cent./lb.)	423	400	409	424	400
Precio del petróleo (US\$/bll.)	68	94	80	82	79
PIB mundial (%)	6.0	3.3	2.3	-	-
PIB China (%)	8.1	3.0	4.9	-	-
PIB EE.UU. (%)	5.7	1.9	0.2	-	-
PIB Socios Comerciales de Chile	6.4	2.7	2.5	-	-
TPM EE.UU. (% Lim. superior)	0.25	2.02	4.79	4.50	4.25
TPM Chile (%)	1.35	8.85	9.23	11.25	6.00
Inflación Chile (%)	4.5	11.6	7.8	12.8	4.0
PIB Chile (%)	11.7	2.6	-1.3	-	-
SCC de la Balanza de Pagos (% del PIB)	-6.6	-8.7	-3.5	-	-
Treasury bond 10Y (%)	1.4	2.9	3.4	3.5	3.2
BTU-10 (%)	1.2	2.1	1.8	1.7	2.0
DXY Index	92	104	101	102	100
USD/EUR	1.18	1.05	1.10	1.09	1.12
JPY/USD	110	131	131	130	132
CLP/USD	759	873	820	797	820
TCR (índice)	103	111	99	96	100

\*A Diciembre 2022

### INTERNACIONAL

- ▶ **El USD (DXY) cayó 0,1% durante la semana, cerrando en 102.** La libra y el JPY se depreciaron frente al USD en 0,3% (a US\$ 1,24) y 0,2% (a ¥ 130), respectivamente. El Euro se apreció 0,1% a US\$1,09. En Latinoamérica todas las monedas, excepto el ARS, se apreciaron: el BRL (2,7%), el CLP (2,9%), el COP (1,5%), el MXN (0,7%) y el PEN (0,5%). Por su parte, el ARS se depreció 1%. En tanto, **el CLP al cierre de este Informe se ubicaba en \$797.**
- ▶ **La tasa de interés anual del UST-10 subió 6,3 pb., alcanzando 3,54%. El precio del cobre aumentó 1,3% durante la semana, cerrando en US\$ 4,24 la libra. A su vez, el precio del petróleo WTI subió 1%, llegando a US\$ 82 por barril.** Por su lado, las bolsas registraron ganancias en la mayoría de los mercados -excepto UK-. El indicador de volatilidad VIX bajó 1,0 puntos desde el viernes anterior, cerrando en 19 pts.
- ▶ **En EE.UU., el PIB t/t anualizado en 4T22 superó las expectativas del mercado, creciendo 2,9%** Así, **el PIB en 2022 creció 2,1%** (2021: 5,7%). Por su lado, **la inflación a/a en diciembre, medida por el PCE, disminuyó a 5%** (nov: 5,5%), mientras que **su versión subyacente** (exc. alimentos y energía) **disminuyó a 4,4%** (nov: 4,7%). Por otra parte, **los PMI's de manufactura y servicios**, en su versión preliminar para enero, **subieron a 46,8 y 46,6 pts.**, respectivamente (dic: 46,2 y 44,7pts.). Las ventas de casas nuevas m/m en diciembre crecieron 2,3% (nov: +0,7% m/m). **Las solicitudes iniciales del seguro de cesantía durante la semana pasada descendieron en desde 192 mil a 186 miles de peticiones.**
- ▶ **En la Eurozona, los PMI's de manufactura y servicios en enero subieron a 48,8 y 50,7 pts.**, respectivamente (dic: 47,8 y 49,8 pts.). Por otro lado, el PIB a/a en 4T22 en España creció 2,7%, (3T22: 4,8%), alcanzando un crecimiento en el año 2022 de 5,5%, igual a 2021.

- ▶ El Banco Central de Canadá aumentó su TPM a 4,5%, desde 4,25%.
- ▶ En Latinoamérica, en Argentina y México la actividad económica a/a en noviembre se desaceleró a 2,6% y 3,3% (oct: 4,5% y 4,4%), respectivamente; ambas cifras bajo lo esperado por el mercado.

## NACIONAL

- ▶ En su reunión de enero, el BC decidió mantener la TPM -de acuerdo a nuestras expectativas - de forma unánime, en 11,25%. En su comunicado, el BC destacó la disminución en el margen de la inflación a nivel global y el mayor optimismo de los mercados financieros. En el ámbito local, señaló que la demanda continúa ajustándose a la baja. Además destacó que en el próximo IPoM evaluarán “las implicancias macroeconómicas de la reciente apreciación del peso”.
- ▶ La Encuesta de Operadores Financieros (EOF) pre-RPM, reveló que la mediana de los encuestados esperaba un mantenimiento de la TPM en la RPM de enero, para en abril disminuir a 10,75%, y continuar disminuyendo en las siguientes reuniones hasta, llegar a 6,5% en enero de 2024. A 24 meses, esperan que la TPM se ubique en 4,5%. Las proyecciones de inflación a/a, a 12 y 24 meses, se ubican en 4,6% y 3,5%, respectivamente. La mediana de la expectativa de inflación m/m de enero y febrero se ubica en 0,5% y 0,3%, respectivamente.
- ▶ Mantenemos nuestra proyección de TPM para este año, iniciando el ciclo de bajas de TPM en abril, cerrando el año en 6%, coherente con una trayectoria de inflación que, de acuerdo a nuestras proyecciones, cerraría este año en 4%..
- ▶ El MH informó que esta semana comienza a operar la nueva Ley Mepco, a través de la cual se modificó la ley del Mecanismo de Estabilización de Precios de los Combustibles, MEPCO, de modo que el ajuste de precios se realizará cada tres semanas y no cada una, como ocurría anteriormente. También el nuevo mecanismo amplía los rangos de variación de los precios de los combustibles, los cuales podrían registrar un cambio máximo de 2,4% del promedio de las últimas dos semanas del precio base de la gasolina o del diésel si correspondiera. Así, esta semana, de acuerdo con lo informado por ENAP, la caída de precios de la gasolina de 93 y de 97 octanos sería de \$21,3 y \$28,2 por litro, respectivamente.
- ▶ Cochilco actualizó sus proyecciones de precio del cobre. Para 2023 aumentó la proyección a US\$3,85 la libra, desde US\$3,7 proyectado inicialmente y, para 2024 estima un precio promedio anual de US\$ 3,65 la libra.

## PRÓXIMOS INDICADORES

Día	Fecha	País	Evento	Periodo	Encuesta	Anterior
Lunes	30-ene	CHINA	PMI de fabricación	Ene	49.9	47.0
Lunes	30-ene	CHINA	PMI no de fabricación	Ene	51.5	41.6
Martes	31-ene	EUROZONA	PIB SA YoY	4Q	--	2.3%
Martes	31-ene	MÉXICO	PIB NSA YoY	4Q	--	4.3%
Martes	31-ene	CHILE	Producción industrial YoY	Dic	--	-5.0%
Miércoles	01-feb	EUROZONA	S&P Global Eurozone Manufacturing PMI	Ene	48.8	48.8
Miércoles	01-feb	EUROZONA	Tasa de desempleo	Dic	6.5%	6.5%
Miércoles	01-feb	EUROZONA	Estimación de IPC YoY	Ene	9.1%	9.2%
Miércoles	01-feb	CHILE	Actividad económica YoY	Dic	--	-2.5%
Miércoles	01-feb	EE.UU.	PMI de fabricación EE. UU. S&P Global	Ene	--	46.8
Miércoles	01-feb	EE.UU.	FOMC Decisión de tasa (techo)	Feb	4.75%	4.50%
Jueves	02-feb	CHINA	Servicios PMI de China Caixin	Ene	--	48.0
Viernes	03-feb	EUROZONA	S&P Global Eurozone Services PMI	Ene	50.7	50.7
Viernes	03-feb	BRASIL	Producción industrial YoY	Dic	--	0.9%
Viernes	03-feb	EE.UU.	Cambio en nóminas no agrícolas	Ene	175000	223000
Viernes	03-feb	EE.UU.	Tasa de desempleo	Ene	3.6%	3.5%
Viernes	03-feb	EE.UU.	PMI de servicios EE. UU. S&P Global	Ene	--	46.6
Sábado	04-feb	COLOMBIA	IPC YoY	Ene	13.30%	13.12%

Paridades								
	27-ene.	1 Semana atrás	2 Semanas atrás	3 Semanas atrás	Variacion semanal (%)	Variacion Mensual (%)	Var. Acum. 2023 (%)	Variacion Anual (%)
DXY	101.9	102.0	102.2	103.5	(0.1)	(1.5)	(1.5)	4.8
Euro (US\$/euro)	1.09	1.09	1.08	1.07	0.1	1.5	1.5	(2.5)
JPY (yen/US\$)	129.9	130	128	131	0.2	(1.0)	(1.0)	12.6
GBP (US\$/libra)	1.24	1.24	1.22	1.21	(0.3)	2.3	2.3	(7.6)
BRL (real/US\$)	5.07	5.21	5.10	5.28	(2.7)	(4.0)	(4.0)	(6.3)
COP (peso/US\$)	4519	4586	4689	4853	(1.5)	(6.9)	(6.9)	14.0
MXN (peso/US\$)	18.7	18.9	18.8	19.5	(0.7)	(3.9)	(3.9)	(9.7)
PEN (sol/US\$)	3.84	3.86	3.8	3.8	(0.5)	0.8	0.8	(0.1)
ARS (peso/US\$)	185	183.5	181.3	177.1	1.0	4.6	4.6	76.9
CLP (peso/US\$)	797	815	820	851	(2.2)	(6.4)	(6.4)	(1.1)

  

Tasas de Interes 10 años								
	27-ene.	1 Semana atrás	2 Semanas atrás	3 Semanas atrás	Variacion semanal (pb.)	Variacion Mensual (pb.)	Var. Acum. 2023 (pb.)	Variacion Anual (pb.)
EE.UU.	3.54	3.48	3.50	3.87	6.3	(33.3)	(33.3)	174.3
Reino Unido	3.35	3.38	3.37	3.67	(3.3)	(32.7)	(32.7)	211.7
Alemania	2.25	2.18	2.17	2.57	7.7	(31.7)	(31.7)	231.3
España	3.24	3.14	3.17	3.66	10.0	(42.8)	(42.8)	256.6
Italia	4.09	3.99	4.01	4.72	9.9	(62.3)	(62.3)	280.6
Francia	2.71	2.62	2.63	3.11	8.7	(39.7)	(39.7)	236.5
Japón	0.48	0.38	0.50	0.41	10.6	7.0	7.0	32.7
Brasil	13.14	13.12	12.42	12.69	2.2	45.1	45.1	178.2
México	8.71	8.59	8.45	9.02	12.1	(31.6)	(31.6)	101.5
China	2.93	2.93	2.90	2.84	0.0	8.9	8.9	19.8
Chile	5.43	5.35	5.30	5.35	8.0	8.0	(2.0)	(55.0)

  

Materias Primas								
	27-ene.	1 Semana atrás	2 Semanas atrás	3 Semanas atrás	Variacion semanal (%)	Variacion Mensual (%)	Var. Acum. 2023 (%)	Variacion Anual (%)
Petroleo WTI (US\$/barril)	82	81	80	80	1.0	2.3	2.3	(5.2)
Petroleo Brent (US\$/barril)	88	87	84	85	0.9	3.1	3.1	(2.3)
Cobre BML (cUS\$/libra)	424	419	413	380	1.3	11.5	11.5	(5.3)
Hierro (US\$/Dry MT)	113	113	117	112	0.0	1.3	1.3	(11.1)
Oro (US\$/t oz.)	1946	1945	1939	1842	0.1	5.7	5.7	7.2

  

Retornos Accionarios (% Moneda Local)								
	27-ene.	1 Semana atrás	2 Semanas atrás	3 Semanas atrás	Variacion semanal (%)	Variacion Mensual (%)	Var. Acum. 2023 (%)	Variacion Anual (%)
EE.UU. (SPX)	4,060	3,973	3,999	3,840	2.2	5.8	5.8	(6.1)
Reino Unido (UKX)	7,765	7,771	7,844	7,452	(0.1)	4.2	4.2	2.8
Alemania (DAX)	15,132	15,034	15,087	13,924	0.7	8.7	8.7	(2.5)
España (IBEX)	9,044	8,918	8,882	8,229	1.4	9.9	9.9	3.9
Italia (FTSE MIB)	26,320	25,776	25,783	23,707	2.1	11.0	11.0	(2.1)
Francia (CAC40)	7,088	6,996	7,024	6,474	1.3	9.5	9.5	0.9
Japón (NKY)	27,383	26,554	26,120	26,095	3.1	4.9	4.9	4.6
Turquía	5,083	5,490	4,985	5,509	(7.4)	(7.7)	(7.7)	154.5
Brasil (IBOV)	114,178	112,041	110,916	109,735	1.9	4.0	4.0	1.4
México (MEXBOL)	55,164	53,947	53,577	48,464	2.3	13.8	13.8	9.3
China (SHCOMP)	3,265	3,265	3,195	3,089	0.0	5.7	5.7	(3.8)
Chile (IPSA)	5,331	5,236	5,157	5,262	1.8	1.3	1.3	16.8
VIX Index	19	20	18	22	(4.7)	(12.7)	(12.7)	(37.9)