

Zahler & Co.

20 AÑOS
1997-2017

Economía Internacional

- Presidente de la Fed señala que la inflación es muy alta y no descarta alzas adicionales de la TPM, ni pausa prolongada; insinúa mantención de la TPM en la reunión de septiembre
- Se mantendrá volatilidad en los mercados financieros y cambiarios en función del efecto que nueva información tenga sobre las decisiones de políticas macro-financieras en ED
- Debilidad de economías de China y Eurozona apunta a desaceleración de la actividad en 2S23
- Coyunturalmente se observa caídas en las bolsas, apreciación del USD, aumento en las tasas de interés de largo plazo, y caída de los precios internacionales de materias primas

Economía chilena

- TCN con tendencia al alza, por acumulación de reservas y recompra de forwards del BC, diferencial de tasas de interés con EE.UU, caída del precio del cobre y apreciación del USD; en el margen TCN volátil por anuncio de MH de liquidación de USD 2 mil millones mensuales hasta diciembre
- Expectativas de inflación de corto plazo presionadas al alza, ante un CLP más depreciado, alzas en los precios de carnes (Argentina) y hortalizas (temporales) y ajuste en tarifas de transporte público
 - Con todo, Banco Central debiera bajar significativamente la TPM en el resto de 2023
- CC.NN confirman que la economía continuó contrayéndose, con una nueva caída del PIB en 2T23
 - Empleo no creció en junio y el mercado laboral se ve muy débil este año

29 de agosto de 2023

Zahler & Co.

1

AGENDA

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

Zahler & Co.

2

Baja del crecimiento del PIB mundial y de nuestros principales socios comerciales en 2024 (a/a; %)

	% PIB Mundial PPP 2023P	2009	Promedio 2017-2019	2020	2021	2022	2023p	2024p
Estados Unidos	15,4	-2,6	2,5	-2,8	5,9	2,1	1,9	0,7
Zona Euro	11,7	-4,5	2,0	-6,2	5,4	3,6	0,7	1,3
Japón	3,7	-5,7	0,6	-4,3	2,1	1,1	1,5	0,9
Reino Unido	2,2	-4,5	1,9	-11,0	7,6	4,1	0,2	0,7
Países Desarrollados	41,0	-3,4	2,2	-4,2	5,4	2,6	1,3	1,1
América Latina	7,2	-1,9	0,9	-6,8	7,0	3,9	2,0	1,7
China	18,9	9,4	6,5	2,2	8,5	3,0	5,0	4,4
Asia Emergente (ex-China)	14,7	5,5	5,6	-4,1	6,2	6,4	5,3	5,6
Resto	18,1	-1,0	2,9	-2,1	5,6	3,7	2,4	2,6
Países en Desarrollo	58,9	2,8	4,3	-1,8	6,8	4,2	3,9	3,8
PIB mundial	100,0	-0,1	3,4	-2,8	6,2	3,5	2,9	2,7
PIB principales socios comerciales de Chile		2,6	4,2	-1,5	6,7	2,8	3,1	2,7

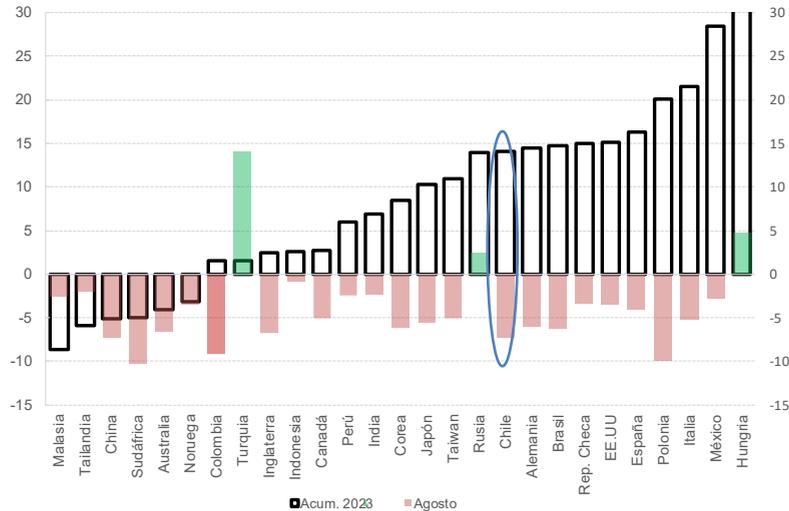
Fuente: Zahler & Co.

Zahler & Co.

3

Bolsas de Valores caen en agosto

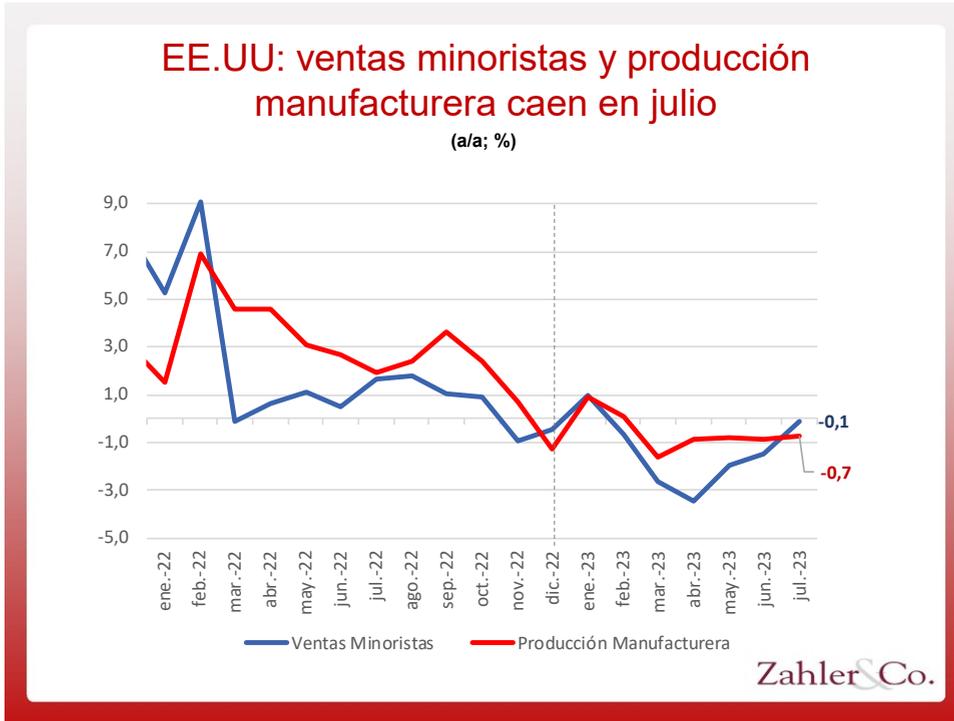
(en USD; %)



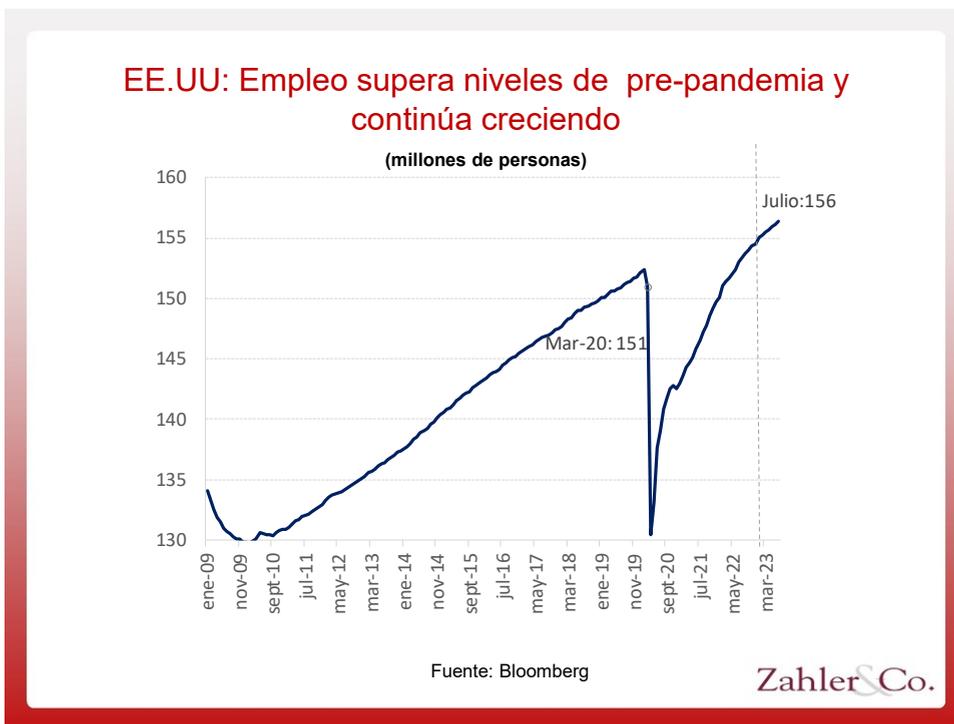
AI 28/08/2023
Fuente: Bloomberg

Zahler & Co.

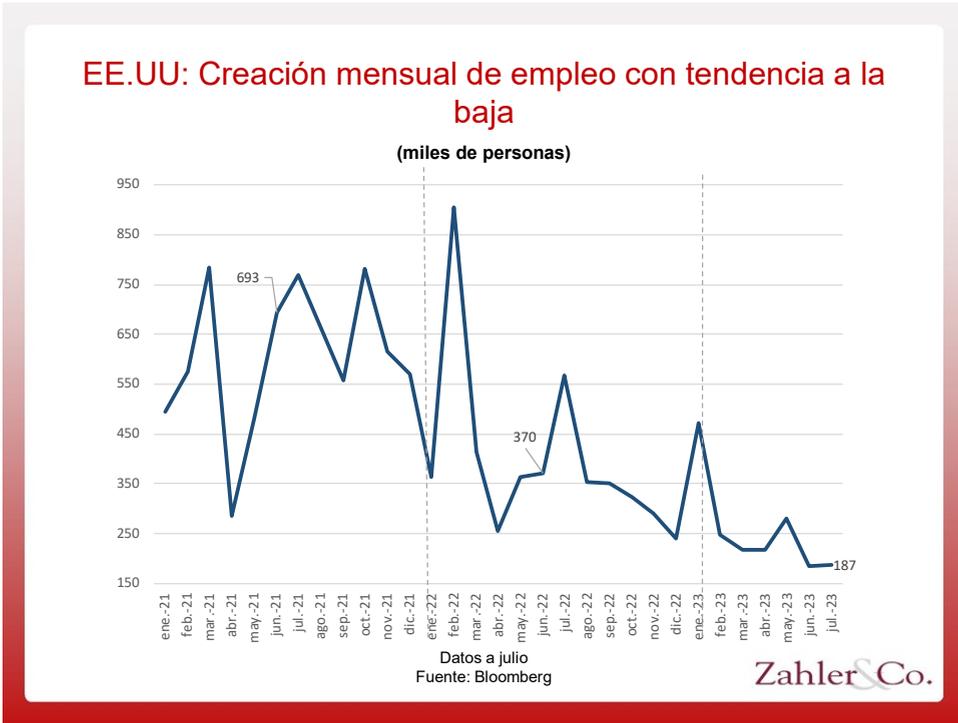
4



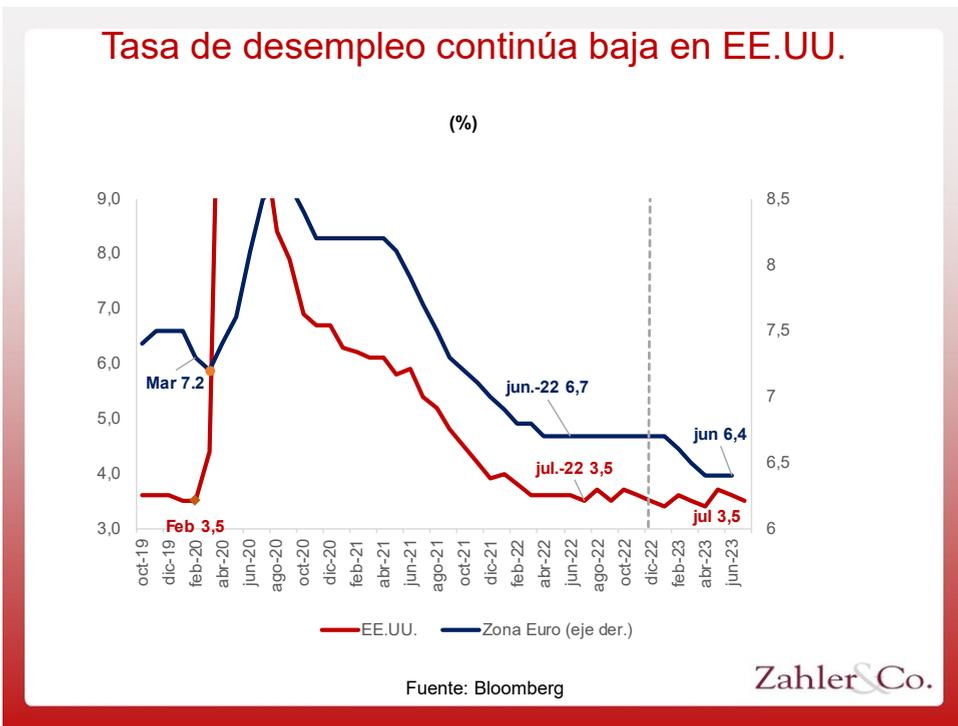
5



6



7



8

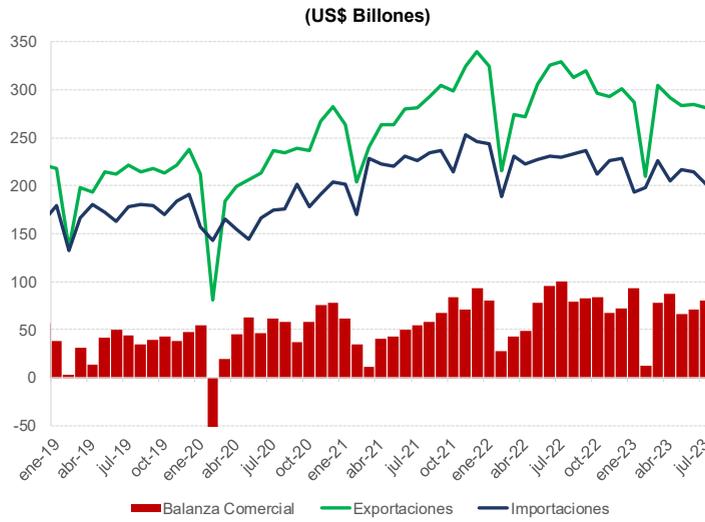


9



10

China: en julio exportaciones m/m caen por cuarto mes consecutivo; importaciones m/m siguen cayendo

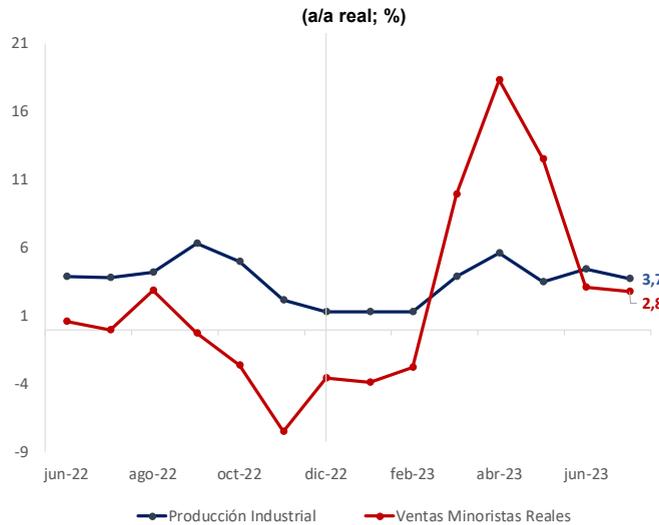


Datos a julio
Fuente: Bloomberg

Zahler & Co.

11

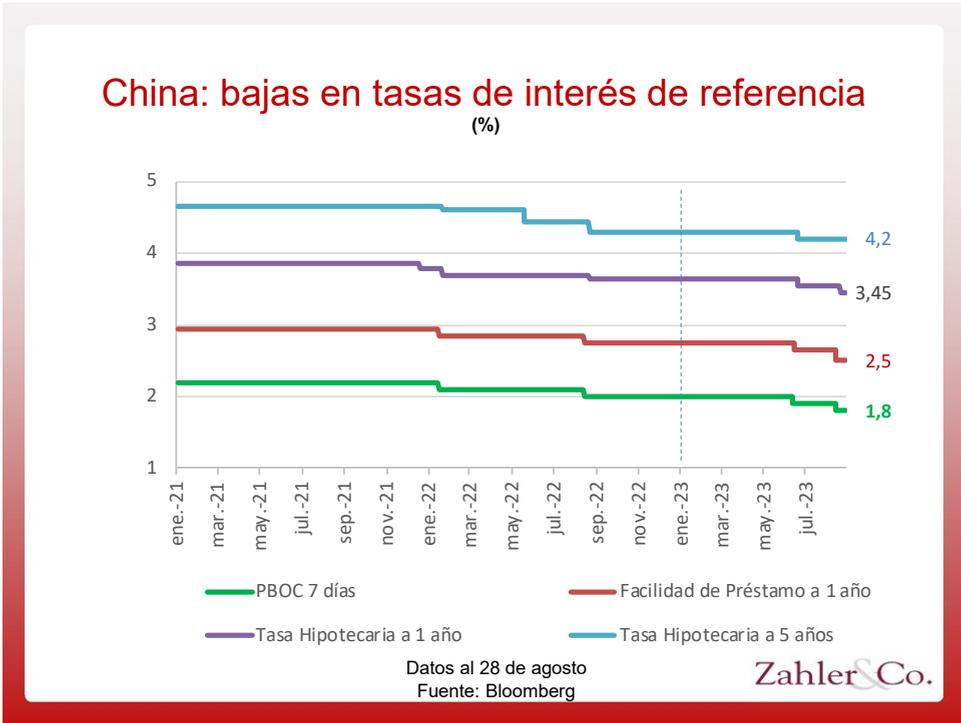
China: tasa de crecimiento de ventas minoristas se estabiliza en julio, en bajo nivel



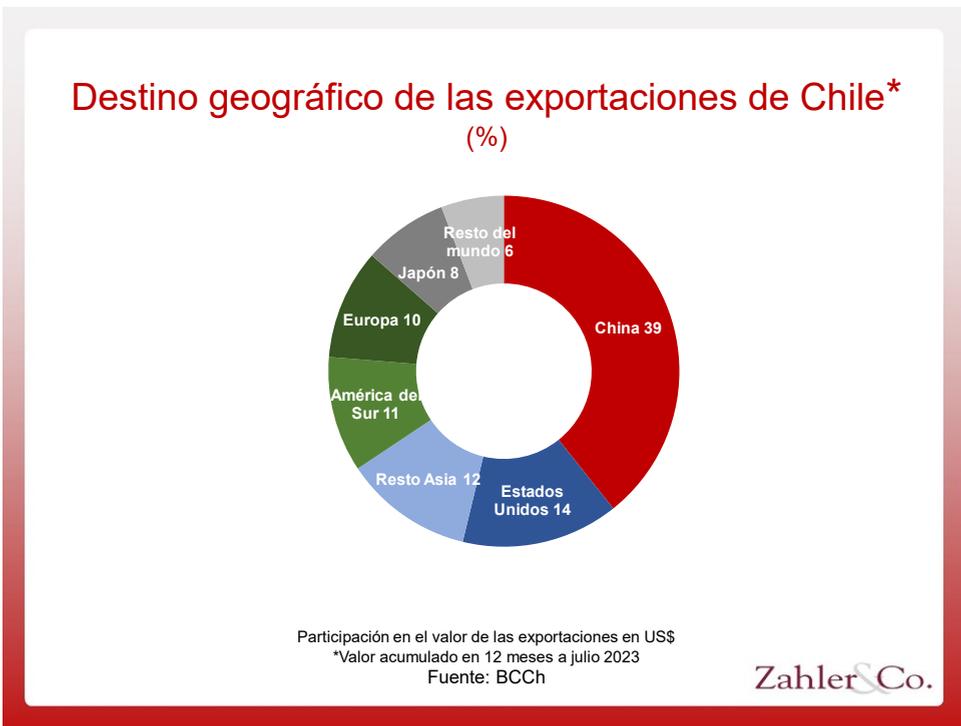
Datos a julio
Fuente: Bloomberg

Zahler & Co.

12

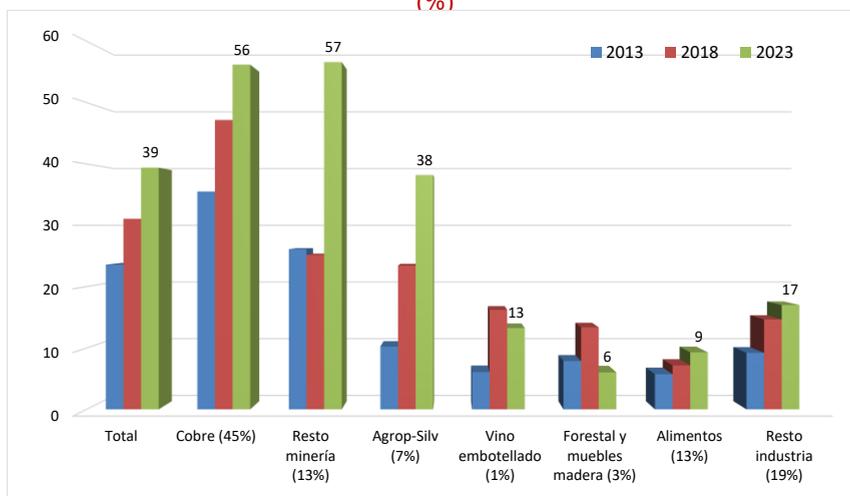


13



14

Participación de China en las Exportaciones de Chile (USD)* (%)



*Valor acumulado en 12 meses a julio
Fuente: BCCh

Zahler & Co.

15

2024: menor crecimiento del PIB de nuestros principales socios comerciales, en especial, China y EE.UU.

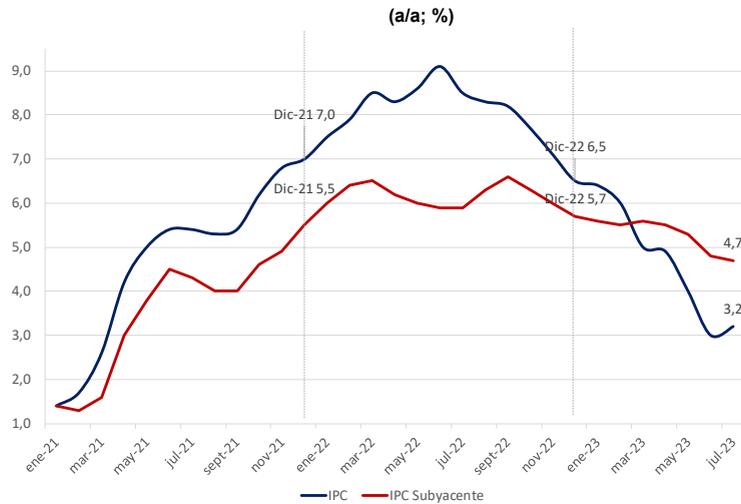
	Participación* (% del total)	Crecimiento del PIB (%)					
		2019	2020	2021	2022	2023p	2024p
China	39	6,0	2,2	8,5	3,0	5,0	4,4
Estados Unidos	14	2,3	-2,8	5,9	2,1	1,9	0,7
Japón	8	-0,4	-4,3	2,1	1,1	1,5	0,9
Corea del Sur	7	2,2	-0,7	4,1	2,6	1,4	2,2
Brasil	4	1,2	-3,3	5,0	2,9	2,5	1,1
Otros	28	-	-	-	3,6	1,7	1,9

Fuente: BCCh, Zahler & Co.
*Participación en el total de exportaciones

Zahler & Co.

16

EE.UU.: Inflación (IPC) en 3,2%, y la inflación subyacente sigue bajando, aunque su nivel es todavía alto

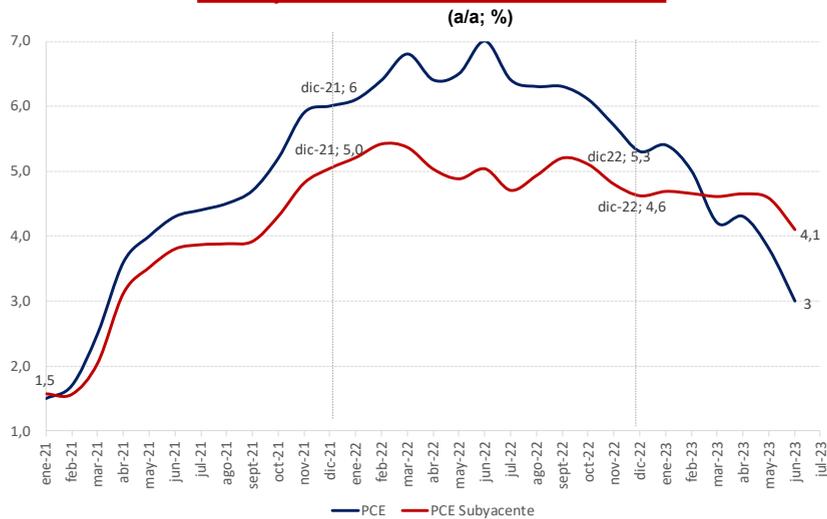


Cifras a julio
Fuente: Bloomberg

Zahler & Co.

17

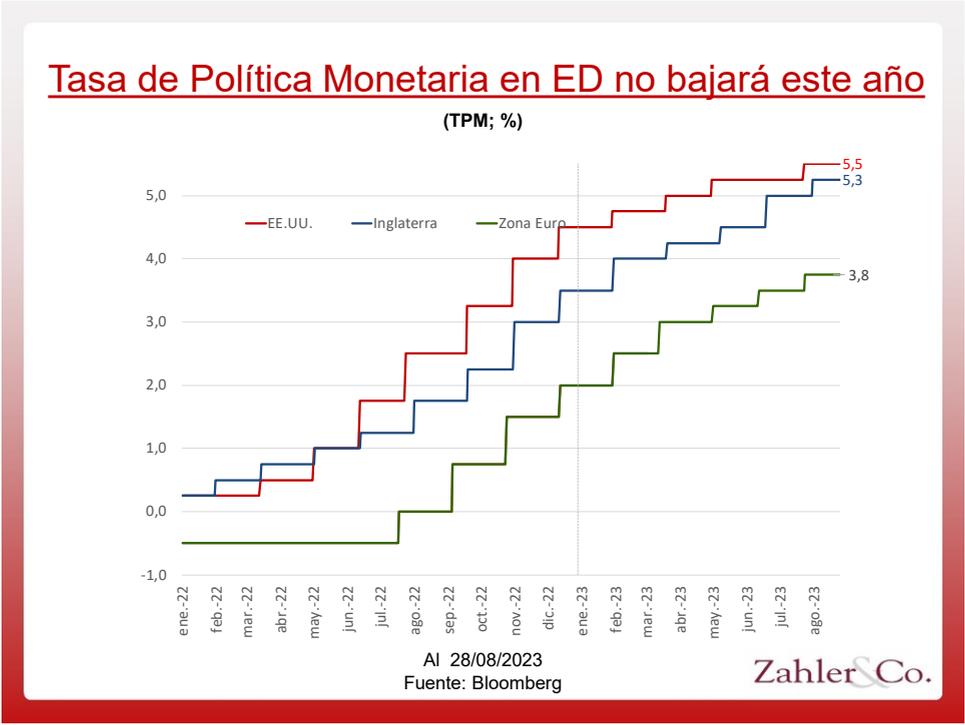
EE.UU.: en junio inflación (PCE) subyacente cayó, aunque en nivel todavía alto



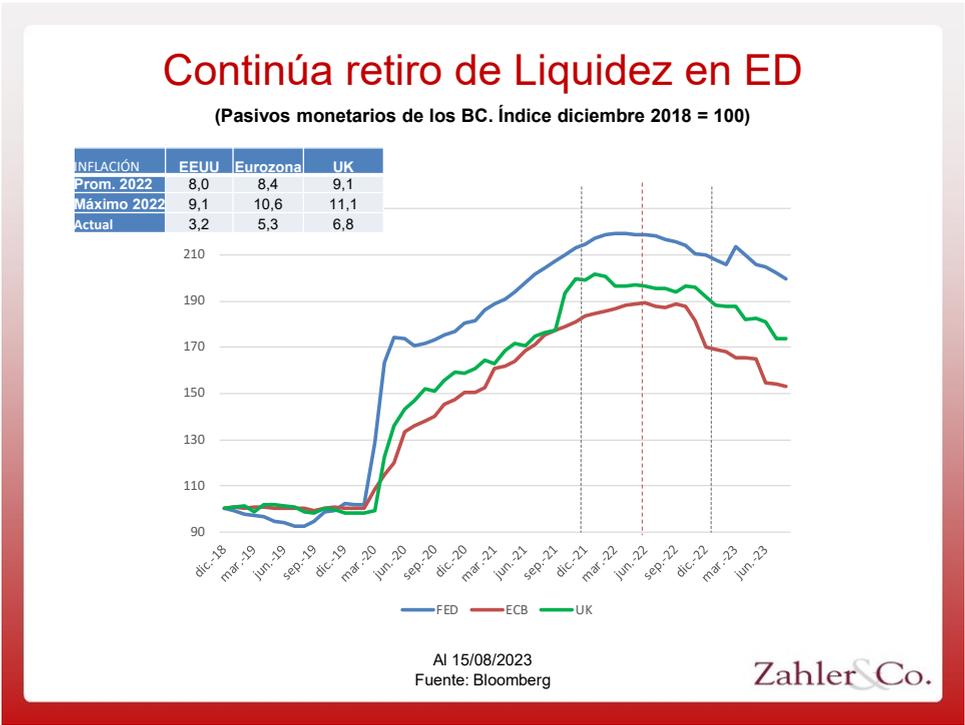
Cifras a junio
Fuente: Bloomberg

Zahler & Co.

18



19



20



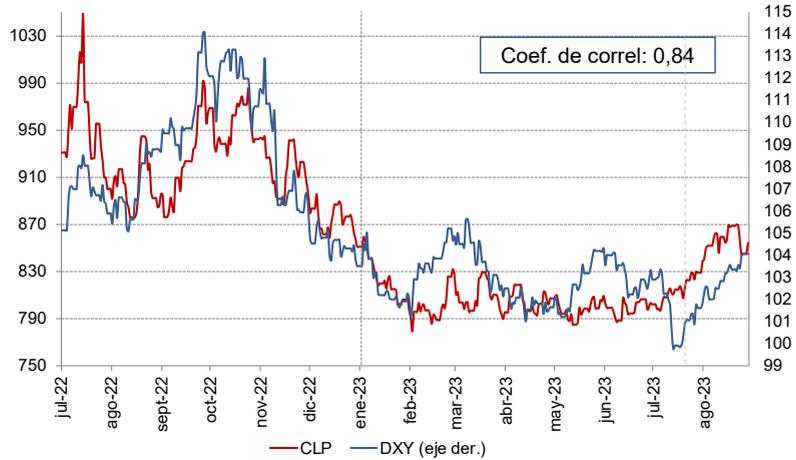
21



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

22

DXY aumenta a partir de mediados de julio



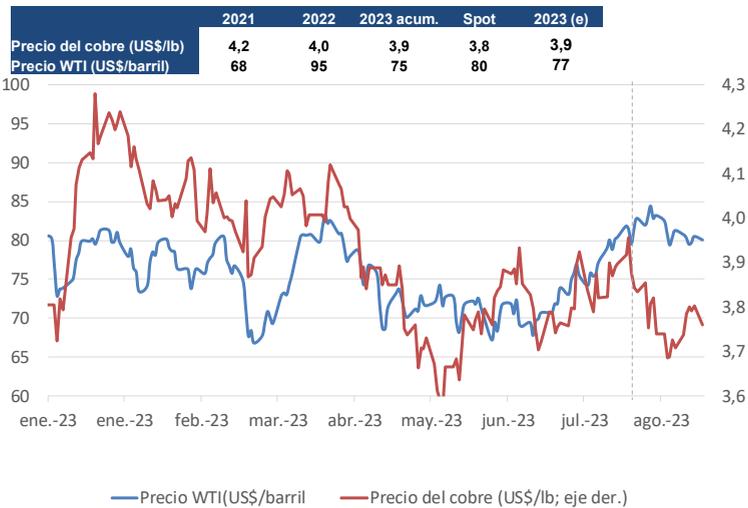
*DXY: Euro (57,6%), Yen (13,6%), Libra (11,9%), Dólar canadiense (9,1%), Corona sueca (4,2%), Franco Suizo (3,6%)

Al 28/08/2023
Fuente: Bloomberg

Zahler & Co.

23

Precio del cobre muy volátil, cae en el margen; precio del petróleo cae en el margen



Al 28/08/2023
Fuente: Bloomberg

Zahler & Co.

24

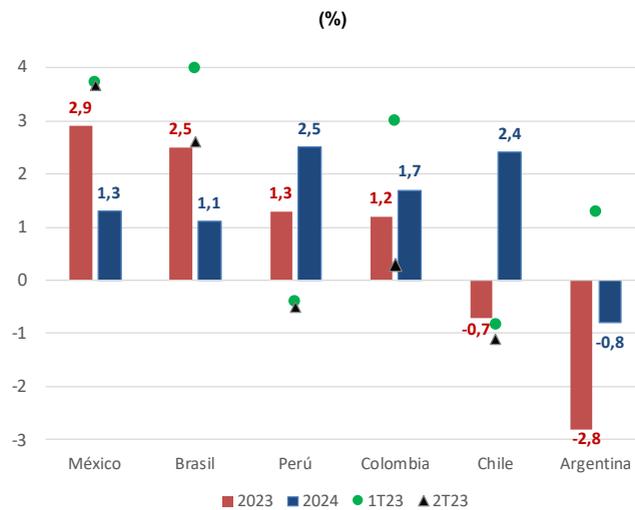
AGENDA

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

Zahler & Co.

25

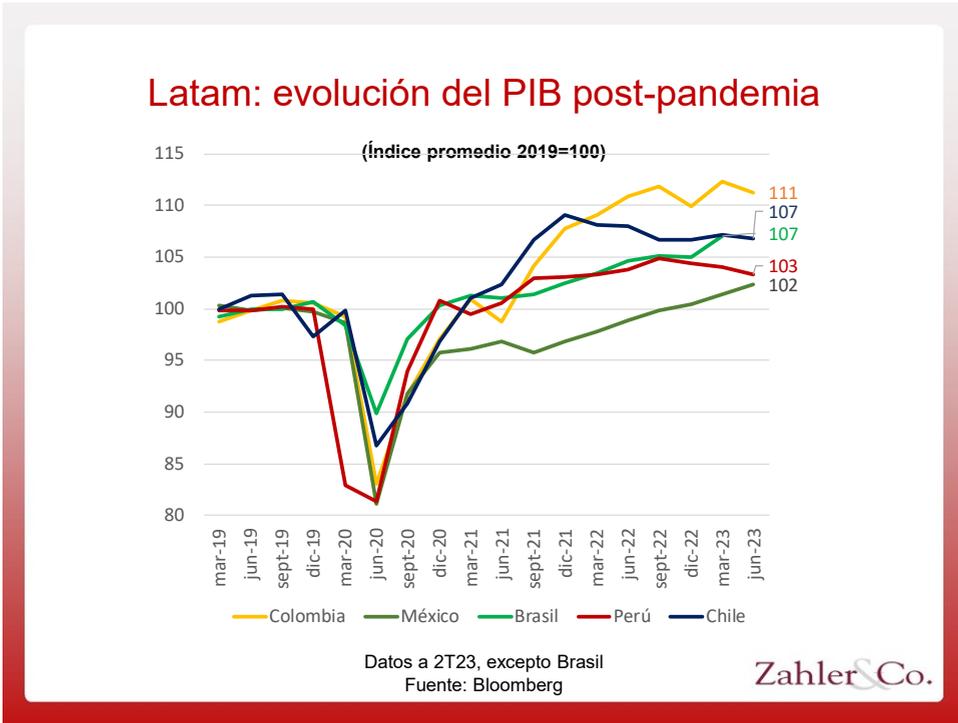
Latinoamérica: Crecimiento proyectado del PIB



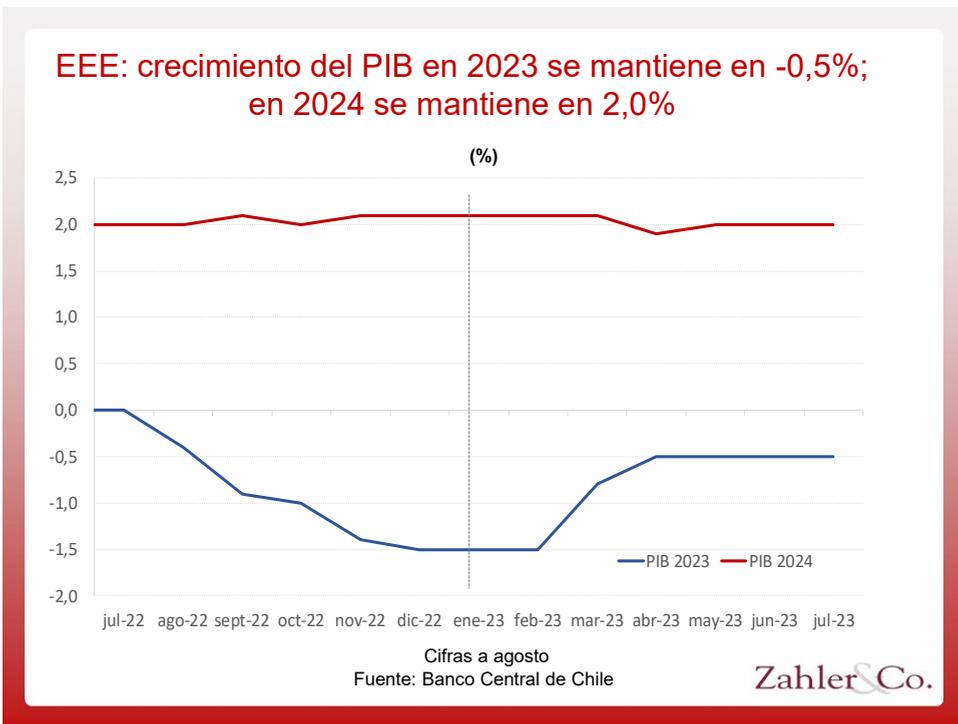
Fuente: Zahler & Co.

Zahler & Co.

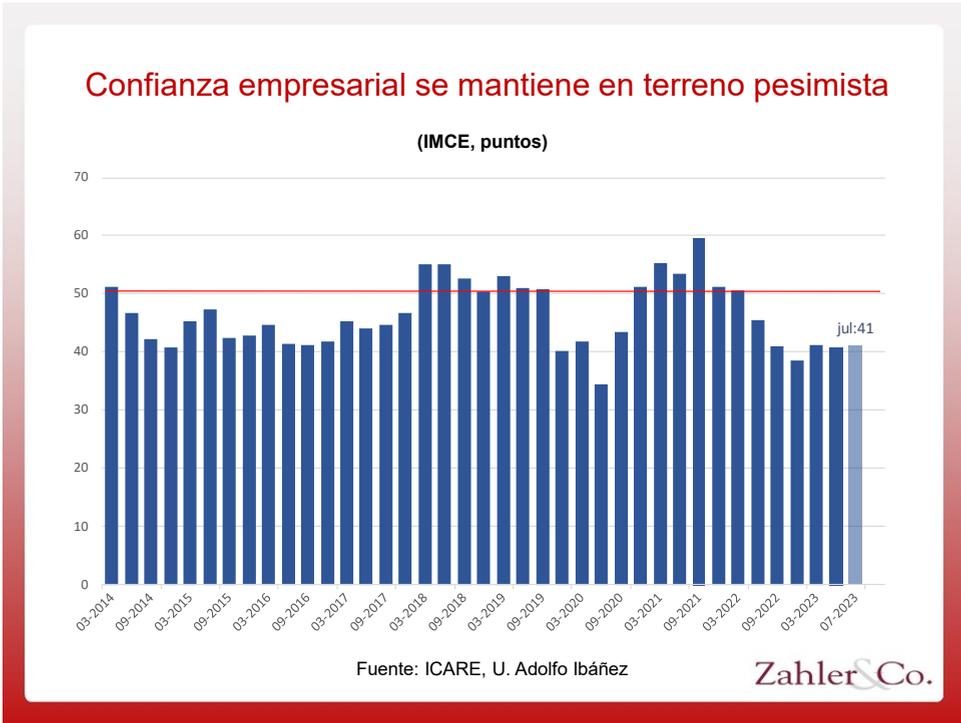
26



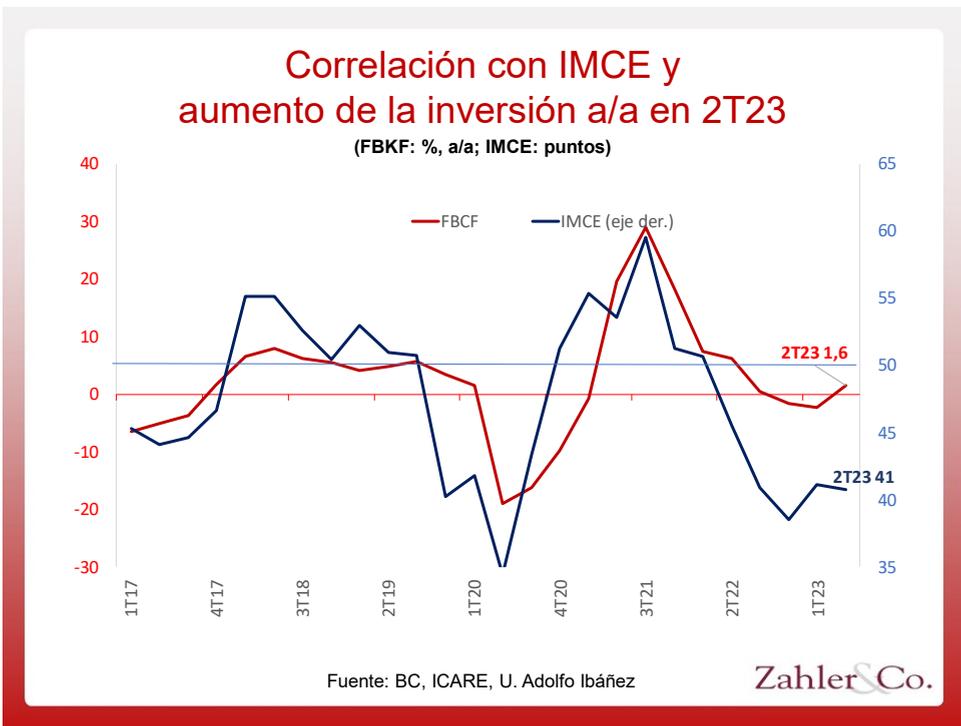
27



28

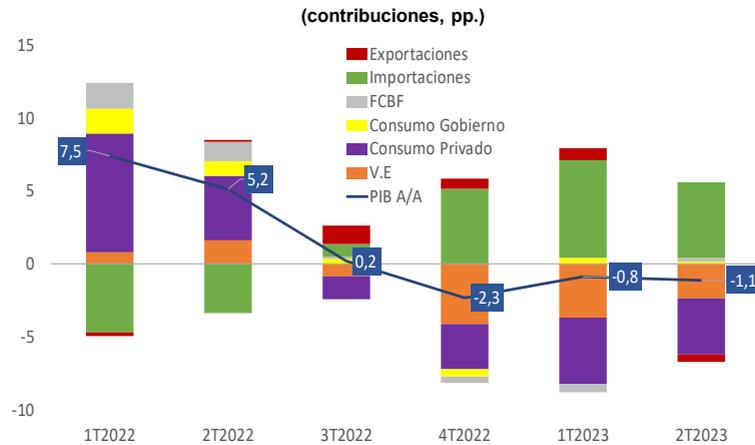


29



30

CC.NN 2T23: PIB y sus componentes (gasto)



Fuente: Banco Central de Chile

Zahler & Co.

31

Proyección de PIB y Gasto

(a/a; %)

	I-22	II-22	III-22	IV-22	I-23	II-23	III-23	IV-23	2022	2023	2024
PIB	7,5	5,2	0,2	-2,3	-0,8	-1,1	-0,8	-0,3	2,4	-0,7	2,4
Consumo Total	13,3	7,0	-1,4	-4,2	-5,3	-4,7	-0,3	0,0	3,1	-2,6	1,9
Consumo Privado	13,4	7,2	-2,4	-4,7	-7,0	-6,1	-1,0	-0,5	2,9	-3,6	1,8
Bienes Durables	-3,6	-18,7	-22,2	-18,1	-28,8	-25,8	-12,0	-1,0	-16,0	-17,2	2,3
Bienes no Durables	11,9	2,8	-7,1	-7,9	-9,5	-7,3	-1,4	-2,0	-0,7	-5,0	2,4
Servicios	19,8	20,0	7,9	2,2	0,2	-0,9	1,5	1,0	11,9	0,5	1,2
Consumo del Gobierno	11,1	6,8	2,8	-2,1	2,7	1,5	2,5	2,5	4,1	2,3	2,5
Inversión	7,3	6,2	0,5	-1,7	-2,3	1,6	0,2	1,0	2,8	0,1	-0,1
Maquinaria y Equipos	7,6	7,8	0,5	-1,1	-2,2	6,6	2,0	2,0	3,3	2,1	0,3
Construcción	7,1	5,1	0,5	-1,9	-2,2	-1,6	-1,0	0,2	2,5	-1,1	-0,3
Exportaciones de Bs. y Ss.	-1,0	0,4	4,7	1,6	2,5	-1,2	-0,1	-2,0	1,4	-0,2	0,4
Importaciones de Bs. y Ss.	15,3	11,1	-2,6	-15,8	-16,9	-13,2	-6,1	12,1	0,9	-6,4	2,8
Inversión/PIB (%)	23,8	22,1	24,2	24,3	23,5	22,7	24,4	24,6	23,6	23,8	23,2

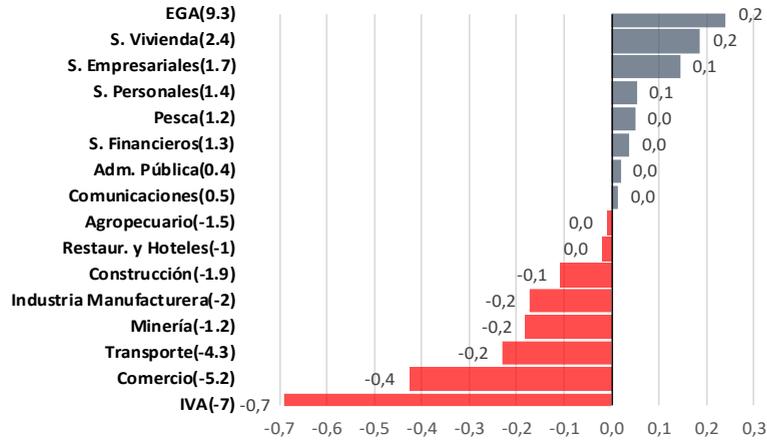
Fuente: Zahler & Co.

Zahler & Co.

32

PIB Sectorial 2T23

(a/a, %; contribución, pp.)



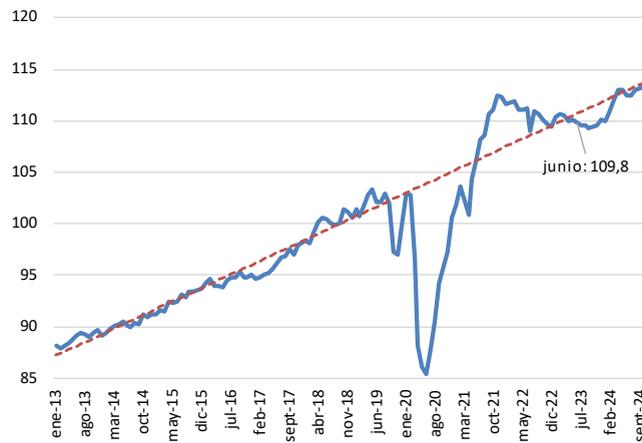
Fuente: Banco Central de Chile

Zahler&Co.

33

Imacec no minero

(Índice: promedio 2018= 100)



Tendencia ene-2013 a septiembre-2019

Fuente: Zahler&Co

Zahler&Co.

34

Finaliza el exceso de liquidez en términos reales

(miles de millones de pesos de julio 2023)



Cifras a julio 2023. Deflactado con IPC, base julio 2023=100
Fuente: BCCh

Zahler & Co.

35

Déficit de la Cta. Cte. de la B. de Pagos baja en 2023 y aumenta en 2024

(millones de USD; %)

	I-22	II-22	III-22	IV-22	I-23	II-23	III-23	IV-23	2022	2023	2024
Balanza Comercial de bienes	1.119	47	-1.018	3.659	7.458	3.577	2.417	2.188	3.807	15.640	11.732
Exportaciones de bienes	24.419	24.874	23.884	25.371	27.003	23.380	23.380	23.904	98.548	97.668	95.862
Importaciones de bienes	23.300	24.828	24.902	21.712	19.544	19.803	20.963	21.716	94.741	82.027	84.130
Balanza de Servicios	-6.590	-9.162	-6.504	-8.652	-5.788	-6.332	-6.438	-6.707	-30.909	-25.264	-25.925
Balanza de Servicios no Financieros	-3.888	-3.751	-3.468	-3.717	-2.557	-2.417	-2.337	-2.486	-14.824	-9.798	-8.119
Balanza de Servicios Financieros	-2.702	-5.411	-3.036	-4.936	-3.231	-3.914	-4.101	-4.220	-16.085	-15.466	-17.806
Saldo en Cuenta Corriente	-5.471	-9.116	-7.522	-4.993	1.671	-2.754	-4.021	-4.519	-27.102	-9.624	-14.193
SCC a PIB (%)	-6,9	-12,0	-10,9	-6,5	1,9	-3,2	-5,0	-5,4	-9,0	-2,9	-4,2
Precio Cobre (cUS\$/lb)	453	432	351	363	405	385	380	377	400	387	372
Precio Petróleo (US\$ por barril)	94	109	92	83	76	74	79	79	94	77	78
Vol.Exp. Cobre (% a/a)	-3,9	-8,0	-6,4	-4,1	-0,3	-1,8	0,0	-2,0	-5,6	-1,0	-0,9
Vol.Exp.Agr., silv. y pesca (% a/a)	-1,4	22,5	-4,8	10,4	5,0	-17,7	5,0	-1,0	6,7	-2,2	0,2
Vol.Exp.Industrial (% a/a)	3,6	-1,7	10,8	-4,9	-0,9	-2,9	-3,3	-2	2,0	-2,2	-0,3

Fuente: Zahler & Co.

Zahler & Co.

36

Continúa caída del gasto en consumo de bienes; y gasto en servicios cayó en 2T23

(a/a; %)

	1T22	2T22	3T22	4T22	1T23	2T23	Julio
Consumo							
Ventas minoristas de bienes (ex. autom.; real)	10,7	2,3	-14,2	-13,8	-10,9	-9,9	-
Ventas de autos nuevos, ANAC (número)	34,8	15,6	-7,1	-20,3	-17,6	-39,4	-39,8
Importaciones Bs. de Consumo (valor)	34,7	22,4	-3,8	-26,0	-32,7	-26,2	-25,1
Consumo de servicios (real)**	19,8	20,0	7,9	2,2	0,2	-0,9	-
Colocaciones de consumo (real)	-4,5	-2,0	-3,0	-2,0	-2,0	-1,4	-0,6
Colocaciones de vivienda (real)	3,1	1,9	1,8	1,4	2,3	3,2	3,2

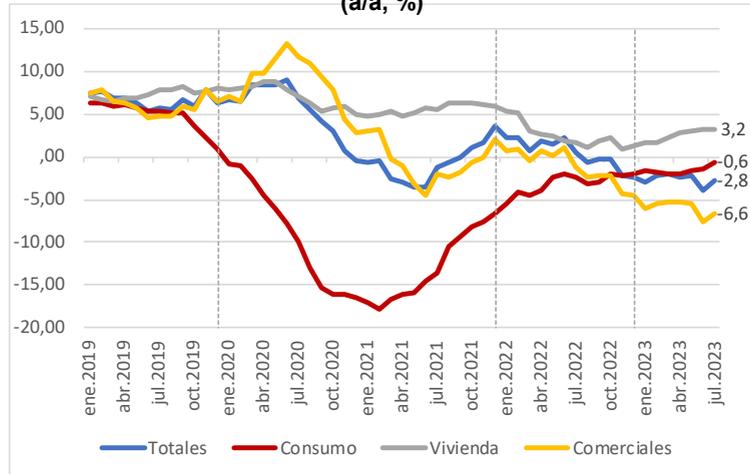
**Consumo de servicios en Cuentas Nacionales
Fuente: INE, ANAC y BCCh

Zahler & Co.

37

Colocaciones bancarias reales, por tipo de préstamo

(a/a, %)



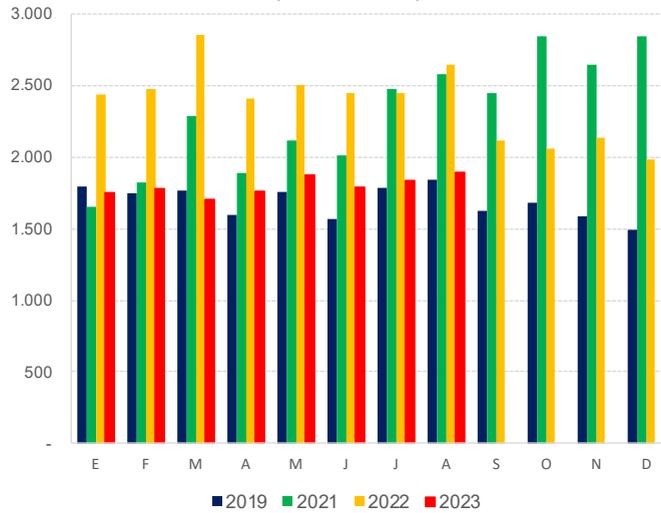
Fuente: BCCh. Datos a julio 2023
*Balances consolidados

Zahler & Co.

38

Valor de las importaciones de Bienes de Consumo cae fuertemente; solo supera levemente el de 2019

(US\$ millones)



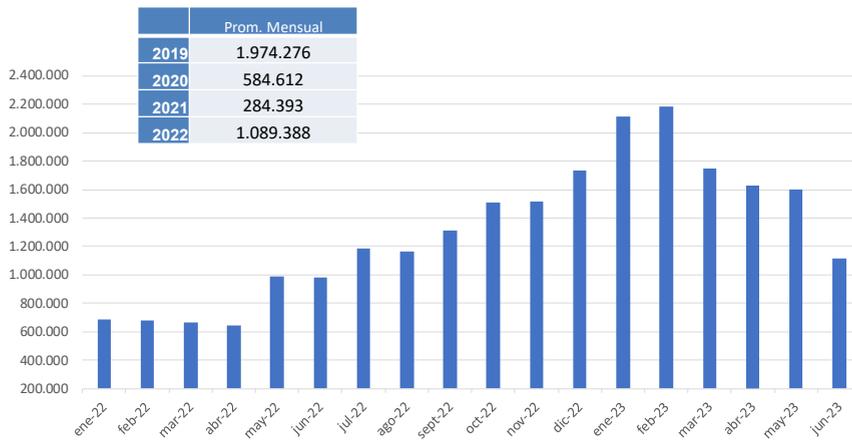
Fuente: BCCh.
Datos al 15 de agosto 2023

Zahler & Co.

39

Consumo de servicios: transporte internacional de pasajeros cae en el margen

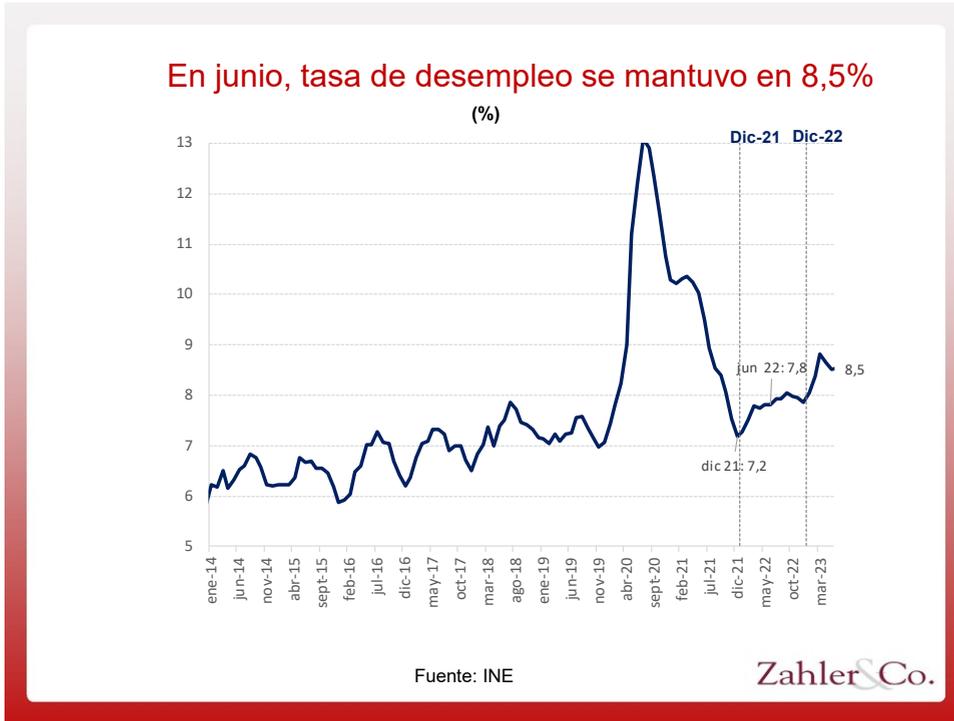
Suma de Entradas y Salidas de Pasajeros



Fuente: INE

Zahler & Co.

40

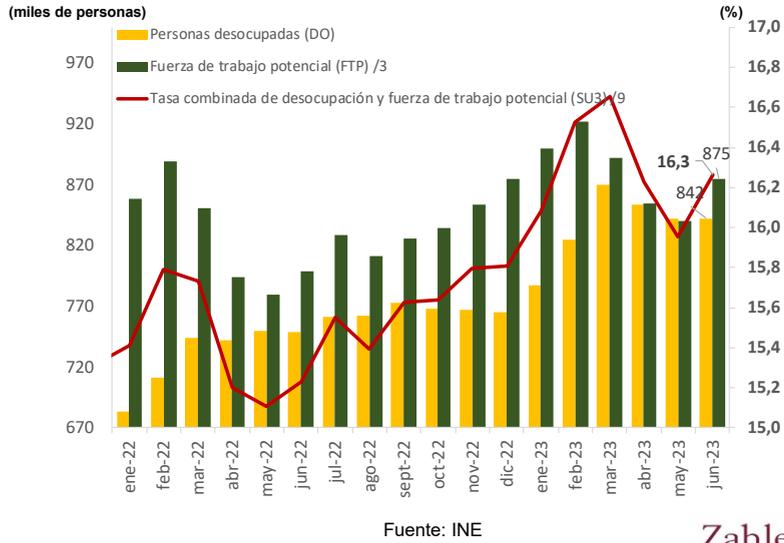


41



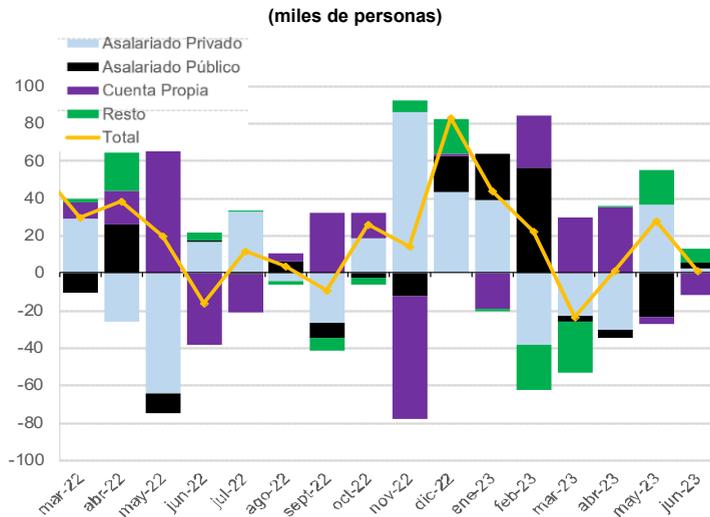
42

Tasa de desempleo combinada subió en junio



43

En junio se estancó el crecimiento del empleo



44

Creación (destrucción) de empleo sectorial

(respecto de junio 2023; miles de personas)

Sector	Variación		
	ene-20/jun-23	m/m	a/a
Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	-261	-37	-8
Actividades de los hogares como empleadores	-91	3	-46
Construcción	-45	-15	-46
Actividades de alojamiento y de servicio de comidas	-40	3	21
Actividades artísticas, de entretenimiento y recreativas	-34	-1	19
Comercio al por mayor y al por menor	-4	-20	56
Actividades profesionales, científicas y técnicas	-2	19	13
Suministro de agua	-2	1	8
Actividades financieras y de seguros	-2	0	-3
Actividades de organizaciones y órganos extraterritoriales	0	-2	2
Industrias manufactureras	10	0	1
Actividades inmobiliarias	14	0	-28
Enseñanza	18	21	29
Otras actividades de servicios	22	-1	-9
Transporte y almacenamiento	27	-11	27
Administración pública y defensa	30	19	40
Actividades de servicios administrativos y de apoyo	32	-8	8
Explotación de minas y canteras	59	5	18
Información y comunicaciones	60	7	-9
Actividades de atención de la salud humana y de asistencia	127	9	79
Total de ocupados	-81	1	197

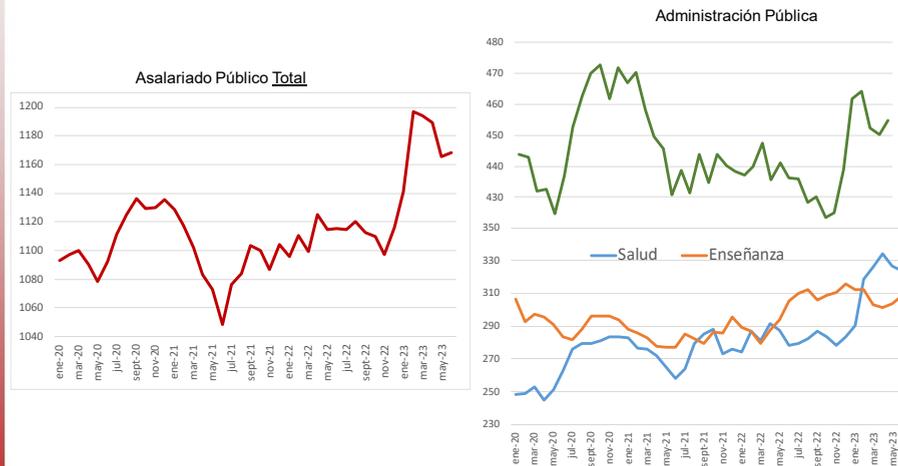
Fuente: INE

Zahler & Co.

45

Asalariados del Sector Público disminuyen en el margen

(Miles de ocupados)

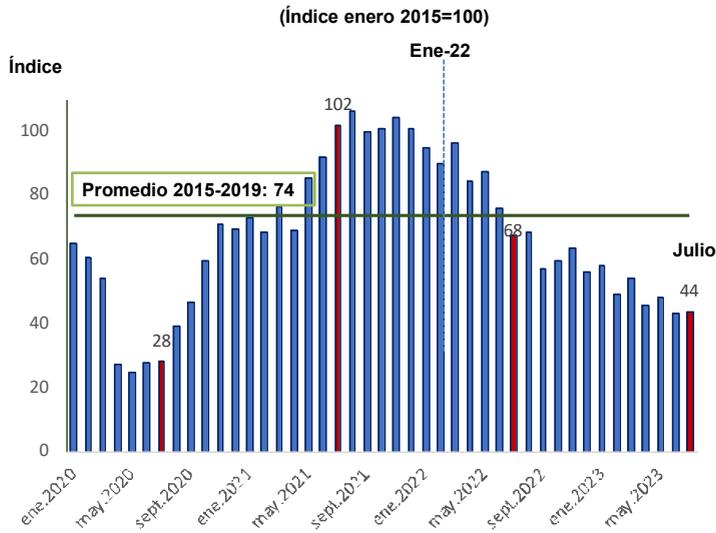


Fuente: INE. Datos a junio 2023

Zahler & Co.

46

Avisos laborales (demanda) caen a/a



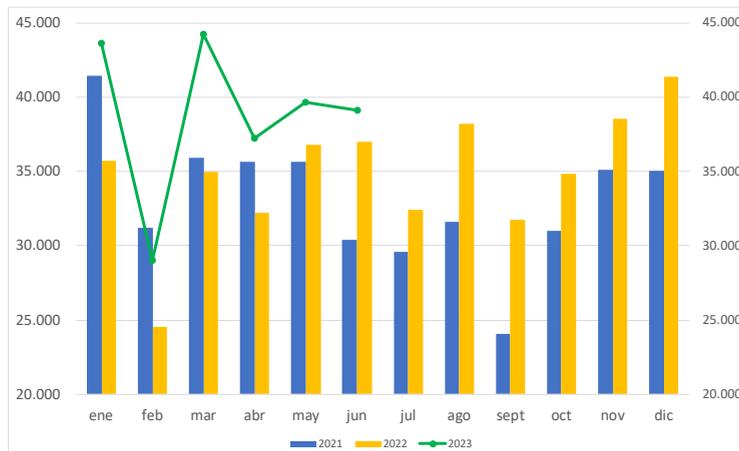
Fuente: Banco Central

Zahler & Co.

47

Aumentan términos de contratos de trabajo por necesidades de la empresa

Número de empleados

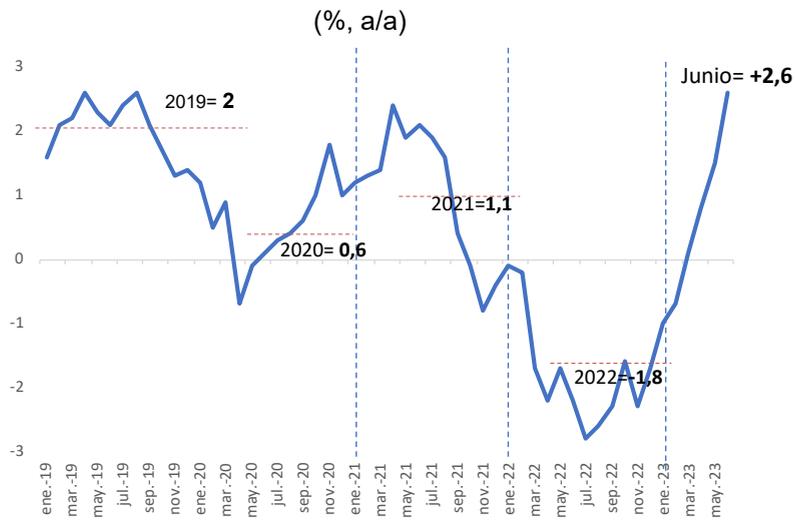


Trabajadores involucrados con un único empleador con carta de aviso de término de contrato por necesidades de la empresa

Zahler & Co.

48

Variación del Índice de salarios reales



Zahler & Co.

49

Mercado Laboral muy débil este año

(%)

	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	6,3	3,6	1,1	4,7	8,9	652	3,8	52	57
2022	6,8	7,1	-1,8	5,2	7,9	287	5,6	55	60
2023	1,1	1,3	1,1	2,5	9,3	-95,8	2,7	55	60,8
2024	1,2	0,5	1,0	1,5	9,6	293	1,6	55	61,3

Fuente: INE y Zahler & Co

Zahler & Co.

50

Valor de la importación de bienes de capital a/a se estabiliza en julio

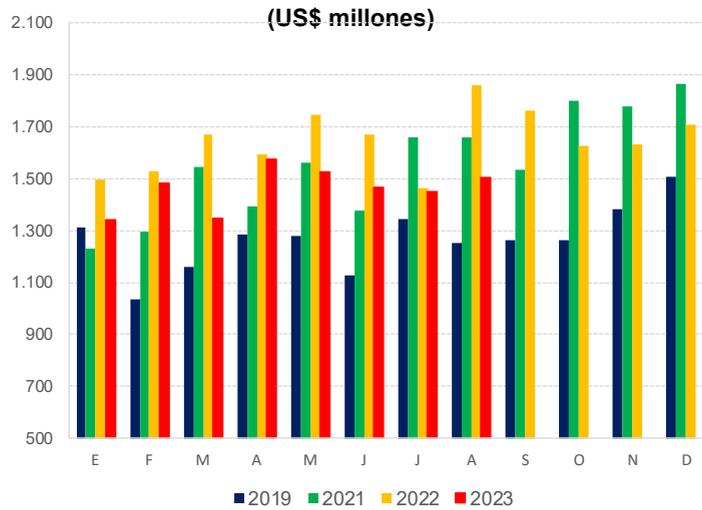
	1T22	2T22	3T22	4T22	1T23	2T23	Julio
Inversión							
Importaciones de Bs. De Capital (valor)	15,3	15,6	4,8	-8,8	-11,0	-8,7	-1,1
Inversión en construcción (real)	7,1	5,1	0,5	-1,9	-2,2	-1,6	-
IMACON (índice, real)	-5,8	-11,1	-18	-12,9	-8,6	-8,3	-
PIB Construcción (real)	3,6	3,1	-0,4	-3,4	-0,6	-1,9	-
BTU 10Y (% prom.)	2,1	2,0	2,1	2,0	1,9	2,0	2,2
IMCE Total (indicador)	51	46	41	39	41	41	41
IMCE Comercio (indicador)	53	46	41	41	44	44	46
IMCE Construcción (indicador)	34	27	25	24	27	25	24
IMCE Industria (indicador)	53	47	40	37	38	37	40
IMCE Minería (indicador)	60	60	58	52	58	60	53

Cifras a junio; excepto IMACON 2T23, que corresponde a dato de abril
Fuente: BCCh, CChC, ICARE y INE

Zahler & Co.

51

Valor de las importaciones de Bienes de Capital superior al del año 2019



Fuente: BCCh
Datos al 15 de agosto 2023

Zahler & Co.

52

Saldo del FEES más FRP se mantiene estable

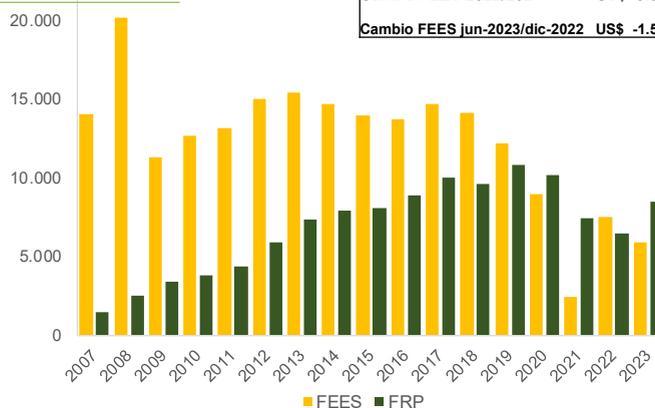
(saldos a fin de año / mes)

Saldos a junio 2023:

FEES: US\$ 5.933 millones

FRP: US\$ 8.490 millones

Cambio FEES 2009/2008	US\$ -8.926 millones
Cambio FEES 2020/2019	US\$ -3.287 millones
Cambio FEES 2021/2020	US\$ -6.498 millones
Cambio FEES 2022/2021	US\$ 5.057 millones
Cambio FEES jun-2023/dic-2022	US\$ -1.581 millones



Fuente: Dipres

Zahler & Co.

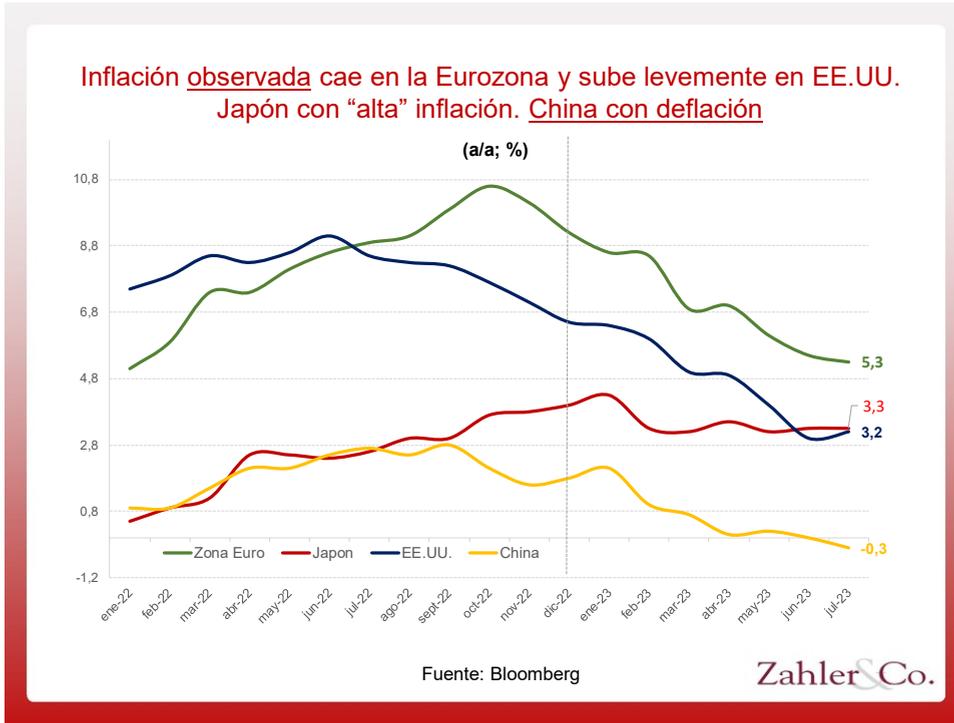
53

AGENDA

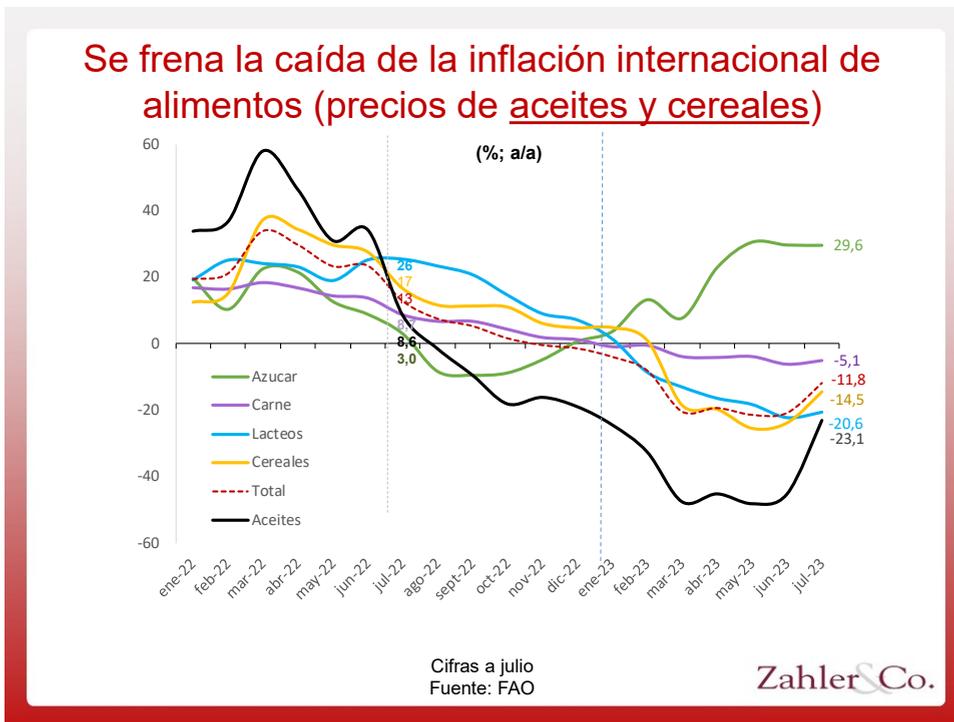
- I. Economía Internacional
- II. Gasto y Actividad Económica en Chile
- III. Inflación, Mercados Financieros y Cambiarios

Zahler & Co.

54



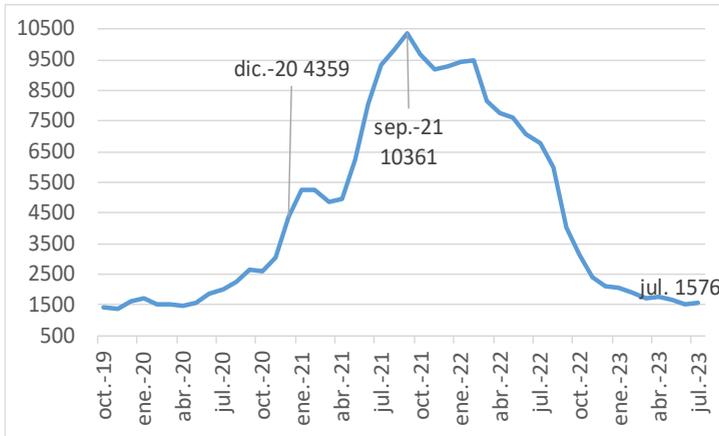
55



56

World Container Index. Tarifas de fletes se estabilizan a niveles de pre pandemia

(USD per Forty Foot Container)



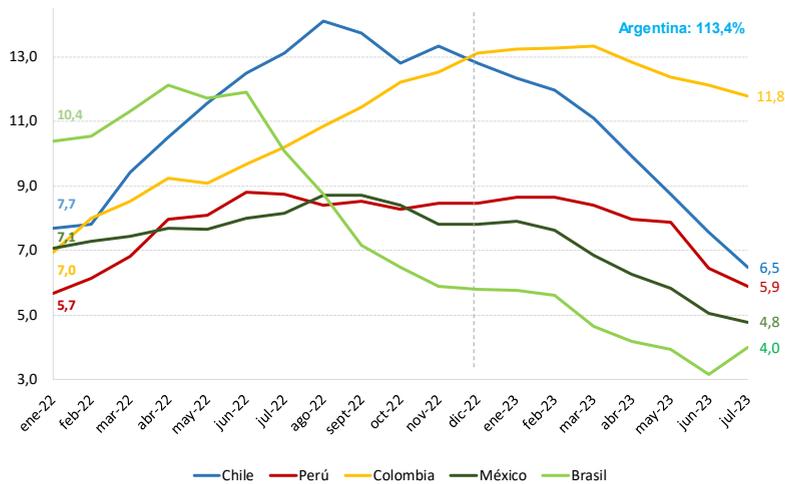
Fuente: Bloomberg. Drewry reports actual spot container freight rates for major East West trade routes. The composite represents a weighted average of the 8 shipping routes by volume. Shipping routes include Shanghai - Rotterdam, Rotterdam - Shanghai, Shanghai - Genoa, Shanghai - Los Angeles, Los Angeles - Shanghai, Shanghai - New York, New York - Rotterdam, Rotterdam - New York

Zahler & Co.

57

Inflación observada en Latam con tendencia a la baja; en Brasil la inflación sube

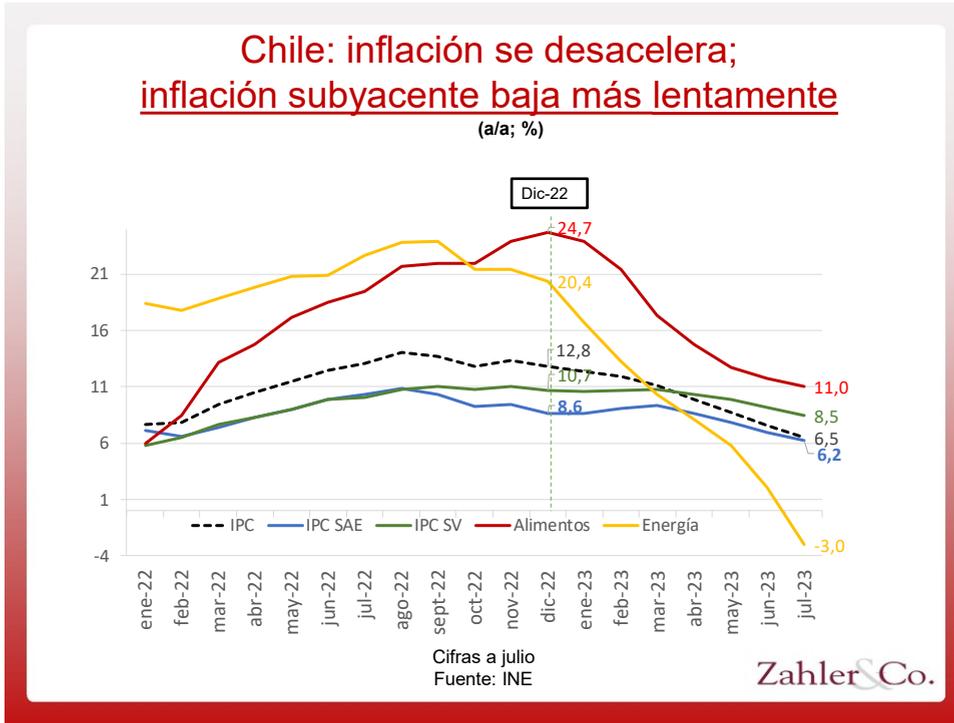
(a/a; %)



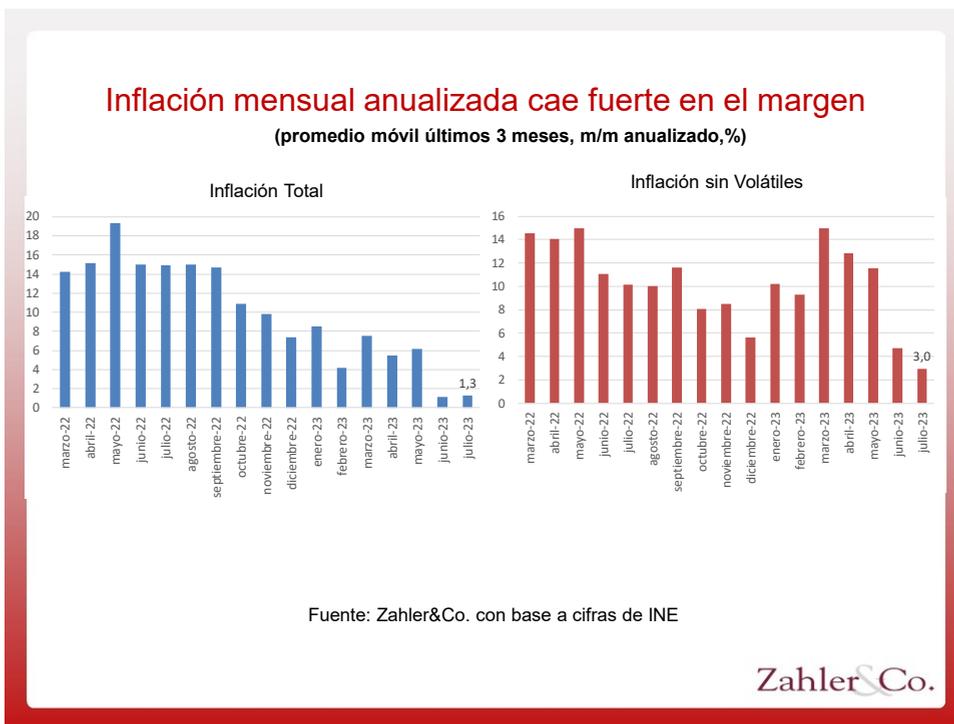
Fuente: Bloomberg
Datos a julio.

Zahler & Co.

58



59



60

Inflación promedio sobre 8% en 2023 y en torno a 3,5% en 2024

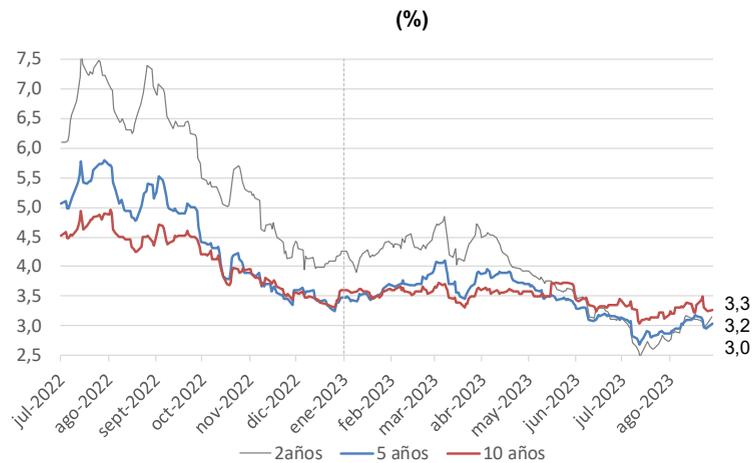
	IPC		Determinantes	
	m/m	a/a	Petróleo WTI	Tipo de Cambio
ene-23	0,8	12,3	78	826
feb-23	-0,1	11,9	77	798
mar-23	1,1	11,1	73	810
abr-23	0,3	9,9	79	804
may-23	0,1	8,7	72	799
jun-23	-0,2	7,6	70	800
jul-23	0,4	6,5	76	813
ago-23	0,5	5,8	80	854
sept-23	0,8	5,7	80	853
oct-23	0,3	5,5	79	854
nov-23	0,0	4,4	80	854
dic-23	-0,1	4,2	79	845
ene-24	0,3	3,7	78	851
feb-24	0,3	4,1	78	852
mar-24	0,3	3,3	78	853
abr-24	0,4	3,4	77	857
may-24	0,4	3,6	77	859
jun-24	0,2	4,0	77	862
jul-24	0,4	4,1	78	866
ago-24	0,2	3,7	78	865
sept-24	0,0	2,9	78	861
oct-24	0,5	3,1	79	861
nov-24	-0,2	2,9	79	858
dic-24	0,0	3,1	79	854

Fuente: Zahler & Co.

Zahler & Co.

61

Inflación anual esperada, a 2, 5 y 10 años, implícita en precios de mercado, en torno a 3%

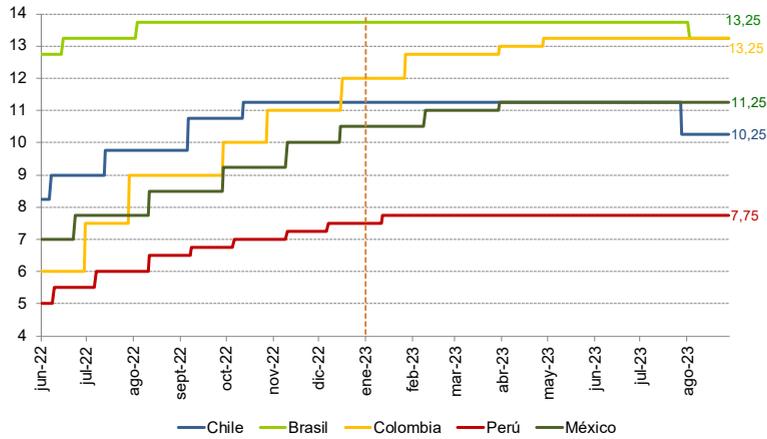


Al 28/08/2023
Fuente: Bloomberg

Zahler & Co.

62

Latinoamérica: trayectoria de la TPM

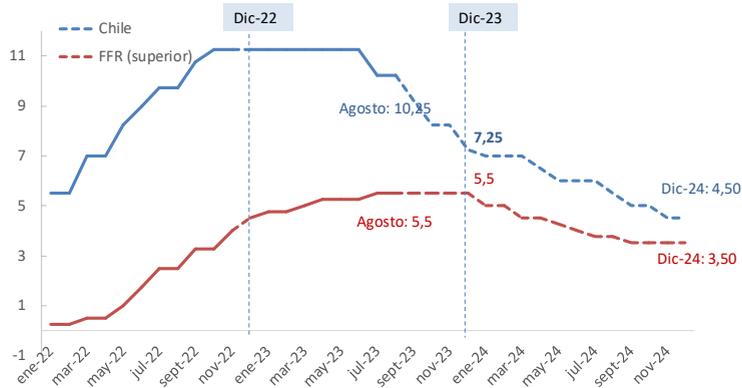


Al 28/08/2023
Fuente: Bloomberg

Zahler & Co.

63

Proyección de TPM en EE.UU. y Chile (%)



Fuente: Bloomberg y Zahler & Co.

Zahler & Co.

64

EE.UU: tasa de Interés de largo plazo (UST-10) con sostenido aumento a partir de mayo

(%)

	2019	2020	2021	2022
UST -10	2,14	0,89	1,43	2,95



Al 28/08/2023
Fuente: Bloomberg

Zahler & Co.

65

Se reduce correlación entre UST-10Y y BTP-10 en 12 meses. Tasa de interés de BTP 10 con fuerte aumento desde julio

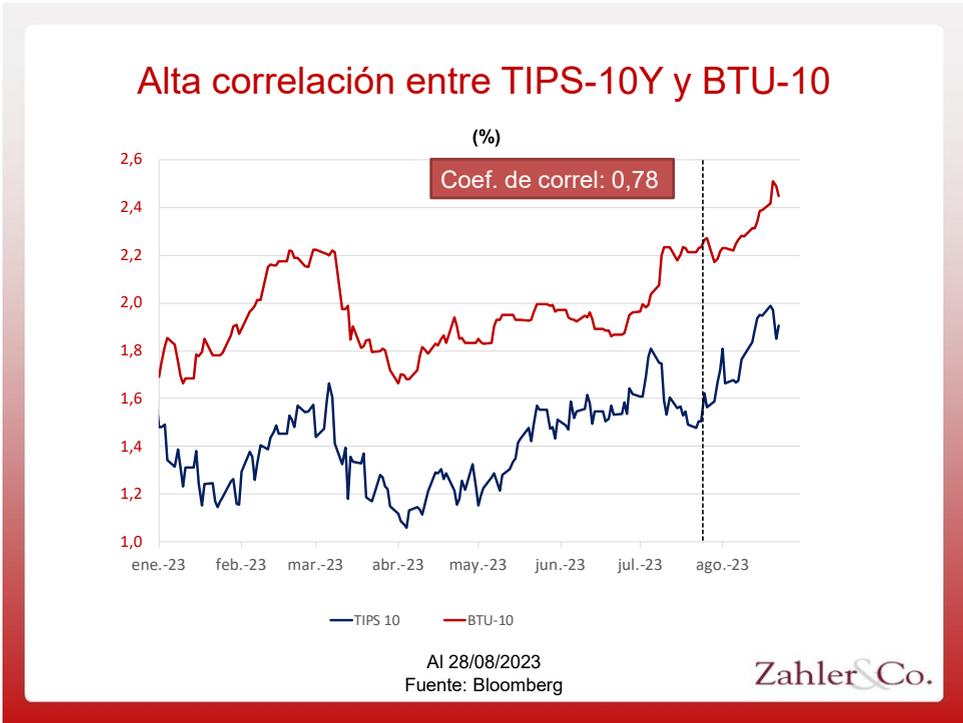
(%)



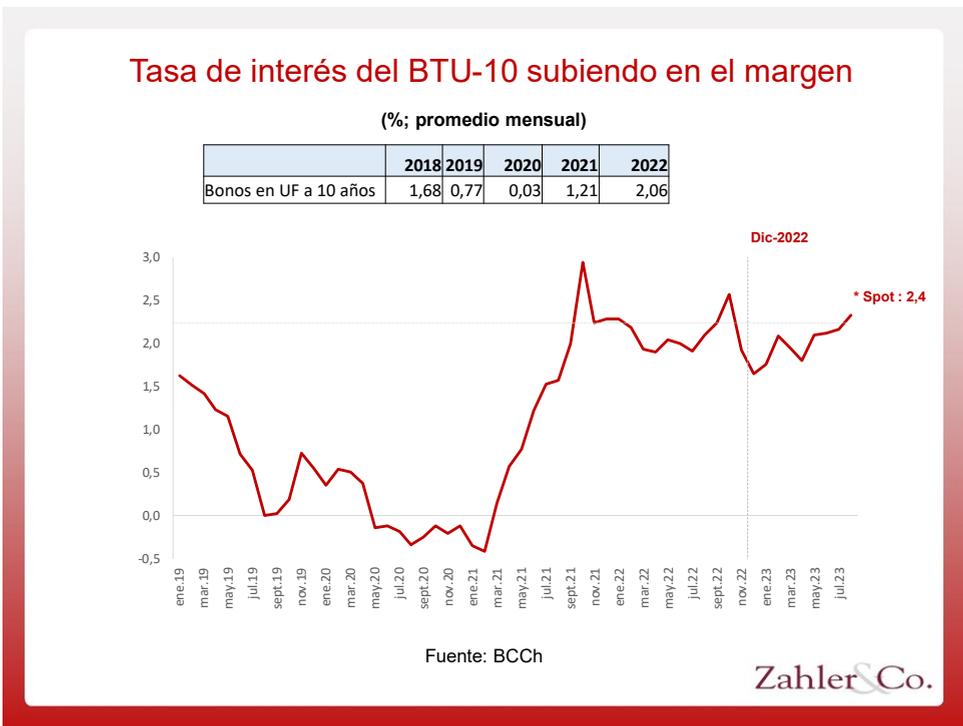
Al 28/08/2023
Fuente: Bloomberg

Zahler & Co.

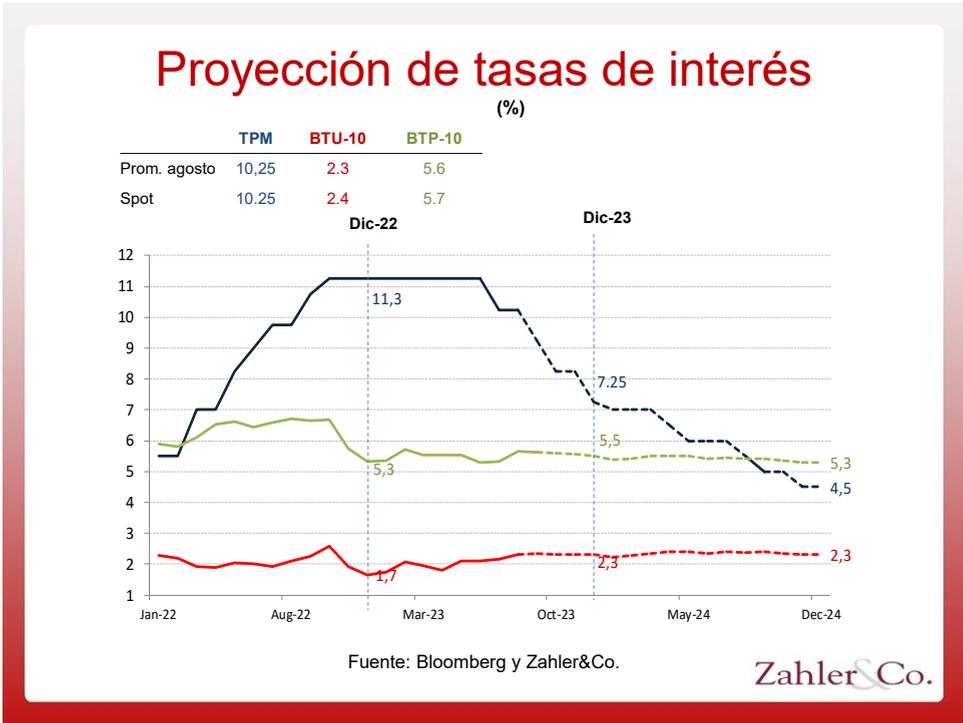
66



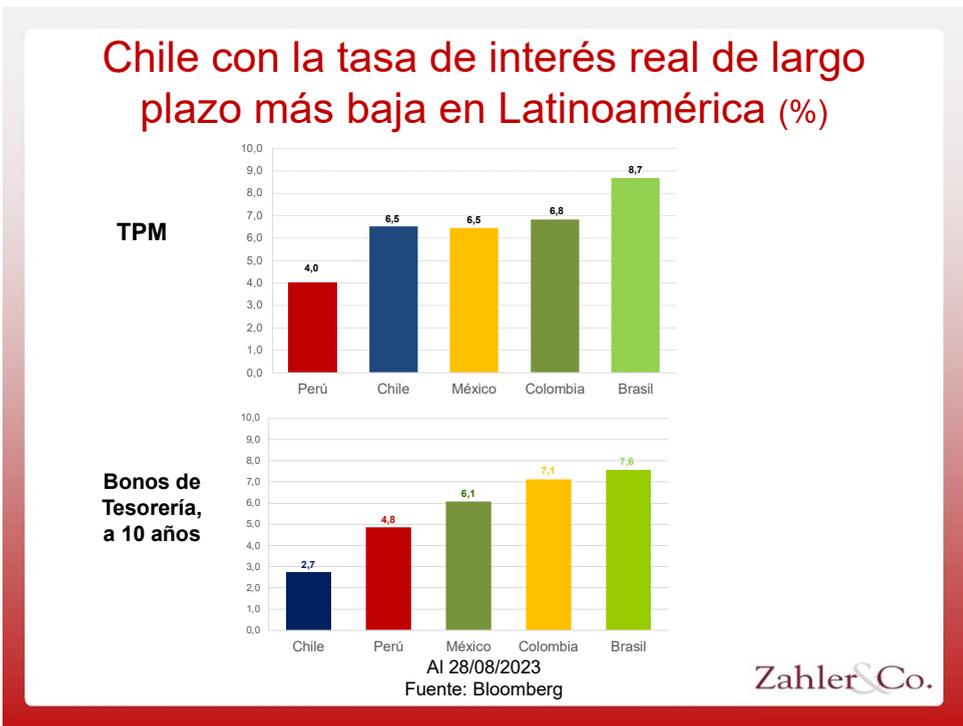
67



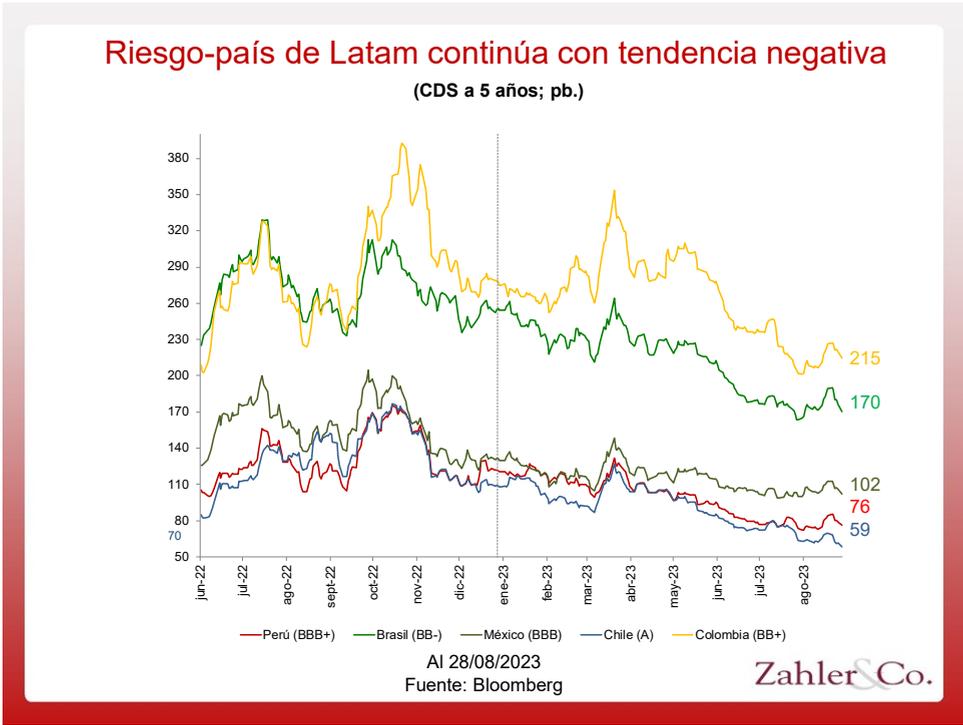
68



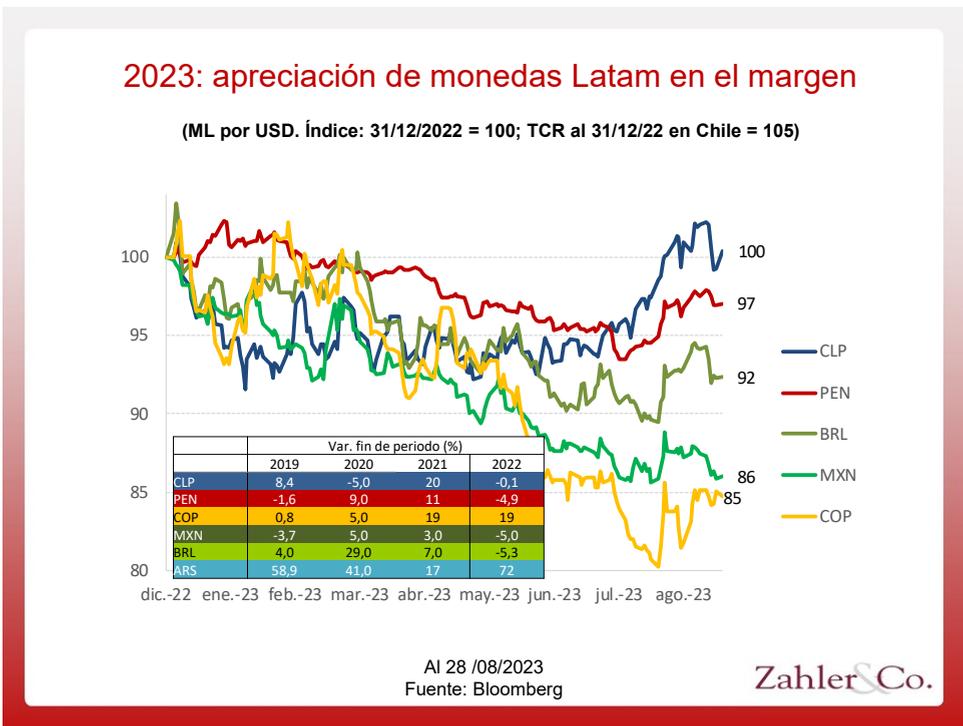
69



70



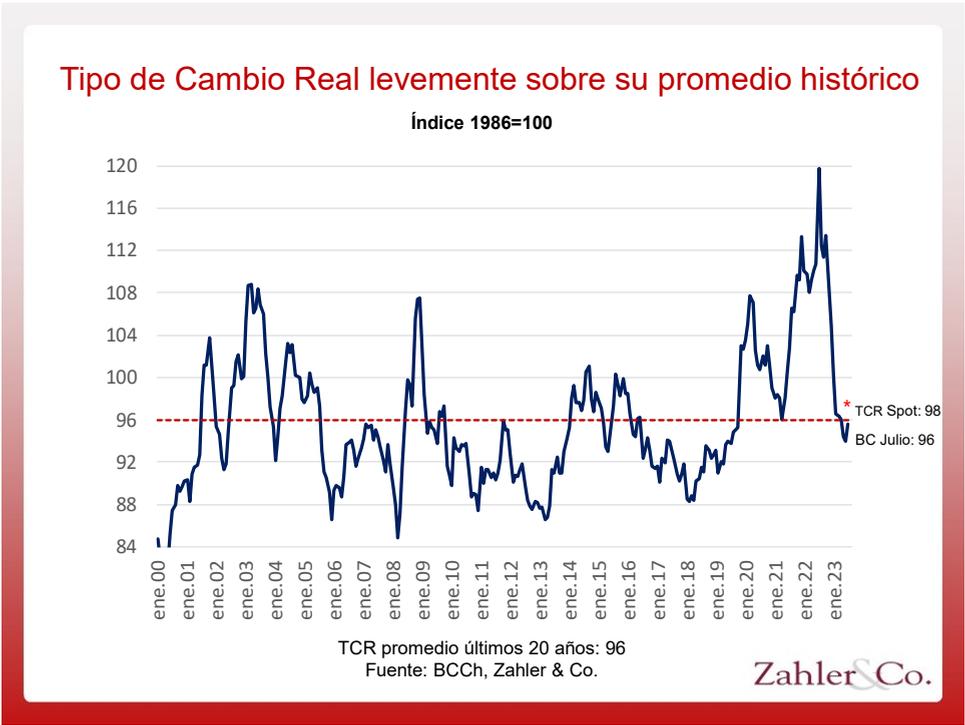
71



72



73



74

Proyecciones

	Promedio			2024p	Spot	
	2021p	2022e	2023p		28-ago	dic-23
Precio del cobre (US\$/cent./lb.)	423	400	387	372	376	376
Precio del petróleo (US\$/bbl.)	68	94	77	78	80	79
PIB mundial (%)	6,2	3,5	2,9	2,7	-	-
PIB China (%)	8,5	3,0	5,0	4,4	-	-
PIB EE.UU. (%)	5,9	2,1	1,9	0,7	-	-
PIB Socios Comerciales de Chile	6,7	2,8	3,1	2,7	-	-
TPM EE.UU. (% Lim. superior)	0,25	2,02	5,27	4,06	5,50	5,50
TPM Chile (%)	1,35	8,85	10,08	5,83	10,25	7,25
Inflación Chile (%)	4,9	12,7	7,8	3,5	6,5 *	4,2
PIB Chile (%)	11,7	2,4	-0,7	2,4	-	-
SCC de la Balanza de Pagos (% del PIB)	-6,6	-9,0	-2,9	-4,2	-	-
Treasury bond 10Y (%)	1,4	2,9	3,9	3,7	4,2	4,0
BTU-10 (%)	1,2	2,1	2,1	2,3	2,4	2,3
DXY Index	92	104	103	103	104	103
USD/EUR	1,18	1,05	1,09	1,10	1,08	1,09
JPY/USD	110	131	140	143	146	145
CLP/USD	759	873	826	858	855	845
TCR (índice)	103	111	96,7	97,6	98,4	97,0

*A Julio 2023

Al 28/08/23

Fuente: Zahler&Co.

Zahler&Co.

75

Zahler&Co.

20 AÑOS
1997-2017

Economía Internacional

- Presidente de la Fed señala que la inflación es muy alta y **no descarta alzas adicionales de la TPM, ni pausa prolongada**; insinúa mantención de la TPM en la reunión de septiembre
- Se mantendrá **volatilidad en los mercados financieros y cambiarios**, en función del efecto que nueva información tenga sobre las decisiones de políticas macro-financieras en ED
- Debilidad de economías de China y Eurozona apunta a **desaceleración de la actividad en 2S23**
- Coyunturalmente se observa **caídas en las bolsas, apreciación del USD, aumento en las tasas de interés de largo plazo, y caída de los precios internacionales de materias primas**

Economía chilena

- **TCN con tendencia al alza**, por acumulación de reservas y recompra de forwards del BC, diferencial de tasas de interés con EE.UU, caída del precio del cobre y apreciación del USD; **en el margen TCN volátil por anuncio de MH de liquidación de USD 2 mil millones mensuales hasta diciembre**
- **Expectativas de inflación de corto plazo presionadas al alza**, ante un CLP más depreciado, alzas en los precios de carnes (Argentina) y hortalizas (temporales) y ajuste en tarifas de transporte público
 - Con todo, **Banco Central debiera bajar significativamente la TPM en el resto de 2023**
- CC.NN confirman que **la economía continuó contrayéndose**, con una nueva caída del PIB en 2T23
 - Empleo no creció en junio y **el mercado laboral se ve muy débil este año**

29 de agosto de 2023

Zahler&Co.

76