PROYECCIONES ZAHLER & CO.

	Promedio				Spot	Promedio	
	2022	2023p	2024p	2025p	15-dic	dic-23	dic.24
Precio del cobre (US\$cent./lb.)	400	385	388	400	384	382	393
Precio del petróleo (US\$/bbl.)	94	78	79	80	72	72	84
PIB mundial (%)	3.5	2.9	2.7	3.1	-	-	-
PIB China (%)	3.0	5.0	4.4	4.2	-	-	-
PIB EE.UU. (%)	2.1	2.4	0.8	1.5	-	-	-
PIB Socios Comerciales de Chile	2.8	3.2	2.7	2.9	-	-	-
TPM EE.UU. (% Lim. superior)	2.02	5.27	5.17	3.88	5.50	5.50	4.50
TPM Chile (%)	8.85	10.31	6.08	4.19	9.00	8.25	5.00
Inflación Chile (%)	13.7	7.7	3.8	3.2	4.8 *	4.6	2.9
PIB Chile (%)	2.4	-0.1	1.9	2.3	-	-	-
SCC de la Balanza de Pagos (% del PIB)	-9.0	-2.8	-4.3	-4.1	-	-	-
Treasury bond 10Y (%)	2.9	4.0	3.9	3.7	3.9	4.1	3.8
BTU-10 (%)	2.1	2.3	2.4	2.4	2.3	2.4	2.4
DXY Index	104	103	102	101	102	103	102
USD/EUR	1.05	1.08	1.10	1.12	1.09	1.09	1.10
JPY/USD	131	141	141	144	142	144	140
CLP/USD	873	840	872	862	875	871	869
TCR (índice)	111	99	101	100	102	101	100

*A noviembre 2023

INTERNACIONAL

- ▶ **El USD (DXY) bajó 1,5%** durante la semana, **cerrando en 102**. El yen, el euro y la libra se apreciaron 2,1%, 1,4% y 1,3%, respectivamente, a ¥142, \$1,09 y \$1,27. En Latinoamérica, se apreciaron el COP (1,5%) y el MXN (0,9%). Se depreciaron el ARS (120%) y el BRL (0,9%), mientras que el PEN no registró cambios durante la semana. El **CLP se mantuvo sin cambios**, y al cierre de este Informe el **TCN se ubicaba en \$875**.
- ▶ **La tasa de interés anual del UST-10 bajó 32 pb.**, alcanzando al cierre de este Informe **3,9%**. Los precios del **petróleo y cobre aumentaron 0,7% y 1,4%**, a **US\$ 72 el barril y US\$ 3,84 la libra**. Por su lado, las bolsas registraron resultados mixtos. El indicador de volatilidad, VIX, se mantuvo en 12.
- ▶ **La Fed mantuvo su Tasa de Política Monetaria intacta, en el rango 5,25% - 5,5%**. Para 2024 la mediana de la TPM proyectada por los miembros del FOMC se ubica en **4,6%, 50 pb. menos que lo proyectado en septiembre pasado**. La Fed también **disminuyó su proyección para el crecimiento del PIB y la inflación subyacente (core CPE) de 2024, a 1,4%, y 2,4%** (previo 1,5% y 2,6%), respectivamente.
- ▶ **En la Eurozona, el Banco Central Europeo mantuvo la tasa de interés** de las operaciones principales de financiación y las tasas de interés de la facilidad marginal de crédito y de la facilidad de depósito en 4,50 %, 4,75 % y 4,00 %, respectivamente.
- ▶ Por su parte, **BoE (UK) también mantuvo la tasa de interés de referencia en su reunión de diciembre**.

- ▶ **El Banco Central de China (PBoC) inyectó liquidez a la economía**, al ofrecer 1,45 billones de yuanes (US\$204 billones) en préstamos a mediano plazo (MLF) para el sistema bancario, y **mantuvo la tasa de interés en 2,5%**.
- ▶ **En Latinoamérica, el Banco Central de Perú redujo su TPM en 25 pb. a 6,75%**, en línea con lo esperado por el mercado. Por su parte, en sus reuniones de esta semana, **los BC de Brazil y México mantuvieron su TPM en 11,75% y 11,25%**, respectivamente.
- ▶ **En EE.UU., la inflación a/a (IPC) en noviembre disminuyó a 3,1%**, y su **versión subyacente (excluye alimentos y energía) se mantuvo en 4%**; ambos indicadores en línea con lo esperado por el mercado. La **producción industrial m/m en noviembre avanzó 0,2%** (oct: -0,9%), por debajo de las expectativas del mercado. La **demanda sigue sólida**: las ventas minoristas m/m de noviembre sorprendieron positivamente al mercado, al aumentar 0,6% (octubre 0,1%). Por otra parte, durante la semana pasada, **las peticiones del seguro de cesantía disminuyeron a 202 mil**.
- ▶ En la **Eurozona, la producción industrial a/a en octubre cayó 6,6%** (septiembre: -6,8%). En diciembre, los **PMI de fabricación y de servicios resultaron por debajo de lo esperado**, anotando 44,2 y 48,1 puntos respectivamente (noviembre: 44,2 y 48,7, en ese mismo orden).
- ▶ En **China, la producción industrial a/a en noviembre creció 4,3%** (octubre: 4,1%), y las ventas minoristas nominales a/a avanzaron 10,1% (octubre: 7,6%).
- ▶ **En Latinoamérica, la inflación a/a en noviembre aumentó en Argentina, Colombia y México a 160,9%, 10,6% y 5,5%** respectivamente (octubre: 143%, 10,5% y 4% en ese mismo orden). En cambio **en Brasil, la inflación a/a en noviembre se redujo a 4,7%** (octubre: 4,8%).

NACIONAL

- ▶ La **Encuesta de Expectativas Económicas (EEE)** reveló que los encuestados prevén una **disminución de 50 pb de la TPM** en la próxima RPM de **diciembre 2023**, situándola en 8,5%. **A diciembre 2024 se prevé que la TPM se ubique en 5%**, mientras que a 17, 23 y 35 meses plazo, la mediana de las proyecciones ubica la TPM en 4,5%, 4,25% y 4,00%, respectivamente. En materia de actividad, **se prevé que el PIB este año caiga 0,1%**, y se recupere parcialmente en 2024, creciendo 1,7%. Respecto a la inflación de corto plazo, se espera que el IPC m/m en diciembre aumente 0,1% y en enero lo haga en 0,3%. **A diciembre 2024 y 2025, las proyecciones apuntan a que la inflación a/a se ubique en la meta puntual del BC: 3,0%**.
- ▶ Por su parte, la **Encuesta de Operadores Financieros (EOF) pre-RPM**, reveló que la mediana de los encuestados espera una **disminución de 50 pb. de la TPM en diciembre**, para disminuir en la subsiguiente reunión en 75 pb. **A diciembre 2024 y diciembre 2025, esperan que la TPM se ubique en 5,00% y 4,5%**, respectivamente. Las proyecciones de inflación a/a, a 12 y 24 meses, se ubican en 2,9% y 3%. La mediana de la inflación m/m de diciembre y enero se ubica en 0,0% y 0,3%, respectivamente.

PRÓXIMOS INDICADORES

Día	Fecha	País	Evento	Periodo	Esperado	Previo
Martes	19-dic	Chile	RPM			
Miércoles	20-dic	Chile	IPoM			
Viernes	22-dic	EE.UU.	PCE deflactor YoY	Nov	2.8%	3.0%

Paridades								
	15-dic.	1 Semana atrás	2 Semanas atrás	3 Semanas atrás	Variacion semanal (%)	Variacion Mensual (%)	Var. Acum. 2023 (%)	Variacion Anual (%)
DXY	102.4	104.0	103.3	103.4	(1.5)	(1.0)	(1.1)	(2.0)
Euro (US\$/euro)	1.09	1.08	1.09	1.09	1.4	0.2	2.0	2.7
JPY (yen/US\$)	142.0	145	147	149	(2.1)	(4.2)	8.3	3.0
GBP (US\$/libra)	1.27	1.25	1.27	1.26	1.3	0.7	5.2	4.4
BRL (real/US\$)	4.94	4.93	4.88	4.90	0.2	0.5	(6.4)	(7.0)
COP (peso/US\$)	3931	3991	3968	4040	(1.5)	(2.6)	(19.0)	(18.0)
MXN (peso/US\$)	17.2	17.3	17.2	17.1	(0.9)	(1.1)	(11.8)	(13.0)
PEN (sol/US\$)	3.76	3.76	3.7	3.7	0.0	0.5	(1.3)	(2.3)
ARS (peso/US\$)	801	364.1	361.1	357.6	120.0	122.2	352.2	364.6
CLP (peso/US\$)	875	875	856	869	(0.0)	0.6	2.8	(0.3)

Tasas de Interes 10 años								
	15-dic.	1 Semana atrás	2 Semanas atrás	3 Semanas atrás	Variacion semanal (pb.)	Variacion Mensual (pb.)	Var. Acum. 2023 (pb.)	Variacion Anual (pb.)
EE.UU.	3.91	4.23	4.20	4.47	(31.5)	(41.5)	3.6	46.5
Reino Unido	3.69	4.04	4.14	4.28	(35.4)	(48.9)	1.5	44.3
Alemania	2.02	2.28	2.36	2.64	(26.0)	(43.1)	(55.5)	(6.7)
España	3.00	3.30	3.36	3.63	(30.5)	(47.7)	(66.8)	(16.6)
Italia	3.72	4.07	4.10	4.40	(35.0)	(50.8)	(99.2)	(44.3)
Francia	2.55	2.83	2.92	3.20	(28.2)	(47.4)	(56.1)	(4.0)
Japón	0.69	0.76	0.69	0.77	(6.9)	2.5	27.8	44.0
Brasil	10.62	10.94	10.89	11.12	(31.4)	(28.1)	(206.6)	(281.6)
México	9.05	9.30	9.27	9.64	(25.1)	(33.6)	2.7	26.9
China	2.64	2.69	2.68	2.71	(4.9)	(5.0)	(20.3)	(28.0)
Chile	5.45	5.65	5.68	5.81	(20.0)	(29.0)	3.0	25.0

Materias Primas								
	15-dic.	1 Semana atrás	2 Semanas atrás	3 Semanas atrás	Variacion semanal (%)	Variacion Mensual (%)	Var. Acum. 2023 (%)	Variacion Anual (%)
Petroleo WTI (US\$/barril)	72	71	74	76	0.7	(5.5)	(10.6)	(5.7)
Petroleo Brent (US\$/barril)	77	76	81	82	1.6	(4.4)	(5.3)	(5.8)
Cobre BML (cUS\$/libra)	384	379	384	376	1.4	1.6	0.9	1.0
Hierro (US\$/Dry MT)	127	128	125	127	(1.0)	1.2	13.5	17.9
Oro (US\$/t oz.)	2048	2015	2090	2024	1.7	(0.4)	6.6	8.9

Retornos Accionarios (% Moneda Local)								
	15-dic.	1 Semana atrás	2 Semanas atrás	3 Semanas atrás	Variacion semanal (%)	Variacion Mensual (%)	Var. Acum. 2023 (%)	Variacion Anual (%)
EE.UU. (SPX)	4,721	4,604	4,595	4,559	2.5	3.4	23.0	21.2
Reino Unido (UKX)	7,576	7,554	7,529	7,488	0.3	1.6	1.7	2.0
Alemania (DAX)	16,751	16,759	16,398	16,029	(0.0)	3.3	20.3	19.8
España (IBEX)	10,096	10,223	10,141	9,939	(1.3)	0.4	22.7	22.8
Italia (FTSE MIB)	30,374	30,404	29,928	29,432	(0.1)	2.1	28.1	28.0
Francia (CAC40)	7,597	7,527	7,346	7,293	0.9	3.9	17.3	16.5
Japón (NKY)	32,971	32,308	33,432	33,626	2.1	(1.5)	26.4	17.5
Turquía	7,994	7,914	8,026	7,960	1.0	0.6	45.1	54.1
Brasil (IBOV)	130,392	127,094	128,185	125,517	2.6	2.4	18.8	25.7
México (MEXBOL)	57,088	54,393	53,901	52,938	5.0	5.6	17.8	15.7
China (SHCOMP)	2,943	2,970	3,032	3,041	(0.9)	(2.9)	(4.7)	(7.1)
Chile (IPSA)	6,165	5,971	5,887	5,777	3.2	6.0	17.2	20.1
VIX Index	12	12	13	12	(1.1)	(5.5)	(43.7)	(46.5)