

PROYECCIONES ZAHLER & CO.

	Promedio			Spot		
	2023	2024p	2025p	12-jul	dic.24	dic-25
Precio del cobre (US\$cent./lb.)	385	424	433	439	438	430
Precio del petróleo (US\$/bll.)	78	80	75	82	78	75
PIB mundial (%)	3.2	3.1	3.2	-	-	-
PIB China (%)	5.2	4.9	4.2	-	-	-
PIB EE.UU. (%)	2.5	2.3	1.9	-	-	-
PIB Socios Comerciales de Chile	3.4	3.1	2.9	-	-	-
TPM EE.UU. (% , Lim. superior)	5.3	5.4	4.4	5.50	5.00	4.00
TPM Chile (%)	10.3	6.1	4.7	5.75	5.25	4.50
Inflación Chile (%)	7.7	4.2	3.9	4.2 *	4.6	3.4
PIB Chile (%)	0.2	2.6	2.1	-	-	-
SCC de la Balanza de Pagos (% d	-3.6	-2.0	-2.2	-	-	-
Treasury bond 10Y (%)	4.0	4.3	3.9	4.2	4.1	3.7
BTU-10 (%)	2.3	2.8	2.7	2.9	2.9	2.5
<i>DXY Index</i>	103	105	105	104	107	104
USD/EUR	1.08	1.08	1.08	1.09	1.06	1.09
JPY/USD	141	156	156	158	160	153
CLP/USD	840	933	879	905	912	872
TCR (índice)	99	104	97	100	100	96

*A junio 2024

INTERNACIONAL

- ▶ **El USD (DXY) disminuyó 0,8%** durante la semana, **cerrando en 104**. El yen, la libra y el euro se apreciaron 1,8%, 1,3% y 0,6% a JPY158, \$1,30 y \$1,09, respectivamente. **En Latinoamérica, las monedas, excepto el ARS, se apreciaron:** el COP (4%), el MXN (2,6%), el PEN (1,7%) y el BRL (0,5%); mientras que el ARS se depreció (0,4%). **El CLP se apreció 3,4%**, y al cierre de este Informe **el TCN se ubicaba en \$905**.
- ▶ **La tasa de interés anual del UST-10 bajó 10 pb.**, alcanzando al cierre de este Informe **4,2%**. Los precios del petróleo **WTI** y del **cobre bajaron 1,1% y 1,3%**, respectivamente, **a US\$ 82 el barril y US\$ 4,39 la libra** al cierre de este Informe. Por su lado, **las bolsas en las ED registraron ganancias**. El indicador de volatilidad, VIX, se mantuvo en 12 puntos.
- ▶ **En EE. UU., el IPC de junio sorprendió a la baja al mercado, anotando 3,0% a/a** (mayo: 3,2%). **La inflación subyacente** (excluye alimentos y energía) fue 0,1% m/m, con lo que **la variación a/a descendió a 3,3%** (mayo: 3,4%). Por su parte, la confianza de los consumidores (Universidad de Michigan) en julio disminuyó a 66 puntos (junio 68). **Las peticiones iniciales del seguro de cesantía cayeron durante la semana del 6 de junio, a 222 mil solicitudes**.
- ▶ **En China, la inflación a/a en junio fue 0,2%**, por debajo de las expectativas del mercado. También en junio, **las reservas internacionales disminuyeron en US\$9,7 bn**. Ese mismo mes, **las exportaciones aumentaron 8,6% a/a** (mayo: 7,6%) **y las importaciones cayeron 2,3%**

a/a (mayo+1,8%). Así, la **balanza comercial registró un superávit mensual de US\$99 billones** (mayo US\$82,6).

- ▶ **El PIB de Reino Unido creció 0.4% m/m en mayo**, superando las expectativas (+0.2%).
- ▶ **La producción industrial de Japón en mayo creció 1,1% a/a y 3,6% m/m.**
- ▶ El BCRP de **Perú mantuvo la TPM** en 5.75%, en línea con lo esperado. El BC de Corea también mantuvo su TPM en 3,5%
- ▶ **En Brasil y México, la inflación (IPC) a/a se aceleró en junio, a 4,2% y 5%**, respectivamente desde 3,9% y 4,7% registrado en mayo. En Colombia, la variación a/a del IPC se mantuvo en 7,2% ese mes. Por su parte, en Argentina la inflación de junio se desaceleró a 271,5% a/a (mayo 276%).

NACIONAL

- ▶ La Agencia Clasificadora de Riesgo Fitch **mantuvo la clasificación crediticia de Chile en nivel A- y con perspectiva estable**. Dicha nota está respaldada por un balance soberano “relativamente sólido”, con una relación deuda pública/PIB muy por debajo de sus pares.
- ▶ **En junio, la inflación m/m fue -0,1%**, sorprendiendo a la baja al mercado; **en términos a/a aumentó a 4,2%**. En tanto, la inflación subyacente m/m, medida por el IPC SAE -que excluye alimentos y energía- disminuyó 0,6% m/m y el IPC sin volátiles no registró cambios m/m.
- ▶ **La Encuesta de Expectativas Económicas (EEE) de julio disminuyó su proyección de crecimiento del PIB 2024 a 2,5%** y mantuvo 2025 en 2,2%. **La TPM** disminuiría 2 veces más en lo que resta de este año, **cerrando en diciembre en 5,25%**. A 17 meses adelante (diciembre 2025) la TPM se ubicaría en 4,5%, para estabilizarse, en los próximos 23 y 35 meses adelante, en 4,25%. Respecto a la inflación, los encuestados esperan que la inflación m/m sea 0,5% en julio y 0,3% en agosto. A diciembre 2024 la proyección a/a de la inflación subió a 4,2% (previo: 3,9%); en 11 meses más, la mediana de los encuestados proyecta una inflación de 3,6%, mientras que a 23 y 35 meses la inflación se estabilizaría en 3%.
- ▶ **La Encuesta de Operadores Financieros (EOF) post-RPM**, reveló que la mediana de los encuestados **espera que se mantenga la TPM en 5,75% en la RPM de fines de julio**, para luego disminuir 25 pb. en septiembre, y **en diciembre 2024 la tasa rectora se ubicaría en 5,25%**. A 12 y 24 meses, espera que la TPM se ubique en 4,5%. Las proyecciones de inflación a/a, a 12 y 24 meses, se ubican en 5% y 4,75%, respectivamente. La mediana de la expectativa de inflación m/m de julio y agosto se ubica en 0,6% y 0,3%, respectivamente.
- ▶ **El saldo de la balanza comercial en junio aumentó a US\$1.990 millones** (mayo 2023: US\$1598 millones). **Las exportaciones totales cayeron 1,4% a/a**, debido a la **caída de las exportaciones industriales (-5,8% a/a)**. Las exportaciones mineras crecieron 1,1% a/a y el subcomponente de cobre creció 8% a/a; las exportaciones agrícolas crecieron 0,7%. A su vez, **las importaciones totales disminuyeron 10,3% a/a, por caídas en todos sus componentes:** importaciones de bienes de capital (-13,2% a/a), de bienes intermedios (-5,9% a/a) y de bienes de consumo (-7,9% a/a).
- ▶ **Los indicadores de demanda laboral se deterioraron. En junio, el Índice de Avisos Laborales de Internet (IALI) cayó 23% a/a**, a 33 puntos (mayo: 37 puntos). **Por su parte, en abril las cartas de aviso de término de contrato, de acuerdo con la Dirección del Trabajo, aumentaron 10,6% a/a**, la cuarta alza a/a de dos dígitos en lo que va del año.

Próximos Indicadores

Día	Fecha	País	Evento	Periodo	Esperado	Previo
Domingo	14-jul	China	PIB SA QoQ	2Q	0.9%	1.6%
Domingo	14-jul	China	Producción industrial YTD YoY	Jun	6.0%	6.2%
Domingo	14-jul	China	Ventas al por menor YoY	Jun	3.4%	3.7%
Lunes	15-jul	Eurozona	Producción industrial WDA YoY	May	-3.6%	-3.0%
Lunes	15-jul	Brasil	Actividad económica YoY	May	--	4.01%
Lunes	15-jul	Perú	Actividad económica YoY	May	--	5.3%
Martes	16-jul	EE.UU.	Ventas al por menor sin autos ni gas	Jun	0.3%	0.1%
Miércoles	17-jul	EE.UU.	Producción de fábricas (SIC)	Jun	-0.1%	0.9%
Miércoles	17-jul	EE.UU.	Federal Reserve Releases Beige Book			
Jueves	18-jul	Eurozona	RPM	Jul	--	--

Paridades

	12-jul.	1 Semana atrás	2 Semanas atrás	3 Semanas atrás	Variación semanal (%)	Variación Mensual (%)	Var. Acum. 2024 (%)	Variación Anual (%)
DXY	104,1	104,9	105,9	105,8	(0,8)	(1,7)	2,7	4,3
Euro (US\$/euro)	1,09	1,08	1,07	1,07	0,6	1,8	(1,2)	(2,8)
JPY (yen/US\$)	158	161	161	160	(1,8)	(1,9)	11,9	14,3
GBP (US\$/libra)	1,30	1,28	1,26	1,26	1,3	2,7	2,0	(1,1)
BRL (real/US\$)	5,43	5,46	5,59	5,43	(0,5)	(2,9)	11,8	13,1
COP (peso/US\$)	3922	4087	4153	4146	(4,0)	(5,6)	1,7	(4,2)
MXN (peso/US\$)	17,6	18,1	18,3	18,1	(2,6)	(3,7)	3,9	4,7
PEN (sol/US\$)	3,73	3,79	3,8	3,8	(1,7)	(3,1)	0,6	4,3
ARS (peso/US\$)	919	915,6	911,5	905,7	0,4	0,9	13,7	247,7
CLP (peso/US\$)	905	937	940	943	(3,4)	(3,7)	3,0	11,7

Tasas de Interés 10 años

	12-jul.	1 Semana atrás	2 Semanas atrás	3 Semanas atrás	Variación semanal	Variación Mensual	Var. Acum. 2024 (pb.)	Variación Anual (pb.)
EE.UU.	4,2	4,3	4,4	4,3	(9,9)	(21,7)	30,0	41,6
Reino Unido	4,1	4,1	4,2	4,1	(1,6)	(6,3)	57,2	(31,3)
Alemania	2,5	2,6	2,5	2,4	(6,0)	(0,4)	47,2	1,1
España	3,3	3,3	3,4	3,3	(8,1)	(15,9)	26,7	(23,4)
Italia	3,8	3,9	4,1	3,9	(14,2)	(27,9)	9,3	(34,6)
Francia	3,2	3,2	3,3	3,2	(5,9)	(14,5)	59,4	15,0
Japón	1,1	1,1	1,0	1,0	(1,3)	0,8	44,9	59,0
Brasil	11,7	11,9	12,3	12,0	(26,0)	(66,3)	130,4	98,9
México	9,8	10,0	9,9	10,0	(17,0)	(9,4)	85,4	108,4
Chile	6,11	6,22	6,25	6,12	(11,0)	(14,0)	66,0	85,0

Materias Primas

	12-jul.	1 Semana atrás	2 Semanas atrás	3 Semanas atrás	Variación semanal (%)	Variación Mensual (%)	Var. Acum. 2024 (%)	Variación Anual (%)
Petroleo WTI (US\$/barril)	82	83	82	81	(1,1)	0,8	14,8	6,9
Petroleo Brent (US\$/barril)	88	89	87	87	(1,7)	1,1	12,9	8,9
Cobre BML (cUS\$/libra)	439	445	430	434	(1,3)	2,1	14,2	12,7
Hierro (US\$/Dry MT)	103	104	102	101	(1,1)	1,1	(21,8)	(6,2)
Oro (US\$/t oz.)	2418	2398	2340	2331	0,9	3,4	13,6	16,4

Retornos Accionarios (% Moneda Local)

	12-jul.	1 Semana atrás	2 Semanas atrás	3 Semanas atrás	Variación semanal (%)	Variación Mensual (%)	Var. Acum. 2024 (%)	Variación Anual (%)
EE.UU. (SPX)	5.647	5.567	5.460	5.465	1,4	3,4	18,4	25,2
Reino Unido (UKX)	8.253	8.204	8.164	8.238	0,6	1,1	6,7	10,9
Alemania (DAX)	18.748	18.475	18.235	18.164	1,5	2,8	11,9	16,2
España (IBEX)	11.251	11.024	10.944	11.032	2,1	2,8	11,4	18,7
Italia (FTSE MIB)	34.581	33.988	33.154	33.309	1,7	4,3	13,9	20,2
Francia (CAC40)	7.724	7.676	7.479	7.629	0,6	3,3	2,4	4,8
Japón (NKY)	41.191	40.912	39.583	38.596	0,7	4,1	23,1	27,1
Turquía	11.065	10.852	10.648	10.771	2,0	3,9	48,1	73,7
Brasil (IBOV)	128.954	126.267	123.907	121.341	2,1	4,1	(3,9)	8,1
México (MEXBOL)	54.908	52.333	52.440	52.789	4,9	4,7	(4,3)	1,2
China (SHCOMP)	2.971	2.950	2.967	2.998	0,7	0,1	(0,1)	(8,2)
Chile (IPSA)	6.544	6.484	6.414	6.489	0,9	2,0	5,6	7,9
VIX Index	12	12	12	13	(1,4)	(1,0)	(1,1)	(9,6)