

PROYECCIONES ZAHLER & CO.

	Promedio			Spot	
	2023	2024p	2025p	21-mar	dic-25
Precio del cobre (US\$cent./lb.)	385	415	447	446	462
Precio del petróleo (US\$/bll.)	78	76	67	68	65
PIB mundial (%)	3.3	3.2	3.1	-	-
PIB China (%)	5.3	5.0	4.5	-	-
PIB EE.UU. (%)	2.9	2.8	1.9	-	-
PIB Socios Comerciales de Chile	3.4	3.3	3.0	-	-
TPM EE.UU. (% Lim. superior)	5.3	5.3	4.3	4.50	4.00
TPM Chile (%)	10.3	6.0	4.9	5.00	4.75
Inflación Chile (%)	7.7	4.3	4.3	4.7*	3.7
PIB Chile (%)	0.5	2.6	2.4	-	-
SCC de la Balanza de Pagos (% del PIB)	-3.2	-1.5	-2.3	-	-
Treasury bond 10Y (%)	4.0	4.2	4.3	4.2	4.1
BTU-10 (%)	2.3	2.5	2.5	2.5	2.3
DXI Index	103	104	105	104	104
USD/EUR	1.08	1.08	1.07	1.08	1.08
JPY/USD	141	151	150	149	150
CLP/USD	840	944	936	932	931
TCR (índice)	99	106	102	102.0	100
*A Febrero 2025					

INTERNACIONAL

- **El USD (DXY) aumentó 0,3% durante la semana, cerrando en 104.** El euro y el yen se depreciaron 0,5% y 0,1% respectivamente, a \$1,08 y JPY 149. La libra se mantuvo sin cambios en \$1,29. En **Latinoamérica, las monedas registraron resultados mixtos. Se apreciaron el PEN (0,9%) y el BRL (0,3%); se depreciaron el COP (1,9%), el MXN (1,6%) y el ARS (0,2%). El CLP se depreció 0,2%, y al cierre de este Informe el TCN se ubicaba en \$932.**
- **La tasa de interés anual del UST-10 bajó 10 pb., a 4,2%.** El precio del petróleo WTI y del cobre aumentaron 1,6% y 0,8% respectivamente, a **US\$68 el barril y US\$ 4,5 la libra.** Por su lado, **las bolsas en las principales ED registraron resultados mixtos.** El indicador de volatilidad, VIX, disminuyó a 21 pts. (semana previa: 22 pts.)
- **La Fed mantuvo sin cambios su tasa de interés en el rango 4.25%-4.50% en su reunión de marzo.** El Comité señaló que **“la incertidumbre en torno a las perspectivas económicas ha aumentado”**, en un contexto en que se desconoce el impacto de la guerra comercial sobre la economía global. En esta misma línea, **el FOMC cambió su perspectiva sobre el balance de riesgos desde “equilibrados”, a estar “atentos a los riesgos en ambos lados de su mandato”.** Así, **la Fed disminuyó su proyección de crecimiento del PIB 2025 a 1,7% (antes: 2,1%) y aumentó la de inflación a 2,7% (antes 2,5%) y proyectó una tasa de desempleo más alta a fines de este año, de 4.4% (antes 4,3%).** A su vez, **la Fed anunció que reducirá el ritmo del ajuste de su hoja de balance (QT). A partir de abril, permitirá que el límite de bonos que pueden vencer sin ser reinvertidos baje a US\$5.000 millones (antes US\$25.000 millones).**

- ▶ Por su parte, el Banco Central de Brasil subió la tasa Selic de 13,25% a 14,25%. Suiza redujo su TPM en 25pb., a 0,25%. Otros Bancos Centrales, en sus reuniones de política monetaria esta semana, mantuvieron su TPM, entre ellos Japón (0,5%), Perú (4,75%), China (Tasa Prime de Préstamos a 1 año y 5 años: 3,1% y 3,6% respectivamente), Inglaterra (4,5%), Suecia (2,25%).
- ▶ En EEUU las ventas minoristas -sin autos ni gasolina- aumentaron en febrero 0,5% m/m (enero: -0,8%). Por su parte, la producción industrial de febrero aumentó 0,7% m/m, incidiendo por el resultado de la producción de fábricas, con un aumento m/m de 0,9% (enero: 0,1%). Las peticiones iniciales de subsidio de desempleo al 15 de marzo aumentaron marginalmente a 224 mil desde 223 mil la semana previa
- ▶ El déficit de cuenta corriente de EE. UU. en 2024 aumentó US\$228.2 mil millones, alcanzando \$1.13 billones, equivalente al 3.9% del PIB (2023: 3.3%). Este aumento se debió principalmente a un mayor déficit en la balanza comercial de bienes.
- ▶ En la Eurozona, la lectura final de inflación a/a de febrero fue menor a la esperada, alcanzando 2,3% (preliminar 2,4%). La inflación subyacente se mantuvo en 2,6% a/a.
- ▶ En Japón la inflación a/a de febrero se redujo a 3,7% (enero: 4%); la inflación subyacente (sin alimentos y energía) aumentó a 2,6% desde 2,5% en enero.
- ▶ La actividad económica de enero en Brasil sorprendió positivamente, aumentando 0,9% m/m y 3,6% a/a. En Colombia la actividad económica de enero creció 2,7% a/a (diciembre: 3%). En Argentina, el PIB en 4T24 creció 2,1% a/a y 1,4% t/t (ambas lecturas sobre las expectativas). De esta forma, en 2024 la variación del PIB fue de -1,7% (2023: -1,6%).

NACIONAL

- ▶ El PIB creció un 2,6% en 2024, impulsado por el crecimiento de las exportaciones (6,6%) y un aumento de la demanda interna de 1,3%. En 4T24, el PIB creció 4,0% a/a, acelerándose respecto a trimestres anteriores. La demanda interna en 4T24 aumentó 4,3% a/a, impulsada por el alza del consumo de hogares (2%) y la inversión (3,3%), liderada por Maquinaria y Equipos (8,3%). Por su parte, las exportaciones totales crecieron 9,2% a/a, mientras que las importaciones totales aumentaron 10,2%.
- ▶ Por sectores de actividad, lideraron el crecimiento en 2024 los sectores Agropecuario-Silvícola (7,4%), EGA (7,2%), Transporte (6,8%), Minería (5,2%) y Comercio (5,2%). Otros sectores con alzas más moderadas fueron Restaurantes y Hoteles (3,4%), Servicios Personales (3%), Manufactura (2,7%), Administración Pública (2,1%) y Servicios de vivienda (1,8%). El resto de los sectores registraron contracciones, destacando el Sector Financiero y Servicios empresariales, que cayeron 0,9% y 0,6%, respectivamente. Comunicaciones cayó 0,5% y Construcción se contrajo 0,3%.
- ▶ En 2024 el saldo en la cuenta corriente de la balanza de pagos registró un déficit de US\$4.853 millones, equivalente al 1,5% del PIB. El resultado se explica por el saldo deficitario de la renta (US\$-17.000 millones) y de la balanza comercial de servicios (US\$-9.149 millones), que fue compensado parcialmente por la balanza comercial de bienes, que registró un superávit de US\$21.033 millones.
- ▶ La Encuesta de Operadores Financieros (EOF) pre-RPM, reveló que la mediana de los encuestados espera una mantención de la TPM en 5% por lo menos hasta septiembre de este año. Para marzo de 2026 la mediana apunta a una baja de 25 pb., a 4,75% y 24 meses adelante, esperan que la TPM se ubique en 4,5%. Las proyecciones de inflación a/a, a 12 y 24 meses, se ubican en 3,5% y 3,2%, respectivamente. La mediana de la inflación m/m de marzo y abril se ubica en 0,5% y 0,3%, respectivamente.

Próximos Indicadores

Día	Fecha	País	Evento	Periodo	Encues(M)	Anterior
Lunes	24-mar	Eurozona	PMI de fabricación de la zona del euro HCOB	Mar P	48,2	47,6
Lunes	24-mar	Eurozona	PMI de servicios de la zona del euro HCOB	Mar P	51,1	50,6
Lunes	24-mar	EE.UU.	PMI de fabricación EE. UU. S&P Global	Mar P	51,8	52,7
Lunes	24-mar	EE.UU.	PMI de servicios EE. UU. S&P Global	Mar P	51,2	51
Martes	25-mar	EE.UU.	Confianza del consumidor del consejo de conf	Mar	94	98,3
Miércoles	26-mar	EE.UU.	Órdenes bienes cap no def sin aéreos	Feb P	--	0.8%
Viernes	28-mar	EE.UU.	Índice de precios PCE YoY	Feb	2.5%	2.5%
Viernes	28-mar	EE.UU.	Índice de precios PCE subyacente YoY	Feb	2.7%	2.6%
Viernes	28-mar	EE.UU.	Percepción de la U. de Michigan	Mar F	--	57,9

Paridades

	21-mar.	1 Semana atrás	2 Semanas atrás	3 Semanas atrás	Variacion semanal (%)	Variacion Mensual (%)	Var. Acum. 2024 (%)	Variacion Anual (%)
DXY	104,0	103,7	103,8	107,6	0,3	(3,4)	(4,1)	(0,0)
Euro (US\$/euro)	1,08	1,09	1,08	1,04	(0,5)	4,4	4,6	(0,3)
JPY (yen/US\$)	149	149	148	151	0,1	(1,2)	(5,3)	(1,9)
GBP (US\$/libra)	1,29	1,29	1,29	1,26	(0,0)	2,8	3,3	2,1
BRL (real/US\$)	5,72	5,74	5,79	5,88	(0,3)	(2,7)	(7,3)	15,0
COP (peso/US\$)	4177	4100	4131	4154	1,9	0,6	(5,2)	7,0
MXN (peso/US\$)	20,3	19,9	20,3	20,6	1,6	(1,4)	(2,7)	21,0
PEN (sol/US\$)	3,63	3,66	3,7	3,7	(0,9)	(1,8)	(3,1)	(1,7)
ARS (peso/US\$)	1068	1066,1	1064,9	1063,7	0,2	0,4	3,6	25,1
CLP (peso/US\$)	932	928	929	963	0,4	(3,2)	(6,3)	(4,1)

Tasas de Interes 10 años

	21-mar.	1 Semana atrás	2 Semanas atrás	3 Semanas atrás	Variacion semanal	Variacion Mensual	Var. Acum. 2024 (pb.)	Variacion Anual (pb.)
EE.UU.	4,2	4,3	4,3	4,2	(10,2)	0,2	(35,9)	(5,7)
Reino Unido	4,7	4,7	4,6	4,5	(0,4)	18,0	9,4	66,7
Alemania	2,8	2,9	2,8	2,4	(12,6)	34,4	38,3	34,5
España	3,4	3,5	3,5	3,0	(10,5)	35,0	33,5	18,5
Italia	3,9	4,0	4,0	3,5	(12,9)	33,2	34,8	19,5
Francia	3,5	3,6	3,6	3,1	(11,6)	30,6	25,6	60,4
Japón	1,5	1,5	1,5	1,4	0,6	14,5	43,2	78,1
Brasil	14,9	14,8	14,8	15,3	11,4	(33,9)	(24,0)	389,6
México	9,4	9,5	9,5	9,5	(10,8)	(12,0)	(106,3)	14,1
Chile	5,9	5,9	5,9	6,0	(5,0)	(11,0)	(9,0)	(1,0)

Materias Primas

	21-mar.	1 Semana atrás	2 Semanas atrás	3 Semanas atrás	Variacion semanal (%)	Variacion Mensual (%)	Var. Acum. 2024 (%)	Variacion Anual (%)
Petroleo WTI (US\$/barril)	68	67	67	70	1,6	(2,2)	(4,8)	(16,3)
Petroleo Brent (US\$/barril)	73	72	72	73	1,3	(1,2)	(2,1)	(14,9)
Cobre BML (cUS\$/libra)	446	443	438	425	0,8	5,0	12,9	10,8
Hierro (US\$/Dry MT)	94	98	96	99	(3,5)	(4,2)	(1,0)	(9,4)
Oro (US\$/t oz.)	3023	3001	2914	2849	0,7	6,1	13,4	31,5

Retornos Accionarios (% Moneda Local)

	21-mar.	1 Semana atrás	2 Semanas atrás	3 Semanas atrás	Variacion semanal (%)	Variacion Mensual (%)	Var. Acum. 2024 (%)	Variacion Anual (%)
EE.UU. (SPX)	5.621	5.639	5.770	5.955	(0,3)	(5,6)	(4,4)	7,2
Reino Unido (UKX)	8.647	8.632	8.680	8.810	0,2	(1,8)	5,8	9,7
Alemania (DAX)	22.790	22.987	23.009	22.551	(0,9)	1,1	14,5	25,4
España (IBEX)	13.318	13.005	13.257	13.347	2,4	(0,2)	14,9	22,6
Italia (FTSE MIB)	38.981	38.655	38.593	38.655	0,8	0,8	14,0	13,6
Francia (CAC40)	8.030	8.028	8.121	8.112	0,0	(1,0)	8,8	(1,8)
Japón (NKY)	37.677	37.053	36.887	37.156	1,7	1,4	(5,6)	(7,7)
Turquía	9.063	10.841	10.507	9.659	(16,4)	(6,2)	(7,8)	(0,8)
Brasil (IBOV)	132.040	128.957	125.035	122.799	2,4	7,5	9,8	3,0
México (MEXBOL)	53.101	52.484	52.840	52.326	1,2	1,5	7,2	(6,3)
China (SHCOMP)	3.365	3.420	3.373	3.321	(1,6)	1,3	0,4	9,4
Chile (IPSA)	7.585	7.509	7.377	7.332	1,0	3,4	13,0	16,9
VIX Index	21	22	23	20	(4,7)	5,7	19,5	60,5