

Reporte N°9 | Marzo 2024

Economics insight

Financial Advisory Team



Introducción

Este reporte entrega un panorama general de la economía chilena en un momento en que la actividad local está dando señales de recuperación. En ese sentido, se destacan los últimos indicadores macroeconómicos publicados. En particular, profundiza en el IMACEC de enero, que registró un aumento respecto al mes anterior, sorprendiendo al mercado positivamente, rompiendo así la tendencia evidenciada en los meses anteriores, lo que confirma que Chile está saliendo del ciclo contractivo.

Este impulso es concordante con la situación global, principalmente gracias al empuje de la principal economía del mundo, Estados Unidos, que, a fines del año 2023, el PIB aumentó a una tasa anual de 3,3%, superando las estimaciones de 2% de analistas y durante el tercer trimestre la actividad se expandió un 4,9%.

En el marco doméstico, y manteniendo el análisis de nuestro último reporte, la recuperación se alinea con los cambios ocurridos en materia de la política monetaria y el recorte de la tasa de referencia por parte del Banco Central, como respuesta a la caída de la inflación observada durante los últimos meses. Aunque en esta ocasión la reserva federal de Estados Unidos puso algunos límites a un recorte veloz de la tasa de interés, lo que podría extender el horizonte de convergencia al 3% hacia 2025.



En este ámbito, aun percibimos que los mercados desarrollados como EE.UU. y Europa estarán bajo un régimen de altas tasas de interés por un periodo mayor al inicialmente estimado, por tanto, se espera que sigan con políticas contractivas al menos el primer semestre de 2024, sobre todo, considerando las últimas cifras de empleo de Estados Unidos que continua con la racha bajo el umbral de 4%, así mismo el Índice del precio al consumidor super las expectativas disminuyendo 0,3%.

Aumento del dólar

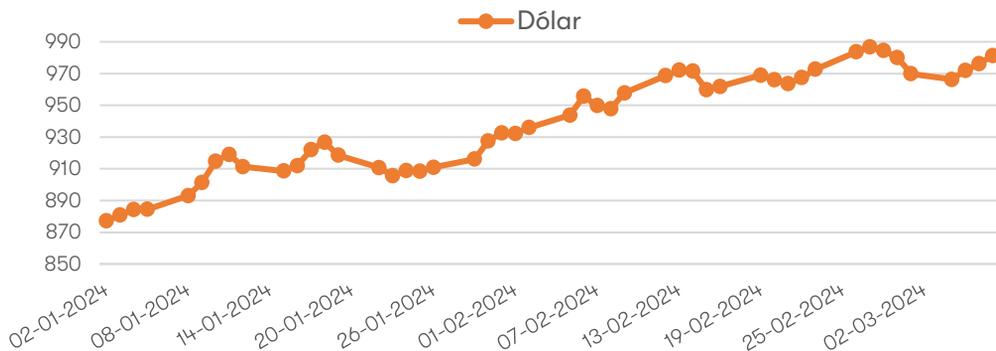
El dólar ha alcanzado nuevos máximos en más de 16 meses, cerrando el 7 de marzo en 981,26.

Las causas principales del aumento del dólar se deben a las expectativas inflacionarias por parte de EEUU, quien ha postergado la reducción de tasas de intereses por parte de la FED, en conjunto con la reducción interna de la TPM por parte del Banco Central de Chile.

Sumado a esto, China se ha enfrentado a un crecimiento económico menor, lo que ha provocado una disminución en la demanda de cobre y, por tanto, una menor oferta de dólares.

Las consecuencias principales es el encarecimiento de productos importados, en especial el combustible; responsable de traspasar el aumento de precios a los demás productos mediante el transporte; generando así un escenario de incertidumbre en el mediano plazo por presiones inflacionarias. En este sentido, el Banco Central debe evaluar la realización de políticas monetarias contractivas para así no incidir en mayor medida en el precio del dólar.

Figura: Variación diaria del dólar



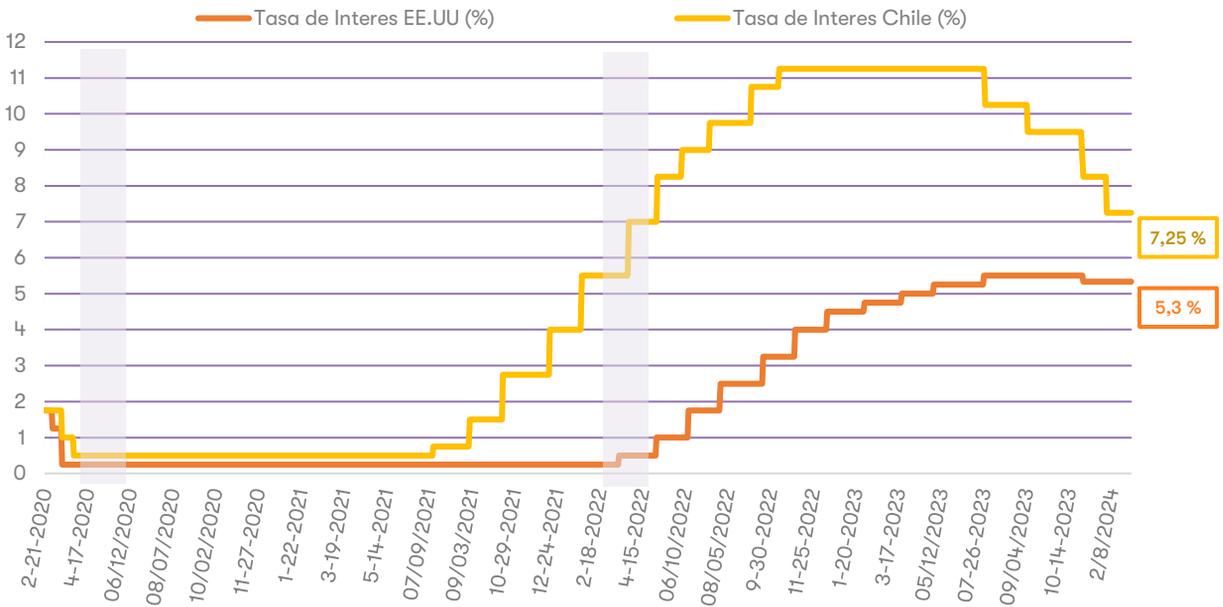
Fuente: Banco Central de Chile

Reunión de Política Monetaria: La tasa de Política Monetaria se reduce a 7,25%

En su última reunión en enero, el Banco Central decidió bajar la Tasa de Política Monetaria (TPM) en 100 puntos base, considerando que la inflación estaba convergiendo a la meta de 3% a una velocidad mayor que la prevista. Esto se dio en un escenario donde se esperaba una disminución mayor, pero es prudente con el escenario global de políticas contractivas y con la depreciación de la moneda local.

Por otra parte, con la intención de mantener una política monetaria restrictiva que logre el objetivo de reducir de manera sostenible la inflación a su nivel objetivo de 2%, al 31 de enero la Reserva Federal de Estados Unidos mantuvo sin cambios las tasas de interés en el rango de 5,25% y 5,50%.

Figura: Tasa de Política Monetaria EE.UU y Chile



Fuente: Banco Central de Chile. Reserva Federal de EE.UU.

Los Riesgos se encuentran equilibrados

En el escenario global, se observa una baja generalizada de la inflación y un crecimiento firme, pero con una permanencia de tasas de interés restrictivas debido a shock geopolíticos que han hecho variar los precios y persistir la inflación subyacente. Ahora bien, este crecimiento para el año 2024 se ve que tiende finalmente a un equilibrio, lo que reduce el riesgo en los mercados financieros.

A pesar de esta desinflación, el crecimiento mundial, que se sitúa en un 3.1%, se encuentra bajo el promedio histórico de 3.8%, según cifras del FMI.

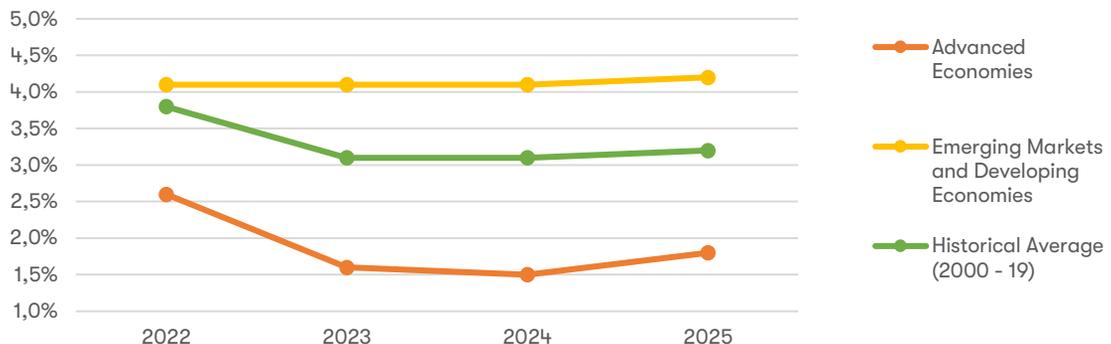
El crecimiento económico podría verse beneficiado en escenarios en donde se efectúe una política fiscal acorde al

escenario macroeconómico o bien en donde se realicen reformas estructurales para impulsar la productividad.

En este contexto, a corto plazo se esperan políticas monetarias menos restrictivas que ayuden a converger la inflación hasta la meta y una consolidación fiscal que vaya acorde con los objetivos, para así prevenir shocks futuros y frenar el incremento de la deuda pública.

Las proyecciones del crecimiento reportadas por el FMI muestran que en términos promedio la recuperación en los países emergentes será mejor durante 2024 y hacia 2025, superando el 4%. Por otro lado, las economías avanzadas parecen mostrar seguir estancadas en los próximos dos años.

**Figura: Proyecciones de Crecimiento PIB real.
Porcentaje de cambio anual**



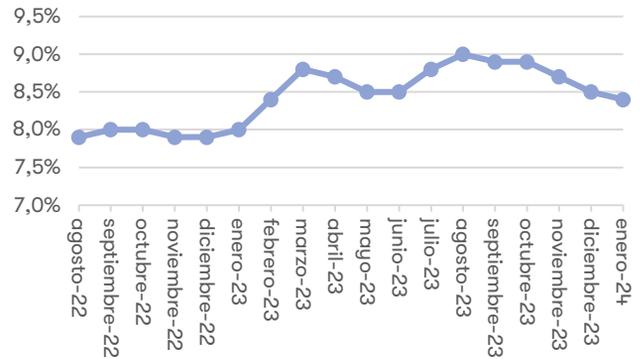
Fuente: World Economic Outlook Projections. IMF.

Desempleo cede levemente

La tasa de Desempleo en Chile durante el trimestre noviembre 2023- enero 2024 se ubicó en un 8.4%, es decir, sufrió un alza de 0.4 puntos porcentuales en 12 meses.

Esto se debe principalmente al aumento de la fuerza laboral (3.4%) y un aumento en los trabajadores independientes (5,6%).

Figura: Tasa de Desempleo Chile



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas.



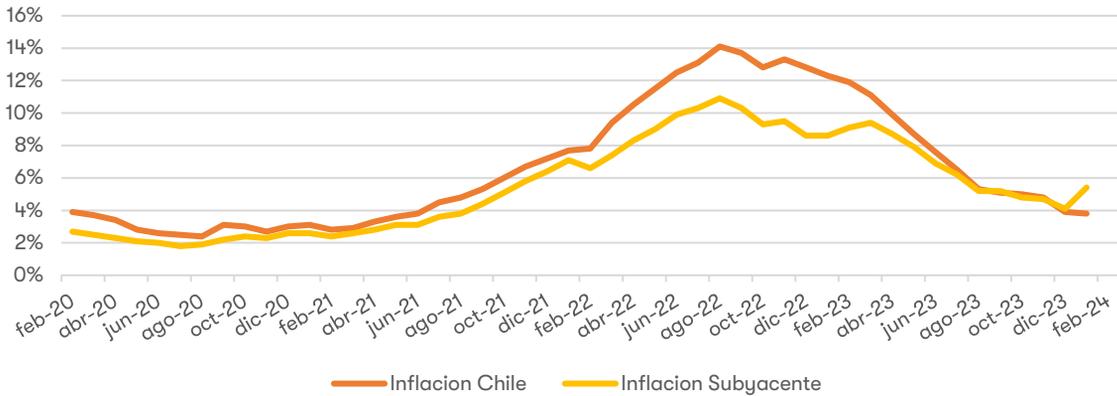
Inflación anual cae

La inflación local continúa con una tendencia a la baja, registrando un 3,8% anual en enero, cifra 0,1% inferior a la inflación anual observada el mes anterior. El dato se situó bajo las expectativas del mercado, los “bienes” es el ítem con mayores alzas (principalmente alimentos) y

los “servicios” con menor ponderación (servicios de educación universitaria).

Este índice es medido en base a una nueva canasta dispuesta por el INE la cual añade 16 productos nuevos, que pondera más a los bienes, y elimina otros 15.

Figura: Tasa de Desempleo Chile

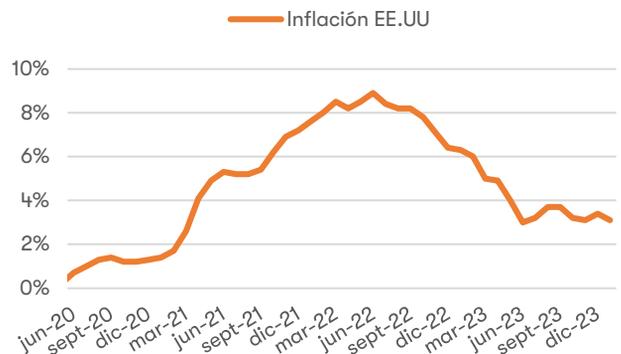


Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas.

Índice de Precios al Consumidor, EE.UU: 3,1%

El Índice de Precios al Consumidor anual en EE.UU. Disminuyó 0.3 puntos porcentuales respecto al mes anterior llegando a un 3,1%, considerándose una cifra que supera las expectativas.

Figura: Índice de precio al consumidor EEUU (%)



Fuente: US Bureau of Statistics.

IMACEC de enero crece un 2,5%

El Imacec de enero 2024 creció un 2,5% en comparación con igual mes el año anterior y la serie desestacionalizada aumentó un 1,7% respecto al mes anterior, siendo lo más alto desde julio 2022.

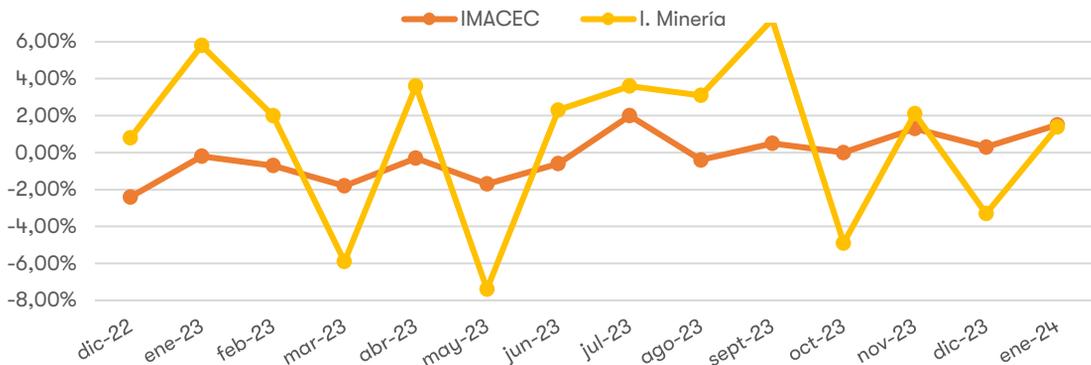
Lo anterior se explica por el desempeño del sector minero, que tuvo una variación del 6,1%, y, de la producción de Resto de Bienes, cuyo crecimiento fue de un 2,6%.

El Comercio, luego de 20 meses consecutivos

de caída, presentó un aumento de un 1,2%, siendo la primera cifra positiva desde 2020, impulsado principalmente por la industria del comercio mayorista. A su vez, el sector servicio aumentó un 1,9%.

Esta evolución ha estado en línea con lo planteado en el IPoM de diciembre y, de hecho, se ve que la economía está saliendo del ciclo contractivo, por lo que se espera un mayor crecimiento.

Figura: IMACEC e I.Minero. Desestacionalizado. Variación anual



Fuente: Banco Central de Chile

Figura: Tabla IMACEC Desestacionalizado 2023

	Julio 2023	Agosto 2023	Septiembre 2023	Octubre 2023	Noviembre 2023	Diciembre 2023	Enero 2024
IMACEC	2	-0,4	0,5	0,0	1,3	0,3	1,5
Producción de bienes	2,3	1,5	4,3	-0,1	3	-0,5	1,8
Minería	3,6	3,1	7,2	-4,9	2,1	-3,3	1,4
Industria	-0,5	-1	0,6	4,3	7,4	2,3	1,7
Resto de bienes	3	1,7	3,8	3,3	1,5	1,2	2,5
Comercio	-2,4	-1,4	-3,1	-1,5	-1,7	-0,7	1,4
Servicios	4,9	-0,2	-0,4	1,2	1,8	1,6	1,6
Imacec no minero	1,7	-1	-0,5	0,7	1,2	0,9	1,6

Fuente: Banco Central de Chile

Contáctanos



Rafael Malla

Socio Líder Servicios de
Asesoría Financiera
rafael.malla@cl.gt.com



Salvador Zurita

Socio de Consultoría en
Finanzas Corporativas
salvador.zurita@cl.gt.com



Eugenio Poblete

Socio de Consultoría en
Transacciones
eugenio.poblete@cl.gt.com



Edgardo Durán

Socio de Risk Compliance
& Forensic
edgardo.duran@cl.gt.com



Luis Méndez

Manager Financial Advisory
luis.mendez@cl.gt.com



Nicolás Neira Sotomayor

Director Advisory
nicolas.neira@cl.gt.com

Av. Presidente Riesco 5335, Of.603/402,
Las Condes, Santiago, Chile.
+56 2 33234460

www.grantthornton.cl