

Reporte N°10 | Abril 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 por el Banco Central. En particular, profundiza en el IMACEC de febrero, que registró un aumento respecto al mes anterior y una proyección del crecimiento del PIB de entre un 2% y un 3%.

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 registró un aumento anual del PIB de un 3,3% y donde también se proyecta un crecimiento del 2% en el año 2024.

En el marco doméstico, la recuperación igualmente se ve evidenciada en los cambios ocurridos en materia de la política monetaria y en el recorte de la tasa de referencia por parte del instituto emisor, siendo una respuesta a la caída de la inflación observada durante los últimos meses, aunque con precauciones, debido a que los altos costos y la depreciación del peso han impulsado los registros inflacionarios de los primeros meses del año.

En este ámbito, se percibe que mercados desarrollados como EE.UU. y Europa estarán bajo un régimen de altas tasas de interés durante un periodo mayor al inicialmente estimado. Por tanto, se espera que sigan con políticas contractivas hasta finales de 2024.

Todo indica que los desequilibrios macroeconómicos que comenzaron con la pandemia y la guerra ruso-ucraniana han sido corregidos en casi su totalidad, lo que permitiría configurar un marco de mayor estabilidad internacional y local.



Escenario Global



Variación del dólar

Como reacción a la baja de la tasa de interés, el peso experimentó una caída, registrando al 9 de abril un valor de \$946,71. Sin embargo, se mantiene en niveles por sobre la barrera de los \$900, lo que se explica por una mayor oferta de dólares gracias a un incremento de ventas a agentes externos y al alza en el precio del cobre, el que después de dos años tuvo un alza de un 1,3%, llegando a US\$ 4,29 la libra. Este aumento fue impulsado por la mayor demanda

de este metal por parte de China. También, por las políticas restrictivas de EE.UU. y la baja de la TPM por parte de Chile.

La principal consecuencia de tener un tipo de cambio alto es el encarecimiento de productos importados, en especial el combustible, que es responsable de generar un efecto arrastre al incidir en un aumento de precios de otros bienes por causa del transporte.

Figura: Variación diaria del Dólar.



Fuente: Banco Central de Chile.

La Tasa de Política Monetaria se reduce a 6,5%

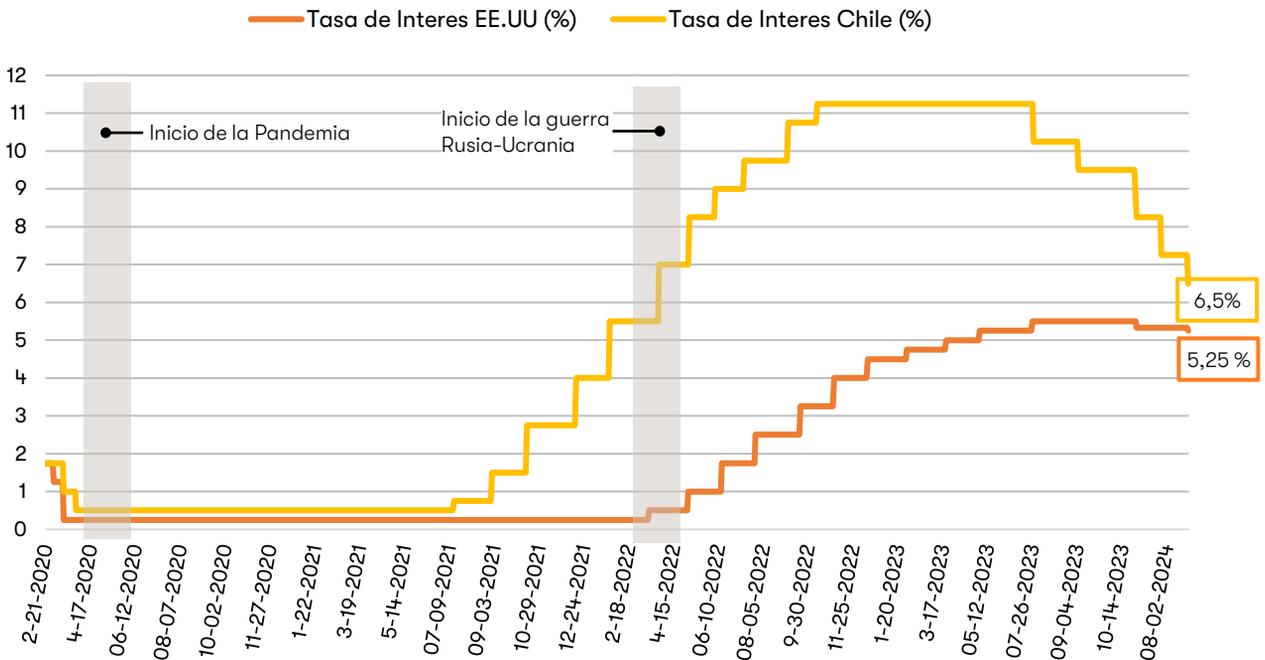
En su última reunión, el Banco Central decidió bajar la Tasa de Política Monetaria (TPM) en 75 puntos base, considerando que la inflación estaba convergiendo a la meta del 3%. Esto se dio en un escenario donde el peso se ha depreciado del orden de un 12% frente al dólar y en torno al 10% en su medida multilateral (TCM), siendo coherente con el escenario global de riesgos asociados a aumentos de costos y de políticas macroeconómicas que optan por mantener tasas elevadas.

Tras esa decisión del Central, las tasas de corto y largo plazo se incrementaron, el peso se ha

depreciado y la bolsa subió. Respecto al crédito, las tasas han seguido el curso a la baja de la TPM y las tasas hipotecarias siguen elevadas.

En el plano externo, 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%, el 21 de marzo la Reserva Federal de Estados Unidos optó por congelar la tasa de interés en ese país en el rango de 5,25% y 5,50% por lo menos hasta mayo de 2024.

Figura: Tasa de Política Monetaria EE.UU. y Chile (%)



Fuente: World Economic Outlook Projections. IMF.

Inflación anual cae

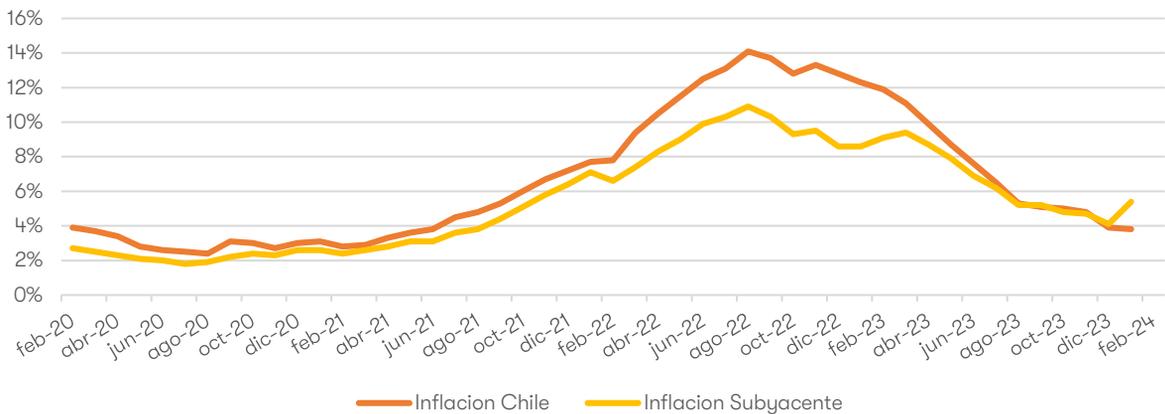
La inflación ha tenido un rápido descenso y está en niveles más cercanos al 3%. La variación anual del IPC total aumentó a 3,6% en febrero y el IPC subyacente bajó a 4,2%. Esta disminución se debe principalmente al sector de bienes, ya que el sector de servicios ha tenido un retroceso más paulatino.

Sin embargo, factores como la depreciación del tipo de cambio, las alzas de precios

externos y reajustes de precios locales, enfatizan la necesidad de seguir monitoreando su evolución. Se espera que la variación anual de la inflación total y subyacente llegue a un 3,8%.

Cabe destacar que estos índices se calculan sobre la base de una nueva canasta dispuesta por el INE, que añade 16 productos nuevos, elimina otros 15 y pondera más a los bienes.

Figura: Inflación Chile, mismo periodo del año anterior, no desestacionalizado.



Fuente: Banco Central de Chile.

Figura: Índice de precio al consumidor EEUU (%)



Fuente: US Bureau of Statistics

Índice de Precios al Consumidor, EE.UU: 3,2%

El Índice de Precios al Consumidor anual en EE.UU. aumentó 0.1 puntos porcentuales respecto al mes anterior, llegando a un 3,2%, cifra que sigue por encima del objetivo del 2%.

IMACEC de febrero crece un 2,9%

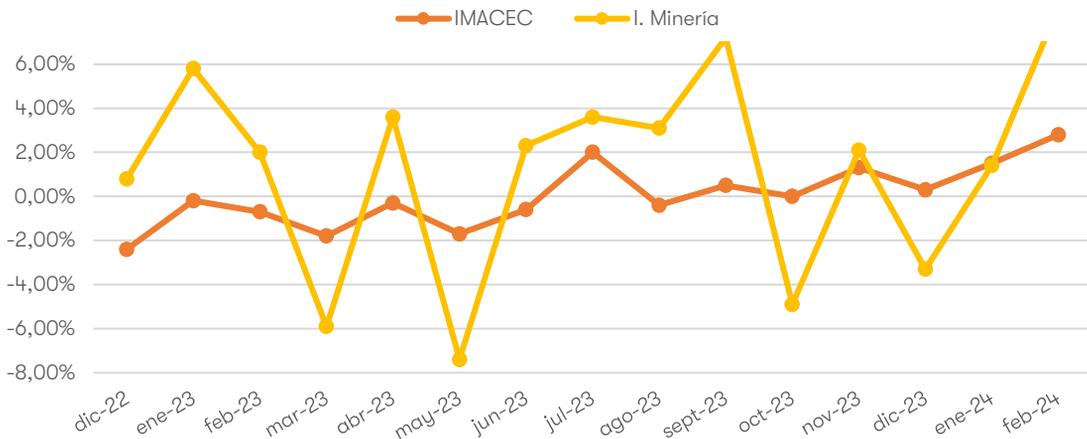
El IMACEC ha mostrado un crecimiento por sobre lo esperado, principalmente por factores de oferta, por un aumento en el valor agregado del sector eléctrico y el sector pesquero, así como por un mayor impulso externo reflejado en una expansión de la demanda, gracias al crecimiento de líneas industriales y agrícolas.

La serie desestacionalizada acumuló un avance de 2,9% en el total y un 1,7% en el componente no minero.

Este aumento se da principalmente por la producción de bienes, que presentó un aumento del 1,7% respecto al mes anterior gracias a la minería, sector que se expandió un 2,5%, y de la industria, que creció un 2,1%.

En tanto, el sector comercio, en tanto, experimentó un alza de 0,4% y los servicios de un 0,5% respecto de enero. Ahora bien, dado el escenario actual, se anticipa una menor velocidad de crecimiento en los próximos meses.

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



Fuente: Banco Central de Chile.

Figura: Tabla IMACEC Desestacionalizado Respecto al año anterior 2023-2024.

	Agosto 2023	Septiembre 2023	Octubre 2023	Noviembre 2023	Diciembre 2023	Enero 2024	Febrero 2024
IMACEC	-0.6	-0.6	0.7	1.3	0.3	1.6	2.9*
Producción de bienes	2	5.2	0.2	2.6	-0.6	1.7	6
<i>Minería</i>	1	6.5	-4.9	0.2	-4.6	1.1	8.6
<i>Industria</i>	0.5	1.7	4.1	6.4	1.4	1	2.7
<i>Resto de bienes</i>	4.4	6.6	3.6	3.1	3	3.3	5.9
Comercio	-3.2	-3.5	-3.8	-2.7	-0.8	-0.2	-0.8
Servicios	-0.4	-0.7	3.4	2.5	1.8	2.3	2.7
Imacec no minero	-0.8	-0.3	1.6	1.5	1	1.7	2

* Valor actualizado en base al informe de política monetaria correspondiente a abril de 2024

Fuente: Banco Central de Chile

Proyecciones del Producto Interno Bruto (PIB)

Para el año en curso se prevé un crecimiento de la economía chilena de entre un 2% y un 3% gracias a la aceleración de la actividad económica registrada en el primer trimestre. A mediano plazo debería mantenerse en un rango del 1,5% al 2.5%.

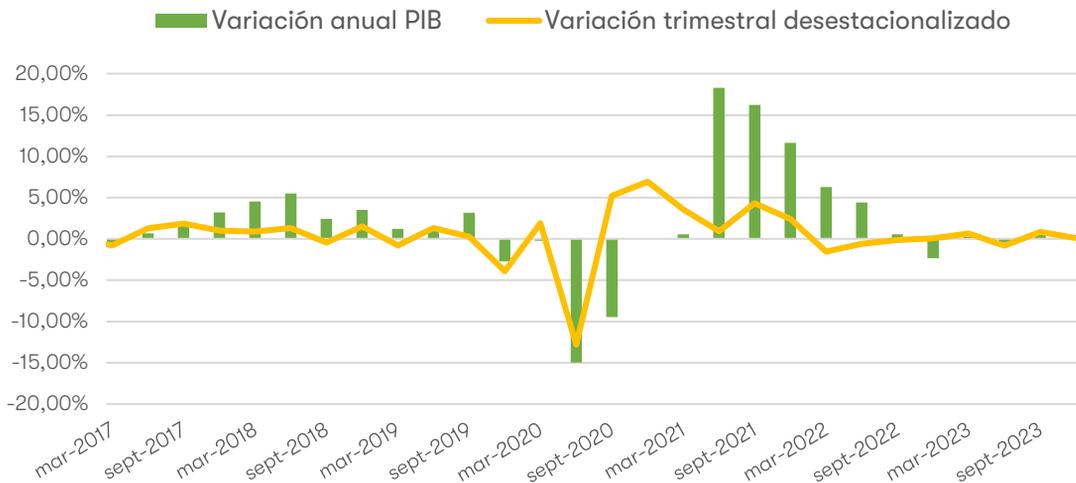
Entre sus componentes, se espera que el consumo privado aumente en base las condiciones favorables del mercado, con un incremento de los salarios reales y el empleo.

El déficit por cuenta corriente se ubicará en un 3,4% durante el período 2024-2026, mientras

que por efecto de la depreciación se espera una mayor demanda de los productos de exportación y un menor gasto dirigido a importaciones.

Respecto a la Formación Bruta de Capital Fijo (FBCF), se proyecta una caída de un 2% en 2024 debido a la depreciación del peso, lo que afectaría en mayor medida a maquinarias y equipos. A su vez, las condiciones financieras continúan restringiendo la inversión como consecuencia de las tasas de interés a largo plazo.

Figura: Producto interno bruto



Fuente: Banco Central de Chile.

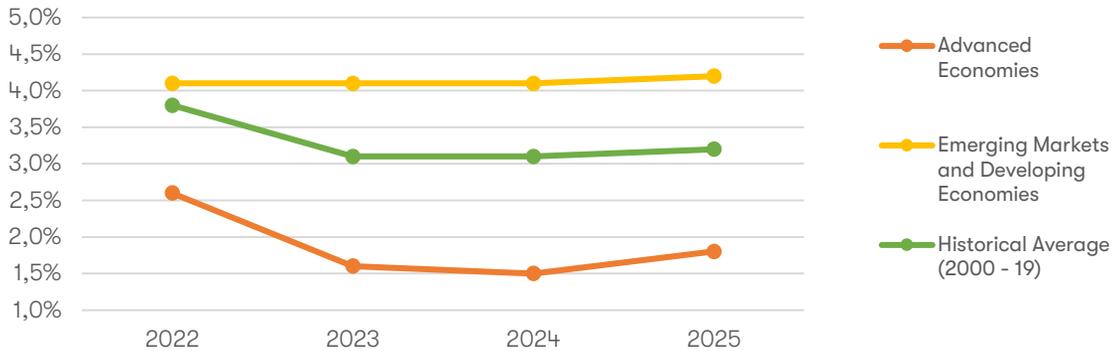
Precios del petróleo y del cobre

El precio del petróleo se ha visto afectado por los conflictos geopolíticos en Medio Oriente y la reducción anunciada por parte de la OPEP+. Se proyecta que el precio promedie los US\$ 81 este 2024.

El precio del cobre también ha aumentado, principalmente por el dinamismo que ha

mostrado la industria en China, en particular el sector transporte, lo que ha impulsado la demanda del metal rojo. Se estima que el precio permanezca en US\$ 3,85 la libra.

Figura: Proyecciones de Crecimiento PIB Real. Porcentaje de Cambio Anual.



Fuente: World Economic Outlook Projections. IMF.

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 shocks geopolíticos que han hecho variar los precios y persistir la inflación subyacente. No obstante, se observa que este crecimiento irá tendiendo en el curso de este año a una situación de equilibrio, lo que reducirá el riesgo en los mercados financieros.

A pesar de una inflación moderada, el crecimiento mundial -que se sitúa en un 3,1%- se encuentra bajo el promedio histórico de 3,8%, según cifras del FMI. La expansión de la

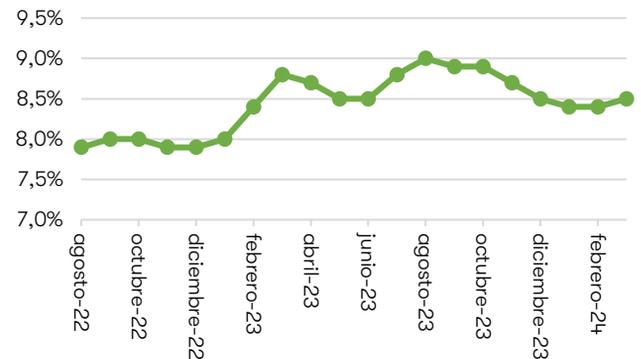
economía podría verse beneficiada en escenarios donde se imponga una política fiscal acorde al contexto macroeconómico, o bien, donde se realicen reformas estructurales para impulsar la productividad.

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

Desempleo no afloja

La tasa de desempleo en Chile durante el trimestre noviembre 2023- febrero 2024 se ubicó en un 8,5%; es decir, sufrió un alza de 0.1 puntos porcentuales en doce meses, explicada principalmente por el aumento de la fuerza laboral (3,2%) y un incremento en el número de los trabajadores independientes (5,6%).

Figura: Taza de desempleo Chile



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas.

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