

Reporte N°7 | Noviembre 2023

# Economics insight

Financial Advisory Team



## Introducción

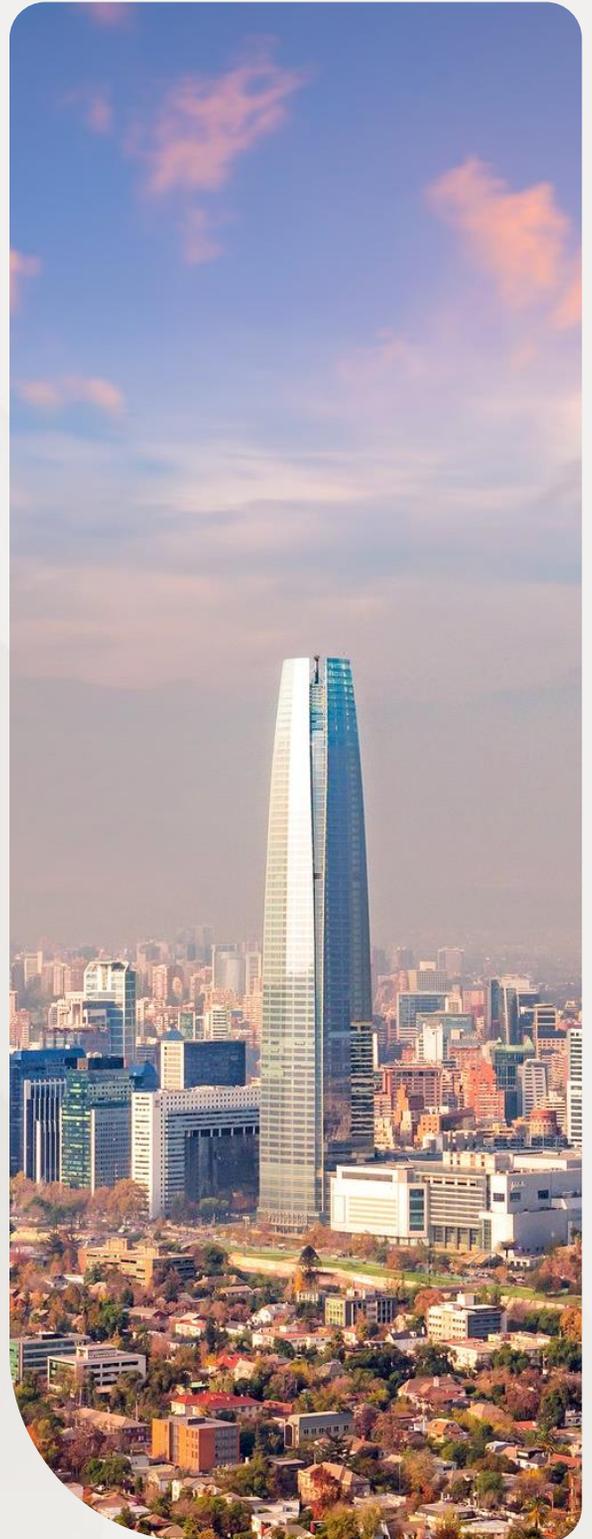
Este reporte entrega un panorama general de la economía chilena en un momento en que la actividad local está dando leves señales de recuperación. En ese sentido, se destacan los últimos indicadores macroeconómicos publicados. En particular, profundiza en el IMACEC de septiembre, que no registró cambios respecto al mes anterior, sorprendiendo al mercado que esperaba una caída de la actividad, rompiendo así la tendencia evidenciada en los meses anteriores, lo que confirma la leve recuperación de la economía local.

Este impulso es concordante con la situación global, principalmente gracias al empuje de la principal economía del mundo, Estados Unidos, que al tercer trimestre de 2023 registró un crecimiento mayor de lo previsto, con un 4,9%.

En el marco doméstico, 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. En consecuencia, se espera que la TPM vuelva a niveles de retorno del 4% en 2024.

En este ámbito, se percibe que mercados desarrollados como EE.UU. y Europa estarán bajo un régimen de altas tasas de interés por un periodo mayor al inicialmente estimado, siendo muy poco probable que en un mediano plazo retornen a los bajísimos niveles observados previamente.

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 permitirá configurar un marco de mayor estabilidad internacional y local.

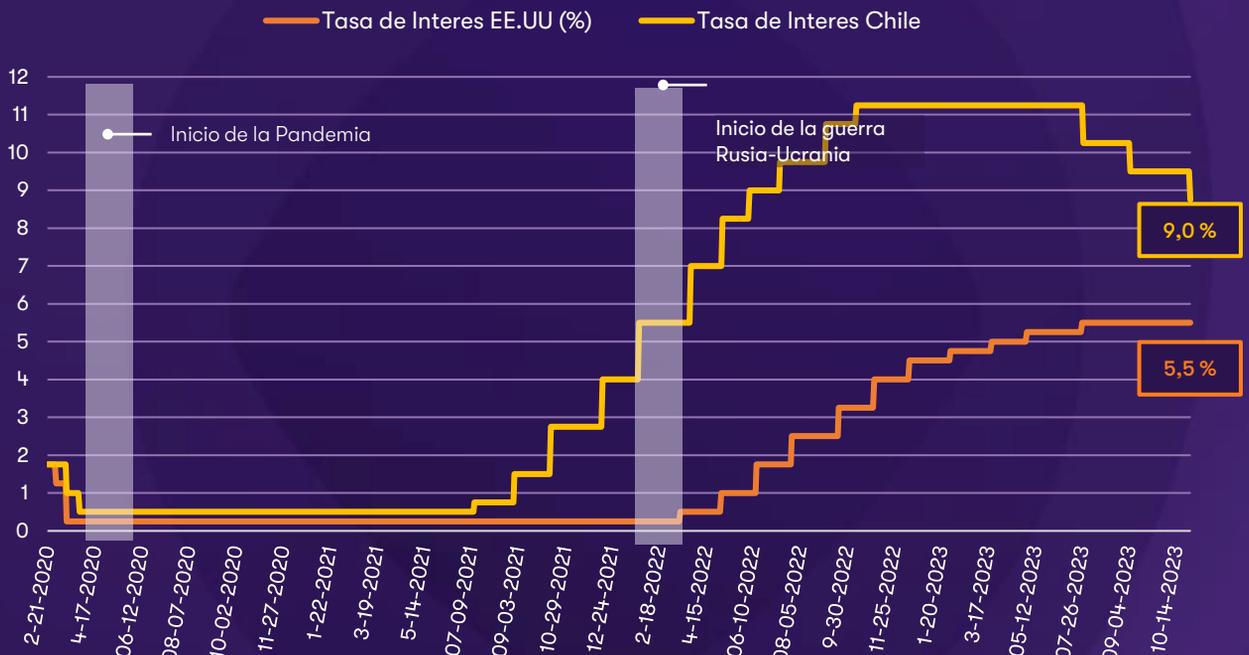


## Reunión de Política Monetaria: La Tasa de Política Monetaria se reduce a 9,00%

En su última reunión, el Banco Central decidió bajar la Tasa de Política Monetaria (TPM) en 50 puntos base, considerando que la inflación está en retroceso. Este nivel de disminución muestra la prudencia con que el instituto emisor está enfrentando la depreciación de la moneda local, una consecuencia, entre otros factores, de la coyuntura existente con las tasas globales, donde mercados desarrollados se encuentran en un período de alza de los intereses, generando un diferencial que resulta menos atractivo para el mercado.

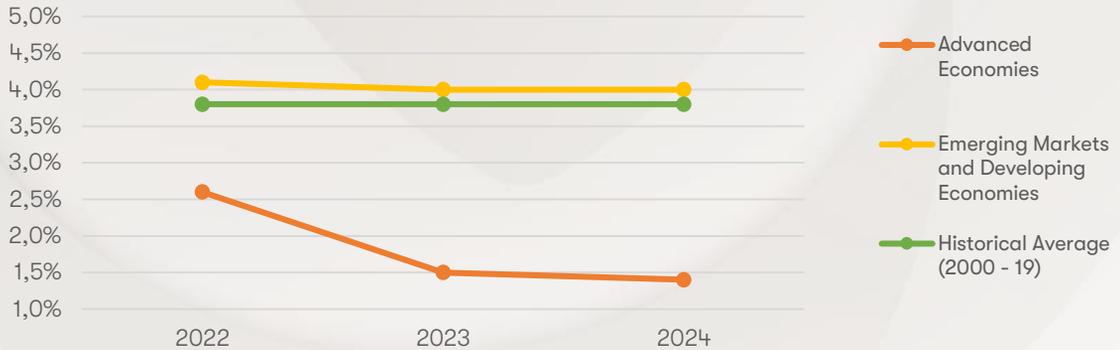
Por otra parte, con la intención de mantener una política monetaria restrictiva que logre el objetivo de reducir de manera sostenible la inflación a su nivel objetivo de 2%, el 1° de noviembre la Reserva Federal de Estados Unidos mantuvo sin cambios las tasas de interés en el rango de 5,25% y 5,50%.

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



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

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



Fuente: World Economic Outlook Projections. IMF.

### Dado el panorama global, las tasas se mantendrán en niveles altos

En general, los bancos centrales de todo el mundo han aplicado políticas monetarias restrictivas aumentando las tasas de interés con el propósito de controlar la inflación en sus respectivos países. Se pronostica, en ese sentido, que en 2024 esta tendencia llegará a su peak, para comenzar a retroceder antes de que finalice el año.

Sin embargo, se estima que a mediano y largo plazo el alza tendrá un efecto residual en las tasas, manteniéndolas en niveles superiores a lo observado en años anteriores.

Una consecuencia directa de este proceso es el aumento del costo de la deuda, considerando que es una herramienta empleada para mantener la inflación. Este incremento tendrá

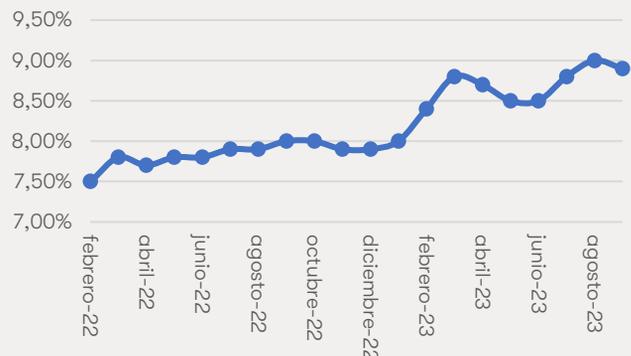
consecuencias macroeconómicas, impactando el crecimiento global, que ya vio recortadas sus proyecciones de 1,5% a 1,4% en 2024 para las economías avanzadas, según reportó el FMI en octubre de 2023.

El FMI igualmente ha advertido que las vulnerabilidades del sistema económico quedarán expuestas al enfrentarse un periodo prolongado con un mayor costo de endeudamiento. Tanto consumidores como empresas arrastran años de condiciones económicas desventajosas y, en dicho contexto, sus capacidades de pago se verán especialmente puestas a prueba, de modo que puede esperarse un alza en las tasas de default durante este periodo de altos costos de deuda.

### Desempleo cede levemente

En lo que constituyó una sorpresa positiva para el mercado, que esperaba un aumento del desempleo de un 0,1% en el trimestre móvil julio-septiembre, y tras alcanzar un máximo anual de 9,0% en agosto, en el periodo señalado este indicador mostró una disminución de 0,1% respecto al trimestre móvil anterior, marcando un 8,9%.

Figura: Tasa de desempleo Chile



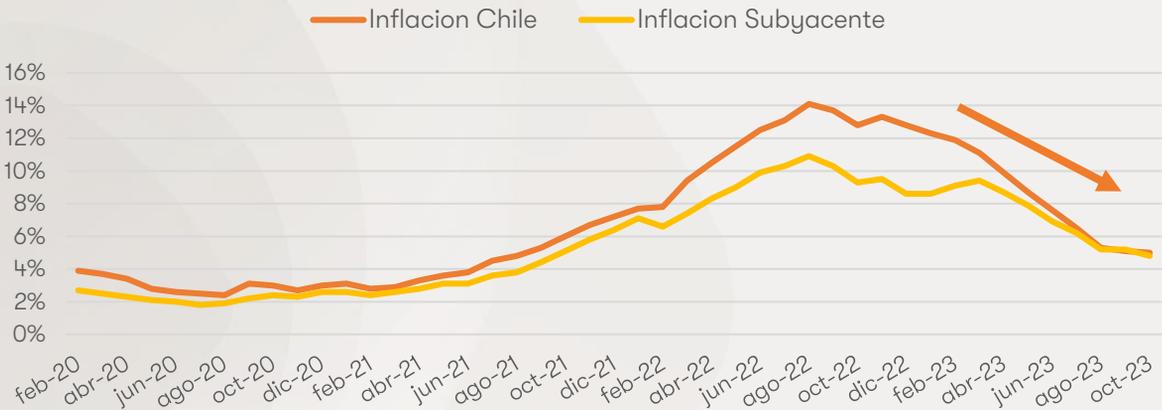
Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas.

## Inflación anual cae a pesar de los efectos del dólar

La inflación local continúa con una tendencia a la baja, registrando un 5% anual en septiembre, cifra 0,1% inferior a la inflación anual observada el mes anterior. El dato se situó bajo las expectativas del mercado, siendo alimentos y bebidas, y vivienda, los ítems que registraron mayores alzas, y vestuario y calzado el que tuvo una baja más notable.

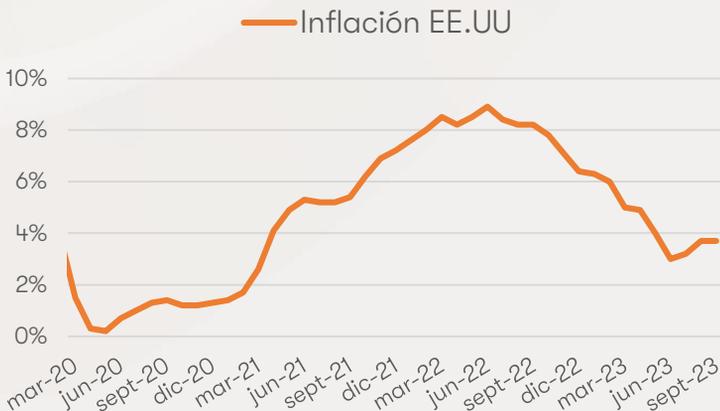
Por su parte, luego de dos meses sin variación, en septiembre la inflación subyacente anual anotó una caída de 0,2%, alcanzando un nivel de 4,8%.

Figura: Inflación Chile, Mismo periodo del año anterior. No desestacionalizado.



Fuente: Banco Central de Chile.

Figura: Índice de precio al consumidor EEUU (%)

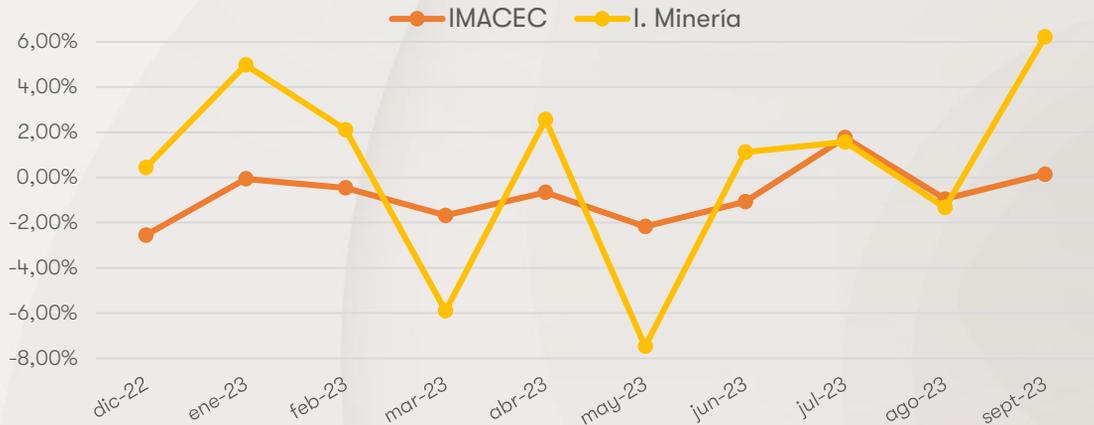


Fuente: US Bureau of Statistics

## Índice de Precios al Consumidor, EE.UU.: 3,7%

El Índice de Precios al Consumidor anual en EE.UU. no tuvo variaciones en septiembre respecto al mes anterior, llegando a un 3,7%, con lo que se situó ligeramente sobre las expectativas del mercado.

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



Fuente: Banco Central de Chile.

## IMACEC no cae en septiembre

Al contrario de las expectativas del mercado, el **Indicador Mensual de Actividad Económica** no registró una caída en septiembre, rompiendo la tendencia negativa observada en los meses pasados. De esta forma, la variación anual del IMACEC alcanzó un nivel de 0,15 %.

Lo anterior se explica por el desempeño del sector **minero**, que tuvo una variación anual de 6,23 %, y de la **Producción de Resto de Bienes**, cuyo crecimiento fue del 3,37 %.

Por el contrario, el sector **Comercio** profundizó la caída continua que muestra desde hace más de 6 meses, registrando un nivel de -3,31%.

A pesar del resultado de septiembre, las expectativas apuntan a que la economía chilena cerrará el año con un crecimiento negativo o nulo, para recuperarse a partir de 2024.

Figura: Tabla IMACEC Desestacionalizado 2023.

	Marzo 2023	Abril 2023	Mayo 2023	Junio 2023	Julio 2023	Agosto 2023	Septiembre 2023
IMACEC	-1.93	-0.51	-1.86	-0.89	1.76	-0.95	0.15
Producción de bienes	-3.09	0.83	-3.47	-0.03	2.17	0.88	3.71
<i>Minería</i>	-6.35	2.97	-7.51	1.00	2.96	1.50	6.23
<i>Industria</i>	-4.20	-1.68	-0.66	-2.35	0.13	0.35	0.55
<i>Resto de bienes</i>	1.62	0.14	-0.68	0.60	2.90	0.63	3.37
Comercio	-4.28	-4.84	-4.17	-5.56	-3.07	-1.71	-3.31
Servicios	1.12	1.10	0.85	0.59	4.65	0.80	-0.81
Imacec no minero	-1.20	-1.06	-0.93	-1.21	1.57	-1.33	-0.80

Fuente: Banco Central de Chile.

## Contáctanos



**Rafael Malla**

Socio Líder Servicios de  
Asesoría Financiera  
[rafael.malla@cl.gt.com](mailto:rafael.malla@cl.gt.com)



**Salvador Zurita**

Socio de Consultoría en  
Finanzas Corporativas  
[salvador.zurita@cl.gt.com](mailto:salvador.zurita@cl.gt.com)



**Eugenio Poblete**

Socio de Consultoría en  
Transacciones  
[eugenio.poblete@cl.gt.com](mailto:eugenio.poblete@cl.gt.com)



**Edgardo Durán**

Socio de Risk Compliance  
& Forensic  
[edgardo.duran@cl.gt.com](mailto:edgardo.duran@cl.gt.com)



**Luis Méndez**

Manager Financial Advisory  
[luis.mendez@cl.gt.com](mailto:luis.mendez@cl.gt.com)



**Nicolás Neira Sotomayor**

Director Advisory  
[nicolas.neira@cl.gt.com](mailto:nicolas.neira@cl.gt.com)

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

[www.grantthornton.cl](http://www.grantthornton.cl)