

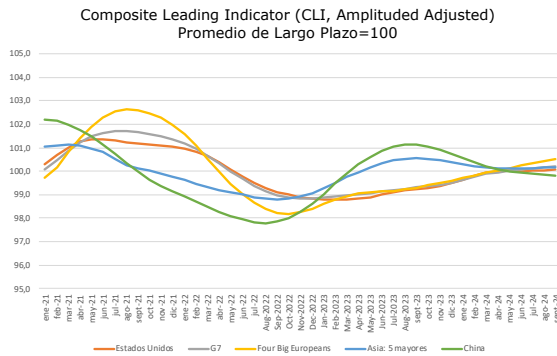


Síntesis Económica Mensual¹

Guillermo Patillo

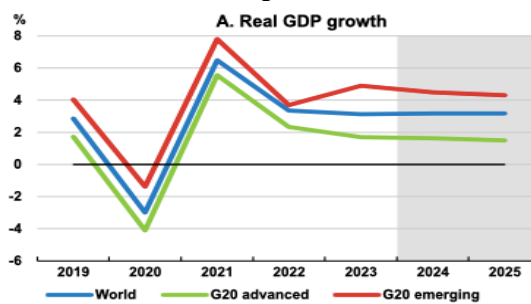
I. Internacional

Evolución de la actividad global

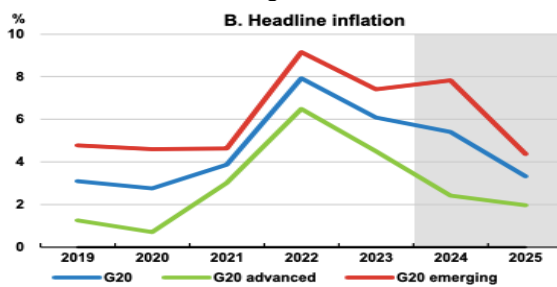


https://stats.oecd.org/Index.aspx?DataSetCode=MFI_CLI

Real GDP forecast, annual growth rate, 2019-2025



Inflation forecast, Annual growth rate, 2019 - 2025



https://www.oecd.org/en/publications/oecd-economic-outlook-interim-report-september-2024_1517c196-en/full-report.html

El CLI con datos a septiembre indica que se mantiene una situación positiva respecto del crecimiento. Tanto en el mundo desarrollado como en las cinco principales economías de Asia, con excepción de China, el dinamismo de la economía estaría algo por arriba de tendencia. La política monetaria ha cumplido su rol, pero sin duda la convergencia de la inflación a su meta en Europa y Estados Unidos sigue siendo un elemento clave de este proceso de convergencia.

De acuerdo con la actualización de septiembre de la OECD, el producto mundial crecería 3,2% en 2024 y también 3,2% en 2025. Los países del Área Euro crecerían 0,7% este año y 1,3% en 2025. Respecto de China, crecería 4,9% en 2024 y 4,5% en 2025. La India, que creció 7,8% en 2023, tendría un aumento del producto de 6,7% este año y 6,8% el próximo. Estados Unidos crecería 2,6% en 2024 y 1,6% en 2025.

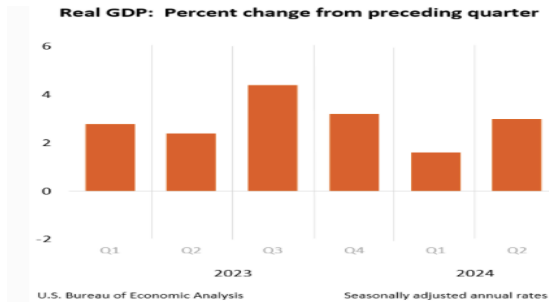
La inflación ha mostrado una reducción significativa en el mundo desarrollado y también en los países emergentes. Central a esto ha sido la gradual normalización de la actividad luego de la pandemia y una política monetaria que contuvo la aceleración inflacionaria de 2021-22. Las proyecciones de la OECD son que la inflación de tendencia en el G20 pase de 2,7% este año a 2,1% en 2025.

¹ Las opiniones vertidas en este informe son las de su autor y no necesariamente reflejan las del Departamento de Economía de la Universidad de Santiago.



Estados Unidos: PIB, empleo e inflación

PIB

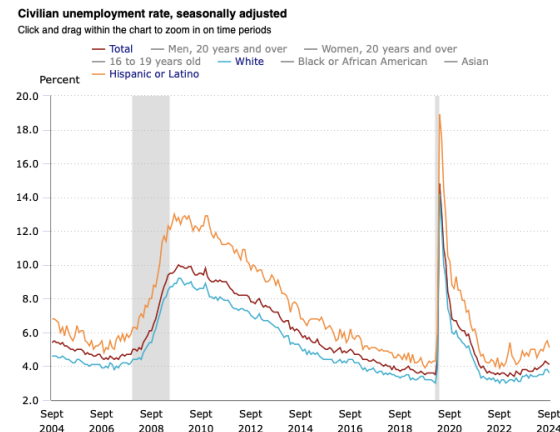


<https://www.bea.gov/data/gdp/gross-domestic-product>

El crecimiento anualizado del primer trimestre de 2024 fue de 1,6% (2,9% respecto del Trim-I de 2023, T-6). En el segundo trimestre el crecimiento alcanzó 3% de acuerdo a la tercera estimación (3,0% respecto del Trim-II de 2023)

Para 2024 el Conference Board, en su informe de octubre, proyecta un crecimiento de 2,5% y de 1,7% para 2025.

Empleo

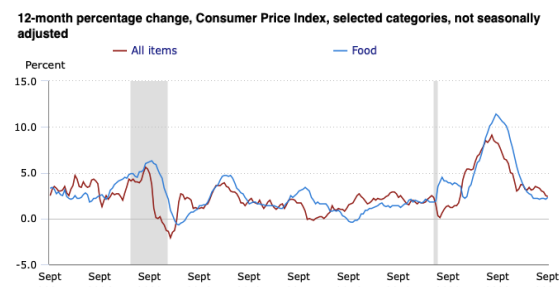


<https://www.bls.gov/charts/employment-situation/civilian-unemployment-rate.htm#>

En septiembre la tasa de desocupación fue 4,1% (4,1% el mes anterior) y los desocupados 6,8 millones. Entre los grupos más relevantes de trabajadores, la tasa de desocupación bajó para hombres adultos (3,7%); para los otros grupos prácticamente no varió. Los ocupados no agrícolas subieron en 254 mil personas (el promedio de los últimos 12 meses era 203 mil), las que se dividen en 223 mil en el sector privado y 31 mil en el gobierno. El aumento del empleo privado se divide en 21 mil puestos de trabajo en la producción de bienes y 202 mil en la de servicios.

El ingreso medio por hora en el sector privado, ajustado estacionalmente, alcanzó en septiembre a \$35,36 (\$35,23 el mes anterior; B-3).

Inflación



<https://www.bls.gov/charts/consumer-price-index/consumer-price-index-by-category-line-chart.htm>

La variación del IPC en septiembre fue de 0,2% ajustado estacionalmente, con lo cual la inflación acumulada en 12 meses es de 2,4% (sin ajuste estacional). El índice sin alimentos y energía (medida de la inflación subyacente) acumula un alza en doce meses a septiembre de 3,3%.

El grupo con mayor variación de precios acumulada en doce meses es servicios (sin servicios de energía) que sube 4,7%; alimentos tiene un alza en 12 meses de 2,3%.



Mercados bursátiles²

Estados Unidos



2:51 PM EDT 10/14/24

Índice	Var 5 días (%)	Var 1 mes (%)	Var. 1 año (%)
DJIA	2,69	3,50	26,75
S&P 500	2,93	4,08	34,05
Nasdaq Cp.	3,32	5,27	36,50

<https://www.wsj.com/market-data>

CBOE Volatility Index³



La volatilidad del mercado accionario de Estados Unidos, medida por el CBOE VIX, ha bajado 12,1% en los últimos 5 días, pero es 16,1% mayor a 1 mes atrás y 15,63% superior a la de un año atrás. Al 14/octubre el valor del CBOE es de 19,90 puntos [bajo 20 puntos se considera un mercado estable; 30 puntos o más es alta volatilidad].

Asia:



3:00 PM CST 10/14/24

Índice	Var 5 días (%)	Var 1 mes (%)	Var. 1 año (%)
SHComp	-1,56	21,46	6,85
Nikkei 225	2,51	8,27	22,56
Asia Dow	-2,35	5,03	31,47

<https://www.wsj.com/market-data>
<https://www.marketwatch.com/investing/index/asia-dow?countrycode=xx>

Europa



4:35 PM BST 10/14/24

Índice	Var 5 días (%)	Var 1 mes (%)	Var. 1 año (%)
FTSE100	-0,13	0,17	8,68
DAX	2,12	4,70	28,02
IBEX 35	1,14	2,33	27,61

<https://www.marketwatch.com/investing/index/asia-dow?countrycode=xx>

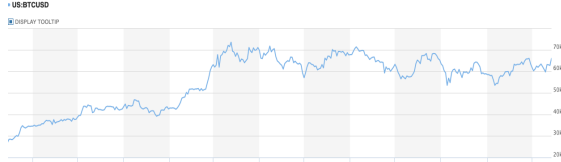
² Todos los gráficos cubren el lapso de 12 meses

³ El índice VIX (**Volatility Index**) está diseñado para cuantificar la volatilidad esperada a 30 días del mercado de acciones de Estados Unidos a través de la volatilidad implícita de las opciones (put y call) con vencimiento a 30 días sobre el índice S&P 500 (SPX). Fue creado en 1993 por el Chicago Board Options Exchange (CBOE).



Cripto activos

Bitcoin USD (Oct 14, 2024 3:13 p.m. EDT)



https://www.marketwatch.com/investing/cryptocurrency/btcusd/charts?mod=mw_quote_advanced

	Precio al 14/10/24	Var 5 días (%)	Var 1 año (%)
Bitcoin USD	65.995,00	4,18	131,85
Ethereum USD	2.630,00	7,76	65,75
Litecoin USD	66,94	2,06	4,89
Bitcoin Cash USD	355,51	8,73	53,51

https://www.marketwatch.com/?mod=side_nav

Commodities

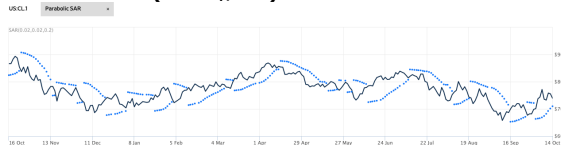
Bloomberg Commodity Index (3:19 PM EDT 10/14/24)



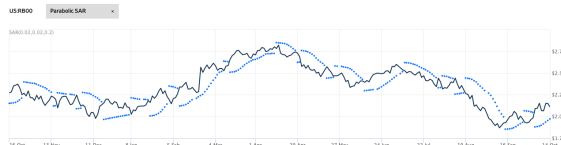
<https://www.wsj.com/market-data/quotes/index/XX/BCOM/advanced-chart>

Al 14 de octubre el Bloomberg Commodity Index (BCI) alcanza 99,47 puntos, lo que implica una caída de 2,64% en los últimos 5 días, pero un alza de 2,82% en un mes. Respecto de un año atrás, el índice ha caído 5%. La tendencia del índice al cierre de este informe [es a la baja](#).

Crude Oil WTI (NYM \$/bbl) Front Month



RBOB Gasoline Continuous Contract



<https://www.wsj.com/market-data/quotes/futures/RB00/advanced-chart>

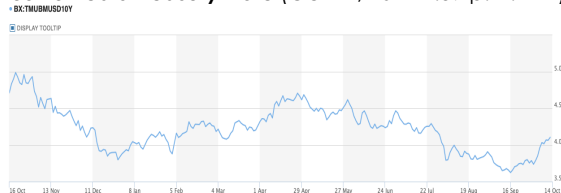
3:19 PM EDT 10/14/24

	Precio al 14/10/24	Var 5 días (%)	Var 1 año (%)
Petróleo WTI (USD/bbl)	73,89	-4,40	-15,10
Petróleo Brent (USD/bbl)	77,51	-4,47	-14,04
Gas natural (USD/miles pies cúb.)	2,486	-9,00	-20,27
Gasolina sin plomo (USD/gallon)	2,1115	-2,02	-7,64
Cobre (USD/lb)	4,4045	-3,34	22,96

<https://www.wsj.com/market-data>

Bono a 10 años del Tesoro de Estados Unidos

US 10 Years Treasury Note (Oct 11, 2024 4:59 p.m. EDT)



https://www.marketwatch.com/investing/bond/tmubmsd10y/charts?countrycode=bx&mod=mw_quote_advanced

El bono a 10 años del Tesoro (T-note) subió su rendimiento en 7,20 pb⁴ en los últimos 5 días y 48,20 pb respecto de un mes atrás. El rendimiento del bono es, al cierre de este informe, 4,105%, y su precio 98 1/32.

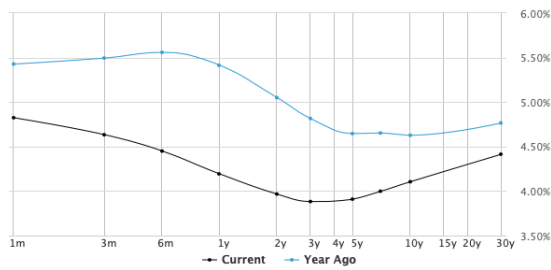
El rendimiento del bono a 10 años ha mostrado una tendencia creciente desde mediados de septiembre, luego de la baja en 50 pb que la Reserva Federal aplicó a la TPM el 18 de este mes y que es la primera en 4 años. Esta tasa quedó en un rango objetivo entre 4,75% - 5,00%. La razón

⁴ Punto base, un punto base es igual a 0,01%



Curva de Rendimiento

YIELD CURVE - US



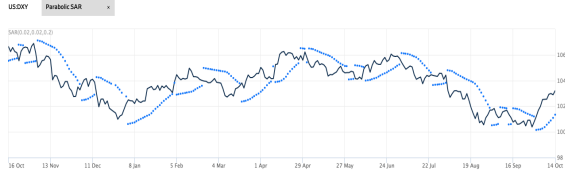
<https://www.marketwatch.com/investing/bond/tmubmusd10y?countrycode=bx>

fundamental es la confianza que este movimiento de la TPM indica respecto a la evolución de mediano plazo de la economía.

La curva de rendimiento para los bonos del Tesoro muestra, en los documentos de corto plazo, tasas mayores que en aquellos de largo plazo. No obstante, su pendiente negativa se ha suavizado, indicando que la evolución reciente de la inflación implicaría que las tasas cortas, que ya han iniciado su proceso de reducción, seguirán bajando algo todavía en lo que resta de este año.

Tipo de cambio: Índice Dólar:

US Dollar Index (4:13 PM EDT 10/14/24)



<https://www.wsi.com/market-data/quotes/index/DXY/advanced-chart>

Al cierre de este informe el US Dollar Index⁵ presenta un alza de 0,66% en 5 días, y de 2,43% en un mes. Al 14/agosto el índice alcanza a 103,21 puntos.

La evolución del dólar en los últimos días está explicada por la evolución reciente de las tasas de interés y las condiciones particularmente positivas que presenta la economía de los Estados Unidos este año.

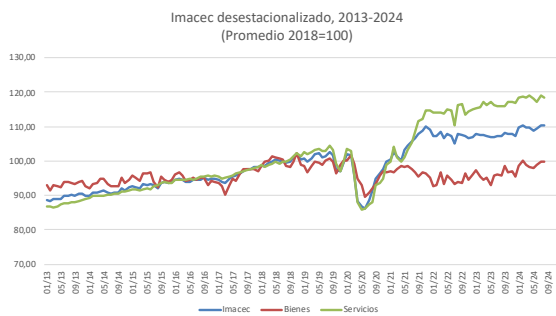
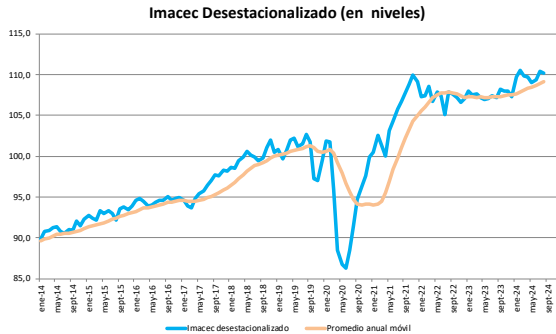
⁵ Este índice (USDIX) es una medida del valor del dólar de los EE.UU respecto de una canasta de monedas. Fue establecido por la Reserva Federal en 1973 después del fin del Acuerdo de Brettons Woods. Incluye seis monedas: el euro, el franco suizo, el yen, el dólar canadiense, la libra esterlina y la corona sueca.

(<https://www.investopedia.com/terms/u/usdx.asp>)



II. Nacional

Evolución de la actividad



El **IMACEC de agosto** tuvo una variación de 2,3% a/a (4,2% el mes anterior). La producción de bienes subió 2,8% a/a y la de servicios 1,9% (el comercio crece 3%). El índice promedio anual móvil a este mes sube 1,7% en doce meses.

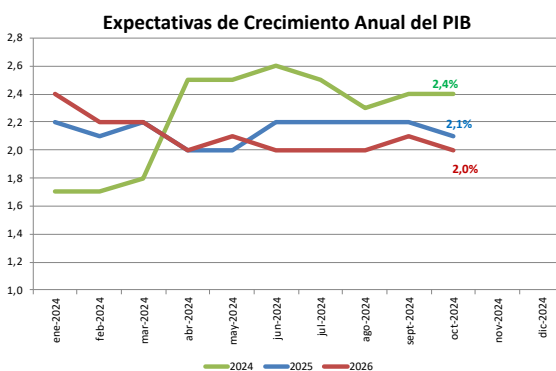
El **índice desestacionalizado**, por su parte, baja 0,2% respecto de julio; la producción de bienes sube 0,2% y la de servicios cae 0,6%. La tasa de variación de la industria alcanzó -0,8% m/m y la del comercio 0,7% m/m.

El **IMACEC no minero** experimentó una variación de 1,5% a/a, mientras el índice desestacionalizado de -0,5% respecto al mes anterior.

Para el tercer trimestre proyectamos un crecimiento en el orden de 2,5%.

Para este año 2024, nuestra proyección se mantiene en un crecimiento del producto **en el rango 2,0% a 2,5%**. En 2025 el crecimiento estará en el orden de 2%.

Expectativas de crecimiento



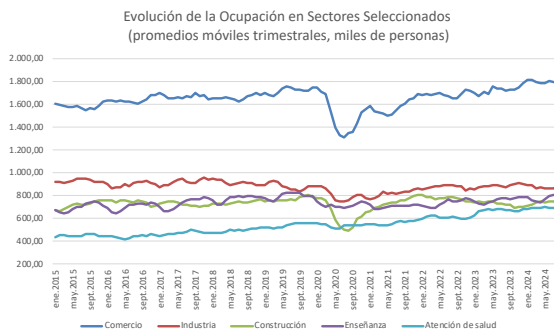
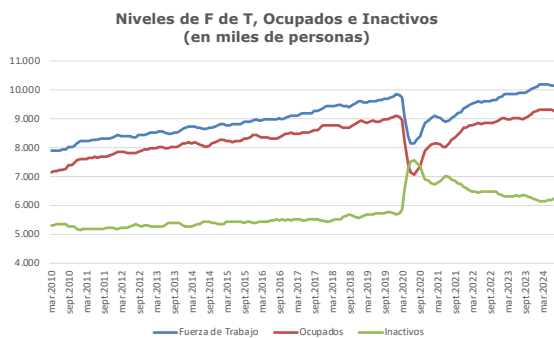
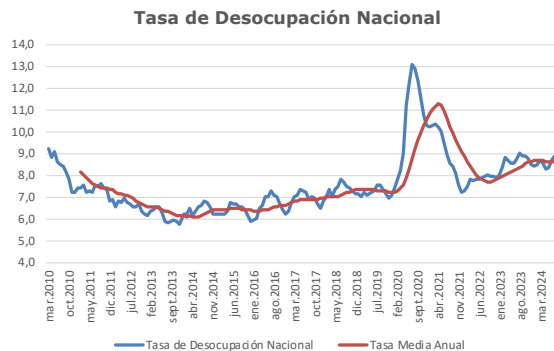
Las expectativas de crecimiento del PIB, de acuerdo con la encuesta de octubre del Banco Central, se ubican en 2,4% para 2024 (2,4% en la encuesta anterior).

Para 2025 el crecimiento esperado bajó a 2,1% y se mantiene en 2,0% para 2026.

Así, y de acuerdo con estas expectativas, este año el crecimiento estaría algo por arriba del tendencial (2%), convergiendo a esa tasa en los dos años siguientes.



Empleo



La **tasa de desocupación nacional** subió a 8,9% durante el trimestre móvil concluido en agosto. La desviación estándar de esta tasa entre regiones subió a 2,11 puntos. La tasa de desocupación promedio nacional en 12 meses se mantiene en 8,6%. En un año la fuerza de trabajo creció 2,4% y los ocupados 2,5%; existen 229 mil personas ocupadas más que en igual trimestre móvil en 2023. Nuestra proyección es que a diciembre la tasa de desocupación media **sea de 8,6%**. Los inactivos, por su parte, se redujeron 1,4% en doce meses.

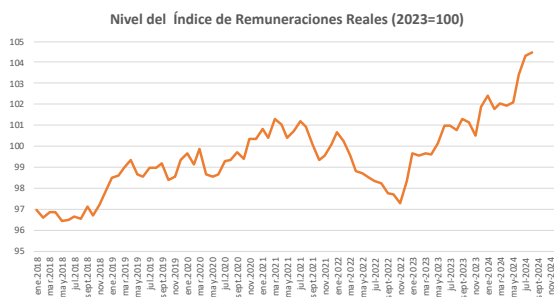
Según **categoría**, asalariados representan este trimestre el 73,5% de los ocupados y cuenta propia el 20,5%. En doce meses, la tasa de aumento medio mensual de los asalariados es de 3,1% y de 2,8% para cuenta propia.

Por **rama de actividad**, el comercio, (19,4% del empleo total), tiene un aumento de ocupación de 4,1% a/a este trimestre móvil y una tasa media mensual también de 4,1% en 12 meses. La industria (9,5% del empleo total), sube su ocupación en 0,3% a/a; en el último año su aumento medio del empleo es 0,8%.

Por **grupo de ocupados**, suben todas las categorías con excepción de tres. El mayor crecimiento (12% a/a) se dio en agricultores y trabajadores calificados agropecuarios y pesqueros (2,3% de la ocupación).

Por último, **los desocupados** aumentaron 1,4% a/a, alcanzando en total a 902 mil personas (880 mil el mes pasado).

Remuneraciones



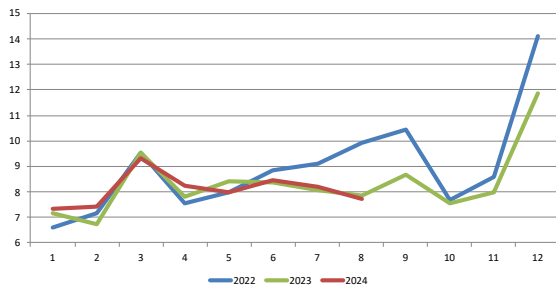
El índice de **remuneraciones nominales** creció en agosto en 8,6% a/a (primera estimación). El índice de **remuneraciones reales**, por su parte, creció 3,7% a/a. El índice nominal de costo de la mano de obra aumentó 8,5% a/a.

El índice de remuneraciones nominales es este mes igual a 109,11 puntos (2023=100). Por su parte, el índice de remuneraciones reales es este mes igual a 104,46 puntos.

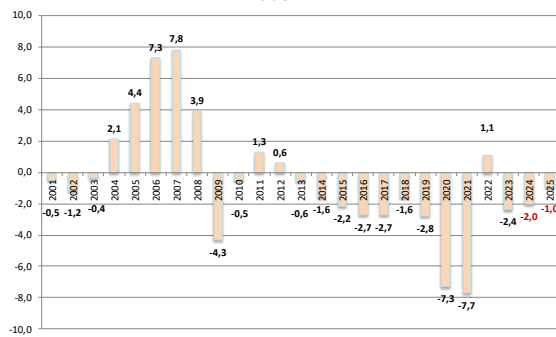


Situación fiscal

Ejecución Mensual del Gasto Presupuestario
(% de la ley aprobada)



Balance Devengado del Gobierno Central
% del PIB



En agosto el gasto del Gobierno Central Total (GCT) **creció 2,4%** real en doce meses y los ingresos **cayeron 10,3%**. Con esto, el crecimiento acumulado en el año hasta agosto es de 5,9% para el gasto y -4,4% para los ingresos.

Por su parte, este mes la ejecución del gasto del Gobierno Central Presupuestario fue de 7,7% (7,8% en igual mes de 2023), acumulando 64,6% hasta agosto. La ejecución de los ingresos del GCP fue de 6,7% (8,0% en igual mes de 2023), alcanzando 61,6% a agosto.

Acumulados en 12 meses móviles a agosto, los ingresos del GCT representan del orden del 21,4% del PIB estimado para el periodo y los gastos el 25,2%; el déficit efectivo del periodo es de 3,9% del producto.

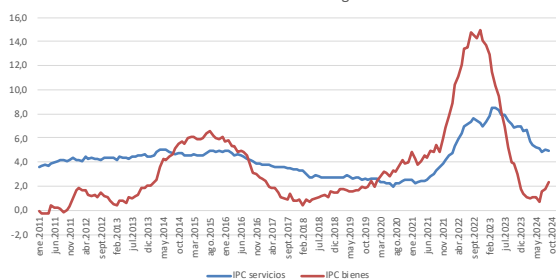
Para **2024** la autoridad proyecta en el Informe de Finanzas Públicas del segundo trimestre un **déficit efectivo** de 2% del PIB y un **BCA** de -2,3% del producto. Para 2025 la proyección es de un déficit efectivo de 1% del PIB y un BCA de -1,1% del producto.

Inflación

Inflación Anual 2011-2024



Variación Acumulada en 12 meses categorías IPC sin Volátiles



El IPC de septiembre tuvo una variación de 0,1%. Con esto la inflación acumulada en doce meses llega a 4% (4,6% el mes anterior). El IPC sin volátiles subió 0,3%, por lo que acumula 3,8% a/a.

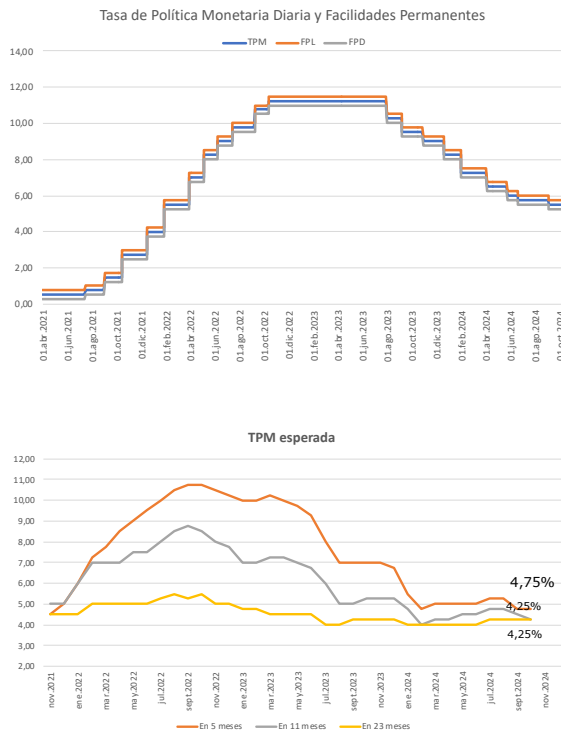
Al descomponer la variación de los precios en bienes sin volátiles, por una parte, y servicios sin volátiles, por otra, los primeros acumulan un aumento en 12 meses de 2,3% y los segundos de 4,9%.

Por división, Alimentos y Bebidas no Alcohólicas (que pesa 22,15% en la canasta 2023) acumula un aumento de 3,6% en 12 meses. No obstante, la división que presenta el mayor aumento acumulado en doce meses es Restaurantes y Alojamiento, con 7,8%. La con menor aumento acumulado en un año es Vestuario y Calzado (-0,5%)

Para 2024 nuestra proyección de inflación a diciembre es de **4,5%**.



Tasas de Interés



La TPM está hoy en 5,50% después de una reducción de 25 puntos base el 4 de septiembre.

En lo que queda de este año y con una inflación todavía alta, la TPM bajaría unos 50 puntos base respecto de su nivel hoy; es decir, cerraría el año en 5%.

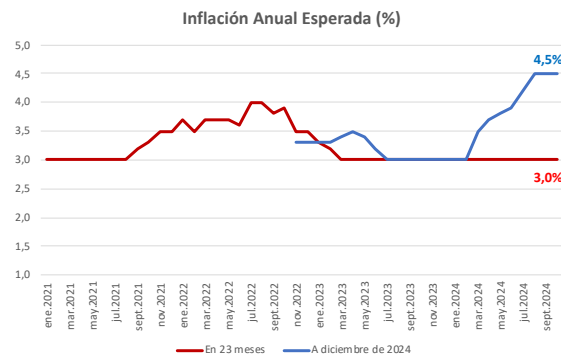
Por su parte, el mercado, de acuerdo con la encuesta de octubre del Banco Central, espera una TPM a fines de este año de 5,00% (igual a la encuesta de septiembre) y de 4,25% en 23 meses.

En nuestra proyección la tasa de política monetaria debería estar en su nivel neutral; es decir, en torno a 4,0%, durante la segunda mitad de 2025.

Las **tasas de colocación** en el mercado financiero han tenido un comportamiento mixto en septiembre; las operaciones en pesos bajan excepto para el plazo 90 días a 1 año. En UF suben, excepto para el plazo indicado antes.

Por su parte, las tasas de los **créditos hipotecarios** bajaron en el margen durante septiembre al situarse en 4,81%.

Inflación esperada

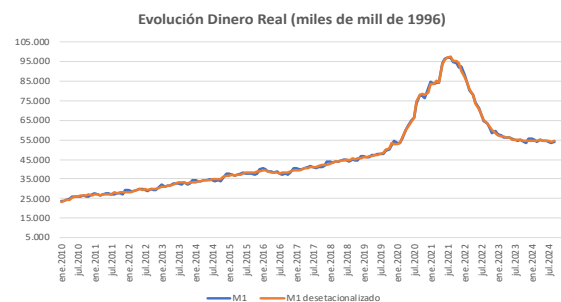


La meta de inflación que el Banco Central ha definido constituye el ancla nominal de la economía.

En la encuesta de octubre del BC, inflación esperada para 2024 está en 4,5%. Para diciembre de 2025 la inflación esperada se mantiene en 3,5%, pero a 23 meses sigue en 3%.

Las expectativas de inflación coinciden para los próximos 24 meses con la meta del Banco Central; esto es fundamental para que pueda continuar el proceso de reducción de la TPM.

Dinero



Después del muy importante ajuste en la cantidad nominal de dinero de la economía, M1 ha vuelto a crecer en los últimos meses. En septiembre crece 2,8% a/a.

El nivel **real de M1** comienza a caer en marzo de 2022, pero esa dinámica se mantiene hasta ahora. En septiembre el nivel real de M1 es 1,3% menor al de un año atrás.



Bolsa de Comercio de Santiago

S&P IPSA (4:53 PM CLDT 10/14/24)



Al cierre de este informe, el SP IPSA muestra una variación en los últimos 5 días de 1,5%, de 3,5% en el último mes y de 7,86% en doce meses.

El valor del índice es, al 14 de agosto, de 3.559,81 puntos y su tendencia levemente a la baja. En las últimas 52 semanas se ha movido en el rango 3.023,00 – 3.716,95 puntos.

Tipo de Cambio

Dólar Observado (Pesos por 1 USD)



El tipo de cambio nominal (TCN) con el dólar de los Estados Unidos alcanzó en septiembre un promedio de \$926,21/dl apreciándose el peso 0,4% en un mes y depreciándose 4,7% en un año. En los 14 días previos al cierre de este informe, el tipo de cambio alcanza un promedio de \$920,19/dl.

Por su parte, el índice de tipo de cambio real (TCR) es en agosto 4,7% mayor al de un año atrás, llegando a 104,55 puntos (1986=100); asimismo, su promedio anual a ese mes (104,75 puntos) ha aumentado 3,7% a/a. El TCR-5⁶, por su parte, subió 5,1% en 12 meses y alcanza a 91,17 puntos.

La evolución del TCR está muy influida en el corto plazo por la del tipo de cambio nominal; para septiembre proyectamos, por lo mismo, una leve baja del TCR respecto de agosto.

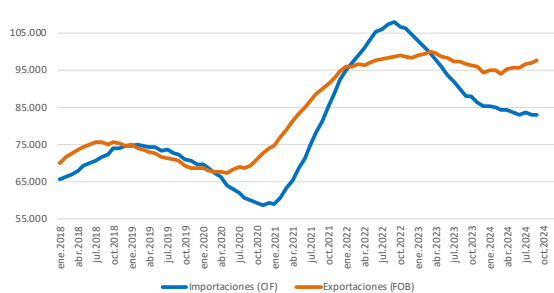
Dada la evolución de la economía nacional que esperamos para 2024 y 2025, y dada también una **productividad estancada**, estimamos un TCR promedio anual en el **orden de 102 puntos** en el periodo 2024-25.

Nivel del Tipo de Cambio Real (1986=100)



Balanza Comercial y Cuenta Corriente

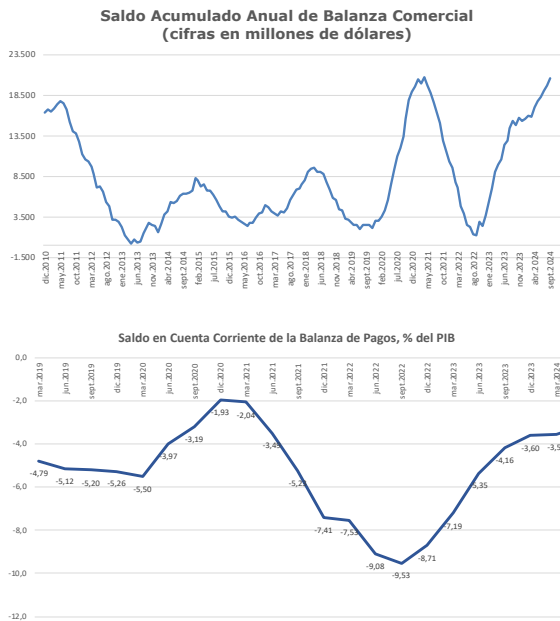
Exportaciones e Importaciones Acumuladas en Doce meses
(millones de dólares)



El valor de las exportaciones de septiembre subió 8,7% a/a mientras el acumulado en un año a este mes (US\$97.615,39 mill) sube 1% a/a. Respecto de las tres grandes categorías de productos exportados: las mineras acumuladas en 12 meses a este mes suben 4,8% a/a, las agropecuarias 6,7% a/a y las industriales bajan 6,1% a/a.

El valor CIF de las importaciones de septiembre fue 4,1% menor al de igual mes de 2023; el acumulado en doce meses a este mes (US\$82.900,53 mill) es 5,8% menor. El valor acumulado en un año de las de bienes de consumo cae 1,9% a/a, las de bienes

⁶ Es decir, con las monedas de EE.UU, Japón, Gran Bretaña, Canadá y Zona Euro.



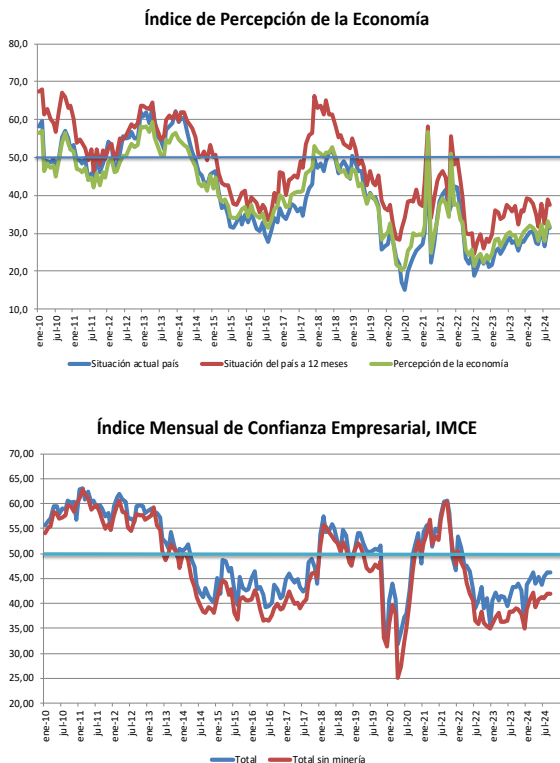
intermedios 5,5% a/a y las de bienes de capital 11,4% a/a. La evolución en los últimos meses de las importaciones es reflejo de una economía que está creciendo muy moderadamente y para la cual las expectativas de mediano plazo son incluso más modestas que para este año.

El superávit de balanza comercial acumulado en doce meses a septiembre es de US\$20.609,70 millones, que implica un aumento de 34,4% respecto del acumulado a igual mes de 2023.

Después de cerrar 2023 con un déficit en cuenta corriente de 3,6% del PIB, a junio ese déficit alcanza 3,1% del producto.

En el IPOM de septiembre el Banco Central proyecta un déficit en cuenta corriente de **2,1% del PIB para 2024 y de 2,4% para 2025.**

Expectativas generales

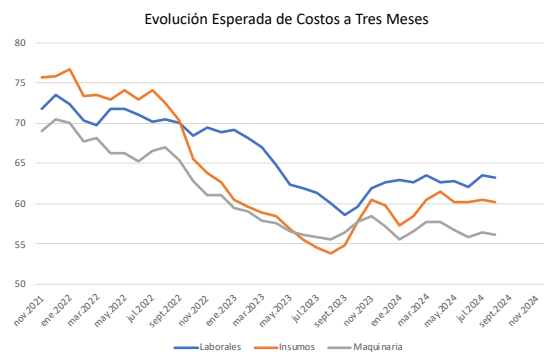
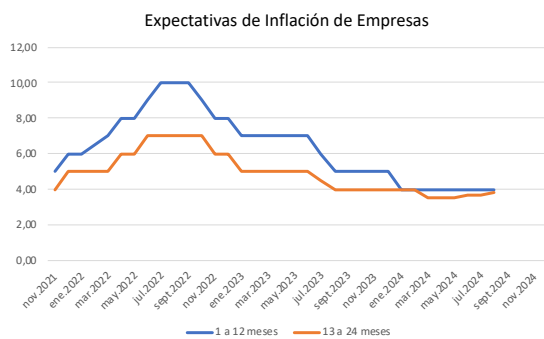
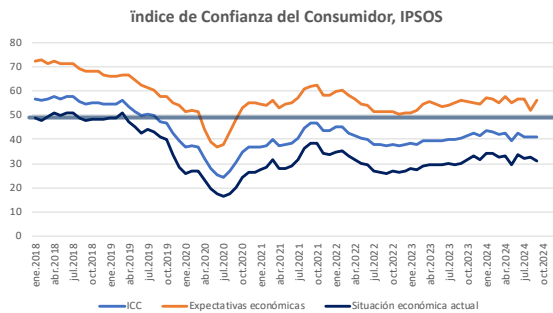


El **Índice de Percepción de la Economía (IPEC)**, bajó 1,34 puntos en septiembre respecto al mes anterior. El índice alcanza actualmente 31,88 puntos (33,22 el mes pasado)⁷. La dimensión “situación económica personal actual” fue la que tuvo la mayor baja: 2,59 puntos. Le sigue “expectativas de consumo de artículos para el hogar” con una caída de 2,01 puntos. Las expectativas de los consumidores se han mantenido, en promedio, en la **zona pesimista desde mediados de 2019.**

El **Índice Mensual de Confianza Empresarial (IMCE)**, por su parte, se mantuvo en septiembre sin variación significativa. El índice total alcanzó 46,22 puntos (46,14 puntos el mes pasado); el índice sin minería llegó a 41,87 puntos (41,92 el mes pasado). En septiembre suben marginalmente minería e industria y caen construcción y comercio.

El **Índice de Confianza del Consumidor** se mantiene por debajo de los 50 puntos desde agosto de 2019, con excepción del

⁷ El IPEC se calcula mediante la aplicación mensual de una encuesta a una muestra aproximada de 1.100 personas, mayores de 18 años, residentes en las principales ciudades de Chile



subíndice “expectativas económicas” que ha estado, en promedio, sobre ese nivel. En septiembre el ICC alcanza 40,97 puntos (41,03 el mes anterior), mientras el subíndice “expectativas económicas” llega a 56,07 puntos (51,92 el mes anterior). La dimensión que ha sido siempre la más baja del índice es “situación económica actual”; en septiembre llega a 30,98 puntos (32,78 puntos el mes anterior), 1,80 puntos menos que el mes pasado.

Respecto de las **expectativas que tienen las empresas de la inflación**, su tendencia (que es lo relevante en este caso) fue a la baja desde fines del año pasado. En este momento están estables en 4% a 12 meses y suben marginalmente a 3,8% para el lapso 13 a 24 meses.

Por otra parte, las empresas esperan, de acuerdo a los últimos datos, y para los próximos tres meses, una leve baja de sus costos laborales, de insumos y de maquinaria o tecnología y algún aumento en los costos fijos.