

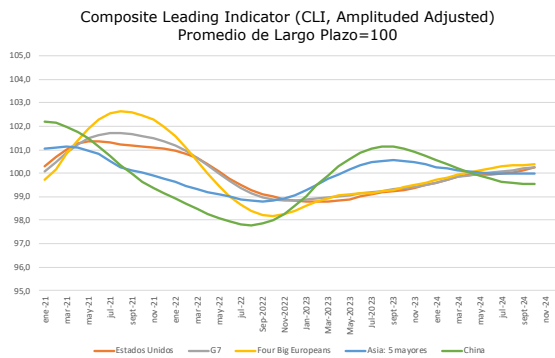


Síntesis Económica Mensual¹

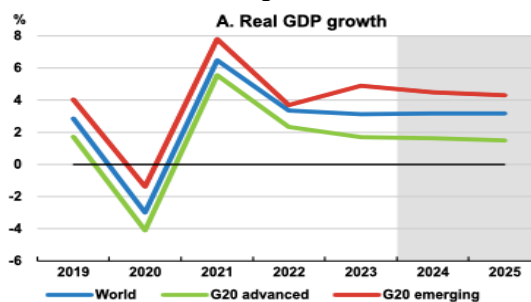
Guillermo Patfillo

I. Internacional

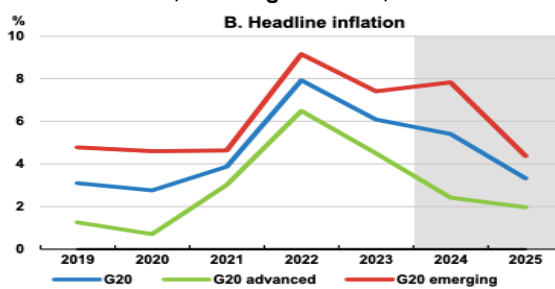
Evolución de la actividad global



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 octubre indica que, 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. Esto es particularmente válido para las 4 mayores economías europeas y para Estados Unidos. Japón también está levemente sobre tendencia. En síntesis, la economía mundial avanza en una senda sólida de crecimiento.

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.

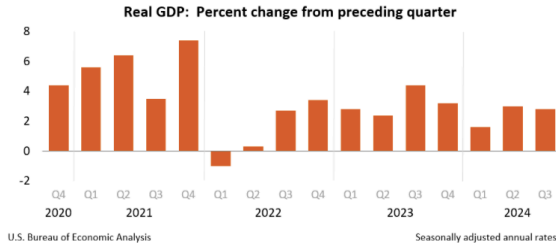
La inflación ha mostrado una reducción significativa en el mundo desarrollado y también en los países emergentes. Central a esto ha sido la gradual normalización de la actividad luego de la pandemia y una política monetaria que contuvo la aceleración inflacionaria de 2021-22. Las proyecciones de la OECD 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



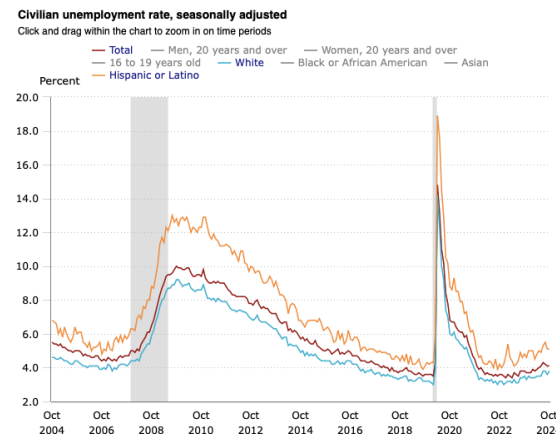
U.S. Bureau of Economic Analysis

<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 alcanzó 3% de acuerdo a la tercera estimación (3,0% respecto del Trim-II de 2023) y en el tercer trimestre a 2,8% según la primera estimación del BEA.

Para 2024 el Conference Board, en su informe de noviembre, proyecta un crecimiento de 2,6% y de 1,7% para 2025.

Empleo

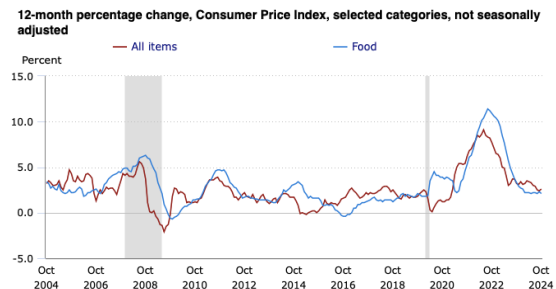


<https://www.bls.gov/charts/employment-situation/civilian-unemployment-rate.htm#>

En octubre la tasa de desocupación se mantuvo en 4,1% (4,1% el mes anterior) y los desocupados llegan a 7 millones. Entre los grupos más relevantes de trabajadores, la tasa de desocupación prácticamente no varió. Los ocupados no agrícolas subieron en solo 12 mil personas (el promedio de los últimos 12 meses es 194 mil), las que se dividen en -28 mil en el sector privado y 40 mil en el gobierno. La caída del empleo privado se divide en -37 mil puestos de trabajo en la producción de bienes y 9 mil en la de servicios.

El ingreso medio por hora en el sector privado, ajustado estacionalmente, alcanzó en octubre a \$35,46 (\$35,33 el mes anterior; B-3).

Inflación



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

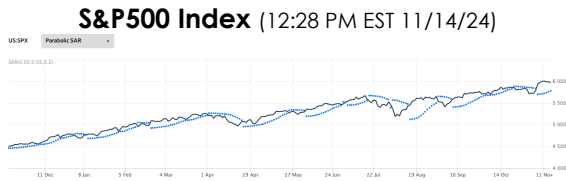
La variación del IPC en octubre fue de 0,2% ajustado estacionalmente, con lo cual la inflación acumulada en 12 meses es de 2,6% (sin ajuste estacional). El índice sin alimentos y energía (medida de la inflación subyacente) acumula un alza en doce meses a octubre de 3,3%.

El grupo con mayor variación de precios acumulada en doce meses es servicios (sin servicios de energía) que sube 4,8%; alimentos tiene un alza en 12 meses de 2,1% (2,3% al mes anterior).



Mercados bursátiles²

Estados Unidos



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

12:28 PM EST 11/14/24

Índice	Var 5 días (%)	Var 1 mes (%)	Var. 1 año (%)
DJIA	0,22	1,36	25,41
S&P 500	-0,17	2,08	32,26
Nasdaq Cp.	-0,56	4,29	35,76

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

CBOE Volatility Index³

11:34 AM CST 11/14/24

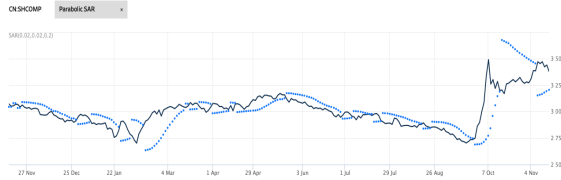


<https://www.wsj.com/market-data/quotes/index/VIX/advanced-chart>

La volatilidad del mercado accionario de Estados Unidos, medida por el CBOE VIX, ha bajado 7,1% en los últimos 5 días, 26,1% en un mes y 1,26% en un año. Al 14/noviembre el valor del CBOE es de 14,11 puntos [bajo 20 puntos se considera un mercado estable; 30 puntos o más es alta volatilidad].

Asia:

Shanghai: SHComp (3:00 PM CST 11/14/24)



<https://www.wsj.com/market-data/quotes/index/CN/XSHG/SHCOMP/advanced-chart>

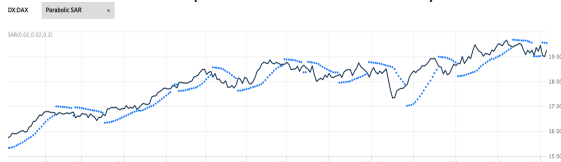
3:00 PM CST 11/14/24

Índice	Var 5 días (%)	Var 1 mes (%)	Var. 1 año (%)
SHComp	-2,62	6,64	10,78
Nikkei 225	-2,15	-0,96	15,29
Asia Dow	-5,28	-4,90	19,74

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

Europa

DAX (5:50 PM CEST 11/14/24)



<https://www.wsj.com/market-data/quotes/index/DX/XETR/DAX/advanced-chart>

5:50 PM CEST 11/14/24

Índice	Var 5 días (%)	Var 1 mes (%)	Var. 1 año (%)
FTSE100	-0,85	-3,74	8,91
DAX	-0,51	-1,63	22,03
IBEX 35	-0,40	-3,19	19,21

<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 (12:39 PM EST 11/14/24)



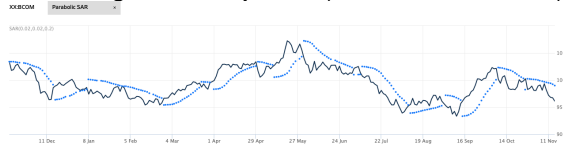
https://www.marketwatch.com/investing/cryptocurrency/btcusd/charts?mod=mw_quote_advanced

	Precio al 14/11/24	Var 5 días (%)	Var 1 año (%)
Bitcoin USD	89.062,00	16,24	147,75
Ethereum USD	3.139,66	8,48	60,49
Litecoin USD	82,75	14,79	17,03
Bitcoin Cash USD	428,01	11,47	84,23

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

Commodities

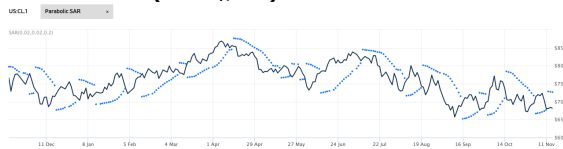
Bloomberg Commodity Index (12:51 PM EST 11/14/24)



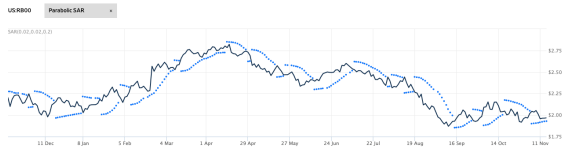
<https://www.wsj.com/market-data/quotes/index/XX/BCOM/advanced-chart>

Al 14 de noviembre el Bloomberg Commodity Index (BCI) alcanza 96,08 puntos, lo que implica una caída de 3,26% en los últimos 5 días, de 2,29% en un mes y de 5,60% en un año. La tendencia del índice al cierre de este informe es a la baja.

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



RBOB Gasoline Continuous Contract



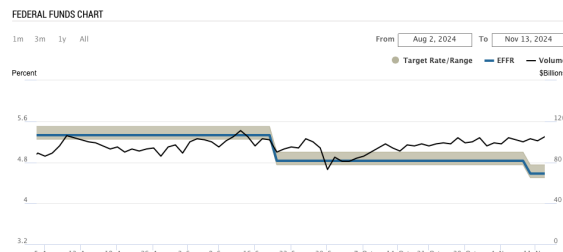
<https://www.wsj.com/market-data/quotes/futures/RB00/advanced-chart>

12:51 PM EST 11/14/24

	Precio al 14/11/24	Var 5 días (%)	Var 1 año (%)
Petróleo WTI (USD/bbl)	68,13	-5,62	-6,54
Petróleo Brent (USD/bbl)	72,06	-4,64	-6,97
Gas natural (USD/miles pies cúb.)	2,843	5,38	-11,96
Gasolina sin plomo (U\$/gallon)	1,9682	-4,03	-6,46
Cobre (USD/lb)	4,0850	-7,90	10,60

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

Federal Funds Rate



<https://www.newyorkfed.org/markets/reference-rates/effr>

En septiembre la Reserva Federal realizó la primera baja en 4 años de la TPM; esta alcanzó a 50 puntos base quedando la TPM en un rango objetivo entre 4,75% - 5,00%.

A partir del 8 de noviembre la Reserva Federal bajó ese rango en 25 pb adicionales, quedando en 4,50% - 4,75%.

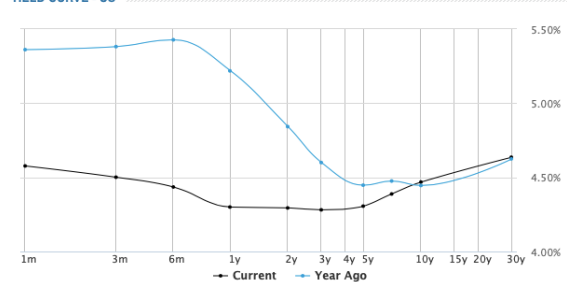


Bono a 10 años del Tesoro de Estados Unidos

US 10 Years Treasury Note (Nov 14, 2024 at 1:04 p.m. EST)



Curva de Rendimiento



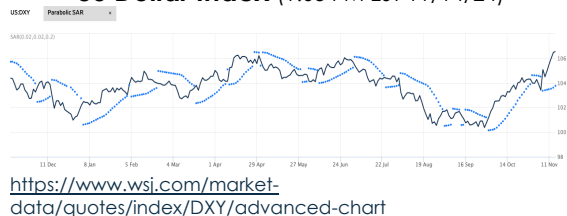
El bono a 10 años del Tesoro (T-note) subió su rendimiento en 5,70 pb⁴ en los últimos 5 días y 30,30 pb respecto de un mes atrás. El rendimiento del bono es, al cierre de este informe, 4,401%, y su precio 98 8/32.

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. La razón 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 comienza a cambiar su pendiente de modo significativo y en este momento las tasas a 1 año son menores a las tasas de documentos a 10 años o más. No obstante, las tasas para plazos menores a un año son todavía mayores a las tasas entre 1 y 5 años, indicando que las tasas cortas permanecerán todavía relativamente altas en tanto la inflación todavía está por sobre la meta.

Tipo de cambio: Índice Dólar:

US Dollar Index (1:03 PM EST 11/14/24)



Al cierre de este informe el US Dollar Index⁵ presenta un alza de 1,97% en 5 días, y de 2,64% en un mes. Al 14/agosto el índice alcanza a 106,57 puntos.

La evolución del dólar en los últimos días está explicada por los resultados de elección presidencial en Estados Unidos y las condiciones particularmente positivas que presenta la economía de ese país para el mediano plazo.

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

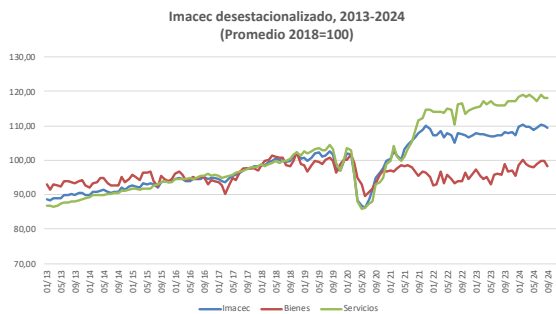
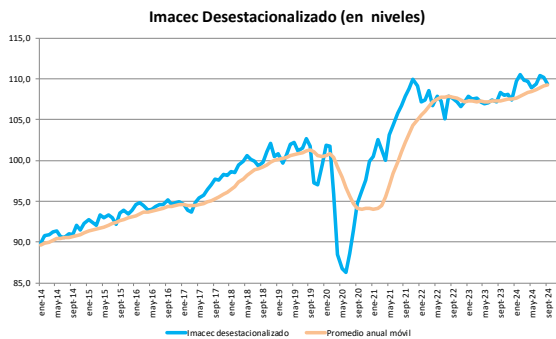
⁵ Este índice (USDIX) es una medida del valor del dólar de los EE.UU respecto de una canasta de monedas. Fue establecido por la Reserva Federal en 1973 después del fin del Acuerdo de Brettons Woods. Incluye seis monedas: el euro, el franco suizo, el yen, el dólar canadiense, la libra esterlina y la corona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

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



II. Nacional

Evolución de la actividad



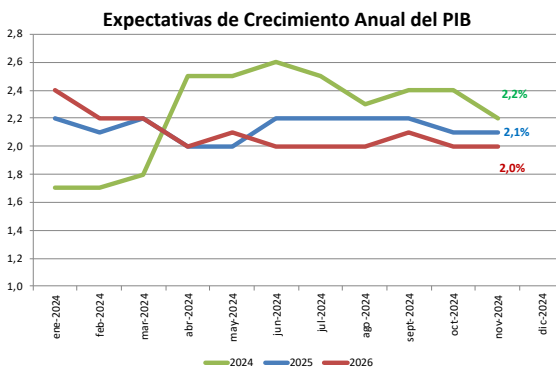
El **IMACEC de septiembre** tuvo una variación de 0% a/a (2,3% el mes anterior). La producción de bienes bajó 2,3% a/a y la de servicios subió 1,6% (el comercio crece 2,9%). El índice promedio anual móvil a este mes sube 1,6% en doce meses.

El **índice desestacionalizado**, por su parte, baja 0,8% m/m; la producción de bienes cae 1,6% y la de servicios 0,2%. La tasa de variación de la industria alcanzó -1,6% m/m y la del comercio 0,0% m/m.

El **IMACEC no minero** experimentó una variación de 0,3% a/a, mientras el índice desestacionalizado de -0,5% respecto al mes anterior.

Para el cuarto trimestre proyectamos un crecimiento en el orden de 2,2%. Para este año 2024, nuestra proyección baja a un **rango entre 2,0% y 2,3%**. En 2025 el crecimiento estará en el orden de 2%.

Expectativas de crecimiento



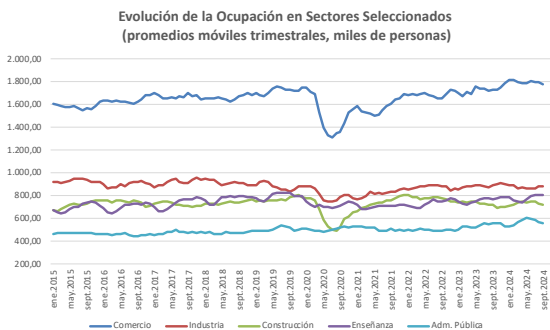
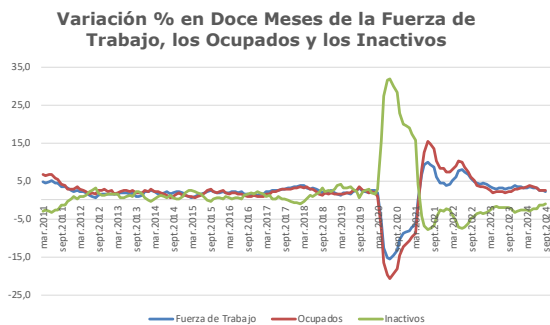
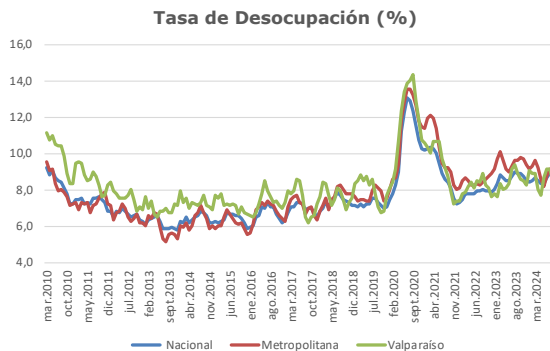
Las expectativas de crecimiento del PIB, de acuerdo con la encuesta de noviembre del Banco Central, bajó a 2,2% para 2024 (2,4% en la encuesta anterior).

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

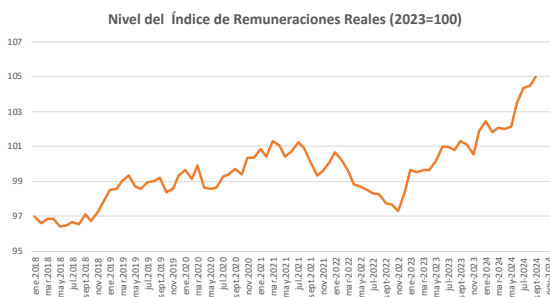
Así, y de acuerdo con estas expectativas, este año el crecimiento estaría en el nivel del crecimiento tendencial ($\cong 2\%$) y se mantendría así durante los próximos dos años.



Empleo



Remuneraciones



La **tasa de desocupación nacional** bajó a 8,7% durante el trimestre móvil concluido en septiembre. La desviación estándar de esta tasa entre regiones alcanza a 1,81 puntos. La tasa de desocupación promedio nacional en 12 meses se mantiene en 8,6%. La fuerza de trabajo creció 2,2% a/a y los ocupados 2,4%; existen 220 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 1,1% en doce meses.

Según **categoría**, asalariados representan este trimestre el 73,8% de los ocupados y cuenta propia el 20,4%. En doce meses, la tasa de aumento medio mensual de los asalariados es de 3,3% y de 2,8% para cuenta propia.

Por **rama de actividad**, el **comercio**, (19,2% del empleo total), tiene un aumento de ocupación de 2,7% a/a este trimestre móvil y una tasa media mensual de 4,0% en 12 meses. La **industria** (9,5% del empleo total), baja su ocupación en 1,2% a/a; en el último año su aumento medio mensual del empleo es 0,7%. **Administración pública y defensa** (6,1% del empleo total) aumenta su ocupación este trimestre móvil en 1,2% a/a, siendo su tasa de crecimiento medio mensual de 7,9% en los últimos 12 meses.

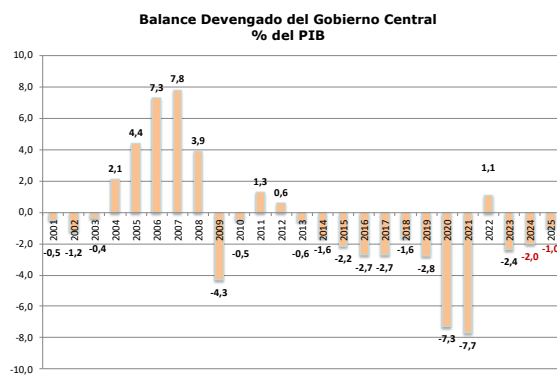
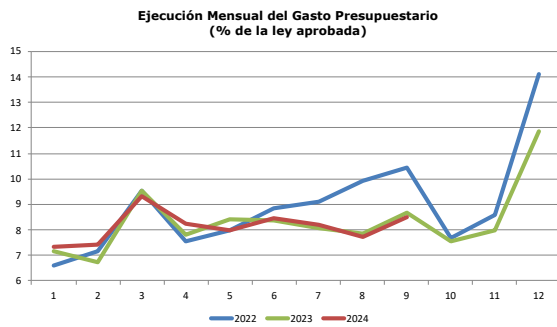
Por último, **los desocupados** aumentaron 0,3% a/a, alcanzando en total a 886 mil personas (902 mil el mes pasado).

El índice de **remuneraciones nominales** creció en septiembre en 7,95% 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 8,0% a/a.

El índice de remuneraciones nominales es este mes igual a 109,76 puntos (2023=100). Por su parte, el índice de remuneraciones reales es este mes igual a 104,99 puntos.



Situación fiscal



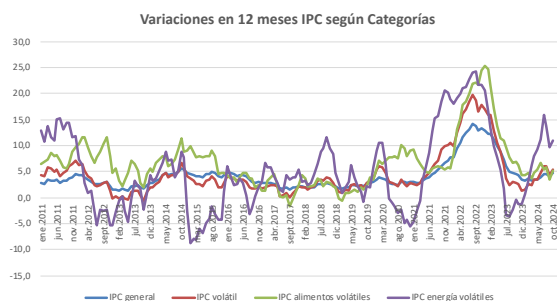
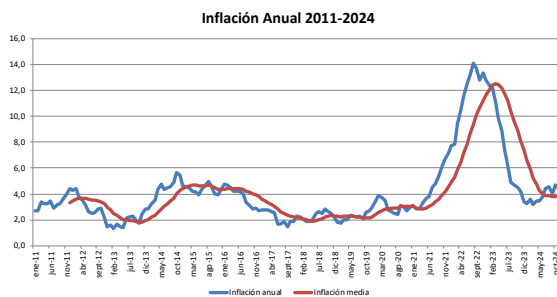
En septiembre el gasto del Gobierno Central Total (GCT) **creció 2,5%** real en doce meses y los ingresos **11,0%**. Con esto, el crecimiento acumulado en el año hasta septiembre es de 5,5% para el gasto y -2,9% para los ingresos.

Por su parte, este mes la ejecución del gasto del Gobierno Central Presupuestario fue de 8,5% (8,7% en igual mes de 2023), acumulando 73,1% hasta septiembre. La ejecución de los ingresos del GCP fue de 7,8% (7,5% en igual mes de 2023), alcanzando 69,3% a septiembre.

Acumulados en 12 meses móviles a septiembre, los ingresos del GCT representan del orden del 21,5% del PIB estimado para el periodo y los gastos el 25,2%; el déficit efectivo del periodo es de 3,7% del producto.

Para **2024** la autoridad proyecta en el Informe de Finanzas Públicas del tercer 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



El **IPC de octubre** tuvo una variación de 1%, bastante más de lo anticipado por el mercado. Con esto la inflación acumulada en doce meses llega a 4,7% (4,0% el mes anterior). El IPC sin volátiles subió 0,4%, por lo que acumula 4,3% a/a (3,8% al mes anterior).

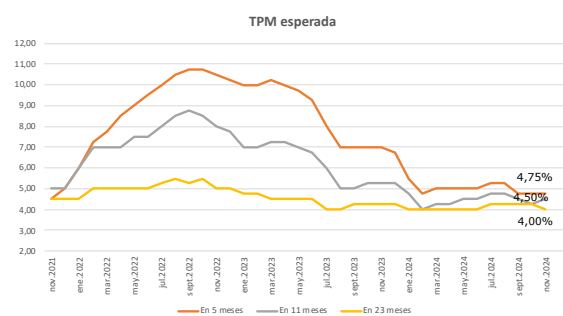
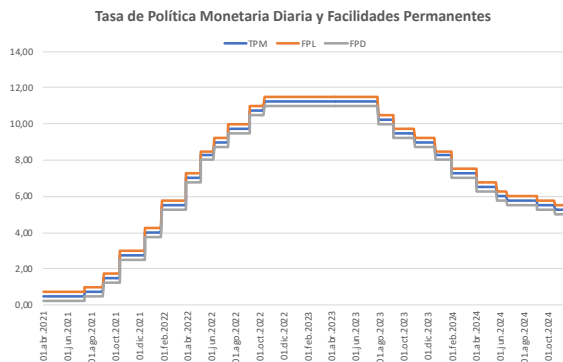
Al descomponer la variación de los precios en **bienes sin volátiles**, por una parte, y **servicios sin volátiles**, por otra, los primeros acumulan un aumento en 12 meses de 3,2% y los segundos de 5,1%. El IPC de **energía volátiles** acumula un aumento de 11% a/a.

Por **división**, Alimentos y Bebidas no Alcohólicas (que pesa 22,15% en la canasta 2023) acumula un aumento de 5% en 12 meses. No obstante, la división que presenta el mayor aumento acumulado en doce meses es Restaurantes y Alojamiento, con 7,7%. La con menor aumento acumulado en un año es Transporte (1,07%)

Para 2024 nuestra proyección de inflación a diciembre **sube a 4,9%**.



Tasas de Interés



La **TPM** está hoy en 5,25% después de una reducción de 25 puntos base el 18 de octubre.

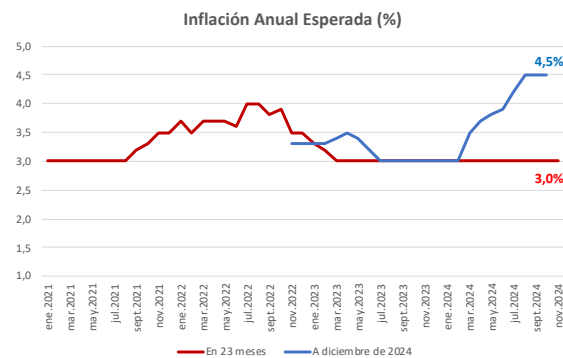
En lo que queda de este año y con una inflación todavía alta, la **TPM bajaría 25 puntos base respecto de su nivel hoy**; es decir, cerraría el año en 5,0%.

Por su parte, el mercado, de acuerdo con la encuesta de noviembre del Banco Central, espera una TPM 4,75% de aquí a 5 meses (igual a la encuesta de octubre) y de 4,00% 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 octubre; las operaciones en pesos bajan para el plazo 30-89 días y a +3 años. En UF bajan, excepto para 90 días a 1 año. Por su parte, las tasas de los **créditos hipotecarios** bajaron en el margen durante octubre al situarse en 4,54%.

Inflación esperada

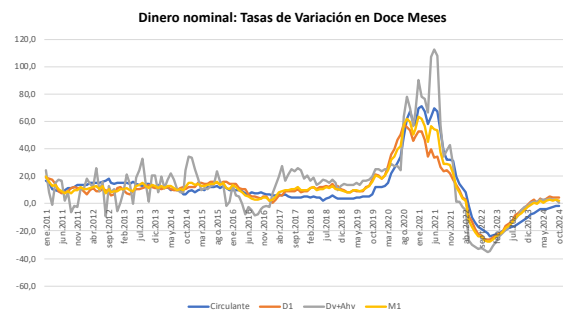


La **meta de inflación** que el Banco Central ha definido (3%) constituye el ancla nominal de la economía.

En la encuesta de noviembre del BC, inflación esperada a diciembre de 2025 es de 3,5%, y de 3% para diciembre de 2026.

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



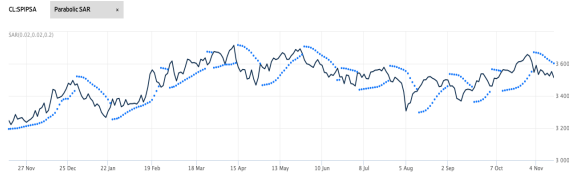
Después del muy importante ajuste en la cantidad nominal de dinero de la economía, **M1** ha vuelto a crecer en los últimos meses. En octubre crece 2,4% a/a. Los depósitos en cuenta corriente, 60% de M1, crecen 4,4% en doce meses.

El **nivel real de M1** comienza a caer en marzo de 2022, pero esa dinámica se mantiene hasta ahora. En octubre el nivel real de M1 es 2,1% menor al de un año atrás.



Bolsa de Comercio de Santiago

S&P IPSA (2:58 PM CLDT 11/14/24)



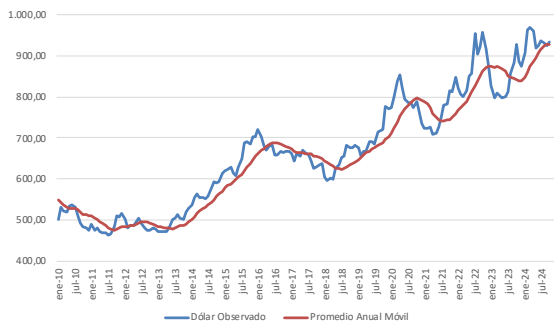
https://www.wsj.com/market-data/quotes/index/CL/XSGO/SPIPSA?mod=md_usstk_overview_quote

Al cierre de este informe, el SP IPSA muestra una variación en los últimos 5 días de -1,15%, de -1,33% en el último mes y de 9,03% en doce meses.

El valor del índice es, al 14 de agosto, de 3.513,46 puntos y su tendencia levemente a la baja. En las últimas 52 semanas se ha movido en el rango 3.198,34 – 3.716,95 puntos.

Tipo de Cambio

Dólar Observado (Pesos por 1 USD)



Nivel del Tipo de Cambio Real (1986=100)



El **tipo de cambio nominal** (TCN) con el dólar de los Estados Unidos alcanzó en octubre un promedio de \$933,81/dl depreciándose el peso 0,8% en un mes y también 0,8% en un año. En los 14 días previos al cierre de este informe, el tipo de cambio alcanza un promedio de \$966,81/dl.

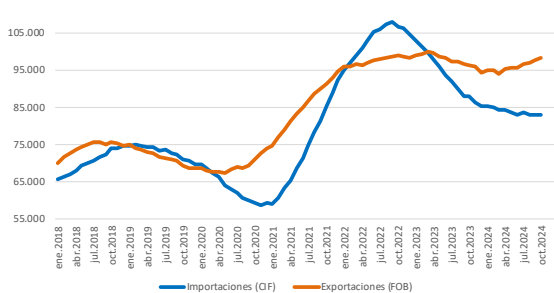
Por su parte, el **índice de tipo de cambio real** (TCR) es en septiembre 2,4% mayor al de un año atrás, llegando a 104,51 puntos (1986=100); asimismo, su promedio anual a ese mes (104,97 puntos) ha aumentado 4,8% a/a. El TCR-5⁶, por su parte, subió 3,2% en 12 meses y alcanza a 91,06 puntos.

La evolución del TCR está muy influida en el corto plazo por la del tipo de cambio nominal; para octubre proyectamos, por lo mismo, un alza relevante del TCR respecto de septiembre.

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 103 puntos** en el periodo 2024-25.

Balanza Comercial y Cuenta Corriente

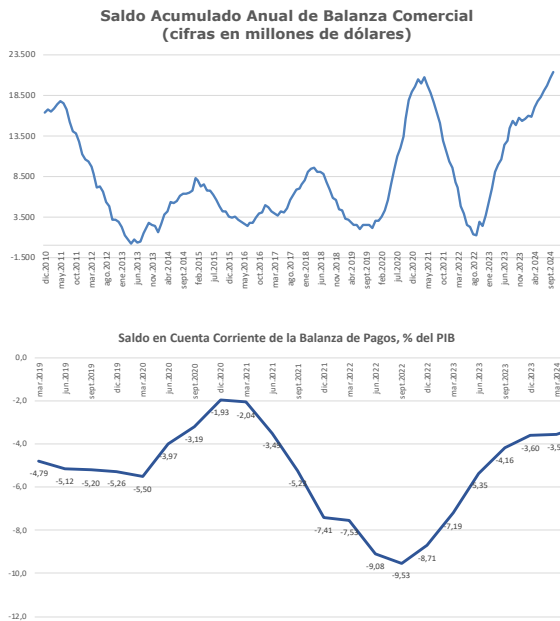
Exportaciones e Importaciones Acumuladas en Doce meses (millones de dólares)



El valor de las **exportaciones** de octubre subió 10,1% a/a mientras el acumulado en un año a este mes (US\$98.402,94 mill) sube 2,2% a/a. Respecto de las tres grandes categorías de productos exportados: las mineras acumuladas en 12 meses a este mes suben 6,9% a/a, las agropecuarias 7,1% a/a y las industriales bajan 6,0% a/a.

El valor CIF de las **importaciones** de octubre subió 1,3% a/a; el acumulado en doce meses a este mes (US\$83.001,25 mill) cae 5,6% a/a. El valor acumulado en un año de las de bienes de consumo cae 0,6% a/a, las de bienes intermedios 6,3% a/a y las de

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

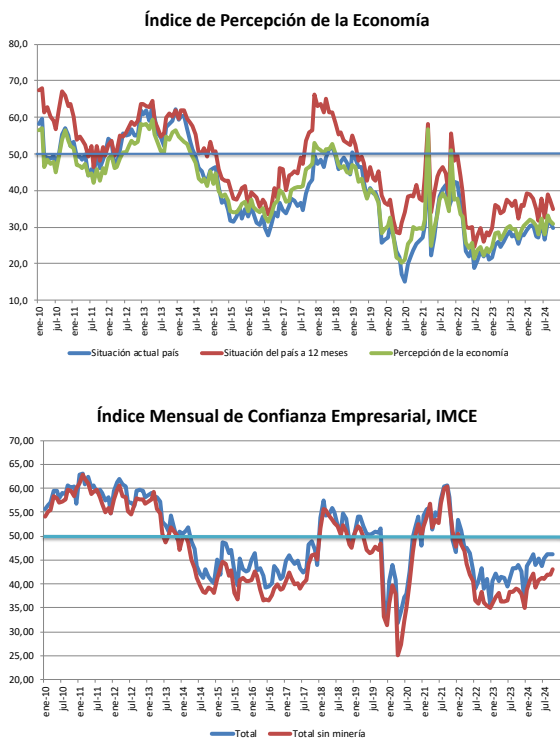


bienes de capital 9,9% a/a. La evolución de las importaciones es reflejo de una economía que está creciendo muy moderadamente y para la cual las expectativas de mediano plazo son tan modestas como las de este año.

El **superávit de balanza comercial** acumulado en doce meses a octubre es de US\$21.355,55 millones, que implica un aumento de 43,7% 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 de 2024 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

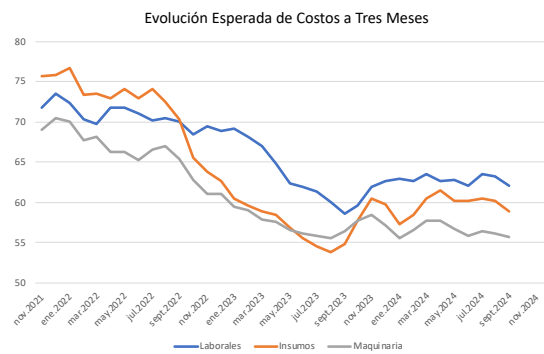
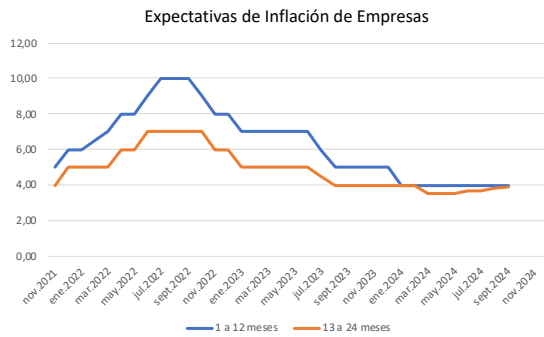
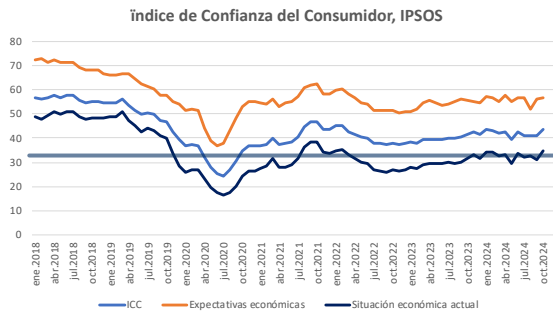


El **Índice de Percepción de la Economía** (IPEC), bajó 1,04 puntos en octubre respecto al mes anterior. El índice alcanza actualmente 30,84 puntos (31,88 el mes pasado)⁷. La dimensión “situación económica del país a 12 meses” fue la que tuvo la mayor baja: 2,76 puntos. Le sigue “situación económica del país actual” con una caída de 1,75 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 octubre sin variación significativa. El índice total alcanzó 46,32 puntos (46,22 puntos el mes pasado); el índice sin minería llegó a 43,15 puntos (41,87 el mes pasado), subiendo 1,28 puntos. En octubre solo sube construcción (+6,42 puntos), pero bajan comercio (-0,49 puntos), minería (-0,06 puntos) e industria (-5,01 puntos).

El **Índice de Confianza del Consumidor** se mantiene por debajo de los 50 puntos desde

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



agosto de 2019. En octubre el ICC alcanza 43,38 puntos (40,97 el mes anterior), mientras el subíndice "expectativas económicas" llega a 56,69 puntos (56,07 el mes anterior). La dimensión que ha sido siempre la más baja del índice es "situación económica actual"; en octubre llega a 34,95 puntos (30,98 puntos el mes anterior), 3,97 puntos más 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 3,9% 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 en los costos fijos.