

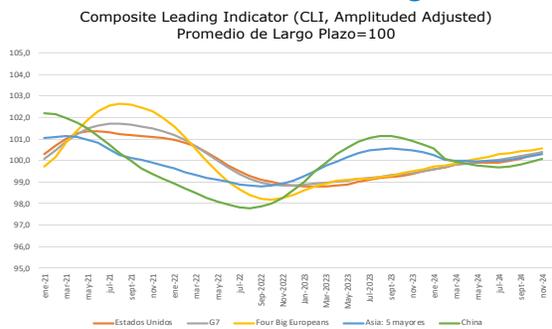


Síntesis Económica Mensual¹

Guillermo Patillo

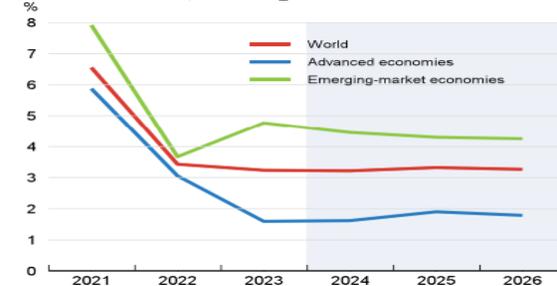
I. Internacional

Evolución de la actividad global

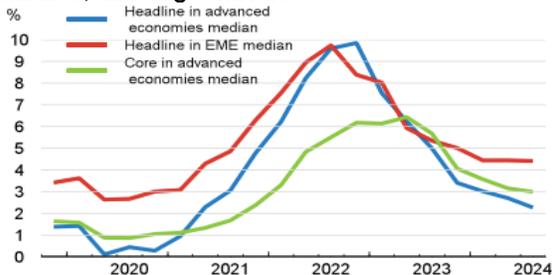


https://stats.oecd.org/Index.aspx?DataSetCode=MEI_CLI

Real GDP forecast, annual growth rate



Inflation, annual growth rate



https://www.oecd.org/en/publications/oecd-economic-outlook-volume-2024-issue-2_d8814e8b-en.html

El CLI con datos a noviembre indica que, tanto en el mundo desarrollado como en las cinco principales economías de Asia 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 diciembre de la OECD, el producto de los países del G20 crecería 3,3% en 2024, 3,3% en 2025 y 3,2% en 2026. Los países de la OECD crecerían 1,7% este año y 1,9% en los dos años siguientes. Respecto de China, crecería 4,9% en 2024, 4,7% en 2025 y 4,4% en 2026. La India, que creció 7,8% en 2023, crecería 6,8% este año, 6,9% el próximo y 6,8% en 2026. Estados Unidos crecería 2,8% en 2024, 2,4% en 2025 y 2,1% en 2026.

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 en el G20 pase de 5,4% este año a 3,5% en 2025 y 2,9% en 2026.

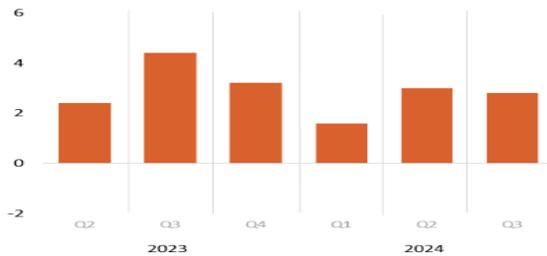
¹ Las opiniones vertidas en este informe son las de su autor y no necesariamente reflejan las del Departamento de Economía de la Universidad de Santiago.



Estados Unidos: PIB, empleo e inflación

PIB

Real GDP: Percent change from preceding quarter

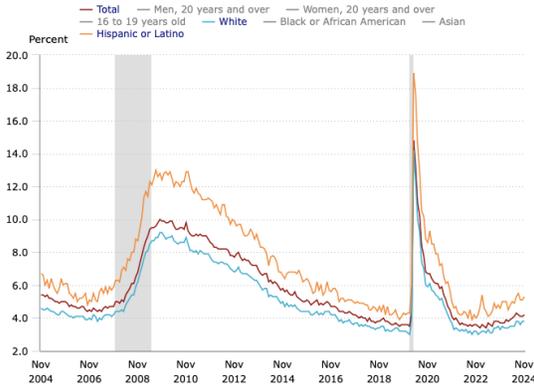


<https://www.bea.gov/data/gdp/gross-domestic-product>

Empleo

Civilian unemployment rate, seasonally adjusted

Click and drag within the chart to zoom in on time periods



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

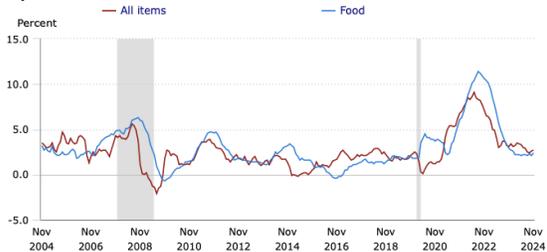
El crecimiento anualizado del primer trimestre de 2024 fue de 1,6% (2,9% respecto del Trim-I de 2023, T-6). En el segundo trimestre fue de 3% (3,0% respecto del Trim-II de 2023) y en el tercer trimestre de 2,8% según la segunda estimación del BEA. Para 2024 el Conference Board, en su informe de noviembre, proyecta un crecimiento de 2,6% y de 1,7% para 2025, bastante diferente de la proyección que actualmente tiene la OECD.

En noviembre la tasa de desocupación subió a 4,2% (4,1% el mes anterior) y los desocupados llegan a 7,1 millones, cifras mayores a las de 1 año atrás. La tasa de desocupación para los grupos principales de trabajadores casi no varió. Los ocupados no agrícolas subieron en 227 mil personas (el promedio de los últimos 12 meses es 186 mil), los que se dividen en 194 mil en el sector privado y 33 mil en el gobierno. El aumento del empleo privado se divide en 34 mil puestos de trabajo en la producción de bienes y 160 mil en la de servicios.

El ingreso medio por hora en el sector privado, ajustado estacionalmente, alcanzó en noviembre a \$35,61 (\$35,48 el mes anterior; B-3).

Inflación

12-month percentage change, Consumer Price Index, selected categories, not seasonally adjusted



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

La variación del IPC en noviembre fue de 0,3% ajustado estacionalmente, con lo cual la inflación acumulada en 12 meses es de 2,7% (sin ajuste estacional). El índice sin alimentos y energía (medida de la inflación subyacente) acumula un alza en doce meses de 3,3%.

El grupo con mayor variación de precios acumulada en doce meses es servicios (sin servicios de energía) que sube 4,6%; alimentos tiene un alza en 12 meses de 2,4% (2,3% al mes anterior).



Mercados bursátiles²

Estados Unidos

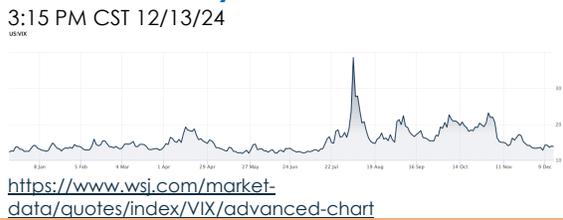


4:48 PM EST 12/13/24

Índice	Var 5 días (%)	Var 1 mes (%)	Var. 1 año (%)
DJIA	-1,82	0,88	17,49
S&P 500	-0,64	3,07	28,22
Nasdaq Cp.	0,34	6,67	34,51

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

CBOE Volatility Index³



La volatilidad del mercado accionario de Estados Unidos, medida por el CBOE VIX, ha aumentado 8,1% en los últimos 5 días, pero es 14,4% menor a la un mes atrás. Al 13/diciembre el valor del CBOE es de 13,81 puntos⁴.

Asia:



3:00 PM CST 12/13/24

Índice	Var 5 días (%)	Var 1 mes (%)	Var. 1 año (%)
SHComp	-0,36	1,84	15,27
Nikkei 225	0,97	2,14	19,71
Asia Dow	-0,88	1,09	18,51

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

Europa



5:50 PM CEST 12/13/24

Índice	Var 5 días (%)	Var 1 mes (%)	Var. 1 año (%)
FTSE100	-0,10	2,94	9,56
DAX	0,10	6,22	21,82
IBEX 35	-2,65	1,00	16,41

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

² Todos los gráficos cubren el lapso de 12 meses

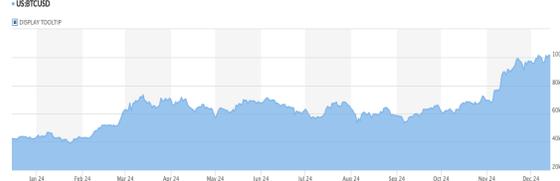
³ El índice VIX (**Volatility Index**) está diseñado para cuantificar la volatilidad esperada a 30 días del mercado de acciones de Estados Unidos a través de la volatilidad implícita de las opciones (put y call) con vencimiento a 30 días sobre el índice S&P 500 (SPX). Fue creado en 1993 por el Chicago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

⁴ Bajo 20 puntos se considera un mercado estable; 30 puntos o más es alta volatilidad



Cripto activos

Bitcoin USD (3:38 PM EST 12/14/24)



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

	Precio al 13/12/24	Var 5 días (%)	Var 1 año (%)
Bitcoin USD	101,016	-0,56	139,12
Ethereum USD	3.835,80	-4,77	70,93
Litecoin USD	116,22	-13,58	61,84
Bitcoin Cash USD	521,99	-16,20	126,30

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

Commodities

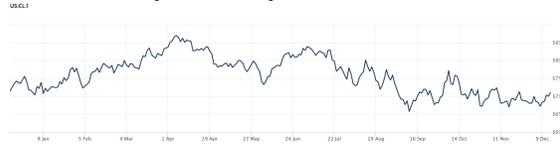
Bloomberg Commodity Index (3:32 PM EST 12/13/24)



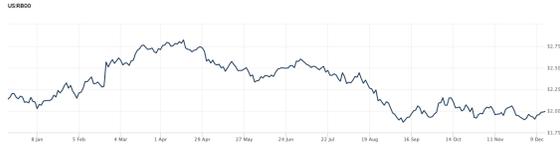
<https://www.wsj.com/market-data/quotes/index/XX/BCOM/advanced-chart>

Al 13 de diciembre el Bloomberg Commodity Index (BCI) alcanza 98,67 puntos, lo que implica un alza de 1,22% en los últimos 5 días, de 2,67% en un mes y una baja de 0,23% 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



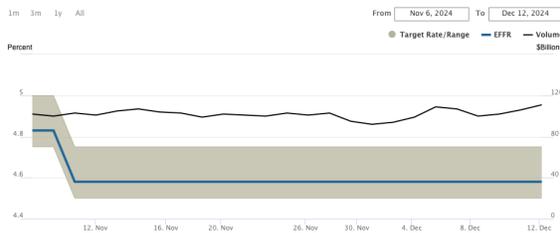
<https://www.wsj.com/market-data/quotes/futures/RB00/advanced-chart>

3:32 PM EST 12/13/24

	Precio al 13/12/24	Var 5 días (%)	Var 1 año (%)
Petróleo WTI (USD/bbl)	71,09	5,84	-0,96
Petróleo Brent (USD/bbl)	74,35	4,64	-3,38
Gas natural (USD/miles pies cúb.)	3,268	5,22	32,36
Gasolina sin plomo (USD/gallon)	1,9960	4,82	-6,44
Cobre (USD/lb)	4,1955	-0,01	8,16

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

Federal Funds Rate



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

En septiembre de 2024 la Reserva Federal realizó la primera baja en 4 años de la TPM; esta alcanzó a 50 puntos base, quedando el rango objetivo para las operaciones en el mercado de fondos federales en 4,75% - 5,00%.

El 8 de noviembre la Reserva Federal bajó ese rango en 25 pb adicionales, quedando en 4,50% - 4,75% donde se mantiene hasta este momento. El Conference Board ha estimado que a fines de 2025 ese rango bajaría a 3,00% - 3,25%

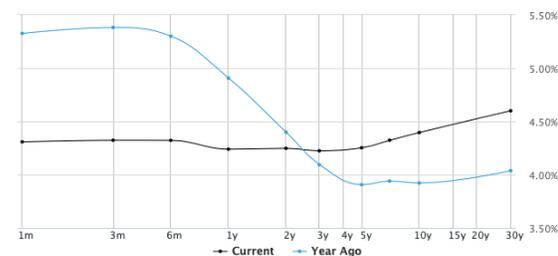


Bono a 10 años del Tesoro de Estados Unidos



https://www.wsj.com/market-data/quotes/bond/BX/TMUBMUSD10Y?mod=md_home_overview_quote

Curva de Rendimiento



https://www.wsj.com/market-data/quotes/bond/BX/TMUBMUSD10Y?mod=md_home_overview_quote

Tipo de cambio: Índice Dólar:



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

El bono a 10 años del Tesoro (T-note) subió su rendimiento en 22,6 pb⁵ en los últimos 5 días, pero baja 4,8 pb respecto de un mes atrás. El rendimiento del bono es, al cierre de este informe, 4,396%, y su precio 98 8/32. El rendimiento del bono a 10 años vuelve a subir esta vez por la victoria electoral de D. Trump y la expectativa que las políticas comerciales proteccionistas y de inmigración del presidente que asume en enero impulsarían la inflación y obligarían a la Reserva Federal a subir las tasas.

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 marginalmente mayores a las tasas entre 1 y 5 años, indicando que las tasas cortas seguirán todavía relativamente altas en tanto la inflación esté por sobre la meta.

Al cierre de este informe el US Dollar Index⁶ presenta un alza de 0,83% en 5 días, y de 0,24% en un mes (4,28% en un año). Al 13/diciembre el índice alcanza a 106,94 puntos.

La evolución del dólar en las últimas semanas 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. Para el mercado, las políticas que aplicaría el nuevo gobierno (aumento de aranceles y reducción de impuestos) justifican un dólar fuerte.

⁵ Punto base, un punto base es igual a 0,01%

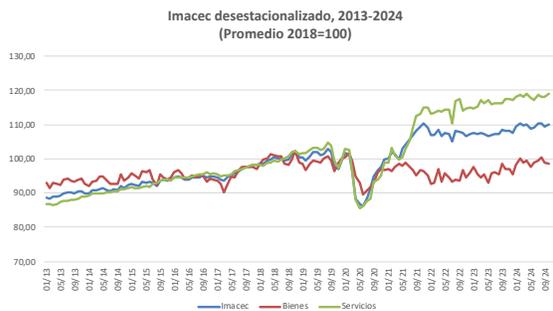
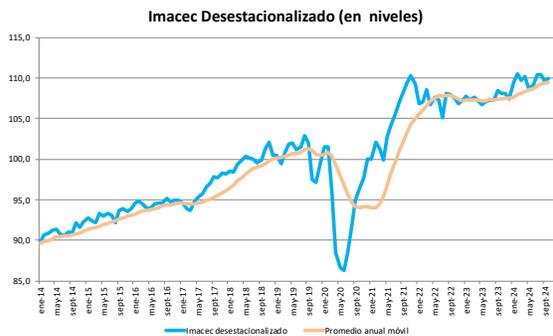
⁶ Este índice (USDX) es una medida del valor del dólar de los EE.UU respecto de una canasta de monedas. Fue establecido por la Reserva Federal en 1973 después del fin del Acuerdo de Brettons Woods. Incluye seis monedas: el euro, el franco suizo, el yen, el dólar canadiense, la libra esterlina y la corona sueca.

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



II. Nacional

Evolución de la actividad



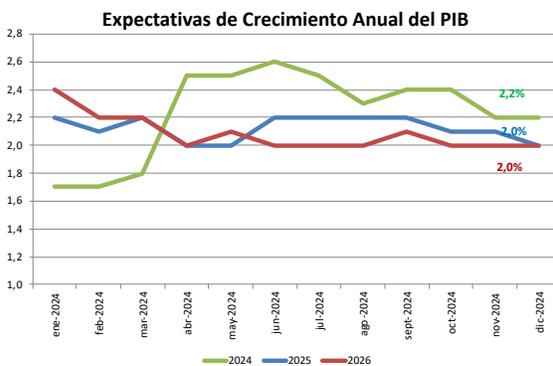
El IMACEC de octubre tuvo una variación de 2,3% a/a (0,3% el mes anterior). La producción de bienes subió 1,7% a/a y la de servicios 2,2% (el comercio crece 6,2%). El índice promedio anual móvil a este mes sube 1,8% en doce meses.

El índice desestacionalizado, por su parte, sube 0,4% m/m; la producción de bienes cae 0,5% y la de servicios sube 0,9%. La tasa de variación de la industria alcanzó -0,7% m/m y la del comercio -0,3% m/m.

El IMACEC no minero experimentó una variación de 2,3% a/a, mientras el índice desestacionalizado de 0,4% respecto al mes anterior.

Para el cuarto trimestre proyectamos un crecimiento en el orden de 2,1%. Para este año 2024, nuestra proyección es de un crecimiento de 2,1%. En 2025 el crecimiento estará en el orden de 2%.

Expectativas de crecimiento



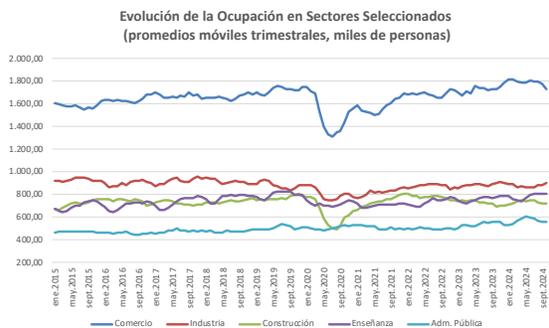
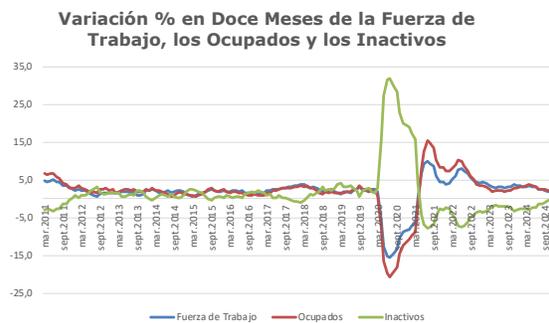
Las expectativas de crecimiento del PIB, de acuerdo con la encuesta de diciembre del Banco Central, se mantiene en 2,2% para 2024.

Para 2025 el crecimiento esperado bajó a 2,0% y se mantiene 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



La tasa de desocupación nacional bajó a 8,6% durante el trimestre móvil concluido en octubre. La desviación estándar de esta tasa entre regiones alcanza a 1,78 puntos. La tasa de desocupación promedio nacional en 12 meses se mantiene en 8,6%. La fuerza de trabajo creció 1,8% a/a y los ocupados 2,2%; existen 196 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 0,5% en doce meses.

Según categoría, asalariados representan este trimestre el 73,7% 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 2,7% para cuenta propia.

Por rama de actividad, el comercio, (19,2% del empleo total), tiene una baja de ocupación de 0,2% a/a este trimestre móvil y una tasa media mensual de 3,8% 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 mensual del empleo es 0,5%. Administración pública y defensa (6,1% del empleo total) no aumenta su ocupación este trimestre móvil, pero su tasa de crecimiento medio mensual es de 7,0% en los últimos 12 meses.

Por último, los desocupados bajaron en 1,7% a/a, alcanzando en total a 868 mil personas (886 mil el mes pasado).

Remuneraciones



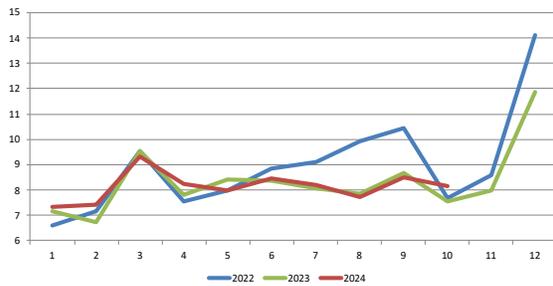
El índice de remuneraciones nominales creció en octubre en 7,7% a/a (primera estimación). El índice de remuneraciones reales, por su parte, creció 2,9% a/a. El índice nominal de costo de la mano de obra aumentó 7,7% a/a.

El índice de remuneraciones nominales es este mes igual a 109,83 puntos (2023=100). Por su parte, el índice de remuneraciones reales es igual a 104,05 puntos.

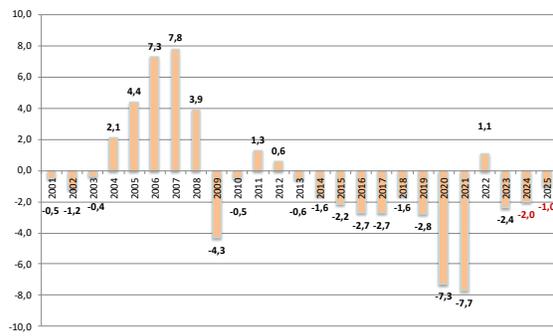


Situación fiscal

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



Balance Devengado del Gobierno Central
% del PIB



En octubre el gasto del Gobierno Central Total (GCT) creció 11,8% real en doce meses y los ingresos 14,8%. Con esto, el crecimiento acumulado en el año hasta octubre es de 6,1% para el gasto y -1,2% para los ingresos. Por su parte, este mes la ejecución del gasto del Gobierno Central Presupuestario fue de 8,2% (7,6% en igual mes de 2023), acumulando 81,3% hasta octubre. La ejecución de los ingresos del GCP fue de 9,1% (8,4% en igual mes de 2023), alcanzando 78,5% a octubre.

Acumulados en 12 meses móviles a octubre, los ingresos del GCT representan del orden del 21,7% del PIB estimado para el periodo y los gastos el 25,4%; el déficit efectivo del periodo es de 3,7% del producto.

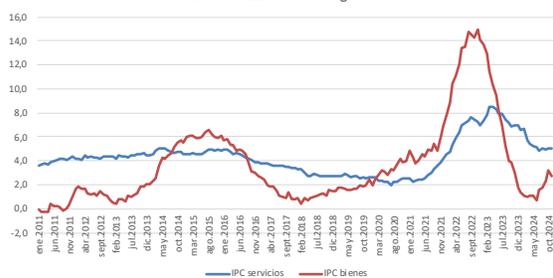
Para 2024 la autoridad proyecta en el Informe de Finanzas Públicas del tercer trimestre un déficit efectivo de 2% del PIB y un BCA de -2,3% del producto; con las cifras actuales esto se ve muy difícil. Para 2025 la proyección es de un déficit efectivo de 1% del PIB y un BCA de -1,1% del producto.

Inflación

Inflación Anual 2011-2024



Variación Acumulada en 12 meses categorías IPC sin Volátiles



El IPC de noviembre tuvo una variación de 0,3% m/m. Con esto la inflación acumulada en doce meses llega a 4,2% (4,7% el mes anterior). El IPC sin volátiles subió 0,3%, por lo que acumula 4,0% a/a (4,3% al mes anterior).

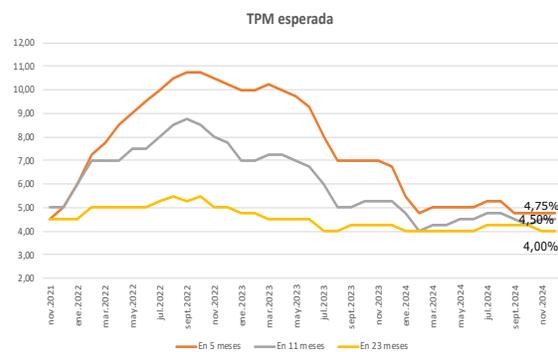
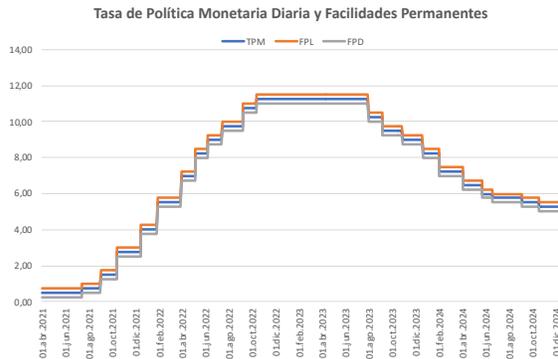
Al descomponer la variación de los precios en bienes sin volátiles, por una parte, y servicios sin volátiles, por otra, los primeros acumulan un aumento en 12 meses de 2,7% y los segundos de 5,0%. El IPC de energía acumula un aumento de 9,7% a/a.

Por división, Alimentos y Bebidas no Alcohólicas (que pesa 22,15% en la canasta 2023) acumula un aumento de 3,7% en 12 meses. La división que presenta el mayor aumento acumulado en doce meses es Restaurantes y Alojamiento, con 8,1%. La con menor aumento acumulado en un año es Vestuario y calzado (-1,25%)

Para 2024 nuestra proyección de inflación a diciembre es de 4,7% (lo que asume 0 en diciembre).



Tasas de Interés



La Tasa de Política Monetaria (TPM) está hoy en 5,25% después de una reducción de 25 puntos base el 18 de octubre.

Este mes, y con una inflación todavía alta, la TPM tiene poco espacio para bajar. A pesar de ello, el mercado espera una baja de 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 diciembre del Banco Central, espera una TPM 4,75% de aquí a 5 meses (igual a la encuesta de noviembre) 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 noviembre; en las operaciones en pesos suben para plazos menores a 1 año y bajan para plazos mayores. En UF bajan, excepto para 30-89 días.

Por su parte, las tasas promedio de los créditos hipotecarios bajaron en el margen durante noviembre al situarse en 4,42%.

Inflación esperada

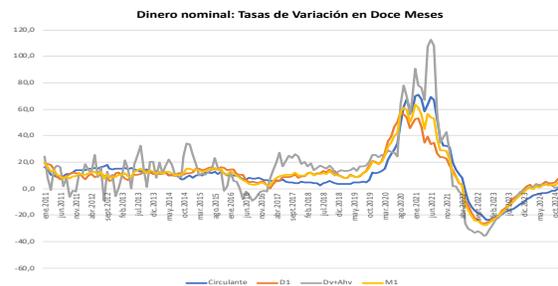


La meta de inflación que el Banco Central ha definido ($3\% \pm 1$ punto) constituye el ancla nominal de la economía.

En la encuesta de diciembre 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 importante ajuste en la cantidad nominal de dinero de la economía, M1 ha vuelto a crecer en los últimos meses. En noviembre crece 4,8% a/a. Los depósitos en cuenta corriente, 60% de M1, crecen 7,5% en doce meses.

El nivel real de M1 comienza a caer en marzo de 2022 y esa dinámica se mantuvo hasta el mes pasado. En noviembre el nivel real de M1 crece 0,6% a/a.



Bolsa de Comercio de Santiago

S&P IPSA (4:49 PM CLDT 12/13/24)

CLSPISA



https://www.wsj.com/markets/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 1,55%, de 3,40% en el último mes y de 6,30% en doce meses.

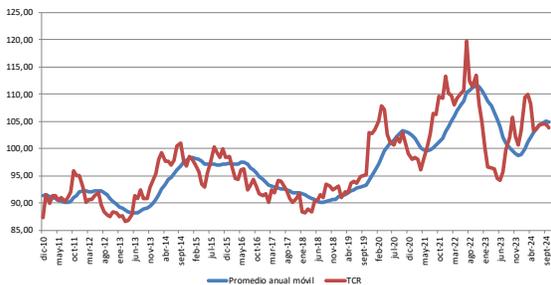
El valor del índice es, al 12 de diciembre, de 3.650,84 puntos y su tendencia levemente a la baja. En las últimas 52 semanas se ha movido en el rango 3.253,75 – 3.716,95 puntos.

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 noviembre un promedio de \$971,60/dl depreciándose el peso 4% en un mes y 9,6% en un año. En los 13 días previos al cierre de este informe, el tipo de cambio alcanza un promedio de \$974,93/dl.

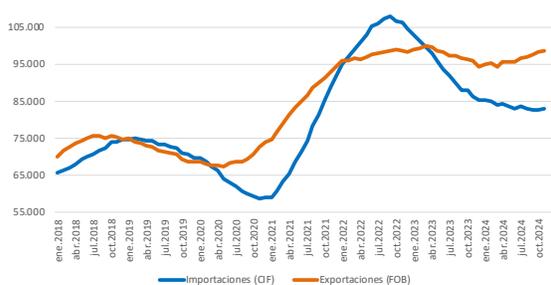
Por su parte, el índice de tipo de cambio real (TCR) es en octubre 1,8% menor al de un año atrás, llegando a 103,88 puntos (1986=100); su promedio anual a ese mes (104,80 puntos) ha aumentado 5,3% a/a. El TCR-57, por su parte, bajó 1,3% en 12 meses y alcanza a 90,12 puntos.

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

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 104 puntos en el periodo 2024-25.

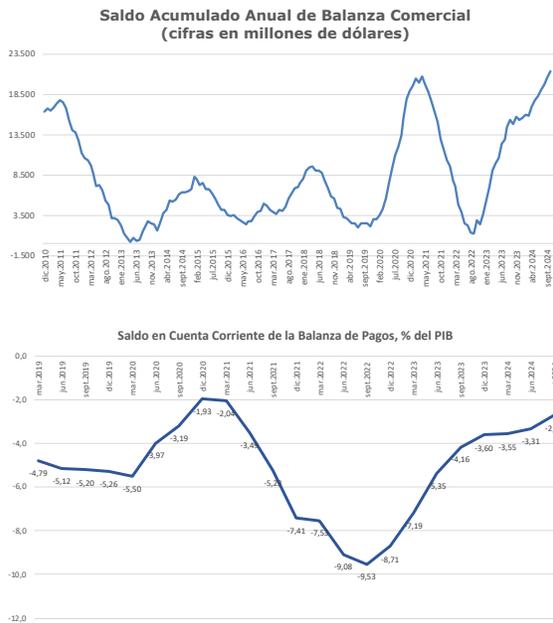
Balanza Comercial y Cuenta Corriente

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



El valor de las exportaciones de noviembre subió 2,6% a/a mientras el acumulado en un año a este mes (US\$98.662,56 mill) sube 2,8% a/a. Respecto de las tres grandes categorías de productos exportados: las mineras acumuladas en 12 meses a este mes suben 6,8% a/a, las agropecuarias 12,4% a/a y las industriales bajan 5,3% a/a. El valor CIF de las importaciones de noviembre subió 3,7% a/a; el acumulado en doce meses a este mes (US\$83.159,94 mill) cae 3,8% a/a. El valor acumulado en un año de las de bienes de consumo sube 1,1% a/a, las de bienes intermedios cae 4,7% a/a y las

⁷ Es decir, con las monedas de EE.UU, Japón, Gran Bretaña, Canadá y Zona Euro.



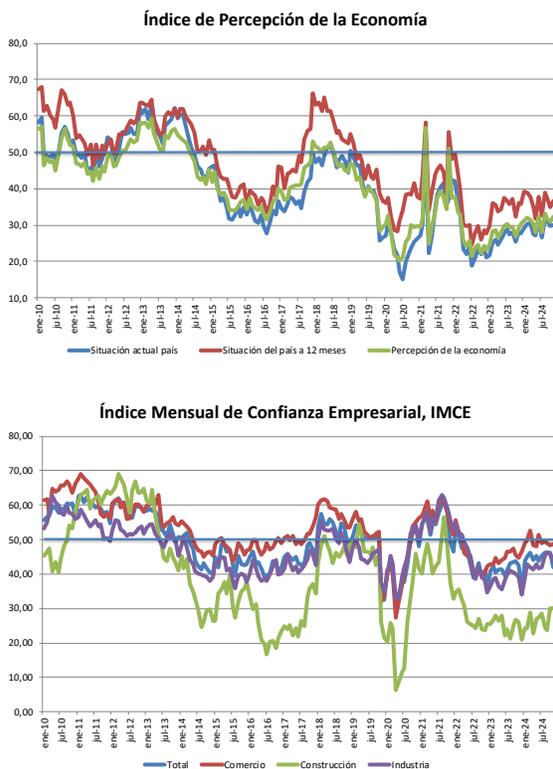
de bienes de capital 7,9% a/a. La evolución de las importaciones es reflejo de una economía que está creciendo muy moderadamente y para la cual las expectativas de mediano plazo son tan modestas como las de este año.

El superávit de balanza comercial acumulado en doce meses a noviembre es de US\$21.532,11 millones, que implica un aumento de 36,6% respecto del acumulado a igual mes de 2023.

Después de cerrar 2023 con un déficit en cuenta corriente de 3,6% del PIB, a septiembre de 2024 ese déficit alcanza 2,7% 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



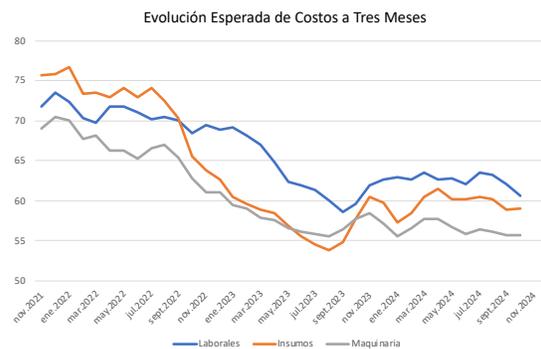
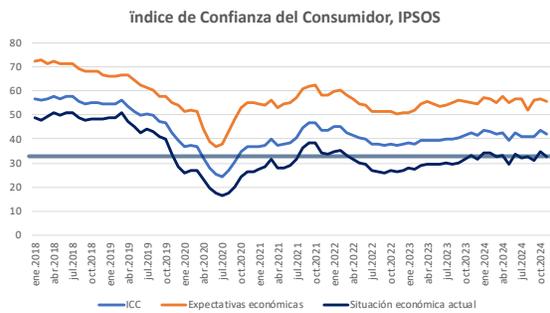
El Índice de Percepción de la Economía (IPEC), subió 1,43 puntos en noviembre respecto al mes anterior. El índice alcanza actualmente 32,27 puntos (30,84 el mes pasado)⁸. La dimensión "situación económica personal actual" fue la que tuvo la mayor alza: 2,19 puntos. Le sigue "situación económica del país a 5 años" con un alza de 2,06 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, tuvo una fuerte caída en noviembre. El índice total alcanzó 41,86 puntos (46,32 puntos el mes pasado); el índice sin minería llegó a 42,19 puntos (43,15 el mes pasado).

La caída de noviembre se debe, primero, a minería (-19,43 puntos), y luego a industria (-2,26 puntos). Se mantuvo sin variación la construcción y sube levemente el comercio (+0,24)

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

⁸ 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 noviembre el ICC alcanza 41,88 puntos (43,38 el mes anterior), mientras el subíndice "expectativas económicas" llega a 55,50 puntos (56,69 el mes anterior). La dimensión que ha sido siempre la más baja del índice es "situación económica actual"; en noviembre llega a 32,90 puntos (34,95 puntos el mes anterior), 2,06 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 4% 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 maquinaria o tecnología y en los costos fijos, pero un alza en sus insumos.