

Tenue luz al final del túnel

Puntos destacados

- La actividad de las principales economías muestra primeros signos de recuperación, de la mano de un gradual desconfinamiento. Con todo, se estima que los efectos de la pandemia en la actividad están siendo muy severos, por lo que se espera la mayor contracción en 80 años.
- Mercados financieros mantienen optimismo, pero bolsas en países avanzados se estancan debido a los importantes rebrotes de la pandemia y las renovadas tensiones entre EE.UU. y China, debido a la nueva Ley de Seguridad en Hong Kong. En tanto, los precios de las materias primas volvieron a subir, impulsados por buenas cifras de actividad del gigante asiático y restricciones de oferta.
- Actividad en Chile siguió retrocediendo en mayo debido al avance de la pandemia y la intensificación de las medidas de confinamiento. Aunque el comercio y los servicios han sido los más afectados, el sector manufacturero mostró un fuerte deterioro en mayo y la minería podría resentirse en julio debido a la suspensión de algunas faenas por la alta prevalencia de la enfermedad en la Región de Antofagasta.
- El mercado laboral ha sufrido un severo impacto, con una disminución de casi 1,5 millones de puestos de trabajo en el trimestre móvil terminado en mayo. La caída del empleo podría haber sido mayor de no haber existido el programa de protección al empleo. Con todo, las cifras laborales seguirán empeorando en los próximos registros.
- El Banco Central amplió las medidas de liquidez para enfrentar la crisis, con un aumento de los montos de la línea FCIC y un nuevo programa de compra de activos. Consideramos factible que el instituto emisor revise el mínimo técnico de la TPM y recorte la tasa rectora en alguna de sus próximas reuniones.
- Los ingresos del fisco han exhibido una fuerte caída afectados por el ciclo macroeconómico y las postergaciones tributarias para apoyar a las familias y empresas. Hasta ahora, el gasto ha tenido un crecimiento moderado, pero esperamos que en los próximos meses se acelere, con lo que el déficit del año llegaría cerca de 10% de PIB.

CLAUDIO SOTO**Economista Jefe**

claudio.soto.gamboa@santander.cl

GABRIEL CESTAU**Economista**

gabriel.cestau@santander.cl

SINDY OLEA**Economista**

sindy.olea@santander.cl

MIGUEL SANTANA**Economista**

miguelpatricio.santana@santander.cl

FABIÁN SEPÚLVEDA**Economista**

fabian.sepulveda@santander.cl

Economía global muestra tímida recuperación, pero rebrotes de la pandemia ponen señal de alerta

Durante las últimas semanas, los contagios diarios de Covid-19 han seguido subiendo a nivel global debido a la propagación de la pandemia en países emergentes y rebrotes en algunas economías avanzadas, principalmente en EE.UU. A pesar de ello, varias han mostrado una gradual recuperación, coherente con el avance del desconfinamiento. En este contexto, el valor de los activos más riesgosos ha estado sujeto a mayor volatilidad, principalmente las bolsas de los mercados desarrollados, que luego de alzas y bajas importantes, se transan en niveles similares a los de hace un mes. Los mercados emergentes, por su parte, han tenido importantes ganancias, favorecidos por buenos datos de actividad en China. De hecho, las bolsas del gigante asiático exhibieron un notorio repunte durante la última semana, estimuladas por el anuncio de regulaciones menos estrictas en el mercado bursátil y por publicaciones en medios estatales que llaman a impulsar un "mercado alcista saludable".

En muchos países, el desplome en la actividad de marzo y abril fue mayor de lo que se temía en su momento, y la recuperación se prevé será más lenta. Dado lo anterior, las perspectivas para 2020 se siguen revisando a la baja. En su actualización de junio, el FMI recortó las proyecciones de crecimiento de este año para el mundo desde el -3% que tenía en abril hasta -4,9%. Dentro de estas, destaca la fuerte caída que experimentará la actividad en América Latina (-9,4%) y en las economías avanzadas (-8%), con importantes recesiones en EE.UU. y la zona euro.

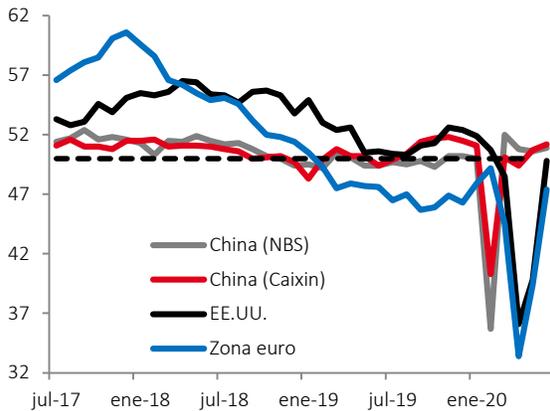
Los procesos de desconfinamiento en los países avanzados han significado una tímida recuperación de la actividad. En EE.UU., varios datos de mayo mostraron mejoras respecto de abril: las ventas minoristas subieron más de 17% y las órdenes de bienes durables se recuperaron casi 16%. Sin embargo, la mayoría de los indicadores aún se encontraba lejos de sus niveles previos a la pandemia. Destaca la producción industrial que, a pesar de una tímida mejoría en el margen, seguía casi 15% por debajo de lo registrado en febrero. En junio, el ISM de manufacturas y servicios tuvo un alza sustantiva y el mercado laboral exhibió una importante creación de empleos (4,8 millones), con lo que la tasa de desempleo retrocedió hasta 11,1%. Sin embargo, los datos diarios de movilidad apuntan a que la recuperación podría haberse detenido en julio, afectada por el fuerte rebrote de la pandemia que experimenta el país del norte.

En la zona euro, el PMI manufacturero de junio también sorprendió al alza, pero sigue en zona contractiva. Durante mayo y junio, a medida que las fábricas han reiniciado su funcionamiento, se han registrado avances en la producción industrial. Los servicios también muestran signos de mejora de la mano de la reapertura del comercio y de las actividades de esparcimiento. Así, el PMI de servicios subió hasta 48,3, aún por debajo de su pivote neutral. En tanto, y a pesar de una cierta mejoría, la confianza de los consumidores sigue baja, en un contexto donde el desempleo se incrementa.

En China, las ventas minoristas, la producción industrial y la inversión urbana se aceleraron en mayo, aunque menos de lo anticipado. Para junio las expectativas son más auspiciosas: los PMI manufactureros –tanto en la medida del NBS como la de Caixin– volvieron a subir y se ubicaron claramente en zona expansiva. Los PMI de servicios, también aumentaron y, en el caso del Caixin, alcanzó su mayor registro en una década. Con todo, el sector externo de la economía asiática se mantiene débil, con exportaciones contrayéndose en mayo.

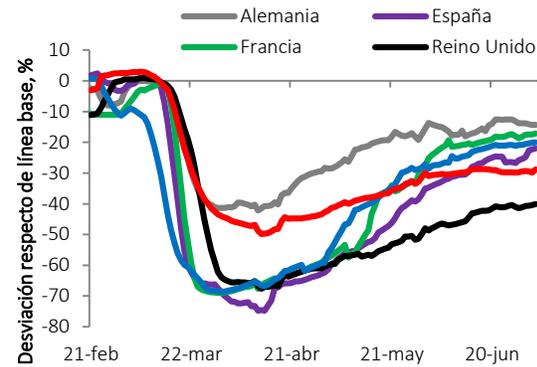
En este escenario, los gobiernos y bancos centrales han seguido desplegando estímulos. La Fed iniciará un potente programa de compra de bonos corporativos, luego de haber hecho una sombría evaluación sobre el estado de la economía. En este contexto, las tasas de referencia en este país se movieron a la baja, particularmente en la parte larga, donde el rendimiento de los bonos a 10 años retrocedió hasta 0,7%.

Los PMI de las principales economías se recuperan.



Fuente: Bloomberg y Santander

Pero la movilidad ha frenado su recuperación debido a los rebrotes de la pandemia

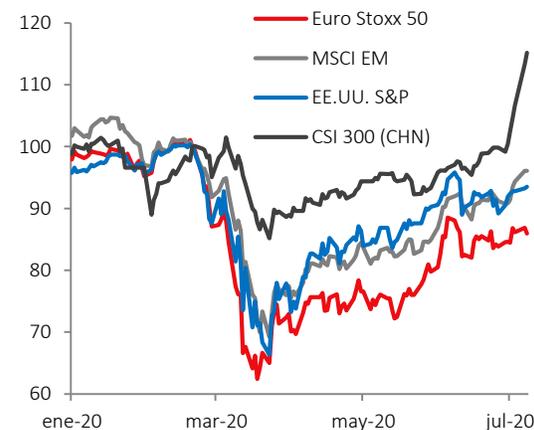


Fuente: Google y Santander

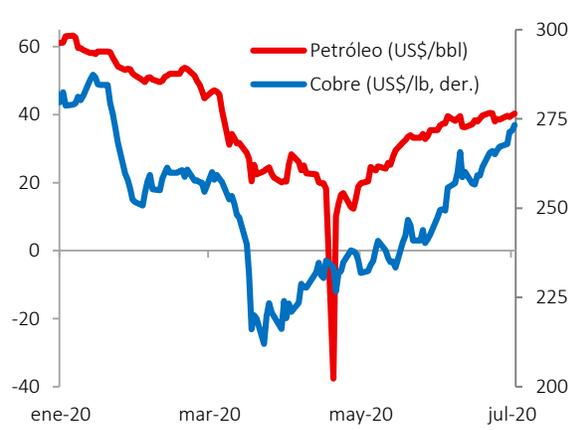
Durante el mes ha seguido la tramitación el Fondo Europeo que, según la propuesta de la Comisión Europea, tendrá recursos por € 750 mil millones para implementar programas de inversión y transformación estructural de las economías del bloque. Dos tercios de los recursos serán transferencias que se distribuirán de forma asimétrica entre los países miembros. Una parte relevante del financiamiento de este fondo se hará mediante la emisión conjunta de deuda europea, lo que supone un paso muy significativo en la construcción de una institucionalidad fiscal para el bloque.

La recuperación del gigante asiático le ha dado sustento a la demanda por materias primas. Esto sumado a limitaciones en la oferta, han hecho que los precios de los *commodities* vuelvan a subir. El petróleo avanzó 12% en el mes desde nuestra última publicación, situándose casi en US\$ 41 el barril al cierre de este informe. Por su parte, el valor del cobre tuvo una fuerte alza, de más de 7%, cotizándose sobre US\$ 2,81 la libra en los últimos días. En esto han incidido no solo las perspectivas de una mayor demanda, sino también las noticias sobre paralizaciones de faenas en Chile debido al Covid-19.

Aumenta la volatilidad de los precios de los activos ante señales mixtas para la actividad.



Precios de los productos básicos siguen subiendo, especialmente el cobre.



Fuente: Bloomberg y Santander

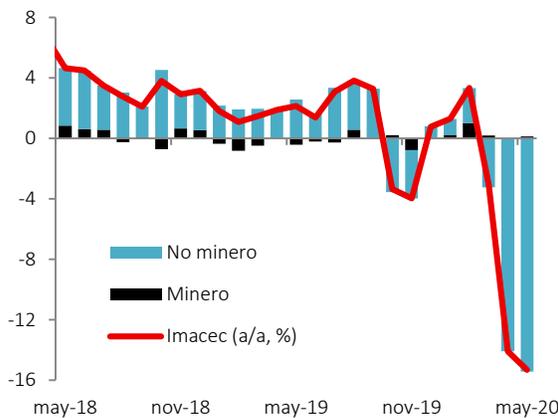
Fuente: Bloomberg y Santander

Después de una fuerte caída en abril, la actividad local vuelve a retroceder en mayo

El Imacec de mayo anotó la mayor caída interanual (-15,3%) desde que existen registros, dando cuenta de una nueva contracción de la economía en el margen (-3,4% m/m). Esto se explica en parte importante por la intensificación de las medidas de confinamiento decretadas a mediados del mes -cuarentena general en el Gran Santiago y otras comunas- debido al fuerte avance de la pandemia durante ese período. Como se esperaba, las mayores caídas se dieron en los sectores no mineros (-17% a/a; -3,7% m/m), en particular, en las actividades más intensivas en mano de obra (comercio y servicios).

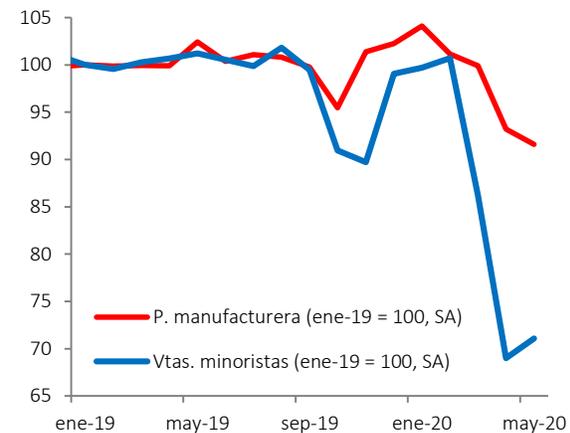
Sin embargo, de acuerdo con datos del INE, la caída en las ventas del comercio minorista (-28,7%) fue algo menor que la del mes previo, lo que refleja una cierta adaptación del sector a las nuevas condiciones de movilidad. En contrapartida, la industria manufacturera siguió retrocediendo y tuvo una contracción más intensa que la esperada (-13,3% a/a). En parte, esto podría evidenciar el impacto de medidas de confinamiento que han impedido el desarrollo normal de algunas actividades en este sector. Aunque también está la menor demanda interna y, en particular, el freno que registra la inversión. La minería es uno de los pocos sectores que se había mostrado resiliente y en mayo logró una expansión anual de 1,2%. Con todo, el aumento de contagios en la Región de Antofagasta ha llevado a la paralización de algunas faenas, lo que podría repercutir en la actividad minera en julio.

Se profundiza la contracción de la actividad.



Fuente: BCCh y Santander

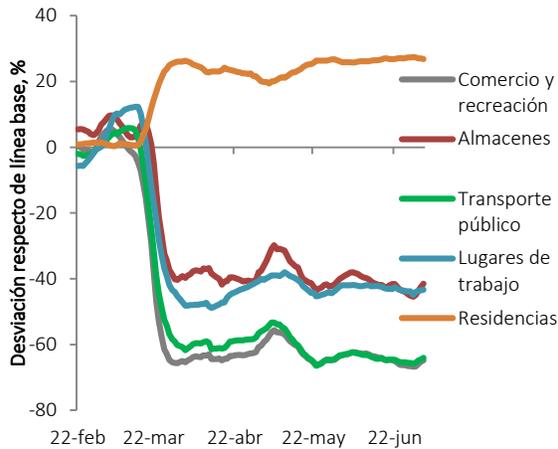
Comercio muestra tenue recuperación, pero manufacturas siguen cayendo.



Fuente: INE y Santander

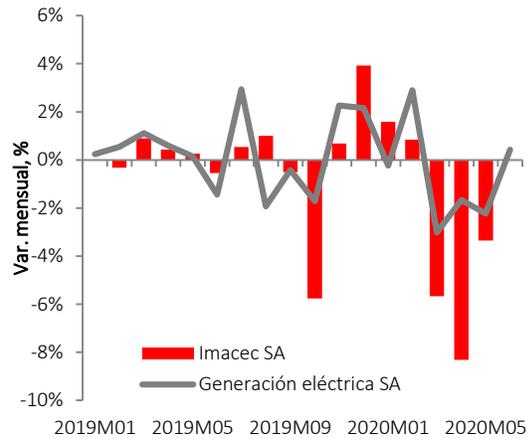
Estimamos que en junio el Imacec habría tenido una caída mensual acotada, mucho menos intensa que la de los meses previos. Esto, por cuanto la expansión de las cuarentenas durante ese período fue más limitada, y debido a que una serie de actividades ya se encuentran en los mínimos de operación y no pueden seguir cayendo aún más. Algunos antecedentes apuntan precisamente en esa dirección: la generación eléctrica mostró un leve incremento mensual, la venta de automóviles nuevos exhibieron una contracción algo menor y los índices de movilidad se mantuvieron relativamente planos. A pesar de ello, la variación anual del Imacec sería algo más baja que en mayo, ubicándose en torno a -16%.

Medidas de confinamiento han mantenido acotada la movilidad.



Fuente: Google y Santander

Leve recuperación en la generación eléctrica apuntaría a que el Imacec ha dejado de caer.

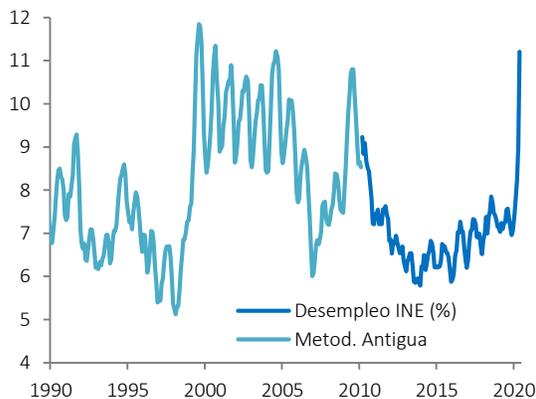


Fuente: BCCh, CEN y Santander

Deterioro en el mercado laboral refleja impacto del distanciamiento social en sectores intensivos en mano de obra

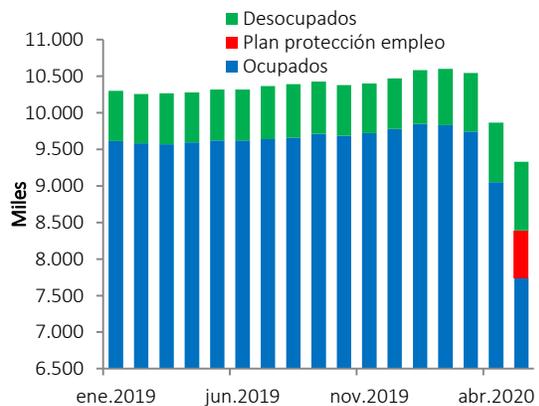
El mercado laboral sufrió un fuerte deterioro en el trimestre móvil terminado en mayo. La tasa de desempleo subió hasta 11,2% -similar a los máximos alcanzados durante la crisis asiática- a pesar de un fuerte retroceso en la tasa de participación que evitó un aumento mayor en los desempleados. Sin embargo, la pérdida de puestos de trabajo fue muy sustantiva: respecto del trimestre móvil terminado en marzo, previo a la pandemia, hubo 1,5 millones menos ocupados (-16,5% a/a). Esto, a pesar de que un número importante de personas clasificadas como "ocupadas" estaba sujeta al Programa de Protección al Empleo (más de 650 mil, 8% de los empleados). Dado que estas cifras corresponden a un trimestre móvil que incorpora un mes donde los efectos de ésta aún no eran tan visibles (marzo), es probable que en los próximos registros veamos deterioros todavía más significativos.

La tasa de desempleo alcanzó niveles similares al de períodos de estrés anteriores



Fuente: INE y Santander

Sin contar las personas en el plan de protección al empleo, se han perdido casi 1,5 millones de empleos desde marzo

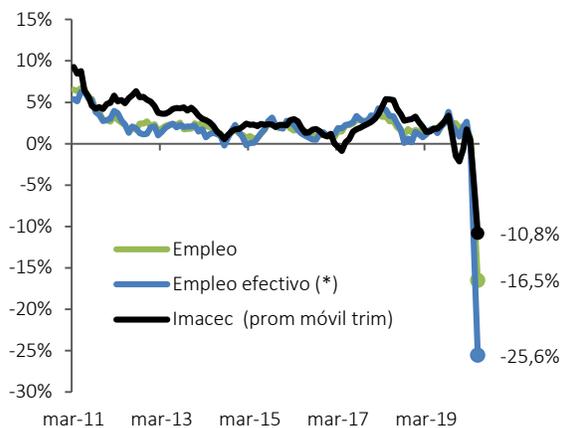


Fuente: INE y Santander

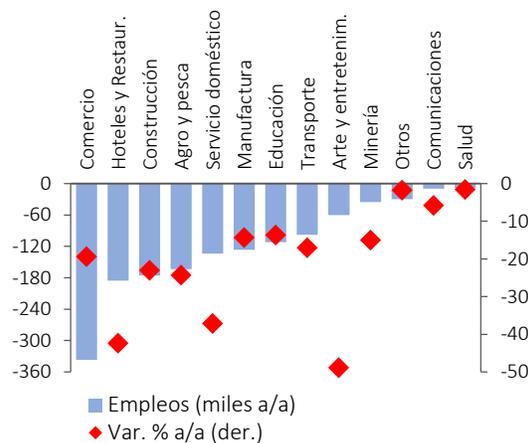
Es importante destacar que el empleo “efectivo” tuvo una caída mucho más intensa que el total de ocupados. En concreto, si se excluyen las personas que se encuentran ocupadas, pero en “ausencia temporal” -690 mil según el INE, que corresponden en su mayoría a aquellos sujetos al plan de protección del empleo-, la caída del empleo habría sido mucho más sustantiva, del orden de 26% anual. Con ello, si los ocupados en ausencia temporal hubiesen sido considerados desempleados, la tasa de desempleo podría haberse empujado hasta 24%. Por su parte, de no haberse producido una merma tan significativa en la fuerza de trabajo, es posible que la tasa de desempleo hubiese sobrepasado el 30%.

Notar que la disminución del empleo efectivo es muy superior a la caída del PIB (medido por los Imacec), que en el trimestre móvil terminado en mayo alcanzó -11%. Esto se debe a que la menor actividad económica por la pandemia se ha dado, precisamente, en aquellos rubros más intensivos en mano de obra.

Caída del empleo efectivo ha sido muy superior a contracción de la actividad.



Pérdidas de empleos han sido más agudas en sectores intensivos en mano de obra.



(*) Emp. efectivo definido como trabajadores no ausentes. Fuente: INE y Santander

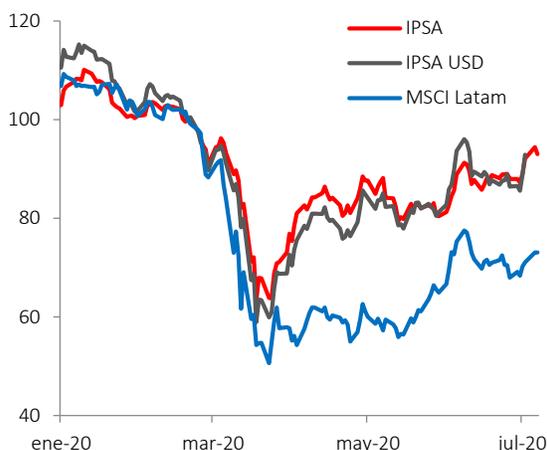
Fuente: INE, BCCh y Santander

De hecho, los sectores donde más se han destruido empleos son aquellos en los que la interacción social es más intensa y que han sido directamente afectados por las medidas de confinamiento (Comercio, -337 mil; Hotelería y Restaurantes, -185 mil; Construcción, -175 mil). Los sectores menos aquejados por este tipo de medidas, como Minería y Manufacturas, también han visto mermas importantes en el empleo, aunque menos intensas, con caídas en torno a 15%.

Activos locales muestran fuerte recuperación en junio

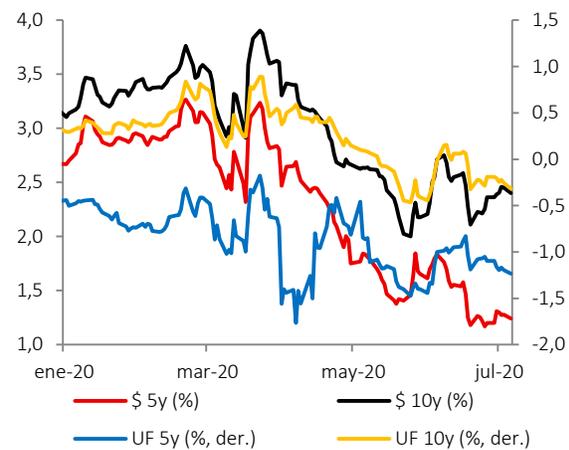
El IPSA tuvo un importante repunte en el mes y subió 6,3% desde nuestra última publicación, rozando los 4.200 puntos, lo que refleja un mayor apetito por riesgo. Las tasas de interés locales tendieron a retroceder en el mes, empujadas por los altos niveles de liquidez en el mercado. Así, las tasas soberanas en pesos a cinco años alcanzaron nuevos mínimos, cotizándose en torno a 1,3%. Las tasas más largas, a 10 años, se mantuvieron algo por debajo de 2,5%. Por su parte, las tasas reales siguieron transándose en valores negativos, incluso las de plazos largos. Estos bajos niveles, por lo menos en la parte media de la curva, debiesen mantenerse en coherencia con las líneas extraordinarias que ha desplegado el Banco Central, en particular la FCIC, que fue ampliada en US\$ 16 mil millones en la última Reunión de Política Monetaria.

Bolsas repuntan ante mayor optimismo de los mercados.



Fuente: BCCh y Santander

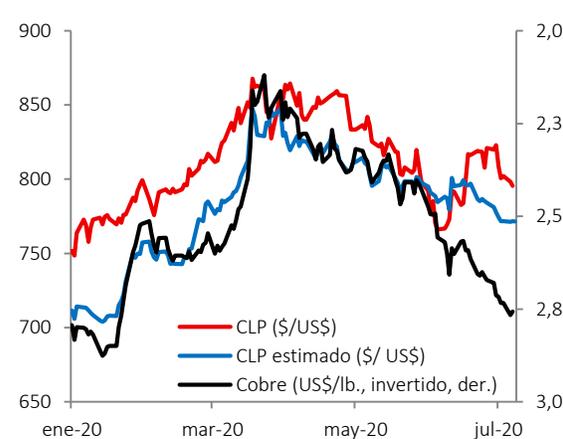
Tasas locales tienden a caer.



Fuente: Bloomberg y Santander

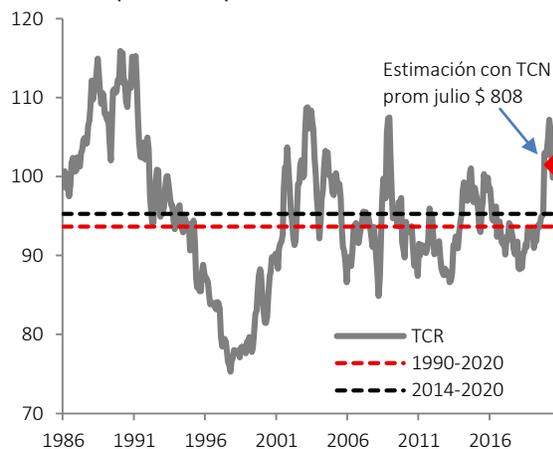
En los últimos días de junio y primeros de julio, el peso se tendió a fortalecer, apreciándose más de 3% en promedio. Con todo, desde nuestro último informe está en niveles similares. Detrás de estos movimientos estuvo el mayor apetito por riesgos de los inversionistas internacionales y el fuerte incremento en el precio del cobre, lo que fue amortiguado por la abundancia de liquidez que está inyectando el Banco Central. En términos reales, el tipo de cambio sigue por sobre sus valores promedio históricos, reflejando la debilidad relativa de la demanda interna respecto de los socios comerciales más importantes.

Tipo de cambio nominal se aprecia, empujado por sus fundamentales.



Fuente: Bloomberg y Santander

Tipo de cambio real se corrige a la baja, pero aún se mantiene por sobre promedios históricos.

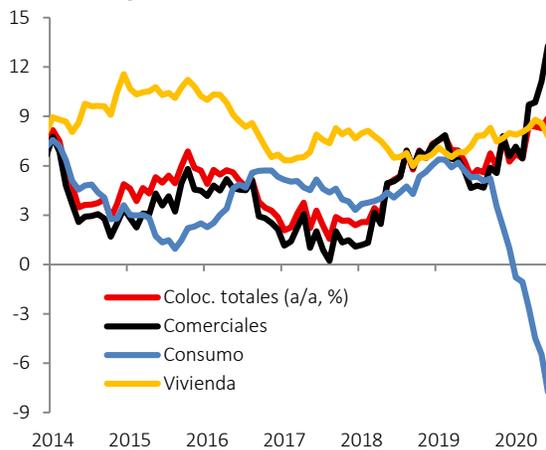


Fuente: BCCh y Santander

Las colocaciones bancarias continúan la trayectoria divergente que exhiben desde hace algunos meses. Las colocaciones de consumo han seguido contrayéndose con fuerza (-7,8% a/a real en junio), mientras que las comerciales muestran un fuerte repunte (13,3% a/a real en junio), de la mano del programa de garantías desplegado por el Gobierno. Las colocaciones hipotecarias se han mantenido relativamente estables. Las tasas de

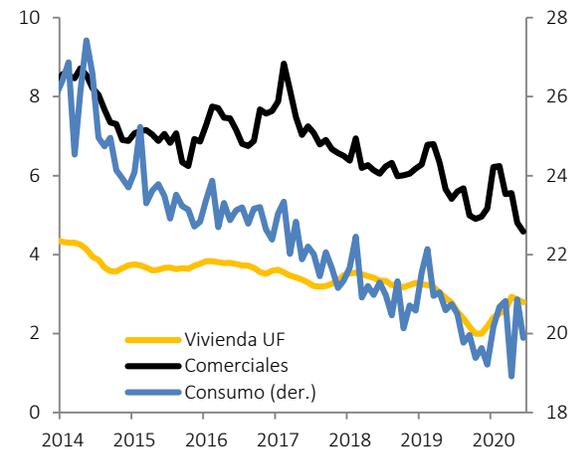
interés promedio de los créditos comerciales han descendido debido a los toques impuestos por el programa de garantías, mientras que las de consumo también muestran una reducción en el margen al igual que las hipotecarias.

Colocaciones comerciales siguen creciendo y las de consumo agudizan su contracción.



Fuente: BCCh y Santander.

Tasas de interés se mantienen acotadas.



Fuente: BCCh y Santander.

Nueva contracción del IPC (-0,1%) da cuenta de las bajas presiones inflacionarias que enfrenta la economía

Tal como lo anticipamos, el IPC volvió a tener una caída mensual, con lo que la inflación retrocedió hasta 2,6%. De este modo, se afianza una tendencia desinflacionaria, motivada por la debilidad de la demanda interna, un dólar menos volátil y algunos precios que no varían, ya sea por temas regulatorios como por aspectos metodológicos.

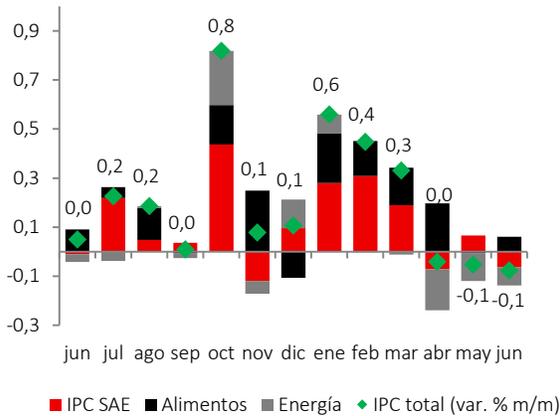
En efecto, al igual que en los meses previos, el INE debió imputar precios donde no los pudo obtener por los métodos habituales. En esta ocasión, 26,9% de los precios debieron ser registrados por este mecanismo, algo menos que el mes anterior, pero todavía bastante por encima de lo usual (en la división de Restaurantes y Hoteles esta cifra todavía se empina sobre 75%).

Tras las fuertes alzas de precios a principios de año, los alimentos tuvieron una expansión moderada en junio (0,3% m/m; 6,4% a/a). Por el contrario, la división Recreación y Cultura tuvo un alza importante, reflejando el impacto de los impuestos digitales en algunos servicios de *streaming*. Dentro de los datos del mes llamó la atención la baja en la división de Salud, debido a caídas en los precios de los medicamentos.

Al igual que el índice general, la inflación subyacente, medida por el IPC sin alimentos y energía, tuvo una contracción de 0,1% y su variación anual retrocedió hasta 2%. En tanto, la inflación de servicios se mantiene estable (0% m/m; 2% a/a), lo mismo que el IPC de no transables (0% m/m; 1,9% a/a). Por su parte, el índice de difusión muestra que 46,2% de los precios tuvieron alzas, similar al patrón de los últimos años.

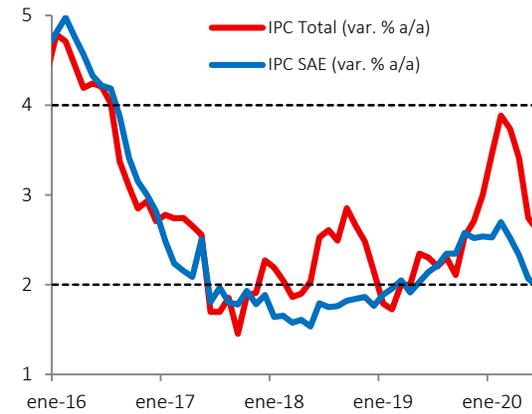
Hacia delante prevemos que la inflación continuará débil e irá descendiendo hacia valores inferiores a 2% en la primera parte de 2021. La débil demanda interna restará presiones, lo que será parcialmente compensado por la previsible alza en los precios de los combustibles, en línea con la recuperación del precio del petróleo de las últimas semanas.

Por segundo mes consecutivo, IPC registra variación negativa.



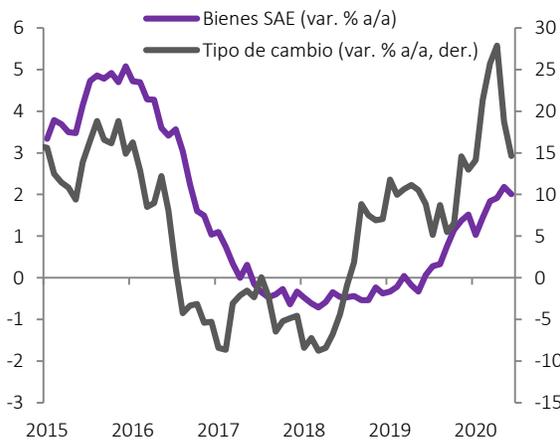
Fuente: INE y Santander

Inflación anual retrocede con fuerza.



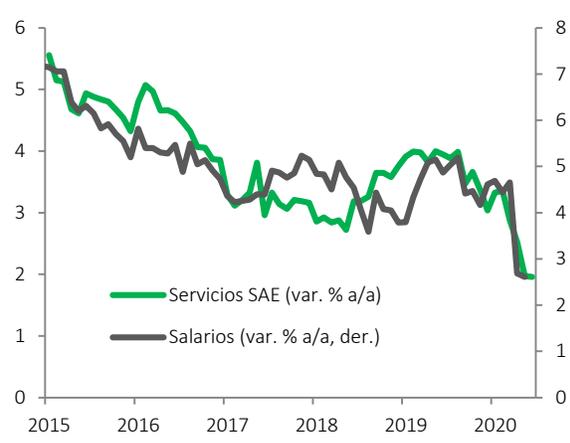
Fuente: INE y Santander

Dinámica del tipo de cambio restará presión a los precios de los bienes.



Fuente: INE, BCCh y Santander

Inflación se servicios tiene marcada tendencia a la baja en línea con desaceleración de salarios.



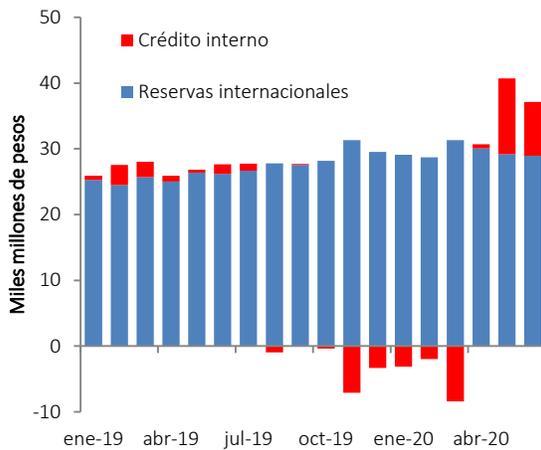
Fuente: INE y Santander

Tasa de política monetaria podría volver a caer

Después de reducir de manera agresiva la Tasa de Política Monetaria (TPM) hasta su mínimo técnico (0,5%) a fines de marzo, el Banco Central ha implementado una serie de medidas para expandir la liquidez y con ello darle un impulso a la economía. Esto ha significado un fuerte incremento en la hoja de balance del instituto emisor. En su última Reunión de Política Monetaria (RPM), el Consejo decidió ampliar la Facilidad de Créditos Condicional al Incremento de Colocaciones (FCIC) por hasta US\$ 16.000 millones. Además, anunció que incrementaría su programa de compra de activos, focalizándose inicialmente en los bonos bancarios y en la recompra de papeles propios. En el Congreso se discute una reforma constitucional que le permitiría al Banco Central comprar títulos de deuda pública en los mercados secundarios, tal como se hace en la mayoría de los países. Con ello, se contaría con un abanico más amplio de herramientas para entregar un mayor estímulo.

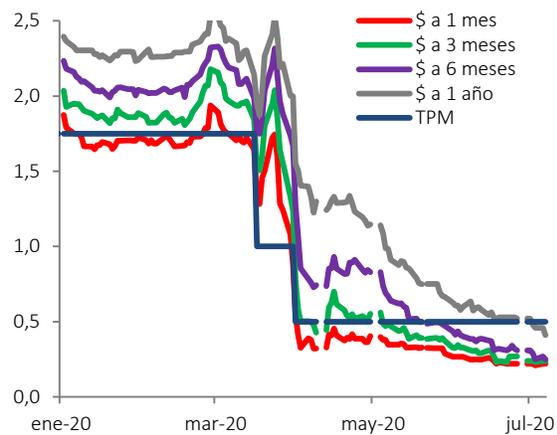
Dada la fuerte desaceleración que enfrenta la economía y las bajas presiones inflacionarias, es necesario seguir entregando impulso macroeconómico. En tal sentido, no es descartable que el Consejo decida revisar el mínimo técnico para la TPM y reducirla por debajo del 0,5%. En su momento, se evaluó que dicho mínimo evitaría ajustes de portafolio que pudiesen distorsionar los mercados monetarios. Sin embargo, ese riesgo es hoy muy bajo. De hecho, ya las tasas de los depósitos se transan por debajo del 0,5%. Por otro lado, el impacto de una rebaja en la TPM en la actualidad es mucho más concreto, toda vez que incide directamente en el costo de las líneas de mediano plazo que entrega el instituto emisor a los bancos, e impacta las tasas de los créditos con garantía. Dado lo anterior, es posible que en la próxima RPM veamos un nuevo recorte en la tasa rectora.

Con las medidas de inyección de liquidez el crédito interno se ha expandido con fuerza



Fuente: INE, BCCh y Santander

Las tasas de los depósitos han caído con la TPM



Fuente: BCCh y Santander

Se proyecta significativo aumento del déficit fiscal

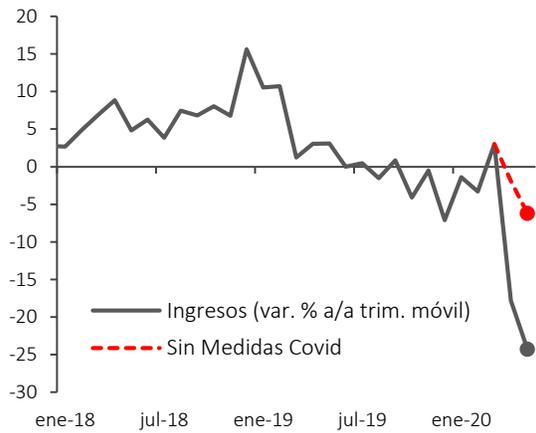
En su Informe de Finanzas Públicas (IFP) del segundo trimestre, la Dipres actualizó sus proyecciones de ingreso y gasto, incluyendo los US\$ 12.000 millones de recursos adicionales –para los próximos 24 meses– definidos en el marco del “Acuerdo Covid” entre el Gobierno y la Comisión de Hacienda del Senado. De acuerdo con el reporte, se espera que el gasto se expanda 11,4% en el año, mientras que los ingresos se contraerían 16%, con lo que el déficit llegaría a 9,6% de PIB. En 2021 el déficit disminuiría hasta 4,2% de PIB, debido en parte importante a la reversión de medidas transitorias de apoyo que significarán una recuperación parcial de los ingresos.

Si bien estas proyecciones están sujetas a la evolución de la pandemia y la situación macro, la ejecución fiscal a mayo ya mostró el impacto de la contracción económica en las arcas fiscales. Los ingresos del Gobierno en los primeros cinco meses del año acumulan una variación de -12,8% respecto de 2019. Las medidas fiscales para enfrentar la crisis derivada del Covid-19 han significado menores ingresos por \$2.118 miles de millones. De haberse recaudado estos montos, la contracción acumulada de abril y mayo habría sido de 8,3%, versus -34% que se registró en dicho bimestre, dando cuenta de que el impacto económico en las arcas fiscales ha sido sustantivo, más allá de las medidas de alivio tributario adoptadas.

En tanto, el gasto fiscal total ha tenido una expansión moderada (4,8%, acumulado entre enero y mayo), pero con un importante cambio de composición. El gasto de capital se contrajo 9%, lo que refleja la dificultad para llevar adelante las iniciativas de inversión en medio de las medidas de distanciamiento social. Por el contrario, el gasto

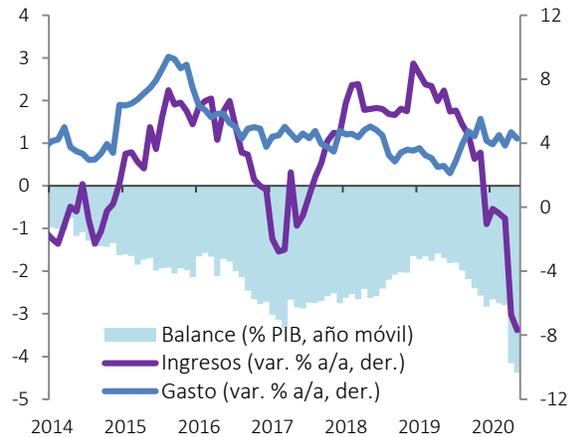
corriente creció 6,8% entre enero y mayo. Este último ha estado impulsado por los subsidios, lo que ha sido parcialmente acomodado por un retroceso en la compra de bienes y servicios. Con todo lo anterior, el déficit acumulado en los últimos doce meses se ubica en 4,4% de PIB. Hacia delante seguiremos observando un ritmo lento de los ingresos, mientras que los gastos se debiesen acelerar. Con ello, estimamos que el déficit cerrará el año en torno a 10% del PIB, similar a la proyección de la Dipres. La deuda bruta finalizará el año en torno a 35% del PIB y podría acercarse a 40% el próximo año.

Más allá de las medidas de alivio tributario, los ingresos fiscales retroceden en el margen.



Fuente: Dipres y Santander

El déficit en los últimos doce meses alcanza 4,4% de PIB.



Fuente: Dipres y Santander

Proyecciones macroeconómicas

Cuentas Nacionales	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020 E	2021 P
PIB (var. real % a/a)	1,8	2,3	1,7	1,2	3,9	1,1	-5,5	4,5
Demanda interna (var. real % a/a)	-0,5	2,5	1,8	2,9	4,7	1,0	-8,0	6,0
Consumo total (var. real % a/a)	2,9	2,6	3,5	3,6	3,8	2,9	-5,0	4,0
Consumo privado (var. real % a/a)	2,7	2,1	2,7	3,4	3,7	1,1	-6,5	4,0
Consumo público (var. real % a/a)	3,8	4,8	7,2	4,6	4,3	-0,3	2,5	4,0
Formación bruta capital fijo (var. real % a/a)	-4,8	-0,3	-1,3	-3,1	4,8	4,2	-8,5	6,0
Exportaciones (var. real % a/a)	0,3	-1,7	0,5	-1,5	5,0	-2,3	-3,0	2,0
Importaciones (var. real % a/a)	-6,5	-1,1	0,9	4,6	7,9	-2,3	-11,0	8,0
PIB (US\$ miles de millones)	260,6	244,3	250,6	277,1	298,9	282,7	245	265
PIB per cápita (US\$ miles)	14,6	13,6	13,8	15,0	15,9	14,8	12,5	13,1
Población (millones)	17,8	18,0	18,2	18,4	18,8	19,1	19,5	19,7

Balanza de Pagos	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020 E	2021 P
Balanza comercial (US\$ miles de millones)	6,5	3,4	4,9	7,4	4,6	4,2	11,0	10,0
Exportaciones (US\$ miles de millones)	75,1	62,0	60,7	68,8	75,2	69,9	65,0	68,5
Importaciones (US\$ miles de millones)	68,6	58,6	55,9	61,4	70,6	65,7	54,0	58,5
Cuenta Corriente (US\$ miles de millones)	-5,2	-5,7	-5,0	-6,4	-10,6	-10,9	-2,0	-3,8
Cuenta Corriente (% PIB)	-2,0	-2,4	-2,0	-2,3	-3,6	-3,9	-0,8	-1,4
Precio del cobre (promedio anual, US\$/lb)	3,11	2,50	2,21	2,80	2,96	2,72	2,40	2,50
Precio del petróleo WTI (prom. anual, US\$/bbl)	93,1	48,7	43,2	50,9	64,8	57,0	39,0	48,0

Mercado Monetario y Cambiario	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020 E	2021 P
Inflación del IPC (var. a/a, % a diciembre)	4,6	4,4	2,7	2,3	2,6	3,0	2,0	2,5
Inflación del IPC (var. a/a, % promedio)	4,7	4,3	3,8	2,2	2,4	2,3	2,8	2,2
Inflación del IPCSAE (var. a/a, % a diciembre)	4,3	4,7	2,8	1,9	2,3	2,5	2,0	2,1
Tipo de cambio CLP/US\$ (cierre año)	607	707	667	615	696	745	810	790
Tipo de cambio CLP/US\$ (promedio año)	570	654	677	649	640	703	805	800
Tasa de política monetaria (% , cierre año)	3,00	3,50	3,50	2,50	2,75	1,75	0,50	0,50
Tasa de política monetaria (% , promedio año)	3,75	3,06	3,5	2,7	2,52	2,48	0,78	0,52

Política Fiscal	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020 E	2021 P
Gasto público (var. real % a/a)	6,4	7,4	3,8	4,8	3,5	4,1	12,9%	2,5%
Balance del Gobierno Central (% PIB)	-1,6	-2,2	-2,7	-2,8	-1,6	-2,8	-10,0%	-5,0%
Deuda bruta Gob. Central (US\$ miles de mill.)	36,6	39,0	53,4	68,9	70,2	74,4	80,3	98,1

Fuente: BCCh, INE y Santander.

CONTACTO



(56 2) 2320 1021

Accede a nuestros informes en:



<https://banco.santander.cl/estudios>

Este informe ha sido preparado solo con el objetivo de brindar información a los clientes de Banco Santander Chile. No es una solicitud ni una oferta para comprar o vender ninguna de las acciones o activos financieros que en él se mencionan, cuyas cotizaciones son esencialmente variables, por lo que no es posible garantizar que la rentabilidad presente o pasada se repita en el futuro. Esta información y aquella en la que está basada, han sido obtenidas de fuentes que estimamos confiables. Sin embargo, esto no garantiza que ella sea exacta ni completa. Las proyecciones y estimaciones que aquí se presentan han sido elaboradas por nuestro equipo de trabajo, apoyado en las mejores herramientas disponibles; lo que no implica que éstas efectivamente se cumplan. Todas las opiniones y expresiones contenidas en este informe no serán necesariamente actualizadas y pueden ser modificadas sin previo aviso. El resultado de cualquier operación financiera, realizada con apoyo de la información que aquí se presenta, requerirá de un análisis propio del cliente y será de exclusiva responsabilidad de la persona que la realiza.