

Economía local comienza a dar signos de recuperación

Puntos destacados

- Ritmos disímiles en los procesos de desconfinamiento y recuperación económica marcan resultados mixtos en los mercados globales. Al cierre de este informe, la bolsa norteamericana presentó una importante corrección, incidida por nuevas tensiones geopolíticas con China que amenazan al sector tecnológico.
- Actualización del marco de política de la Reserva Federal implicará un sesgo más expansivo para la conducción de la política monetaria en Estados Unidos. Las tasas largas tendieron a retroceder una vez dado a conocer el nuevo esquema, pero luego volvieron a subir.
- Actividad local muestra señales de recuperación por segundo mes consecutivo, aunque sigue muy por debajo de niveles previos a la pandemia.
- Levantamiento de las cuarentenas y fuerte shock de liquidez recibido por los hogares estimularán la demanda en los próximos meses. Con todo, la economía tendrá una contracción de entre 5% y 6% en 2020.
- Precios de activos riesgosos caen en el margen, mientras que las tasas de largo plazo en UF alcanzan nuevos mínimos. El tipo de cambio se volvió a apreciar, incidido por el alto precio del cobre y las subastas de divisas por parte del Ministerio de Hacienda.
- El IPC de agosto (0,1% m/m) dio cuenta de que las presiones inflacionarias siguen acotadas. En septiembre esperamos un repunte, pero las bases de comparación llevarán a que la inflación cierre el año en 2,2%, bastante por debajo del objetivo del Banco Central.
- Sin sorpresas, el Banco Central mantuvo la Tasa de Política Monetaria en septiembre. En su último IPoM revisó al alza las proyecciones de crecimiento e inflación, reconociendo el impacto de la inyección de liquidez a los hogares de las últimas semanas.
- El gasto público se aceleró en julio, reflejando las medidas de apoyo impulsadas por el Gobierno. Los ingresos mostraron una cierta recuperación, pero el déficit fiscal anual se siguió ampliando y alcanzó 5,5% 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

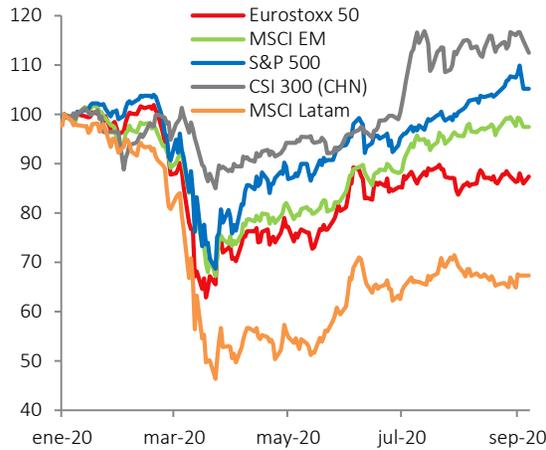
Luego de comportamientos mixtos, precios de los activos riesgosos sufren importante caída en el margen

Desde el cierre de nuestro informe anterior, a mediados de agosto, los mercados globales tuvieron comportamientos mixtos, incididos por las distintas fases en los procesos de apertura, ritmos disímiles en los procesos de recuperación entre las distintas economías y, en lo más reciente, por renovadas tensiones entre Estados Unidos y China.

Hasta hace algunos días, los índices bursátiles norteamericanos marcaban niveles récord, apuntalados por la abundante liquidez, buenos resultados trimestrales de empresas tecnológicas y el avance en la recuperación de la economía. Los PMI de agosto fueron positivos, en especial el manufacturero (ISM manufacturero: 56,0 vs 54,2 julio), y el desempleo volvió a retroceder (8,4% vs. 9,8% julio). En este contexto, las tasas de interés de largo plazo tendieron a subir aunque, luego del anuncio de la actualización del esquema de política monetaria de la Reserva Federal -dado a conocer en la conferencia de Jackson Hole a fines de agosto-, tuvieron un retroceso transitorio.

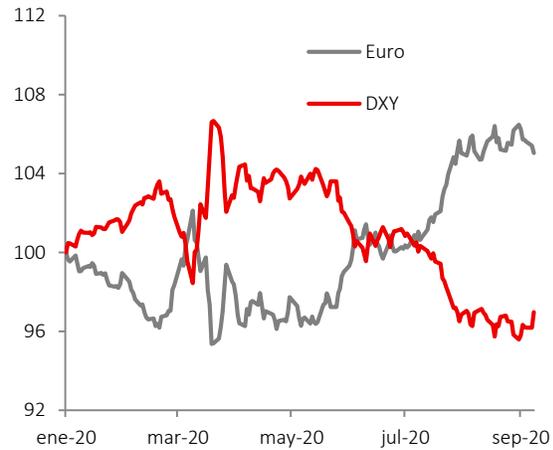
Durante los últimos días, la bolsa norteamericana ha sufrido caídas importantes, con retrocesos de más de 5% desde su nivel máximo. Esto, debido a nuevas tensiones geopolíticas con China que han afectado la valoración de las empresas tecnológicas que habían liderado las alzas bursátiles de las últimas semanas.

Resultados mixtos en los mercados internacionales



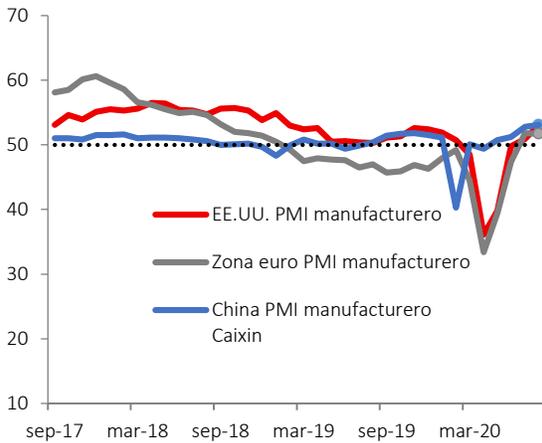
Fuente: Bloomberg y Santander

Dólar se mantiene relativamente débil



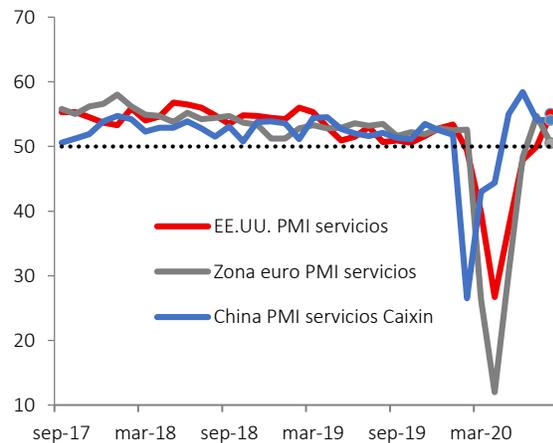
Fuente: Bloomberg y Santander

PMI muestran que recuperación de las principales economías ha continuado en agosto...



Fuente: Bloomberg y Santander

... pero en Europa los servicios se han resentido por los rebrotes de la pandemia



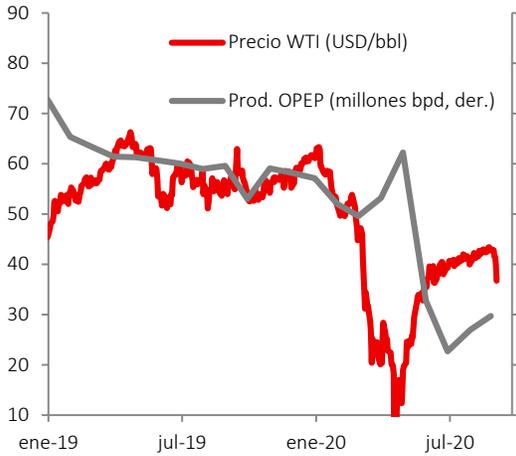
Fuente: Bloomberg y Santander

En Europa, los datos económicos han decepcionado, dando cuenta del impacto que han tenido los rebrotes de la pandemia en una serie de sectores, en particular, en el turismo. Las órdenes industriales de julio redujeron fuertemente su ritmo de recuperación (2,8% m/m vs 27,9% junio) y los PMI de agosto retrocedieron. Destacó el de servicios, que se ubicó solo levemente por sobre el pivote de expansión (50,1).

Los precios de las materias primas han mostrado trayectorias disímiles en las últimas semanas. El valor del petróleo WTI cayó más de 13% debido al incremento de producción de crudo por parte de la OPEC y una menor demanda por combustibles en EE.UU. Esto, en un contexto donde estimaciones privadas apuntan a que tomará tres años

recuperar la demanda al nivel previo a la prepandemia. Al contrario, el precio de cobre volvió a subir y se ha ubicado en torno a US\$/lb 3 por varios días. Detrás de este movimiento está el fuerte crecimiento de las importaciones del metal desde China (66% a/a en agosto), cuya economía sigue mostrando una sólida recuperación de la mano de su sector manufacturero.

Precio del petróleo sufre importante corrección en el margen



Fuente: Bloomberg y Santander

Fuerte demanda china mantiene elevado el precio del cobre

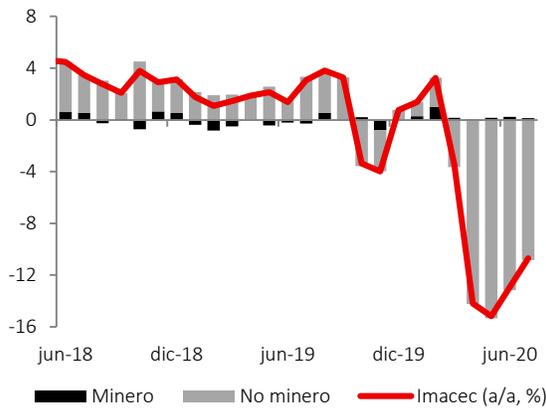


Fuente: Bloomberg y Santander

Incipiente proceso de recuperación de la economía local

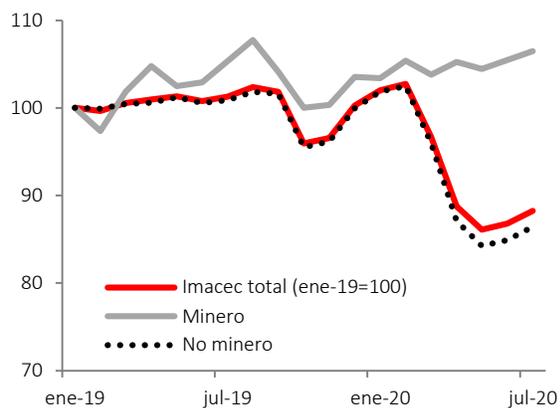
En Chile, el Imacec de julio (-10,7% a/a) sorprendió al alza y fue menos negativo que en los meses previos (-15,2% a/a en mayo, -12,9% a/a junio). De esta manera, el proceso de recuperación de la actividad continuó por segundo mes consecutivo (1,7% m/m, 0,8% m/m en junio), dando cuenta, por un lado, de la capacidad de adaptación que han tenido algunos sectores a las nuevas condiciones impuestas por la pandemia -sobre todo el comercio y algunos servicios personales- y, por otro, de la resiliencia de algunas actividades, en particular la minería, que volvió a expandirse en el margen (0,9% m/m; 1,4% a/a).

Por segundo mes consecutivo, economía dio muestras de recuperación



Fuente: BCCh y Santander

Brecha respecto de niveles normales de actividad sigue siendo muy amplia



Series desestacionalizadas
Fuente: BCCh y Santander

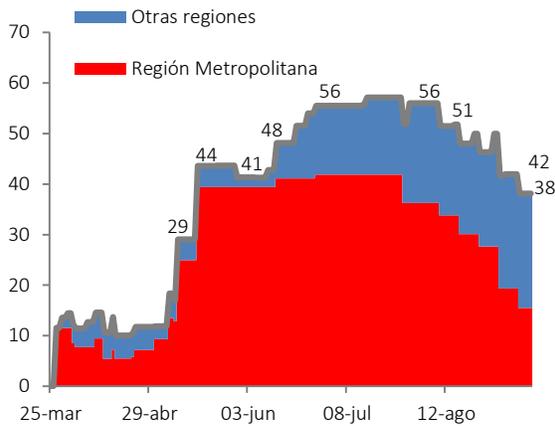
Para agosto, estimamos que el progresivo levantamiento de las medidas de confinamiento, que se ha traducido en un aumento en la movilidad, y las inyecciones de liquidez que han recibido los hogares, tanto por las transferencias fiscales como por el retiro de fondos de pensiones (ver Nota Técnica: Impacto macroeconómico del retiro de fondos de pensiones), contribuirán a una importante alza de la actividad.

Los indicadores adelantados ya presentan indicios de un mejor desempeño, sobre todo en el comercio. Las ventas de automóviles nuevos aumentaron fuertemente respecto del mes previo (más de 19 mil unidades versus 11,5 mil en julio y sólo 9 mil en mayo), las transacciones con tarjetas de débito han subido y la evidencia de las facturas electrónicas, presentada por el Banco Central en el IPoM, también se han incrementado en el margen. La encuesta del IMCE muestra que la percepción de la situación de la demanda del comercio subió significativamente en agosto, ubicándose en terreno optimista en niveles similares a los de un año atrás.

Indicadores parciales de otros sectores también reflejan mejoras, pero más graduales. Los indicadores de percepción de actividad del IMCE para la construcción y las manufacturas tuvieron un alza en agosto, pero se mantienen bajo el pivote neutral. Por su parte, la generación eléctrica, luego de haber retrocedido de manera importante en julio, se recuperó de forma acotada (0,1% m/m).

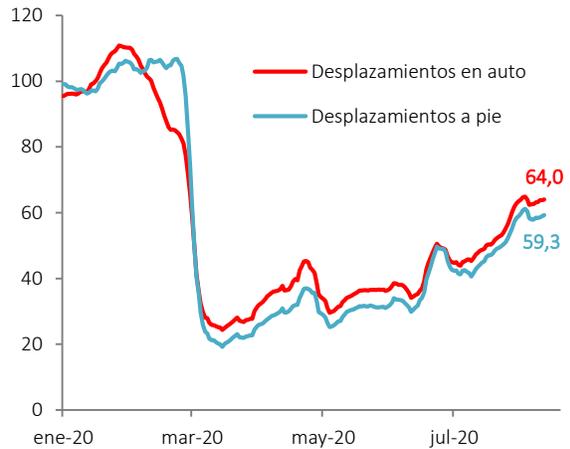
Estos antecedentes nos llevan a estimar que en agosto la actividad habría subido entre 3% y 4% respecto del mes previo. Sin embargo, ésta aún sigue muy por debajo de sus niveles normales de operación y la base de comparación del mes es más exigente, por lo que la variación anual del Imacec se mantendrá muy negativa, entre -10% y -11%.

Avanza el desconfinamiento



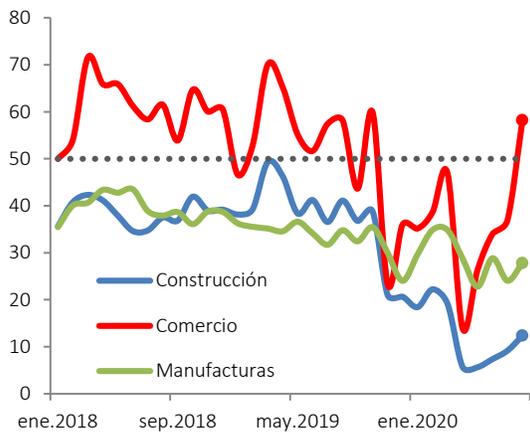
Fuente: M. Salud y Santander

Movilidad ha seguido subiendo



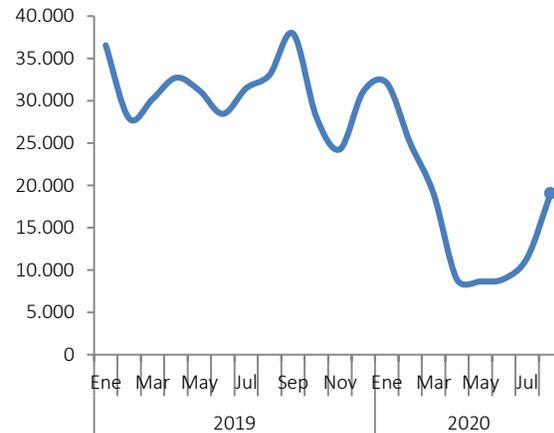
Fuente: Apple Inc. y Santander

Empresas del comercio perciben una recuperación de la demanda



Fuente: ICARE-UAI y Santander

Ventas de vehículo livianos se recuperan en agosto



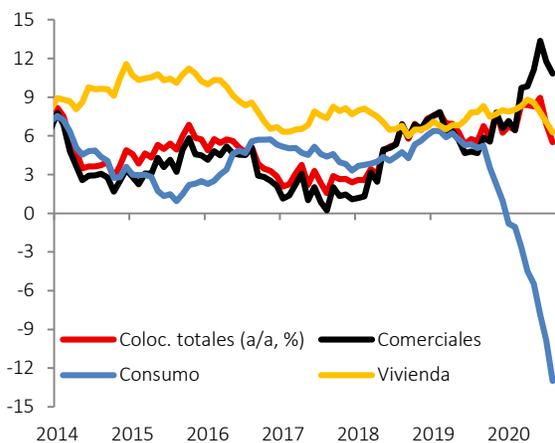
Fuente: ANAC y Santander

En septiembre veremos una mejora sustantiva en las cifras de expansión anual, con lo que en el tercer trimestre la contracción anual del PIB se ubicaría en torno a 9%. En la última parte del año, las bajas bases de comparación harán que las variaciones en doce meses de la actividad sean positivas, con lo que la economía cerraría con una contracción entre 5% y 6% en 2020, algo por debajo de la última proyección del Banco Central en su IPoM de septiembre. De darse este resultado, sería una cifra relativamente positiva comparada con las de otras economías emergentes, las que sufrirán efectos mucho más significativos en su actividad.

Una serie de elementos apuntan a que la recuperación en 2021 será moderada. El crédito, que había tenido un inédito comportamiento contracíclico, apoyado por las medidas de estímulo del Banco Central y el programa de garantías del Gobierno, ha perdido dinamismo en las últimas semanas. Las colocaciones comerciales, descontados los créditos Fogape-Covid, han moderado su expansión reflejando una débil demanda, mientras que los préstamos de consumo siguen profundizando su contracción. En tanto, el impulso transitorio al gasto de los hogares de las

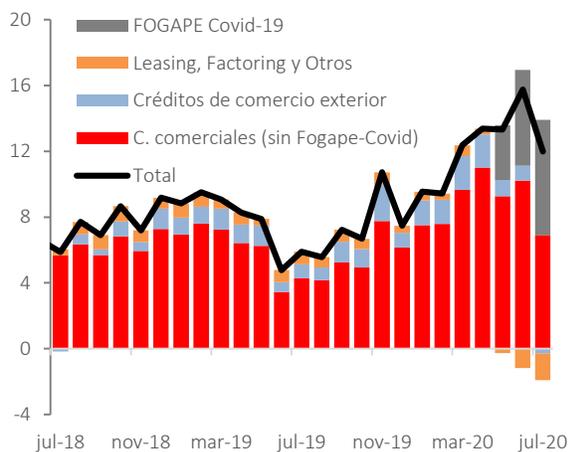
medidas de inyección de liquidez se disparará a inicios del próximo año, lo que podría provocar un freno en la actividad.

Las colocaciones se desaceleran por segundo mes consecutivo



Fuente: BCCh y Santander.

Créditos comerciales con garantía Fogape-Covid se estabilizan



Fuente: CMF y Santander.

A partir de ese momento, será fundamental el aporte de la inversión en la recuperación de la demanda y la generación de puestos de trabajo. El catastro de la Corporación de Bienes de Capital apunta a que muchos proyectos se han pospuesto por las restricciones sanitarias y debiesen materializarse el próximo año. Por su parte, el Ejecutivo ha anunciado un importante plan de inversión pública. Sin embargo, existen riesgos. Por un lado, el clima de negocios ha estado castigado por la incertidumbre política y eso podría empeorar en los próximos meses. Por otra parte, el elevado apalancamiento al que han debido exponerse muchas empresas podría dificultarles embarcarse en proyectos de inversión. Dado lo anterior, serán clave las políticas de estímulo macroeconómico de las autoridades.

A mediano plazo, la capacidad de crecimiento se ha visto afectada. La estimación del PIB tendencial del Comité de Expertos del Ministerio de Hacienda se volvió a revisar a la baja, hasta 1,5%. Esta cifra implica que el crecimiento del PIB per cápita en los próximos años será muy exiguo, lo que dificultará el avance de mejoras en las condiciones de vida de las personas. Por lo mismo, es necesario replantear el crecimiento como un objetivo prioritario para el país.

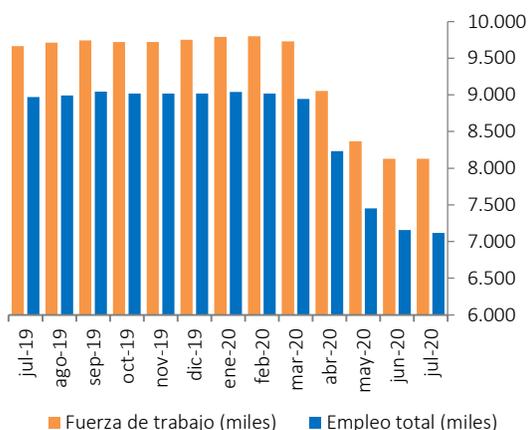
Pese a una posible recuperación del empleo, reincorporación al mercado laboral hará que el desempleo siga aumentando

Tal como se esperaba, el desempleo volvió a subir en el trimestre móvil terminado en julio (13,1% versus 12,2% en junio), reflejando el impacto de la intensificación de las cuarentenas en junio y julio. Con todo, se observó una cierta estabilización, tanto en el empleo como en la fuerza de trabajo. Ajustado por factores estacionales, se perdieron 39 mil puestos de trabajo (295 mil en junio, 780 mil en mayo) y hubo un ligero aumento de la fuerza laboral. Por su parte, los ocupados ausentes siguen en niveles récord (760 mil más que hace un año), coherente con las personas que han quedado sujetas a la Ley de Protección del Empleo.

La fuerte caída del empleo efectivo más que ha duplicado la contracción del producto. Esto implica que la productividad media del trabajo ha tendido a aumentar, reflejando la optimización de algunos procesos, sobre todo en la cadena logística y de distribución. Sin embargo, esto también podría reflejar un subreporte en las encuestas de empleo, donde algunos trabajos pudiesen no estar bien capturados (ver Nota Técnica: Dinámica de la productividad durante la pandemia).

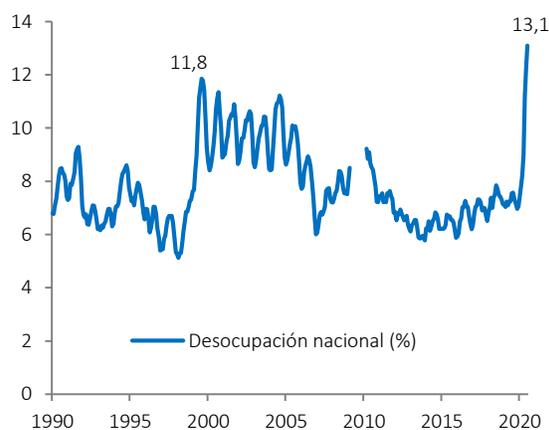
A medida que avance el proceso de desconfinamiento, es posible que haya una recuperación rápida de una parte de los puestos de trabajo, en particular, en algunos de los sectores más afectados con las cuarentenas como comercio y construcción. En el caso de las personas cubiertas por la Ley de Protección al Empleo, su reincorporación no incidirá en las estadísticas de empleo total. Sin embargo, también se producirá el retorno al mercado laboral de muchas personas que no quisieron o no pudieron buscar trabajo en los meses más álgidos de la pandemia. Por lo mismo, es muy probable que observemos alzas en el empleo aparejadas con incrementos adicionales en la tasa de desempleo. Si, por ejemplo, la fuerza de trabajo retoma el nivel que tenía el primer trimestre, pero el empleo solo recupera la mitad de lo que ha perdido desde marzo, la tasa de desocupación se podría ubicar cerca del 18%.

Luego de severas caídas, empleo y fuerza de trabajo se estabilizan



Fuente: INE y Santander

Desempleo podría seguir subiendo cuando las personas se reincorporen al mercado laboral

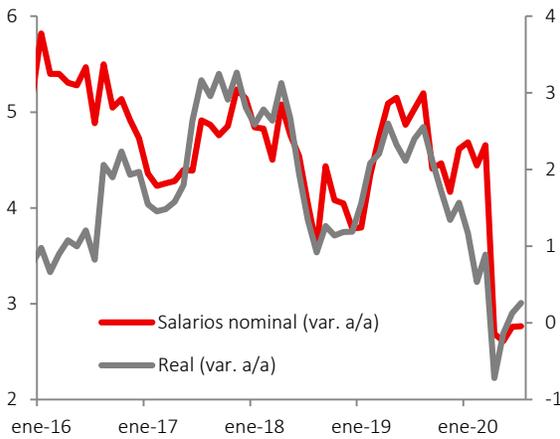


Fuente: INE y Santander

En este contexto, las remuneraciones se han mantenido contenidas (2,8% a/a en julio, similar a los registros de meses previos). La semana pasada el Gobierno anunció que propondría al Congreso un reajuste cero al salario mínimo, en el contexto de la primera negociación desde que en septiembre de 2018 se aprobara la Ley que calendarizó una serie de reajustes, el último de los cuales se aplicó en marzo pasado. Finalmente, el Gobierno ingresó el Proyecto de Ley con un reajuste de 0,4%, equivalente a \$1.500, en línea con la inflación acumulada entre marzo y agosto. Al cierre de este informe, el Gobierno había acordado retirar la urgencia al proyecto con el fin de abrir el espacio para alcanzar un acuerdo con las bancadas de oposición.

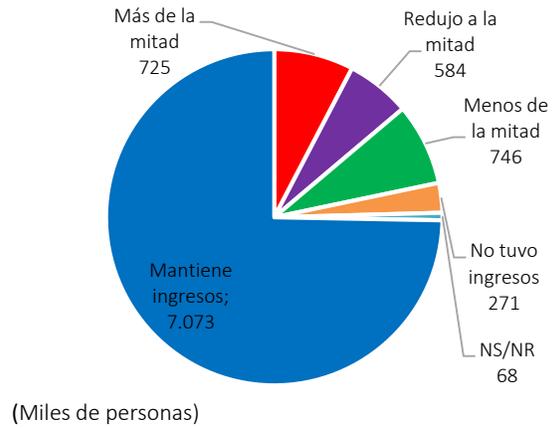
Es importante destacar que, debido a los ajustes en las jornadas de trabajo por la pandemia, los salarios no reflejan adecuadamente los ingresos de las personas ocupadas. Información complementaria levantada por el INE muestra que, de hecho, un 25% de los ocupados ha tenido reducciones en sus ingresos (2,4 millones de personas) y un 17% está recibiendo la mitad o menos de su ingreso habitual.

Salarios se mantienen estancados



Fuente: INE y Santander

Ajustes en las jornadas han implicado reducciones en los ingresos de los ocupados



Fuente: INE y Santander

Precios de los activos riesgosos locales retroceden, pero tipo de cambio vuelve a apreciarse

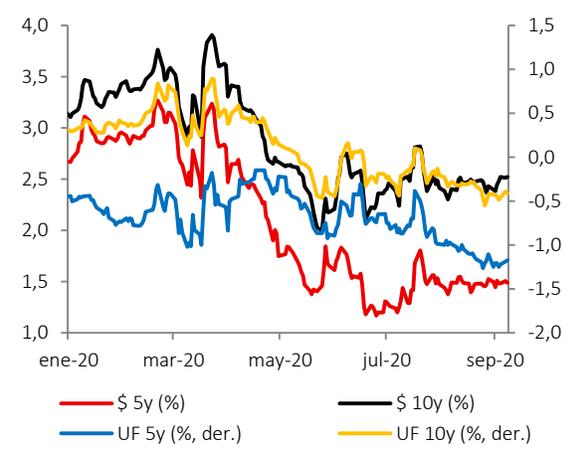
Con vaivenes, el IPSA se había tendido a estabilizar durante agosto en torno a los 4.000 puntos. Sin embargo, en las últimas semanas tuvo una caída importante (casi 6%), con lo que retrocedió hasta niveles similares a los de junio. Detrás de esto estuvieron los débiles resultados del retail y otros sectores afectados por la pandemia, así como ajustes de portafolios que arrastraron a las tasas de los instrumentos de renta fija en UF hasta nuevos mínimos históricos. Así, las tasas reajustables a cinco años llegaron a cotizarse en torno a -1,2%, en tanto que las tasas a 10 años se ubicaron en -0,5%.

El IPSA ha retrocedido cerca de 7% desde principios de julio



Fuente: Bloomberg y Santander

Tasas en UF se ubican en mínimos históricos



Fuente: Bloomberg y Santander

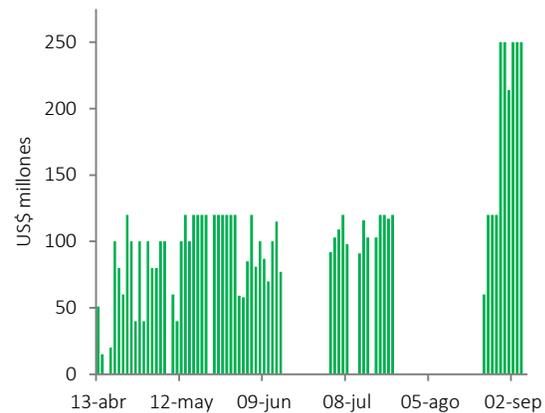
Tras depreciarse con fuerza y ubicarse sobre \$ 800 a mediados de agosto, el tipo de cambio ha tendido nuevamente a apreciarse cotizándose en torno a \$ 775 al cierre de este informe. El fortalecimiento del peso ha estado influenciado por la debilidad global del dólar y los elevados valores que registra el cobre, que se ha estabilizado en torno a US\$ 3 por libra. También ha incidido que el Ministerio de Hacienda retomara la venta de dólares en el mercado local, tras haber suspendido el programa de subastas a fines de julio. En lo más reciente, la autoridad subastó hasta US\$ 250 millones diarios, inyectando US\$ 1.884 millones entre el 24 de agosto y el 4 de septiembre. Asimismo, informó que durante septiembre se subastarían hasta US\$ 2.500 millones.

Tras ubicarse sobre \$ 800 a mediados de agosto, el tipo de cambio volvió a apreciarse



Fuente: Bloomberg y Santander

Ministerio de Hacienda retomó la subasta de dólares con montos diarios mayores



Fuente: Ministerio de Hacienda y Santander

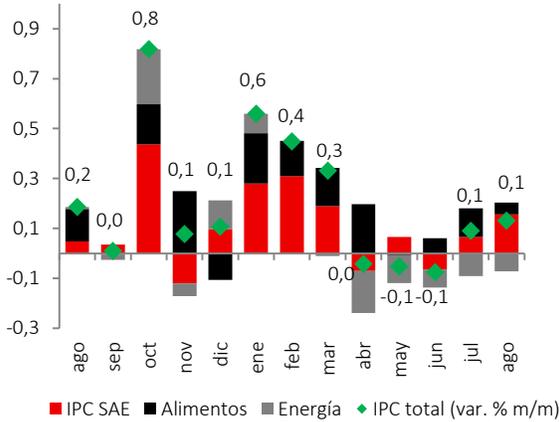
IPC de agosto muestra que presiones inflacionarias siguen bajas

En línea con las expectativas, el IPC varió 0,1% en agosto (2,4% a/a) dando cuenta de que las presiones inflacionarias se mantienen acotadas. La débil demanda interna, los bajos precios internacionales de los combustibles y, en lo más reciente, la apreciación del peso, han hecho que la inflación se mantenga alejada de la meta del Banco Central. Con todo, en el último registro se observó un cierto repunte de la inflación subyacente (IPC sin alimentos y energía), que pasó de 1,8% a/a en julio a 1,9% a/a. Detrás de esto hubo alzas específicas en algunos bienes que podrían estar reflejando el *shock* de liquidez que recibieron los hogares durante el mes, como el caso de calzado y ciertos alimentos. La inflación de servicios, por su parte, dejó de caer en un contexto donde las imputaciones de precios se mantienen elevadas (26,5% vs. 27,5% julio).

Hacia delante, observaremos un leve repunte en las variaciones mensuales del IPC, tanto por fenómenos estacionales como por las mayores presiones sobre la demanda por el retiro de fondos de pensiones y las transferencias públicas. Para septiembre estimamos que el IPC tendría un avance en torno a 0,3% m/m; sin embargo, cerrará el año en torno a 2,2% a/a debido a bases más exigentes en la última parte. Esta cifra es algo más baja que la última proyección del Banco Central contenida en el último Informe de Política Monetaria (2,4%). A comienzos del próximo año es posible que los registros inflacionarios se ubiquen transitoriamente por debajo del

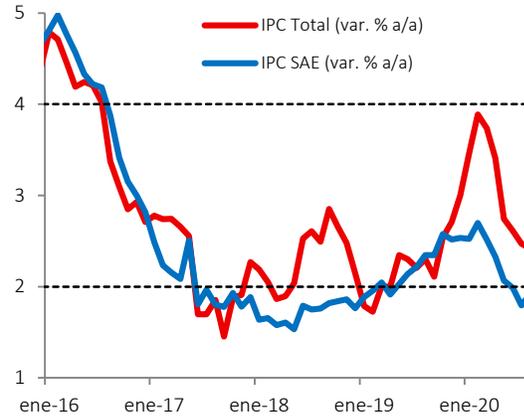
2% para luego converger, de forma muy gradual, hacia la meta. Lo anterior estará condicionado a que la pandemia retroceda y la economía se pueda recuperar de manera saludable.

IPC de agosto estuvo en línea con lo anticipado



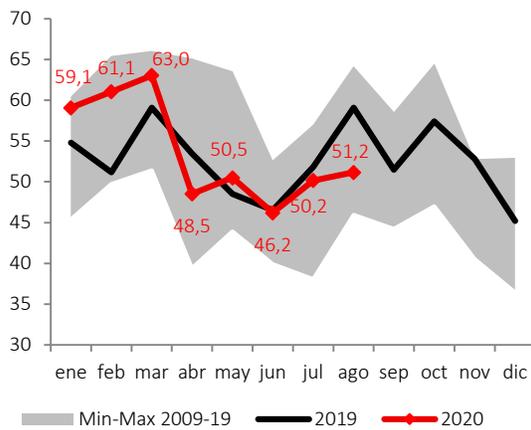
Fuente: INE y Santander

Inflación subyacente tuvo un leve repunte, pero se mantiene muy baja



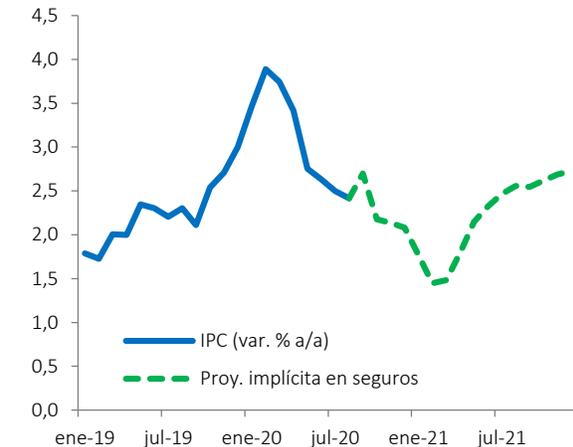
Fuente: INE y Santander

Índice de difusión muestra que las presiones siguen bajas



Nota: Difusión inflacionaria definida como el porcentaje de productos que aumentaron de precio en el mes.
Fuente: INE y Santander

Inflación seguirá retrocediendo hasta comienzos de 2021



Fuente: INE y Santander

Banco Central reafirma que la TPM se mantendrá en su mínimo técnico por un tiempo prolongado

Sin sorpresas, el consejo del instituto emisor mantuvo la Tasa de Política Monetaria (TPM) en 0,5% en la última Reunión de Política Monetaria, y señaló que se ubicaría en ese nivel durante gran parte de su horizonte de política de dos años. Con ello, reafirmó que la TPM seguirá en su mínimo técnico hasta bien entrado 2022.

El tono de su último IPoM de septiembre fue algo más optimista, destacando el gradual proceso de recuperación en el que se encuentra la economía debido al desconfinamiento y el fuerte impulso que significaron las inyecciones de liquidez, tanto de las medidas del Gobierno como del retiro de fondos de pensiones. En este contexto, revisaron

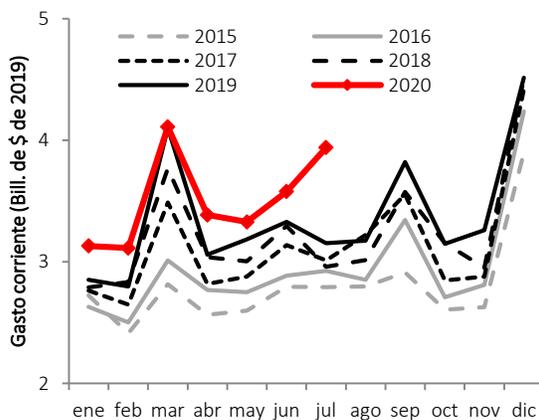
al alza sus proyecciones de crecimiento y de inflación. Con todo, prevén que el IPC seguirá bajo la meta por un tiempo largo y que aún existen muchos riesgos para la economía.

Adicionalmente, señalaron que seguirán evaluando opciones para adecuar el impulso monetario a las necesidades de la economía y apoyar la estabilidad financiera en caso de que se requiera. Esto dice relación con la nueva facultad constitucional entregada al instituto emisor para comprar títulos de deuda soberana en los mercados secundarios. Estimamos que, en el escenario actual, no será necesario recurrir a tal herramienta. Las tasas de largo plazo han descendido y se encuentran en mínimos históricos. Si el Banco Central considerara necesario aumentar el impulso monetario, podría revisar el mínimo técnico para la TPM y recortarla en 25 puntos base. Dado el mecanismo de funcionamiento de la línea FCIC y los créditos Covid, esto podría generar un mayor estímulo de forma directa. Solo en caso de que las tasas de largo plazo suban de manera abrupta, el Banco Central usaría la nueva facultad de compra de deuda pública para así atenuar su volatilidad.

Gasto fiscal se acelera en julio conforme se materializan las políticas de apoyo a los hogares

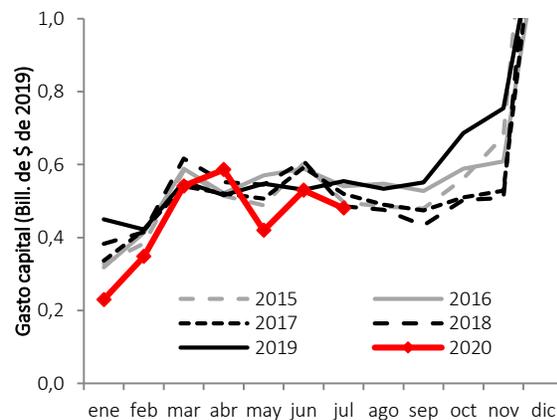
Tras haber mostrado un moderado repunte en el segundo trimestre, el gasto público se aceleró en julio (19,2% a/a) debido a la concreción de varias de las medidas de apoyo que ha desplegado el Gobierno, como el Ingreso Familiar de Emergencia (IFE). Esto se vio reflejado en el componente subsidios y donaciones, que tuvo un crecimiento récord (53,7% a/a). Con ello, el gasto corriente se expandió casi 25% en el mes y acumuló un avance de 9,4% en lo que va del año. En contrapartida, la ejecución de la inversión pública continúa rezagada debido, en parte importante, a las dificultades para desarrollar obras públicas en comunas bajo cuarentenas. Así, el gasto de capital anota una contracción anual de 12,3% en los primeros siete meses del año.

Gasto corriente sube impulsado por transferencias a los hogares



Fuente: Dipres y Santander

Ejecución del gasto de capital sigue muy rezagada



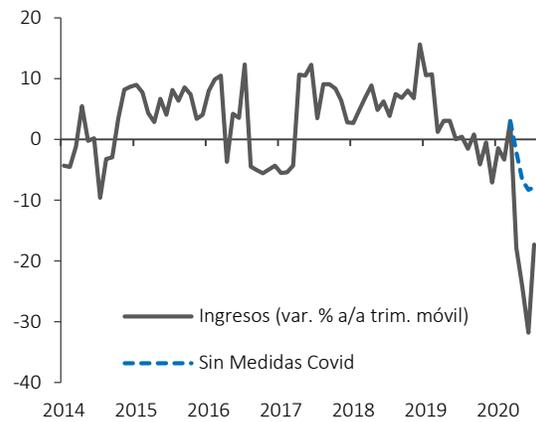
Nota: ejecución de diciembre usualmente supera \$ 1 billón, pero se cortó el eje para facilitar lectura de otros meses

Fuente: Dipres y Santander

Por otra parte, si bien los ingresos se siguieron contrayendo en julio (-6,3% a/a), el descenso fue menos abrupto que en meses previos, debido a una menor incidencia de las medidas de alivio tributario para empresas (en julio, agosto y septiembre solo podrán acceder a este beneficio aquellas firmas que han visto afectados a sus ingresos). La postergación de IVA y la suspensión de los Pagos Provisionales Mensuales habían implicado reducciones promedio en la recaudación cercana a US\$ 750 millones mensuales entre abril y junio, mientras que en julio alcanzaron US\$ 280 millones.

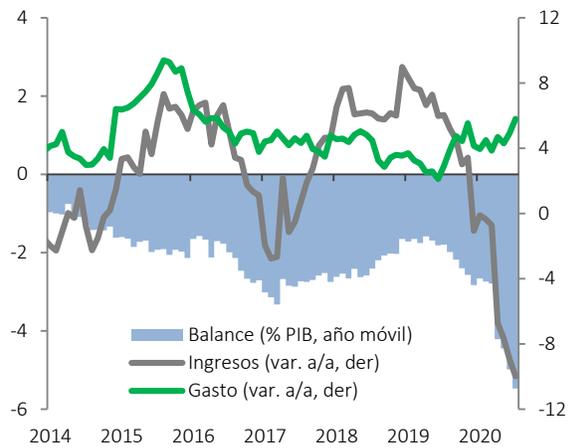
Con estos resultados, el déficit fiscal acumulado en el año móvil terminado en julio se eleva hasta 5,5% de PIB. La mayor parte del deterioro se explica por la sustantiva contracción de los ingresos durante el segundo trimestre de este año. Si las medidas de alivio tributario no hubiesen estado vigentes, el déficit habría sido del orden de 4% de PIB.

Menor impacto de las medidas de alivio tributario lleva a una recuperación parcial de los ingresos



Fuente: Dipres y Santander

Mayor ejecución del gasto y contracción de los ingresos amplía el déficit público



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	-6,0/-5,0	4,0/5,0
Demanda interna (var. real % a/a)	-0,5	2,5	1,8	2,9	4,7	1,0	-9,0	7,0
Consumo total (var. real % a/a)	2,9	2,6	3,5	3,6	3,8	2,9	-9,0	8,0
Consumo privado (var. real % a/a)	2,7	2,1	2,7	3,4	3,7	1,1	-9,5	8,0
Consumo público (var. real % a/a)	3,8	4,8	7,2	4,6	4,3	-0,3	-5,0	7,0
Formación bruta capital fijo (var. real % a/a)	-4,8	-0,3	-1,3	-3,1	4,8	4,2	-8,5	5,0
Exportaciones (var. real % a/a)	0,3	-1,7	0,5	-1,5	5,0	-2,3	-1,5	2,5
Importaciones (var. real % a/a)	-6,5	-1,1	0,9	4,6	7,9	-2,3	-14,0	11,0
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	15,5	11,5
Exportaciones (US\$ miles de millones)	75,1	62,0	60,7	68,8	75,2	69,9	69,5	71,5
Importaciones (US\$ miles de millones)	68,6	58,6	55,9	61,4	70,6	65,7	54,0	60,0
Cuenta Corriente (US\$ miles de millones)	-5,2	-5,7	-5,0	-6,4	-10,6	-10,9	-2,0	-4,0
Cuenta Corriente (% PIB)	-2,0	-2,4	-2,0	-2,3	-3,6	-3,9	-1,0	-1,5
Precio del cobre (promedio anual, US\$/lb)	3,11	2,50	2,21	2,80	2,96	2,72	2,75	2,85
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	2,2	2,5
Inflación del IPC (var. a/a, % promedio)	4,7	4,3	3,8	2,2	2,4	2,3	2,9	2,3
Inflación del IPCSAE (var. a/a, % a diciembre)	4,3	4,7	2,8	1,9	2,3	2,5	2,0	2,0
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	0,50

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	13,0%	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.