

Economía global da señales de desaceleración

Estrechamiento de las condiciones monetarias comienza a impactar la actividad de las economías desarrolladas, en tanto que China se ve afectada por factores propios.

Puntos destacados

- **Alzas de precios de combustibles revierten trayectoria descendente de la inflación en los mercados avanzados.** Medidas subyacentes siguen a la baja, pero de manera pausada. Como resultado, se espera que principales bancos centrales suban sus tasas rectoras al menos una vez más de aquí a finales de año y que el proceso de recortes comience recién a mediados de 2024.
- **Mercados financieros incorporan visión más *hawkish* para la política monetaria.** Las tasas de largo plazo detuvieron la escalada que exhibieron el mes previo, pero siguen altas, en tanto que el dólar global se volvió a fortalecer a nivel global (DXY: 105 puntos). Con todo, los índices bursátiles mostraron una cierta mejora (MSCI global: +2%).
- **Actividad global se debilita.** El estrechamiento de las condiciones financieras se ha comenzado a reflejar en los datos de actividad. EE.UU. ha perdido fuerza y varios países europeos podrían estar entrando en recesión. La economía china también se ha desacelerado, impactada por los problemas de su sector inmobiliario y la relocalización de las manufacturas hacia otros países.
- **En Chile, Imacec sorprende al alza en julio (1,8% a/a) incidido por factores puntuales y una baja base de comparación.** Si bien varios sectores exhibieron una mejoría en el margen, estimamos que la actividad seguirá castigada por un tiempo, en tanto las fuerzas que le dan sustento siguen contenidas. Así, estimamos que la economía cerrará este año con una variación de -0,75%, algo por debajo del rango del último IPoM.
- **Tipo de cambio se deprecia y se ubica por sobre \$ 880.** Detrás de la caída del peso está la fortaleza global del dólar, la debilidad de China y los menores diferenciales de tasas con EE.UU. Sin embargo, también ha habido una sobre-reacción por lo que, de no haber cambios en los fundamentales, podríamos ver una apreciación de la moneda en las próximas semanas.
- **IPC de agosto se ubica por debajo de lo esperado (0,1% m/m).** Las alzas en alimentos y combustibles fueron compensadas parcialmente con un inesperado retroceso en los componentes subyacentes. En los próximos meses podríamos ver registros más altos debido a la depreciación de la moneda y el alza de los combustibles. Con todo, esperamos que la inflación anual siga retrocediendo para terminar el año en torno a 4,3%.
- **Nuevo recorte de la TPM la lleva hasta 9,5%, en línea con lo esperado.** En el IPoM de septiembre, el Banco Central ajustó a la baja el corredor, apuntando a una TPM entre 7,75% y 8% a fines de año. La reciente volatilidad cambiaria no debiese interferir mayormente en el proceso de normalización monetaria, a no ser que produzca un cambio radical en las perspectivas para la inflación.

CLAUDIO SOTO

Economista Jefe

claudio.soto.gamboa@santander.cl

LORENA PALOMEQUE

Economista

lorena.palomeque@santander.cl

CARMEN GLORIA SILVA

Economista

carmengloria.silva@santander.cl

MIGUEL SANTANA

Economista

miguelpatricio.santana@santander.cl

RODRIGO CRUZ

Economista

rodrigo.cruz@santander.cl

Actividad económica en principales mercados comienza a dar muestras de desaceleración

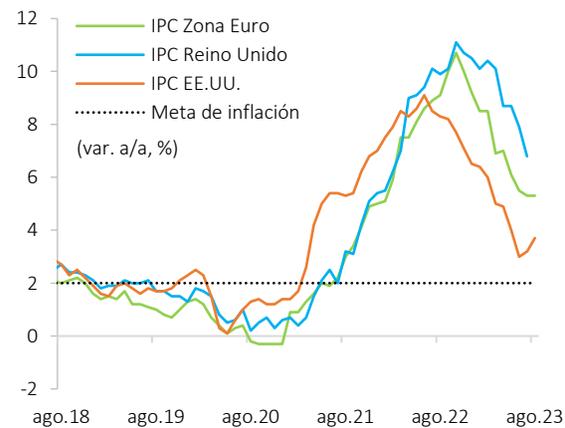
Durante el mes, los mercados fueron impactados por los datos de inflación, que sigue elevada; la pérdida de dinamismo de la actividad en varias economías (PMI global: 50,6 agosto vs. 51,6 en julio), sobre todo las europeas y China; y nuevas alzas en el precio del petróleo por los recortes de producción de la OPEP+.

En EE.UU., el repunte de la inflación total (0,6% m/m vs. 0,2% previo) junto a la persistencia de la inflación subyacente (0,3% m/m vs. 0,2% esperado) y un mercado laboral robusto (creación de empleo no agrícola: 187 mil en agosto vs. 157 mil en julio), hicieron que el mercado aumentara las apuestas por una nueva alza de 25 pb de la tasa rectora, ya sea en la reunión del FOMC de comienzos de noviembre o en la de mediados de diciembre (para septiembre se anticipa una mantención).

En Europa, si bien las presiones inflacionarias siguen elevadas (IPC preliminar de agosto 0,6% m/m vs. 0,4% esperado), distintos datos apuntan a una moderación importante de la actividad (PIB 2T23: 0,1% t/t vs. 0,3% esperado; producción industrial: -2,2% a/a en julio vs. -0,3% esperado), sobre todo en el sector de servicios (PMI servicios: 47,9 en agosto vs. 50,9 anterior). Por lo mismo, luego del último incremento de 25 pb en julio, para la reunión de hoy gran parte del mercado anticipa que el Banco Central Europeo (BCE) haga una pausa en el proceso de alzas de tasas. Sin embargo, tras las renovadas presiones inflacionarias tampoco está descartado un nuevo aumento. Con todo, las expectativas apuntan a que el ciclo de endurecimiento estaría pronto a concluir.

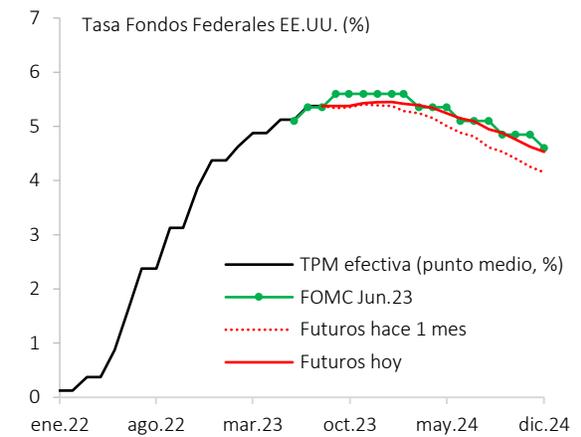
Como resultado de lo anterior, las tasas de largo plazo en las principales economías detuvieron la tendencia alcista y disminuyeron cerca de 10 pb en promedio en el mes (T10 en EE.UU. cerró en torno a 4,25%), y los índices bursátiles repuntaron (MSCI global: +1,6%). Por su parte, el dólar experimentó una nueva apreciación multilateral, que llevó al índice DXY a superar transitoriamente los 105 puntos, su mayor nivel desde marzo.

Alzas de precios de combustibles revierten caída de la inflación en algunos mercados



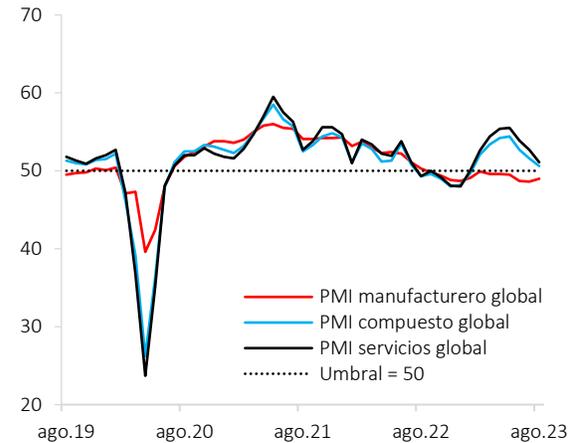
Fuente: Bloomberg y Santander

Se espera una posición más hawkish para la política monetaria en EE.UU.



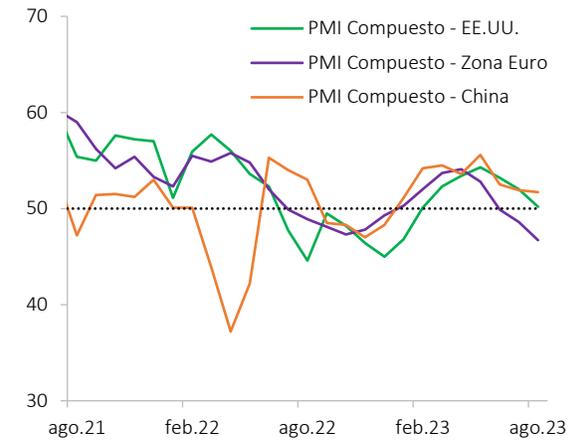
Fuente: Bloomberg y Santander

Indicadores de actividad global dan muestra de desaceleración



Fuente: Bloomberg y Santander

Europa podría estar entrando en recesión

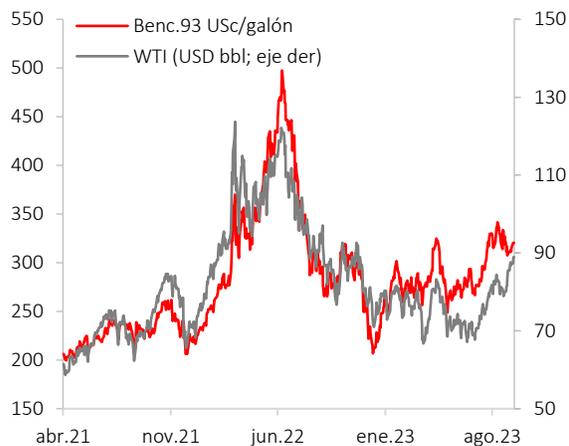


Fuente: Bloomberg y Santander

En China, la inflación sigue muy contenida (IPC: 0,1% a/a en agosto vs. -0,3% a/a en julio) y la actividad débil (PMI compuesto: 51,7 vs. 51,9 previo), aunque algunos datos de agosto fueron algo mejores que los del mes anterior (exportaciones: -8,8% a/a vs. -14,5% previo; importaciones: -7,3% a/a vs. -12,4% anterior). La expectativa de una demanda acotada ha incidido en los precios de los metales, en particular del cobre, que se mantiene en torno a US\$ 3,8 la libra.

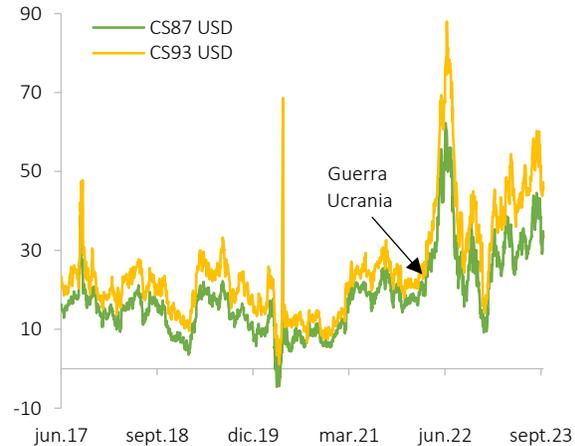
El precio del petróleo, en tanto, se vio impulsado al alza (WTI: +10%; US\$ 88,5 el barril) por una sistemática escasez del combustible, reflejada en la sustantiva baja de los inventarios en EE.UU. Detrás de la menor oferta están los recortes unilaterales de suministro por parte de Arabia Saudita y Rusia, que fueron recientemente extendidos por tres meses (hasta diciembre). Al aumento en el precio del crudo se agrega el incremento que han experimentado los márgenes de refinación (*crack spread*) debido a la paralización no anticipada de una serie de refinerías en la costa sureste de EE.UU.

Precio del petróleo ha seguido subiendo, impulsado por una oferta restringida



Fuente: Bloomberg y Santander

Márgenes de refinación de las gasolinas tensionados por paralizaciones no programadas

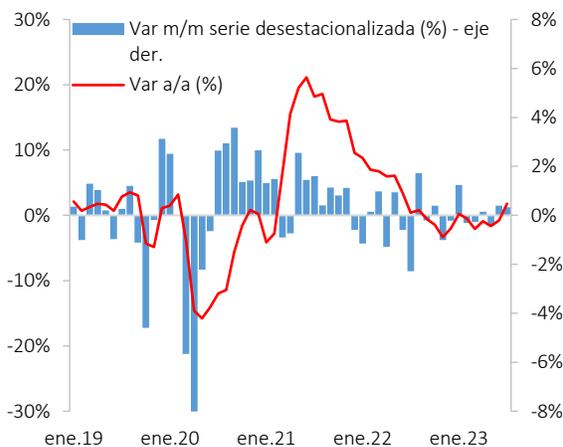


Fuente: Bloomberg y Santander

Actividad económica en Chile sorprende al alza

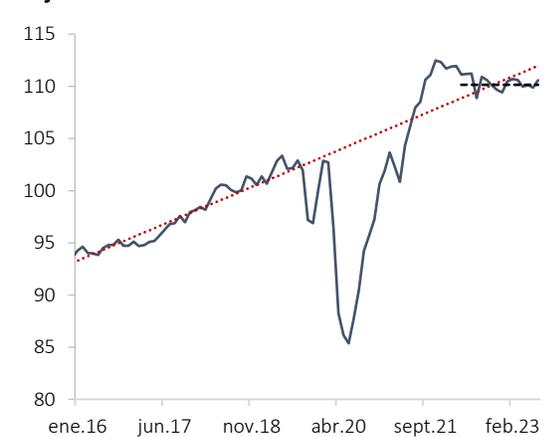
El Imacec mostró una mejora en el desempeño económico en julio, favorecido por algunos factores puntuales. Si bien la baja base de comparación por la caída transitoria en los servicios durante 2022 hacía prever una cifra interanual positiva, el registro fue considerablemente mayor a lo esperado (Imacec: 1,8% a/a vs. Bloomberg: 0,8%; Santander: 0,5%). Además, comparado con el mes previo, la actividad tuvo un repunte significativo (Imacec: 0,3% m/m desestacionalizado: Imacec no minero 0,6% m/m desestacionalizado). En esto influyó de manera importante el cambio de la composición de la generación eléctrica por las lluvias de junio, que se vio reflejado en una fuerte alza del componente “resto de bienes” (1,7% m/m desestacionalizado). También incidió positivamente una recuperación del comercio (1,4% m/m desestacionalizado) y un alza relevante en la industria manufacturera (1,8% m/m desestacionalizado). Los servicios, por su parte, tuvieron un avance moderado (0,3% m/m desestacionalizado). En contraste, la minería retrocedió de manera significativa (-1,5% m/m desestacionalizado) dando cuenta de los sistemáticos problemas que ha enfrentado el sector y que mantienen la producción prácticamente estancada desde el 2022.

Imacec sorprendió al alza en julio...



Fuente: Banco Central y Santander

...pero la economía se encuentra estancada, alejándose de su tendencia

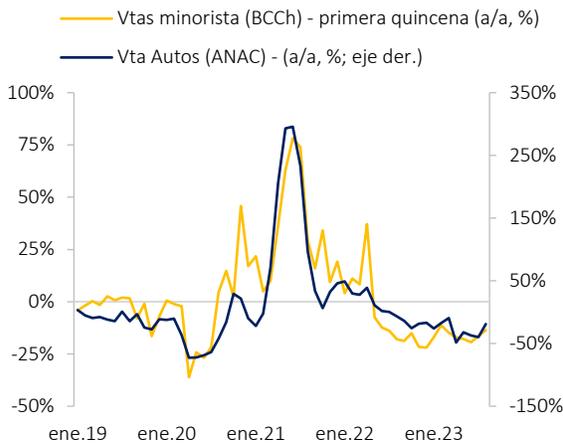


Fuente: Banco Central y Santander

Para agosto, la actividad se volvería a beneficiar de una abundante generación hídrica debido a los elevados volúmenes que acumulan los embalses. Además, algunos indicadores del comercio apuntan a un nuevo repunte en el margen. El índice de ventas diarias del Banco Central, si bien mantiene retrocesos interanuales de dos dígitos, muestra una caída menos intensa que el mes previo (-13,5% a/a vs. -16,5 en la primera quincena de junio). Por su parte, las ventas de autos, aun cuando siguen castigadas, tuvieron un alza en el margen. Con todo, la percepción empresarial capturada por el IMCE se mantiene en terreno pesimista. Eso, sumado al hecho de que la base de comparación vuelve a ser exigente, nos lleva a estimar que el Imacec volverá a ser negativo (-0,8% a/a).

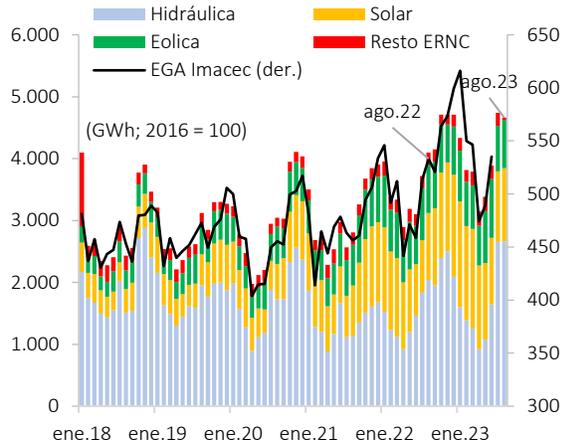
En la última parte del año, la economía seguirá lastrada por condiciones financieras que continúan muy estrechas y un mercado laboral debilitado. A ello se agrega el importante freno en el gasto público coherente con el ajuste que ha planteado el Gobierno para lograr la meta fiscal. Así, estimamos que este año el PIB tendrá una variación de -0,75%, algo mejor que nuestra estimación previa (-1%), pero por debajo del rango dado por el Banco Central en su último IPoM.

Comercio minorista se mantiene castigado, aunque tasas de crecimiento suben



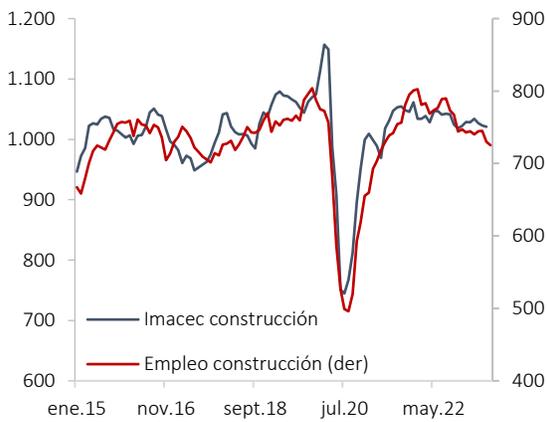
Fuente: ANAC, Banco Central y Santander

Generación eléctrica se volverá a beneficiar de las lluvias



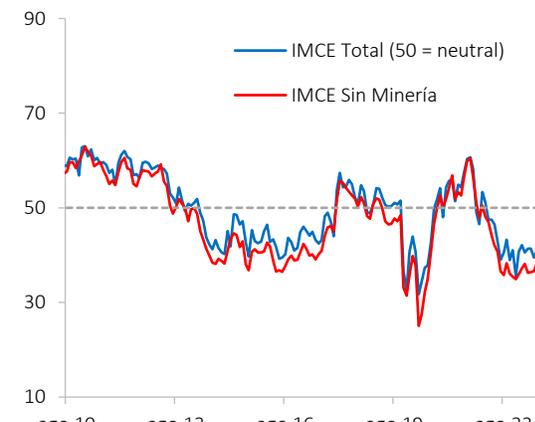
Fuente: CNE y Santander

Actividad de la construcción seguirá deprimida



Fuente: INE, Banco Central y Santander

Confianza empresarial continúa deprimida



Fuente: ICARE y Santander

Recuperación de la fuerza de trabajo presiona la tasa de desempleo

Mercado laboral no logra recuperar el dinamismo y continúa con brechas importantes en relación con su participación histórica. Durante el trimestre móvil terminado en julio, se registró una destrucción neta de 6,5 mil empleos y un incremento de 19 mil personas en la fuerza de trabajo, lo que llevó a la tasa de desempleo al 8,8%. La destrucción del empleo fue explicada por el trabajo masculino (-21,2 mil puestos) en tanto que el empleo femenino tuvo un incremento (14,7 mil puestos).

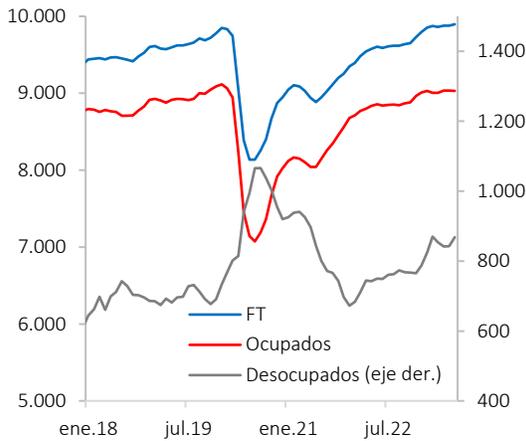
El aumento de la fuerza de trabajo hizo que la tasa de participación avanzara marginalmente (61%), aún por debajo de su tendencia histórica. La más castigada es la participación masculina, que muestra un retroceso en el margen (70,6%). Por el contrario, la tasa de participación femenina (51,7%) se ubica en torno a patrones históricos. Por sectores, vuelven a destacar manufactura y construcción, registrando ambos una destrucción neta de empleos, lo que los deja muy por debajo de los niveles

previos a la pandemia. En el caso de la construcción, al ser un sector intensivo en mano de obra, apunta a un continuo deterioro de la actividad.

A diferencia de los datos del INE que evidencian una cierta recuperación del empleo asalariado, los registros administrativos de cotizantes en AFP muestran que el empleo formal se mantiene estancado por casi un año. Por su parte, las cifras de la Dirección del Trabajo de despidos por necesidad de la empresa vienen reflejando un alza desde hace varios meses.

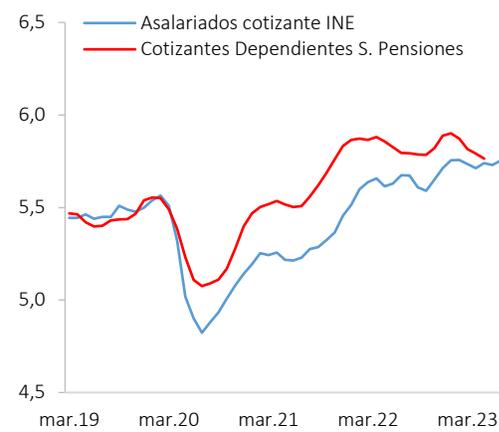
Indicadores por el lado de la demanda laboral continúan en una situación muy deteriorada. La percepción sobre contratación contenida en el IMCE pareciera haberse estabilizado y el índice de avisos laborales en internet del Banco Central registra un avance en el margen. Sin embargo, ambos se encuentran en niveles muy bajos y aún no presentan cambios en sus tendencias. Por lo mismo, prevemos que la creación de empleos seguirá lenta y es posible que la tasa de desempleo vuelva a subir en los próximos meses.

Alza de la fuerza de trabajo lleva a un aumento en los desempleados



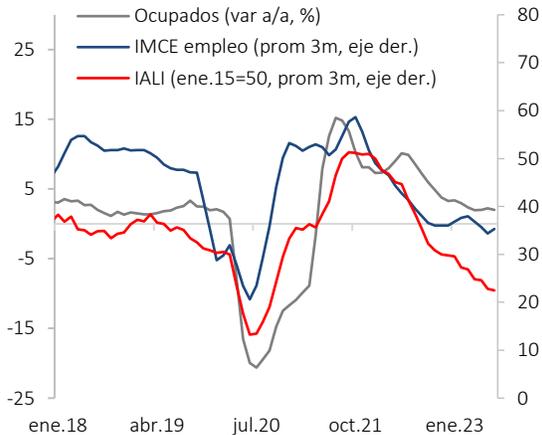
Fuente: INE y Santander

Registros administrativos dan cuenta de un empleo formal estancado



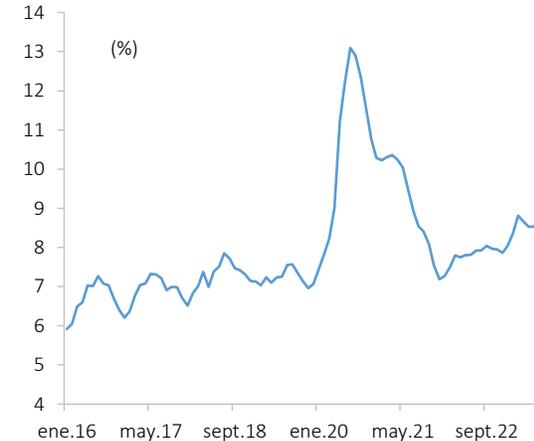
Fuente: INE, Superintendencia de Pensiones y Santander

Demanda por trabajo aún no muestra signos de mejora



Fuente: INE, Banco Central, ICARE y Santander

Tasa de desempleo podría seguir subiendo



Fuente: INE y Santander

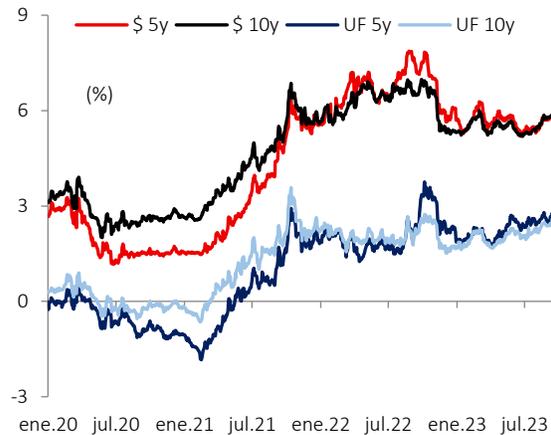
Activos financieros locales intensifican pérdidas ante menor apetito por riesgo global

Durante el mes se materializaron nuevas pérdidas que afectaron a los activos financieros locales. El IPSA cayó casi 4%, ubicándose por debajo de los 6.000 puntos, marcando el peor desempeño mensual del año. En esto incidieron principalmente las empresas del sector exportador, debido a peores perspectivas para nuestros socios comerciales, y del sector financiero. El mercado de renta fija, en tanto, se mantuvo relativamente estable (BTP10: 5,9%; 3 pb y BTU10: 2,6%, 13pb), producto de efectos contrapuestos: menores tasas externas, por un lado, y expectativas de una normalización monetaria en Chile algo más pausada, por otro.

La moneda volvió a depreciarse de manera relevante, con una paridad sobrepasando transitoriamente los \$ 900, para luego ceder y ubicarse algo por sobre los \$880 al cierre de este informe (+2% en el mes). La depreciación del peso se debió, por una parte, a una mayor aversión al riesgo a nivel global, que fortaleció el dólar multilateral. Por otro lado, incidió las peores perspectivas económicas para China y la caída del precio del cobre. Por último, el proceso de normalización monetaria en el país ha reducido el diferencial de tasas con los *benchmark* internacionales.

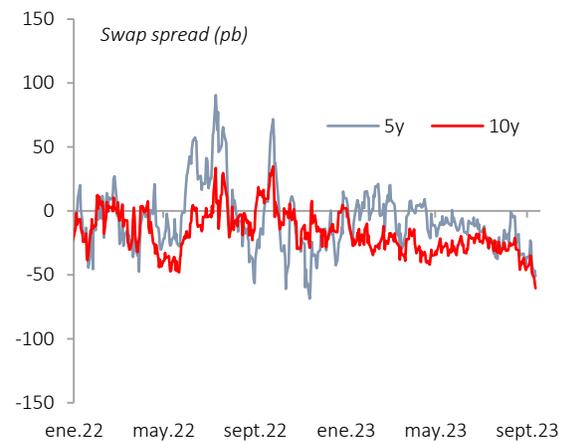
En términos de los flujos, parte de las presiones alcistas fueron compensadas por mayores ventas de dólares por parte del Ministerio de Hacienda, que a fines de agosto anunció la ampliación de su programa de liquidación de divisas *spot*, y por un menor apetito vendedor de peso por parte de los no residentes en el mercado de derivados. A pesar de esto, estimamos que el nivel al que llegó el tipo de cambio se encuentra por sobre lo que sugieren nuestros modelos internos. Por lo mismo, no sería descartable ver una ligera apreciación de la moneda en las próximas semanas.

Tasas de interés de los bonos detienen alza, pero continúan en niveles elevados...



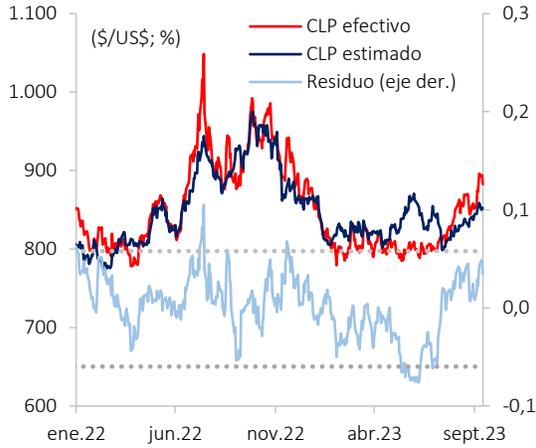
Fuente: Banco Central y Santander.

...ampliando el diferencial respecto a las tasas swap



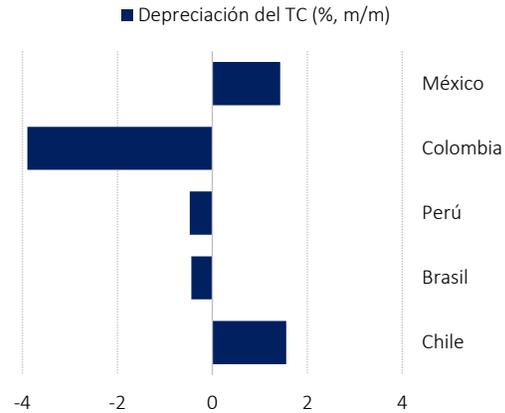
Fuente: Banco Central, Bloomberg y Santander.

Tipo de cambio se deprecia más que sus fundamentales



Fuente: Bloomberg y Santander.

El peso chileno es una de las monedas más castigadas en el último mes

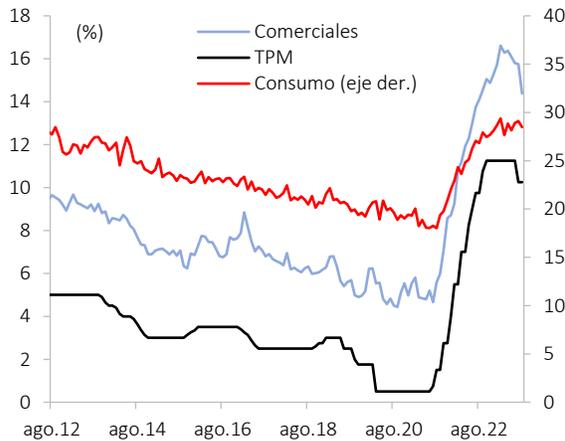


Fuente: Bloomberg y Santander.

Dado lo anterior, proyectamos que el tipo de cambio continuará con una tendencia a la baja, tal como se ha observado en lo más reciente, cerrando 2023 en torno al rango de \$ 850 - \$ 860. Esta tendencia obedecería a la corrección hacia sus fundamentales y a un relativo debilitamiento del dólar global ante el fin del ciclo de alza de tasas por parte de la Fed.

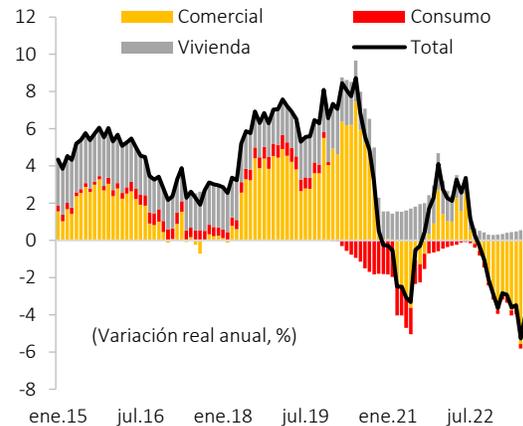
Por su parte, en el mercado monetario se anticipan reducciones adicionales de las tasas, conforme se vayan materializando nuevas rebajas de la TPM. En efecto, las tasas de colocación a segmentos comerciales y, en menor grado, las de consumo -cuyos plazos tienden a ser más cortos- ya han comenzado a evidenciar el traspaso de la normalización monetaria. A pesar de condiciones financieras algo menos estrechas, las colocaciones bancarias siguen en terreno negativo, aunque con variaciones mensuales positivas, en particular, en el segmento a personas (consumo e hipotecario). Hacia delante, en la medida que la actividad económica consolide su recuperación, se observaría un nuevo impulso en la dinámica crediticia.

Tasas de colocación comienzan a ceder



Fuente: Banco Central y Santander.

Colocaciones bancarias siguen descendiendo en línea con la debilidad económica



Fuente: Banco Central y Santander.

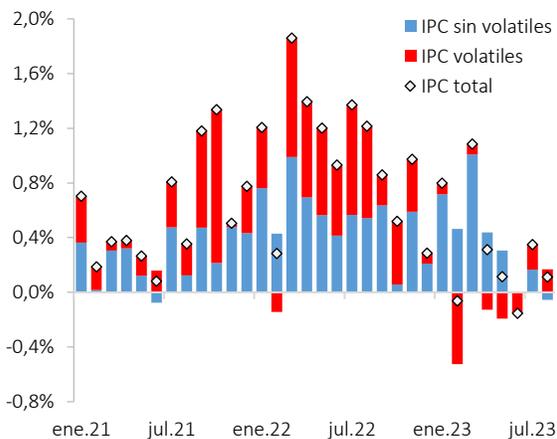
Inflación sorprende fuertemente a la baja, particularmente en la sin volátiles

Con una variación de 0,1%, el IPC de agosto estuvo muy por debajo de las expectativas de mercado (mediana Bloomberg: 0,4% m/m; Santander: 0,4% m/m). Clave en el registro fue que el IPC sin volátiles (la medida preferida de precios subyacente del Banco Central) tuvo un inesperado retroceso (-0,1%) debido a bajas significativas en los valores de varios ítems y alzas acotadas en los que subieron. Por otra parte, en el componente volátil se registraron alzas relevantes, en línea con lo esperado, particularmente en algunos alimentos (papas) y los combustibles, lo que llevó a que el IPC de volátiles subiera de manera relevante (0,5% m/m). Con esto, la variación anual del IPC siguió retrocediendo y se ubicó en 5,3% (6,5% julio), mientras que la inflación subyacente, medida por la variación anual del IPC sin volátiles, llegó a 7,4% (8,5% julio).

Más allá de algunas sorpresas puntuales, como la fuerte caída de los servicios financieros (-17,5% m/m y -0,04% incidencia), el dato de agosto volvió a dar cuenta de las bajas presiones inflacionarias que enfrenta la economía, derivadas del ajuste del consumo. Por tercer mes consecutivo el índice de difusión inflacionaria se ubicó por debajo de sus patrones históricos y el ritmo de aumento del IPC sin volátiles cayó de manera notoria en el último trimestre móvil.

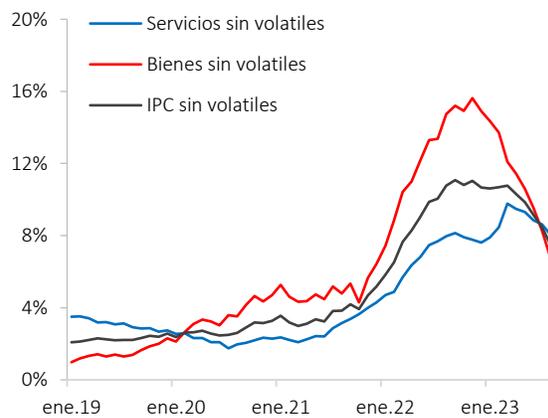
Hacia delante, estimamos que la inflación seguirá descendiendo, aunque probablemente a un ritmo menos intenso. Por una parte, las bajas presiones inflacionarias que se desprenden de los últimos datos seguirán incidiendo en los próximos meses, lo que contribuirá a la moderación de la inflación subyacente. Sin embargo, la reciente depreciación del tipo de cambio podría llevar a mayores alzas en ítems puntuales como los combustibles, que ya venían exhibiendo presión alcista por el mayor precio del petróleo. Además, las bases de comparación comenzarán a ser menos favorables. Para septiembre, estimamos que el IPC tendrá un incremento de 0,6%, con lo que su variación anual retrocederá hasta 5,1%. En ello incidirán factores estacionales y alzas en los precios de los combustibles. Para el cierre de año estimamos que la inflación se ubicará en torno a 4,3%, en línea con la proyección del IPOM.

IPC sorprende a la baja, con nueva caída de componente subyacente



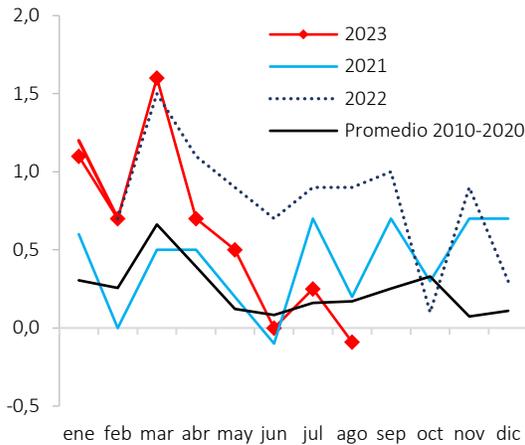
Fuente: INE y Santander

Inflación sin volátiles sigue retrocediendo a ritmo acelerado, particularmente en bienes



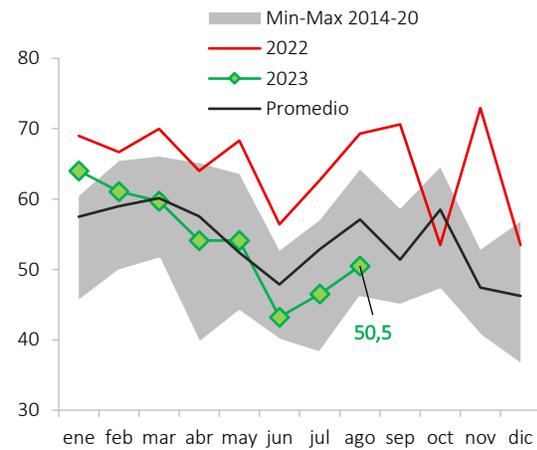
Fuente: INE y Santander

Se consolida moderación del IPC sin volátiles



Fuente: INE, Banco Central y Santander

Difusión inflacionaria por debajo de patrones históricos



Fuente: INE, Banco Central y Santander

A pesar de la depreciación del peso, Banco Central continuará reduciendo tasas a un ritmo importante

Tal como se esperaba, el Banco Central recortó la Tasa de Política Monetaria (TPM) en su RPM de septiembre en 75 pb, llevándola hasta 9,5%. En el IPoM elevó levemente las proyecciones de inflación total para el año hasta 4,3%, pero rebajó a 6,3% a/a la estimación del IPC sin volátiles. Esto permitió justificar una ligera reducción del corredor de tasas, anticipando que la TPM cerraría el año entre 7,75% y 8%, tal como había sido anunciado por algunos miembros del Consejo.

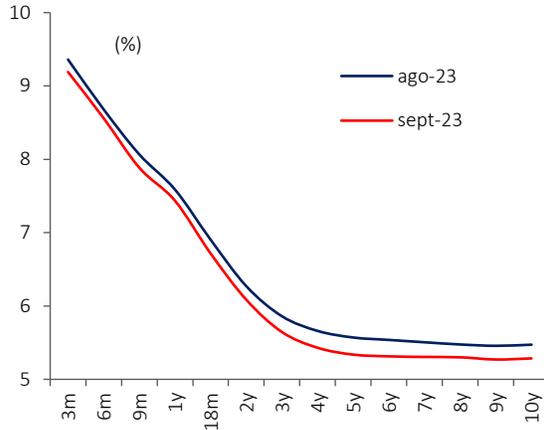
Desde entonces, las expectativas de mercado se han mantenido alrededor de las estimaciones del IPoM, aunque no exentas de volatilidad. Por un lado, el dato de IPC de agosto sorprendió con un avance inferior a lo esperado, desplazando a la baja toda la curva *swap* y sugiriendo una tasa rectora más cercana a 7,75% para el cierre del año. No obstante, la reciente agudización de la pérdida de valor de la moneda local, más allá de lo coherente con sus fundamentales, ha vuelto a elevar las tasas de mercado, apuntando a movimientos más acotados en la tasa de instancia que la ubicarían en torno a 8% a fin de 2023. Esto en línea con las proyecciones de las encuestas publicadas recientemente (EEE: 8% a diciembre).

Estimamos que, si bien la depreciación del tipo de cambio podría tener alguna incidencia en la inflación de corto plazo, las condiciones para continuar con una rápida normalización monetaria siguen vigentes. Es más, si la volatilidad de la moneda se atenúa y su valor se alinea con los fundamentales, lo que consideramos como escenario base, es posible que en las siguientes reuniones volvamos a ver recortes de 100 pb que podrían llevar a la TPM hasta 7,5% o 7,75% al cierre de año. En caso contrario, si la moneda sigue tensionada, los recortes no superarían los 75 pb en cada una de las reuniones, lo que llevaría a un cierre en torno a 8%.

Más allá del relativo consenso sobre las expectativas de tasa para fines de 2023, la trayectoria hacia 2024 resulta algo más disímil. El corredor de tasas del IPoM sugiere un descenso de entre 275 y 300 pb para el próximo año, con una TPM llegando a 5% a diciembre. Esta senda insinúa una mayor

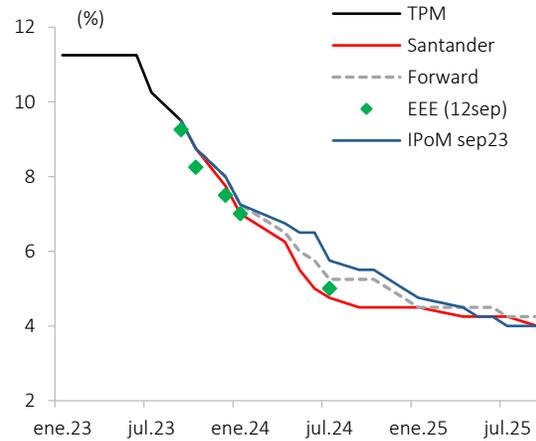
gradualidad que lo implícito en las tasas de mercado y que nuestras estimaciones, que sugieren una tasa no superior al 4,5%. En este sentido, si bien la trayectoria de tasas locales podría estar condicionada por la evolución de la política monetaria en EE.UU. y al desempeño de la economía china, consideramos que existe espacio para recortes adicionales dada la convergencia inflacionaria del próximo año y la necesidad de seguir impulsando la actividad económica para que vuelva a su tendencia.

Pese a reciente depreciación del tipo de cambio, tasas swap disminuyen



Fuente: Bloomberg y Santander.

Sustanciales rebajas de la TPM se mantendrán durante 2024



Fuente: Banco Central, Bloomberg y Santander.

Balance fiscal continúa deteriorándose en julio

Ingresos fiscales de julio caen 28% real anual, incididos principalmente por la reducción de los ingresos tributarios (-15% real anual) que resienten el menor dinamismo de la economía. También influyó el retroceso de las rentas de la propiedad (-34,3% real anual) afectadas por la menor recaudación del litio ante la caída en el precio, tal como habíamos adelantado en nuestro Informe anterior. Finalmente, la caída en el componente otros ingresos (-350% real anual) es explicada por la corrección de un error en el registro de junio por \$688 mil millones.

Por otra parte, el gasto retrocede 2,9% real anual incidido por un efecto base transitorio en el componente subsidios y donaciones. En tanto, el gasto provisional creció 9% real anual, a lo que se suma el gasto en capital que se expande 13% real anual.

Ante esto, el déficit fiscal acumulado en 12 meses alcanza un 2,4% del PIB y las perspectivas para adelante son desafiantes. Desde el gasto, la reducción exhibida en julio es de carácter transitorio por el mencionado efecto base de comparación, mientras que otros gastos -como la PGU- continúan al alza. Por su parte, los ingresos difícilmente puedan tener una recuperación significativa, tanto por la falta de dinamismo en la economía, como por la caída de los precios del litio y el cobre. Todo esto hace aún más importante el plan del Gobierno para reducir el gasto en US\$ 2.000 millones. En la misma línea, los fuertes movimientos del precio del litio ponen el acento en el tratamiento de sus ingresos dentro del balance estructural. Una aproximación conservadora podría elevar el déficit estructural este año hasta un rango de entre 2,5% y 3% del PIB.

PROYECCIONES ECONÓMICAS

Cuentas Nacionales	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023 P	2024 P
PIB (var. real % a/a)	1,4	4,0	0,8	-6,1	11,7	2,4	-0,8	2,0
Demanda interna (var. real % a/a)	2,9	5,0	1,0	-9,4	21,7	2,3	-5,0	2,3
Consumo total (var. real % a/a)	3,8	3,6	0,7	-6,6	19,3	3,1	-3,7	0,8
Consumo privado (var. real % a/a)	3,6	3,8	0,7	-7,4	20,8	2,9	-5,2	1,0
Consumo público (var. real % a/a)	4,7	3,1	0,5	-3,5	13,8	4,1	3,1	0,1
Formación capital fijo (var. real % a/a)	-3,3	6,5	4,7	-10,8	15,7	2,8	-1,3	0,4
Exportaciones (var. real % a/a)	-1,0	4,9	-2,5	-0,9	-1,4	1,4	0,4	1,3
Importaciones (var. real % a/a)	4,5	8,6	-1,7	-12,3	31,8	0,9	-10,5	2,5
PIB (US\$ miles de millones)	276,5	296,0	278,9	254,9	316,5	304,5	336,0	343,8
PIB per cápita (US\$ miles)	15,0	15,8	14,6	13,0	16,1	15,2	16,8	16,4
Desempleo (% a diciembre)	6,5	7,1	7,1	10,3	7,2	7,9	8,0	7,5
Población (millones)	18,4	18,8	19,1	19,5	19,7	19,8	20,0	21,0

Balanza de Pagos	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023 P	2024 P
Balanza comercial (US\$ miles de millones)	7,5	4,4	3,0	18,9	10,5	3,8	13,3	12,7
Exportaciones (US\$ miles de millones)	68,9	74,8	68,8	74,0	94,8	98,5	96,7	96,6
Importaciones (US\$ miles de millones)	61,4	70,4	65,8	55,1	84,3	94,7	83,4	83,9
Cuenta Corriente (US\$ miles de millones)	-7,6	-13,3	-14,5	-5,0	-23,2	-27,1	-11,7	-10,2
Cuenta Corriente (% PIB)	-2,8	-4,6	-5,3	-1,9	-7,5	-9,0	-3,5	-3,0
Precio del cobre (promedio anual. US\$/lb)	2,8	3,0	2,7	2,8	4,2	3,9	3,9	3,8
Precio del petróleo WTI (prom. anual. US\$/bbl)	50,9	64,8	57,0	39,0	68,0	94,0	79	82

Mercado Monetario y Cambiario	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023 P	2024 P
Inflación del IPC (var. a/a. % a diciembre)	2,3	2,6	3,0	3,0	7,2	12,6	4,3	3,0
Inflación del IPC (var. a/a. % promedio)	2,2	2,4	2,3	3,0	4,5	11,6	7,6	3,7
Inflación del IPCSAE (var. a/a. % a diciembre)	1,9	2,3	2,5	2,6	6,4	8,6	4,7	2,9
Tipo de cambio CLP/US\$ (cierre año)	615	696	745	711	852	875	860	870
Tipo de cambio CLP/US\$ (promedio año)	649	640	703	792	759	873	837	865
Tasa de política monetaria (%. cierre año)	2,50	2,75	1,75	0,50	4,00	11,25	7,75	4,50
Tasa de política monetaria (%. promedio año)	2,7	2,5	2,5	0,8	1,2	8,6	10,42	5,56

Política Fiscal	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023 P	2024 P
Gasto público (var. real % a/a)	4,8	3,5	4,1	11,0	31,6	-24,0	-2,0	3,5
Balance del Gobierno Central (% PIB)	-2,8	-1,7	-2,9	-7,3	-7,7	1,3	-2,5	-3,0
Deuda bruta Gob. Central (US\$ miles de mill.)	68,9	70,2	74,4	91,6	102,0	117,3	132,4	141,0

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.