

Reporte N°13 | Agosto 2024

Economics insight

Financial Advisory Team





Introducción

Los mercados internacionales han sufrido la mayor caída desde 2022. El índice Nikkei cayó en 12,4% y las bolsas del mundo retrocedieron en la última semana. La discusión se ha centrado en si esto obedece a una nueva recesión en el horizonte o si es solo un fenómeno aislado. Por ahora el consenso se mantiene en una probabilidad de 25% de recesión, considerando que este retroceso parece estar correlacionado con la subida de tasas del Banco Central de Japón y el Carry Trade realizado por los inversores, más que con factores endógenos de la economía.

A nivel global, la principal economía del mundo, Estados Unidos, muestra signos de deterioro, en particular, la cifra de desempleo que alcanzó un 4,3%. Actualmente el mercado y los inversores se preguntan si esto es reflejo o no de la debilidad de la inversión; de ser así, se abre la posibilidad de que la Reserva Federal

(FED) recorte la tasa antes de septiembre del presente año. Por ahora el consenso es que esta caída obedece al Carry Trade llevado adelante por inversionistas, aprovechando la debilidad de la moneda japonesa ante el dólar y no a un deterioro de la inversión.

En términos locales, el Banco Central de Chile decidió mantener la tasa de interés en 5,75%, con la finalidad de cerrar la brecha con la Federal Fund Rate, dar estabilidad al peso y transitar hacia un dólar bajo los CLP 900.

En términos de crecimiento, el IMACEC mostro un aumento de 0,1% y 2,1% de forma anual, lo que se ubica por debajo de las estimaciones del mercado, situación que podría impactar la cifra de crecimiento anual y también presionar al Banco Central a llevar un recorte de tasas más agresivo en el corto y mediano plazo.

Economía internacional

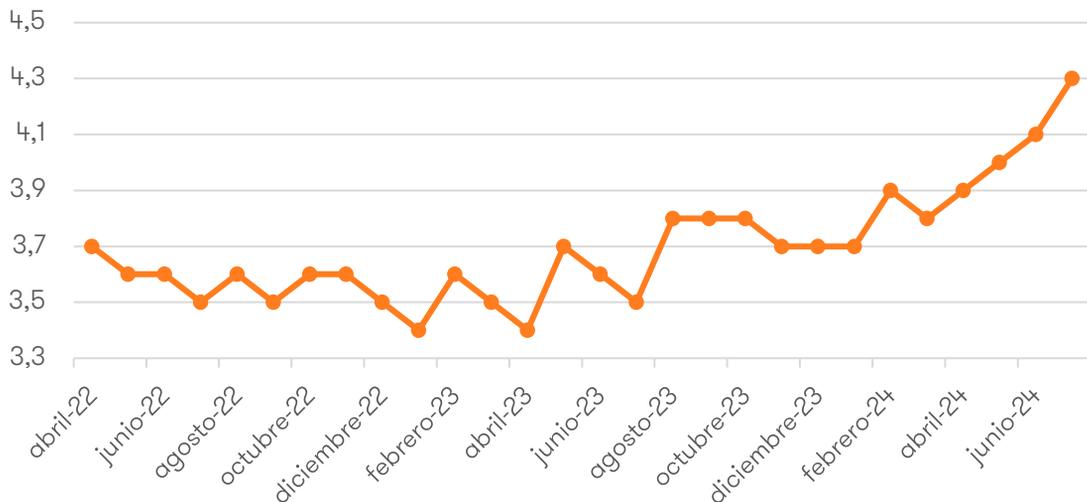
Debilidad del empleo en EE.UU. impacta los mercados

El último informe sobre **el mercado laboral en Estados Unidos reveló un aumento de la tasa de desempleo, a 4,3%**, igualando los niveles más altos de fines de 2021. Este desempeño ha despertado fuertes temores entre los expertos sobre una posible recesión en ese país.

A raíz de estas cifras de empleo, muchos expertos señalan que la FED retrasó los

recortes de tasas de interés hasta el punto de poner a la economía estadounidense al borde del decrecimiento. Por ello, los mercados creen que **el Banco Central de Estados Unidos tendrá que recortar sus tasas más drásticamente de lo planeado** para evitar una recesión, estimándose que en septiembre podría recortar las tasas en 50 puntos básicos.

Figura 1 : Tasa de desempleo (%) Estados Unidos



Fuente: Bureau of Labor Statistics.

¿Recesión en Estados Unidos o Carry Trade?

El aumento de desempleo en Estados Unidos levantó las alarmas en los mercados bursátiles. Por ejemplo, el índice Nikkei cayó 12,4% y la bolsa chilena tuvo su mayor descenso desde el año 2022.

Lo anterior parece configurar un escenario complejo para los mercados internacionales, con la discusión centrada en si este fenómeno abre la posibilidad de recesión en Estados Unidos.

Sin embargo, el análisis que parece presentar mayor razonabilidad y ser más certero es el que muestra que la caída se produjo por el Carry Trade sobre el yen Japonés, dado que el Banco Central de ese país subió la tasa de interés a un nivel histórico, llevándola desde 0,1% a 0,25%. Es decir, la actual caída del Nikkei no obedecería a un inicio de recesión, sino que

a un shock exógeno. En ese sentido, estableciendo un comparativo con la caída de las bolsas del año 1987, cuando existía temor a una recesión global debido a la sobrevaluación de las acciones y un entorno de tasas de interés elevadas, se observa que en esa ocasión la venta masiva de acciones fue rápida y no llevó a una recesión.

Figura 1 : Nikkei Index, YEN/USD Index



Economía local

Magro IMACEC en junio

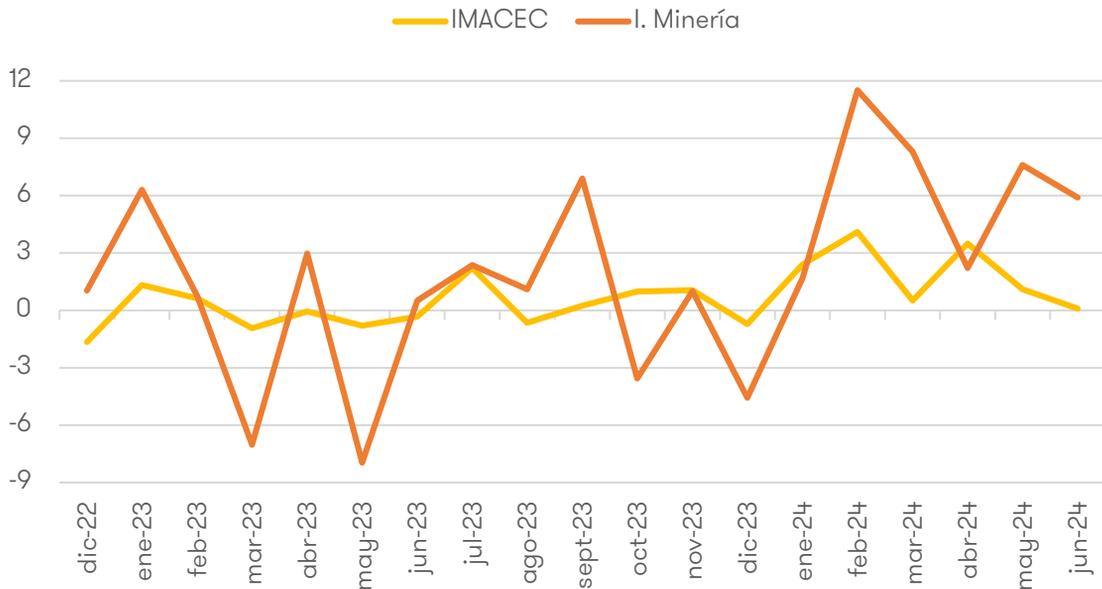
El Índice Mensual de Actividad Económica (IMACEC) de junio 2024 tuvo un decepcionante desempeño al registrar un magro crecimiento de 0,1% respecto al mismo mes del año anterior.

Por otra parte, el indicador mostró un alza de 0,3% en términos desestacionalizados (es decir, en relación al anterior),

mientras que en doce meses la expansión fue de un 2,1%.

La cifra se ubicó por debajo de las proyecciones, que estimaban un rango de IMACEC de entre 0,5% y 1,7%, y es también el menor crecimiento desde diciembre de 2023.

Figura 2 : IMACEC e IMACEC minero, cifras desestacionalizadas (variación anual)



Fuente: Banco Central de Chile.

Figura 3: Indicador de Actividad Económica (IMACEC). Mayo 2024. Variación Anual.

	Sept 2023	Oct 2023	Nov 2023	Dic 2023	Ene 2024	Feb 2024	Mar 2024	Abr 2024	May 2024	Jun 2024
IMACEC	0,3	1	1	-0,7	2,4	4,1	0,5	3,5	1,1	0,1
Producción de bienes	5,6	1,8	2,9	-3	2,9	7,6	3,2	4,8	3,5	2,2
<i>Minería</i>	6,9	-3,6	1	-4,6	1,7	11,5	8,3	2,2	7,6	5,9
<i>Industria</i>	0,5	6,2	5,3	-2,2	2,5	4,3	-3	6,5	-1,4	-1
<i>Resto de bienes</i>	7,2	4,6	3,4	0	3,3	4,5	1,8	5,3	3,7	2,1
Comercio	-5,8	-3,6	-2,8	-4,1	3,6	1,5	-6	6,4	-2	4,3
Servicios	-1	2,8	1,8	2,3	2,7	3,1	0,3	2,9	0,8	-1,8
Imacec no minero	-0,9	1,7	1,1	-0,1	2,6	3	-0,7	3,5	0,2	-0,7

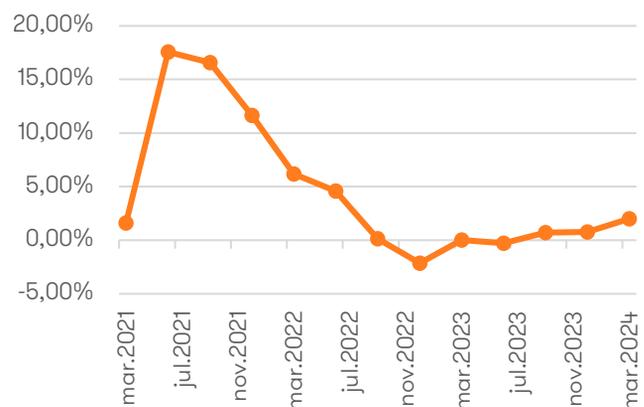
Fuente: Banco Central de Chile.

Bajan proyecciones del PIB

Según el informe del Banco Central, la casi nula expansión de la economía en junio se debió a **una caída de un 1,8% de los servicios** en el registro anual. Además, si bien la producción de bienes creció 2,2% en términos anuales, hubo un dispar resultado entre sectores productivos: **mientras la minería y el resto de bienes subieron, la industria cayó**.

Como consecuencia del desempeño del IMACEC, **los analistas están cuestionando las proyecciones del Producto Interno Bruto (PIB) anual**, que se aproximaban a un 3%. De hecho, **el Ministerio de Hacienda ya ajustó levemente a la baja la proyección de crecimiento para 2024 de 2,7% a 2,6%**.

Figura 3: Indicador de Actividad Económica (IMACEC). Mayo 2024. Variación Anual.



Fuente: Banco Central de Chile.

Banco Central de Chile mantiene la tasa de interés

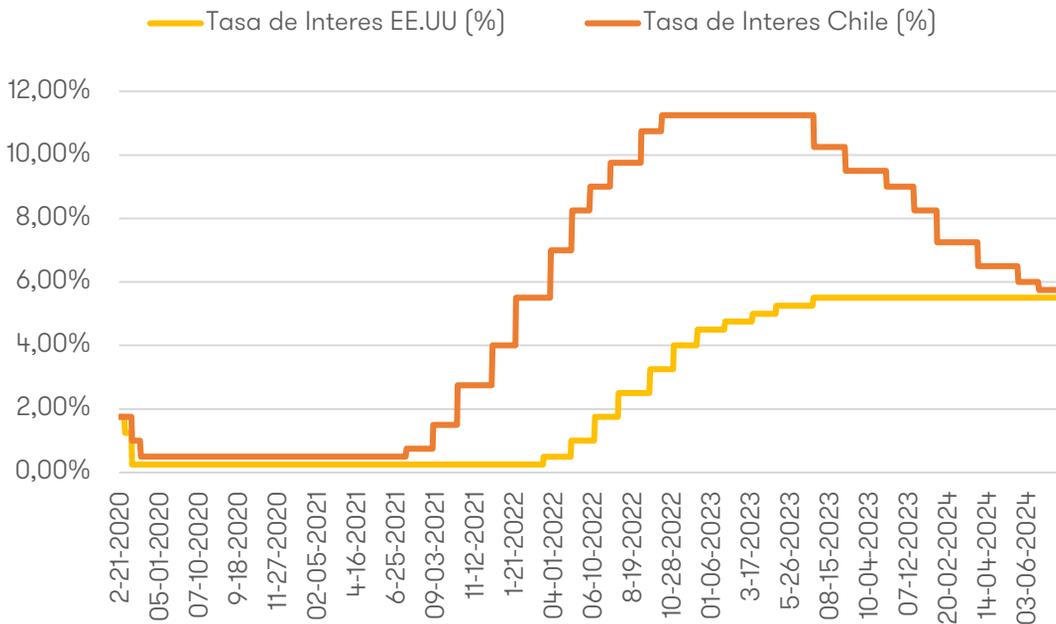
En una decisión unánime, **el consejo del Banco Central mantuvo en 5,75% la tasa de interés**, frenando así sucesivas reducciones que desde junio de 2023 habían recortado en 550 puntos base la tasa de referencia desde el máximo de 11,25% del presente ciclo.

El instituto emisor explicó que la determinación se adoptó en virtud de que el grueso de los recortes previstos para este

año ya se habría acumulado en el primer semestre y adelantó que los próximos ajustes serán de menor magnitud.

Este freno profundizaría la brecha entre la tasa de interés local y la estadounidense si, como se proyecta, en septiembre **la Reserva Federal (FED) recorta la Federal Fund Rate (actualmente ubicada en un rango entre 5,25%-5,50%)**.

Figura 3: Indicador de Actividad Económica (IMACEC). Mayo 2024. Variación Anual.



Fuente: Banco Central de Chile, FED.

Alza en el precio de la energía impulsa el IPC de julio: 0,7%

El Instituto Nacional de Estadísticas (INE) informó que el Índice de Precios al Consumidor (IPC) subió 0,7% en julio, acumulando de esta forma un **avance de 4,6% en doce meses y de 3,1% en los siete primeros meses de 2024**.

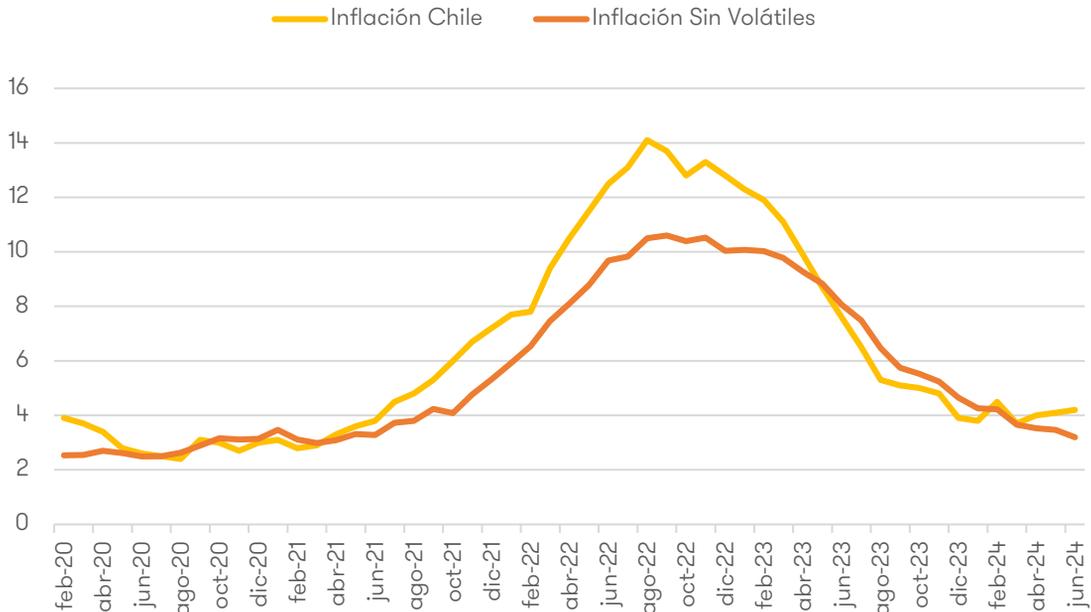
Con esta cifra la inflación retomó las alzas tras el retroceso de 0,1% en junio y se convirtió en la mayor expansión del IPC desde enero, cuando también subió en un 0,7%.

En su reporte el INE señaló que **diez de las trece divisiones que conforman la canasta**

del IPC registraron incidencias positivas en la variación mensual, mientras que dos presentaron incidencias negativas y una tuvo nula incidencia.

Entre las divisiones que tuvieron incrementos de precios destacan los ítems **vivienda y servicios básicos (2,2%)**, que se vieron impulsados principalmente por el **aumento de las tarifas eléctricas y de los gastos comunes**.

Figura 3: Inflación Chile (%). IPC, variación 12 meses respecto a la serie empalmada



Fuente: Banco Central de Chile, INE.

Contáctanos



Rafael Malla
Socio Líder Servicios de
Asesoría Financiera
rafael.malla@cl.gt.com



Salvador Zurita
Socio de Consultoría en
Finanzas Corporativas
salvador.zurita@cl.gt.com



Eugenio Poblete
Socio de Consultoría en
Transacciones
eugenio.poblete@cl.gt.com



Edgardo Durán
Socio de Risk Compliance
& Forensic
edgardo.duran@cl.gt.com



Luis Méndez
Manager Financial Advisory
luis.mendez@cl.gt.com



Nicolás Neira Sotomayor
Director Advisory
nicolas.neira@cl.gt.com

Av. Presidente Riesco 5335, Of.603/402,
Las Condes, Santiago, Chile.
+56 2 33234460

www.grantthornton.cl