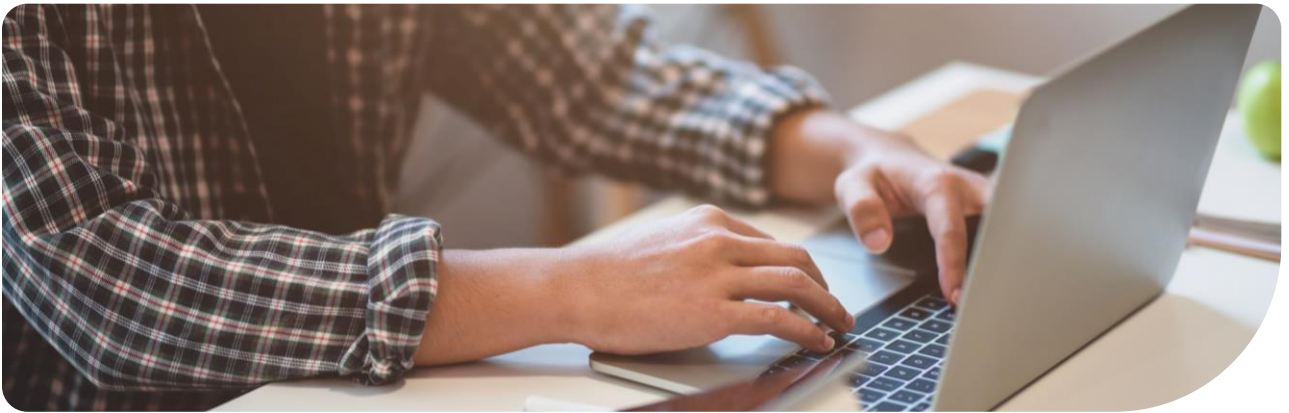


Reporte N°14 | Septiembre 2024

Economics insight

Financial Advisory Team





Introducción

El Consejo del Banco Central retomó la política de recortes de la TPM, bajándola a 5,5%, en lo que fue interpretado como una búsqueda de estimular la economía chilena, lo que abre el escenario a nuevas rebajas de la tasa en los próximos meses. En ese sentido, el ente emisor ubicó sus proyecciones de crecimiento para 2024 a entre 2,25% y 2,75%.

No obstante, los recortes de la TPM y su reflejo en las tasas de interés bancarias, la política monetaria restrictiva y los mayores requerimientos de capital por la implementación de Basilea III aún mantienen el crédito débil.

El IPC de agosto, por otra parte, superó las expectativas al subir 0,3% en agosto, acumulando un 3,4% en el año y 4,7% en doce meses, alza impulsada en gran medida por los precios de los alimentos, bebidas no alcohólicas y las tarifas eléctricas.

En materia de crecimiento, el IMACEC de julio tuvo un avance de 4,2% en comparación con igual mes de 2023, superando las proyecciones del mercado. Según el Banco Central, en este desempeño destaca la contribución de los sectores servicios e industria, el dinamismo del sector minero y una recuperación del comercio.

Finalmente, el panorama global está marcado por la incertidumbre debido a la desaceleración de la economía china y las políticas monetarias restrictivas en las grandes economías del mundo. En ese sentido, la inflación de agosto de Estados Unidos, que estuvo por debajo de las estimaciones del mercado (0.2%), podría empujar a una reducción acelerada de las tasas por parte de la FED.

Economía Local

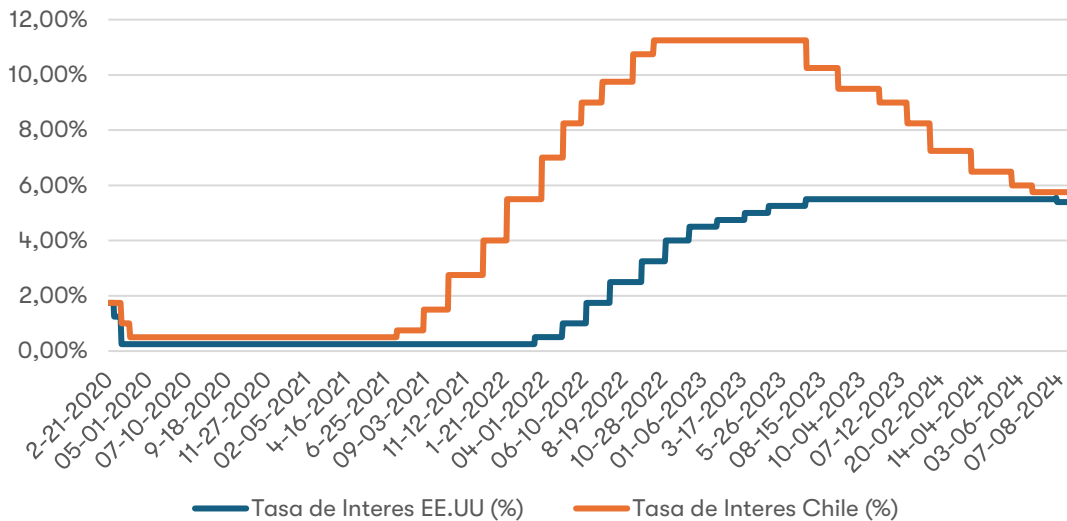
Tras una pausa en julio, Banco Central retoma bajas de la TPM

En agosto, el Consejo del Banco Central decidió en forma unánime reducir la Tasa de Política Monetaria (TPM) en 25 puntos base, llevándola a 5,5%.

La medida estaría motivada por la intención del instituto emisor de estimular la economía tras las señales de

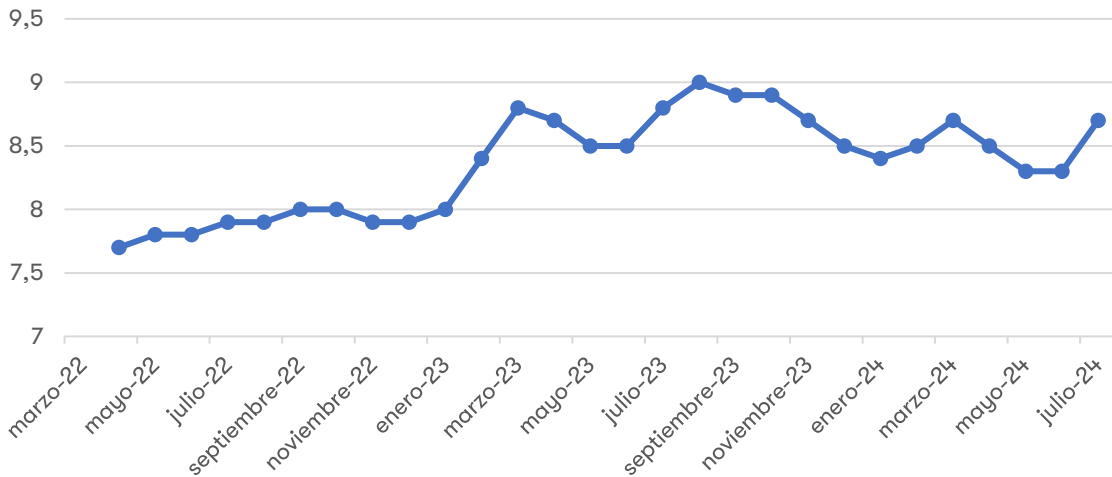
desaceleración evidenciados por los indicadores de actividad en las semanas previas. Ejemplo de ello fueron la contracción del PIB no minero en un 0,6% trimestre a trimestre y el alza del desempleo al 8,7% en el trimestre móvil terminado en julio

Figura 1 : Tasa de Política Monetaria EE.UU. y Chile (%)



Fuente: Banco Central de Chile, FED.

Figura 2 : Tasa de desempleo (%). Trimestres móviles



Fuente: INE

Perspectiva de futuros recortes

El informe del Banco Central sugiere que las reducciones de la TPM continuarán en los próximos meses, en línea con la necesidad de reactivar el crecimiento. No obstante, el ritmo de los recortes

dependerá de cómo se comporten los precios, con el horizonte de alcanzar en rango meta de inflación del 3% en dos años, entre otras variables macroeconómicas.

Debilidad del mercado crediticio

Pese a la transmisión de los recortes de la TPM a las tasas de interés de los préstamos bancarios, el crédito se mantiene débil. Esto es consecuencia tanto de la política monetaria restrictiva, como de los mayores requerimientos de capital debido a la implementación de Basilea III.

Los indicadores continúan mostrando condiciones de oferta restrictivas y una demanda poco dinámica, especialmente en las colocaciones del sector comercial y de consumo, dentro en un panorama con aún exhibe elevados niveles de depósitos a plazo en la banca de personas.

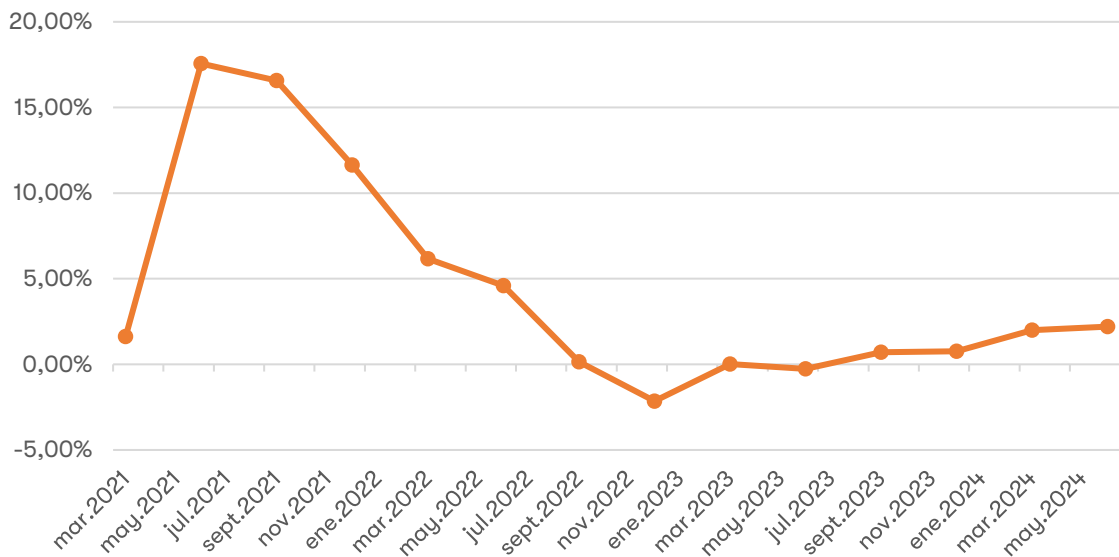
La actividad económica se ralentiza

El Informe de Política Monetaria (IPoM) del Banco Central correspondiente a septiembre dio cuenta de una reducción del dinamismo que mostró la economía a comienzos de 2024, siendo incluso más rápida de lo previsto en informes anteriores. En este desempeño destaca el deterioro del consumo privado

En consecuencia, la entidad ubicó sus proyecciones de crecimiento para este año a entre 2,25% y 2,75%. Respecto a los años 2025 y 2026, mantuvo unas estimaciones de en el rango de 1,5% a 2,5%.

La proyección de inversión para este año también cayó, situándose entre 0,3% a -0,8%.

Figura 3 : PIB volumen a precios del año anterior encadenado (desestacionalizado)



Fuente: Banco Central de Chile.

IPC en la parte alta de las expectativas

El Índice de Precios al Consumidor (IPC) de agosto fue de 0,3%, superando las expectativas del mercado. Con ello, la inflación acumulada en ocho meses del año llegó a 3,4% y a un 4,7% en doce meses.

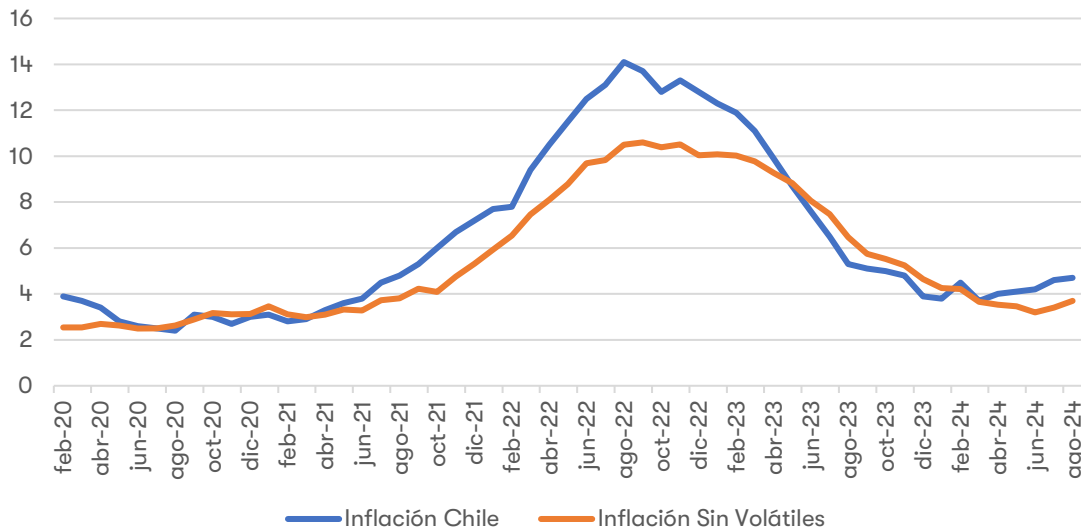
De acuerdo con el INE, el alza se debió principalmente al aumento de los alimentos y bebidas no alcohólicas (0,5%), siendo relevante el aporte de hortalizas, legumbres y tubérculos. También incidió la división vivienda y servicios básicos (0,4%).

Mención aparte merecen las tarifas

eléctricas, cuya alza en junio y julio continuó repercutiendo en la inflación general. De acuerdo a lo señalado por el Banco Central en el IPoM, un componente volátil adicional es el incremento de las tarifas de los fletes marítimos a nivel global y la depreciación del peso en los últimos meses.

De esta manera, la inflación subyacente se mantiene en 3,7% y las proyecciones para el cierre de 2024 subieron a un 4,5%, porcentaje mayor al 4,2% que había sido estimado con anterioridad

Figura 4: Inflación Chile (%). IPC Variación 12 Meses Respecto a la Serie Empalmada



Fuente: Banco Central de Chile, INE

Sorprendente IMACEC de julio

Índice Mensual de Actividad Económica (IMACEC) de julio creció 4,2% en comparación con el mismo mes de 2023. Este resultado interanual fue el mejor desde febrero pasado y sorprendió positivamente, superando las expectativas del mercado que apuntaban a un máximo de 3,9%.

La serie desestacionalizada creció 1,0% respecto del mes anterior y 2,8% en doce meses. El mes registró un día hábil más respecto a julio de 2023.

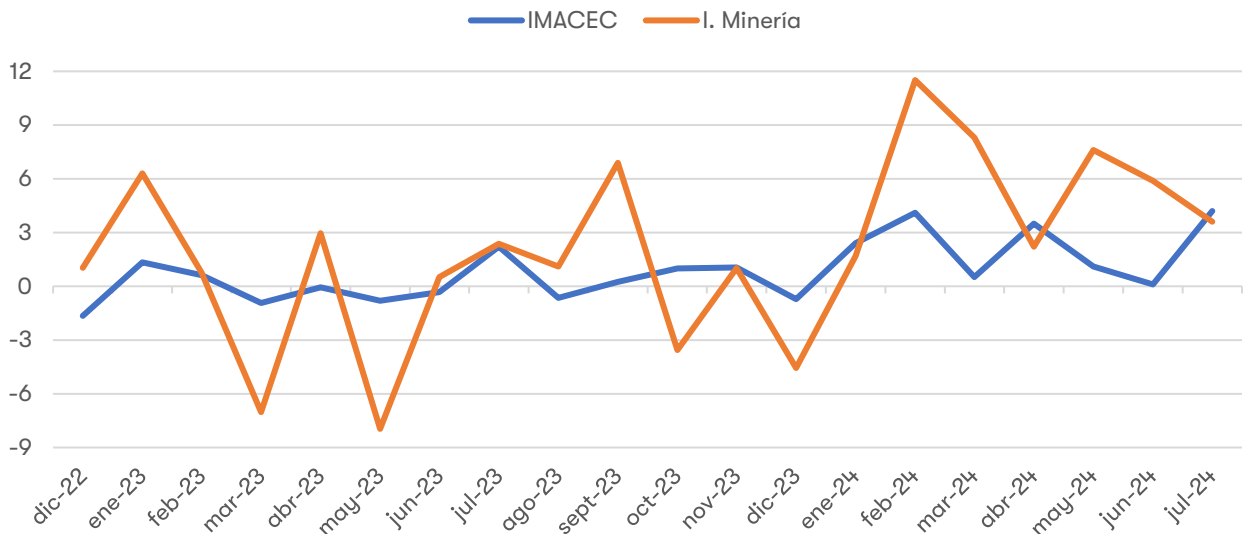
El Banco Central explicó que el desempeño del IMACEC fue consecuencia del

crecimiento de todos sus componentes, destacando la contribución de los servicios y la industria. El dinamismo del sector minero y una recuperación del comercio influyeron, asimismo, en este desempeño.

El IMACEC no minero, en tanto, tuvo un crecimiento anual de 4,4%, mientras que en términos desestacionalizados creció 1,5% respecto al mes anterior.

Sin embargo, las estimaciones de crecimiento para el cierre del presente año se mantienen en torno a un 2,3% a 2,75%.

Figura 5: IMACEC e IMACEC minero, cifras desestacionalizadas (variación anual)



Fuente: Banco Central de Chile

Figura 6: 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	Jul 2024
IMACEC	0,3	1	1	-0,7	2,4	4,1	0,5	3,5	1,1	0,1	4,2
Producción de bienes	5,6	1,8	2,9	-3	2,9	7,6	3,2	4,8	3,5	2,2	3,4
<i>Minería</i>	6,9	-3,6	1	-4,6	1,7	11,5	8,3	2,2	7,6	5,9	3,6
<i>Industria</i>	0,5	6,2	5,3	-2,2	2,5	4,3	-3	6,5	-1,4	-1	7,8
<i>Resto de bienes</i>	7,2	4,6	3,4	0	3,3	4,5	1,8	5,3	3,7	2,1	0,9
Comercio	-5,8	-3,6	-2,8	-4,1	3,6	1,5	-6	6,4	-2	4,3	4,9
Servicios	-1	2,8	1,8	2,3	2,7	3,1	0,3	2,9	0,8	-1,8	5,3
Imacec no minero	-0,9	1,7	1,1	-0,1	2,6	3	-0,7	3,5	0,2	-0,7	4,6

Fuente: Banco Central de Chile.

Escenario Externo

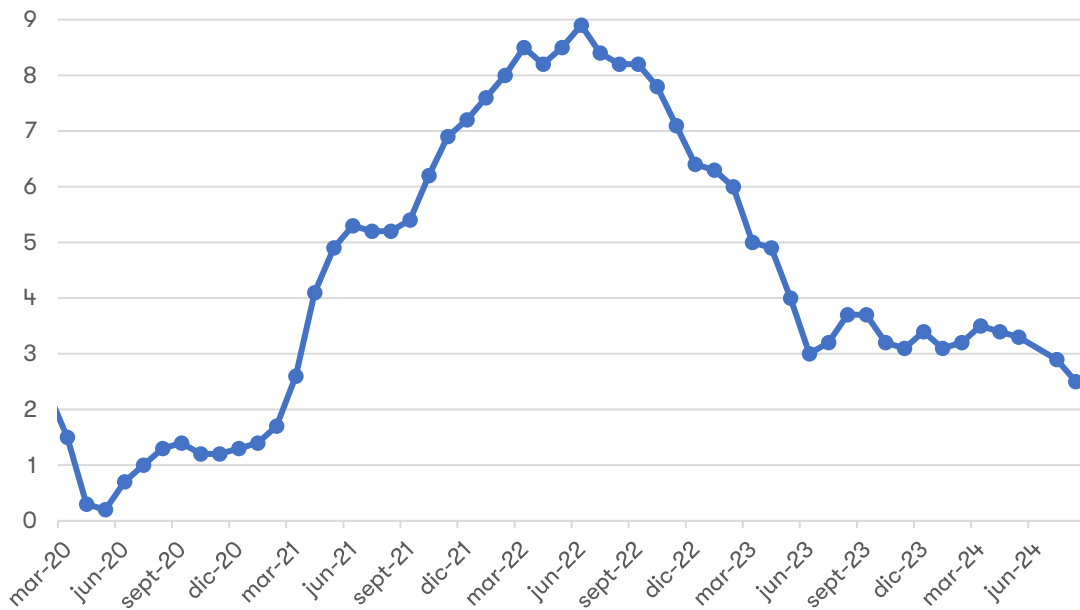
La FED y el recorte de tasas

La incertidumbre sigue presente en el escenario macro global. La desaceleración en China y las políticas monetarias restrictivas en las principales economías del mundo están generando condiciones externas desafiantes.

La Reserva Federal de Estados Unidos (FED) ha dado señales de que podría

postergar el inicio del proceso de reducción de tasas, con el objetivo de mantener bajo control las presiones inflacionarias en ese país. Esto se cruza con el último dato económico de Estados Unidos, el cual se informó la semana reciente y que presentó un nivel de inflación por debajo de lo esperado (0,2%), lo cual podría acelerar la reducción de tasas

Figura 7 : Índice de Precios al Consumidor EE.UU. (%)



Fuente: U.S. Bureau of Labor Statistics.

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.

www.grantthornton.cl