

Informe Económico y Financiero

Mayo 2021

Informe Económico y Financiero

Economía Internacional

- Avance de las vacunas, programa fiscal de Biden, y mantención de política monetaria muy expansiva genera optimismo en los mercados
- Mayor inflación y déficit fiscal en EE.UU generan incertidumbre en mercados financieros y cambiarios

Economía chilena

- Alto precio del cobre favorece expectativas optimistas y lleva a corregir al alza las proyecciones de crecimiento económico
 - Proyectamos crecimiento del PIB de 6,4% este año y 2,8% en 2022
 - La inflación fluctuará en torno a 3,5% este año
- Efectos permanentes de la pandemia y eventos político – institucionales continuarán afectando al empleo, que se recupera con debilidad

Índice

1. Contexto Internacional.....	3
2. Contexto Nacional.....	5
3. Resumen de Proyecciones.....	7
4. Chile, Proyecciones de PIB y Gasto.....	8
5. Tablas Datos Mundiales.....	10
6. Mercados Financieros y Materias Primas.....	11
7. Economía Nacional.....	12
8. Glosario.....	19

Cierre de este Informe: 28 de mayo de 2021

Contexto Internacional

- Mejora en la velocidad de vacunación en Europa, positivos datos de actividad económica de China y política fiscal de Biden, junto con la mantención de política monetaria muy expansiva a nivel global, lleva a **aumentar proyecciones de PIB mundial este año**.
- **Alza de inflación** en EE.UU., la Eurozona y China, debido tanto a estrecheces de oferta como a una fuerte recuperación de la demanda por las medidas de estímulo, genera **incertidumbre y volatilidad en los mercados financieros y cambiarios**.
- El Presidente Biden dio a conocer su primer **presupuesto fiscal, para 2022**, con un **gasto esperado de US\$ 6 trillones, el más alto desde la segunda guerra mundial**. Sería financiado con aumentos de impuestos a las utilidades de grandes empresas, de 21% a 28%, así como con incrementos en los impuestos a la renta de personas de altos ingresos y mayores impuestos a las ganancias de capital; adicionalmente se plantea un aumento de la deuda pública, **reforzando la actual política fiscal expansiva**.
- El **precio del cobre aumentó 9,6%** durante mayo, cerrando en **US\$ 4,6 la libra**. La OPEP, junto a otros productores, decidió aumentar la producción de petróleo de cara a la mayor demanda por crudo y menores inventarios reportados por EE.UU. Consistente con la mayor demanda mundial de petróleo, el **precio del WTI aumentó** en promedio 5,7% m/m, cerrando en **US\$67 el barril**.
- El **USD (DXY) disminuyó 1,4%** durante el mes, cerrando en 90,3. El euro y la libra se apreciaron en promedio 1,4% (a US\$1,21) y 1,7% (a US\$1,41), respectivamente y en el margen se ubican en \$1,22 y \$1,42. El yen se depreció 0,1% (a ¥109). En **Latinoamérica se apreciaron el BRL (4,7%) y el MXN (0,4%)**, mientras que se depreciaron el COP (2,4%), el PEN (2,0%) y el ARS (1,4%). **El CLP se depreció 0,6% en promedio**, y en el margen se ubica en \$723.
- El **yuan ha profundizado su tendencia apreciativa en mayo**, alcanzando su mayor nivel desde fines de 2017, situándose en el margen en CNY 6,37, en un contexto donde el gobierno chino ha puesto énfasis en su objetivo de evitar traspasos de precios altos de materias primas a precios del consumidor.
- La tasa de interés anual del UST-10 promedió 1,60% en mayo, una disminución de 1pb. m/m; sin embargo, la tasa de interés de su contraparte “real” (TIPS-10) disminuyó 10 pb., a -0,9%, dando cuenta de una **mayor expectativa de inflación** anual promedio (2,5%) para los próximos 10 años.
- **Las bolsas registraron alzas en la mayoría de las ED**, mientras que en LATAM los movimientos en las bolsas fueron mixtos. El indicador de volatilidad VIX cayó 1 punto respecto de fines de abril, cerrando en 17 pts.
- En Latinoamérica, destaca **el alza de riesgo país en Colombia, donde S&P rebajó la calificación crediticia de los bonos gubernamentales a “bono basura”**. También el riesgo país (CDS-5) de Perú y Chile aumentó durante mayo, impulsado por mayor incertidumbre y riesgo político en esos países.

- En lo coyuntural, los datos muestran un **acelerado ritmo de crecimiento económico en EE.UU.** En efecto, el **PIB en 1T21 aumentó 6,4% t/t anualizado (0,4% a/a), impulsado por el mayor gasto en consumo de bienes (25,6% t/t anualizado y 12,9% a/a),** seguido de la FBCF, que aumentó 11,3% t/t anualizado. Por su parte, el volumen de exportaciones cayó 2,9% t/t anualizado, y las importaciones aumentaron 6,7% t/t anualizado. En esa misma línea, en marzo 2021, **el déficit de la balanza comercial de bienes alcanzó US\$74,4 billones, un máximo no observado en quince años,** como resultado del fuerte crecimiento de las importaciones.
- La inflación (IPC) en abril aumentó a 0,8% m/m y 4,2% a/a, mientras que **la inflación subyacente anotó una variación m/m récord de 0,9% (3% a/a).** Por su parte, **la inflación, medida por el PCE, también aumento en abril: ,6% m/m y 3,6% a/a mientras que el PCE subyacente aumentó 0,7% m/m y 3,1% a/a.**
- El mercado laboral continuó mejorando, si bien **la tasa de desempleo y la ocupación en abril se mantienen por encima y por debajo, respectivamente, de sus valores previos al inicio de la pandemia.** En abril se crearon 266 mil nuevos empleos y **las solicitudes de seguro de cesantía continuaron con tendencia a la baja, llegando a su mínimo desde el inicio de la pandemia.**
- El PIB de la Eurozona en 1T21 cayó 0.6% t/t (4T20 -0,7%), con lo que la variación a/a en 1T21 fue -1,8%. Sorprendió negativamente Alemania, cayendo 1,7% t/t y 3% a/a, más de lo esperado por el mercado. Por su parte, el empleo en 1T21 cayó 0,3% t/t (-2,1% a/a). **La inflación en la región está aumentando:** en abril anotó 0,6% m/m (1,6% a/a). La inflación subyacente anotó 0,5% m/m y 0,7% a/a.
- En **China,** los datos apuntan a un **sostenido crecimiento en 2T21.** En efecto, la producción industrial en abril aumentó 9,8% a/a, mientras que las ventas minoristas aumentaron 17,7% a/a. Asimismo las importaciones a/a sorprendieron con un crecimiento de 43,1% en abril, que sigue a un 38,2% en marzo. Por su parte, en abril las exportaciones crecieron 32,3% a/a, con lo que la **balanza comercial mensual alcanzó un superávit de US\$42,8 billones.** El fuerte crecimiento de China ha impulsado el **aumento en el precio de las materias primas,** lo que se refleja en el aumento del precio a los productores, que en abril aumentó 6,8% a/a (marzo: 4,4%). Por su parte, la inflación (IPC) de abril aumentó a 0,9% a/a, influenciada por la tendencia apreciativa del yuan.
- En **Japón, el PIB cayó 5,1% t/t anualizado en 1T21 (-1,9% a/a),** explicado por una contracción del consumo de los hogares de 5,4% t/t anualizado.
- En Latinoamérica, en abril la **inflación a/a en Brasil y México continuó aumentando, a 6,8% (meta: 5,25%) y 6,1% (meta: 3%),** respectivamente. Por su parte, la inflación en Colombia aumentó a 2%, ubicándose dentro del rango meta de inflación, al igual que Perú, donde la inflación se desaceleró a 2,4%. En Argentina la inflación en abril aumentó a 37,8% (meta: entre 12% y 17%),
- **Brasil aumentó en mayo su TPM en 75 pb. por segunda vez en el año, ubicándola en 3,5%.**

Contexto Nacional

- **El Gobierno anunció la extensión del IFE (Ingreso Familiar de Emergencia) al total de las familias del Registro Social de Hogares, excluyendo a las que pertenecen al 10% de mayores ingresos, con un costo mensual de US\$2.890 millones abarcando junio, julio y agosto. El programa total asciende a US\$10.790 millones y llegaría a casi 15 millones de personas.** El monto de este nuevo IFE Universal será el equivalente a la línea de la pobreza, lo que significa que un hogar de una persona recibirá un aporte de \$177 mil, mientras que un hogar de cuatro personas uno de \$467 mil y uno de 10 personas un aporte de \$887 mil pesos.
- También se contempla un bono directo por \$ 1 millón a las empresas con ventas de hasta 25.000 UF y un monto variable equivalente a tres meses de IVA del año 2019 (con tope de \$ 2 millones), además de algunas medidas de estímulo tributarias transitorias.
- De acuerdo con las Cuentas Nacionales, **el PIB a/a en 1T21 creció 0,3%**. La demanda interna aumentó 6,7%, impulsada principalmente por el consumo privado, el cual creció 4,9%. Por su lado, la Formación Bruta de Capital Fijo creció 0,7%, impulsada por el aumento de la inversión en maquinaria y equipo, junto con un incremento de las existencias. Respecto del sector externo, las exportaciones de bienes y servicios se contrajeron 5,1% a/a y las importaciones de bienes y servicios aumentaron 17%. **En términos desestacionalizados, el PIB t/t avanzó 3,2%; recuperando niveles previos al 2020. Proyectamos un crecimiento del PIB de 6,4% para 2021 y 2,8% para 2022.**
- **El consumo en 1T21, fue impulsado por el componente de bienes**, mientras que el consumo de servicios continuó cayendo a/a.
- Respecto a la actividad sectorial, destaca el crecimiento a/a del comercio (12,3%), seguido del sector agropecuario-silvícola (2,3%) y la manufactura (2,0%). Entre los retrocesos, destaca la caída en restaurantes y hoteles (17,4%), construcción (11,7%), transporte (6,1%), servicios empresariales (3,0%), minería (2,1%), y servicios personales (0,9%).
- Por otro lado, en el sector externo, el volumen total de importación de bienes aumentó 22,9% a/a, explicado por alzas en todos sus componentes. En tanto, el volumen de exportaciones cayó 1,1% a/a; afectado por caídas de los sectores minero (6,8%) e industrial (1,7%).
- En abril, la venta de automóviles, según ANAC, se aceleró a 206% a/a, comercializándose en ese mes 27.241 vehículos nuevos.
- En materia de expectativas, durante abril la confianza de los consumidores (IPEC) bajó respecto de marzo, ubicándose en 25 pts. Por su lado, la confianza empresarial (IMCE) se ubicó cerca del terreno neutral, disminuyendo a 51 pts (marzo: 56 pts).
- Por su parte, en abril, las exportaciones totales en valor aumentaron 38,7% a/a, impulsadas por las mineras (67,1%) y de cobre (69,3%), y las industriales (12,6%); en tanto, las exportaciones del sector ASP cayeron 4,9%. Las importaciones totales aumentaron 45,3% a/a, impulsadas por todos sus componentes: bienes de consumo (82,1%), bienes intermedios (35,3%) e importaciones de bienes de capital (30,2%).

- **El mercado laboral continúa débil, reflejando efectos más permanentes de la pandemia y de la incertidumbre política.** Durante el trimestre móvil terminado en marzo, la tasa de desempleo se ubicó en 10,4%. En dicho trimestre, tanto la fuerza de trabajo como el empleo continuaron retrocediendo a/a, por undécimo mes consecutivo, 6,7% y 8,9%, respectivamente. La desocupación, en su medición tradicional, alcanzó a 941 mil personas. La tasa de subutilización, que incorpora a la fuerza de trabajo potencial (personas fuera de la fuerza de trabajo, pero con alguna intención de entrar al mercado laboral), en marzo se ubicó en 21,3%.
- Durante marzo, el Índice de Remuneraciones (IR) nominal creció 4,3% a/a. En términos reales, el indicador avanzó 1,4% a/a.
- **Proyectamos que este año el empleo crecerá 5,9% a/a, los salarios reales avanzarán 1,5% y la tasa de desempleo se ubicará en 10%.**
- En abril, la variación m/m del IPC se situó sobre las expectativas del mercado, al registrar 0,4%; y **la inflación a/a aumentó a 3,3%** (marzo: 2,8%). La inflación SAE (excluye alimentos y energía) fue 0,1% m/m y 2,8% a/a. El componente bienes SAE se desaceleró a 0,3% m/m, y 4,3% a/a. Por otra parte, la inflación de servicios SAE no experimentó cambios m/m; y creció sólo 2,0% a/a.
- Proyectamos para mayo una inflación total y subyacente m/m de 0,3% y 0,2%, respectivamente. **A diciembre 2021, esperamos una inflación a/a de 3,4%, promediando 3,5% en el año.**
- **El rendimiento de los bonos de Tesorería de largo plazo registró alzas generalizadas en mayo**, en línea con el mayor riesgo país y las buenas perspectivas de crecimiento del PIB para lo que resta del año. En efecto, en mayo la tasa de interés del bono en pesos a 10 años (BTP-10) subió en promedio 21 pb., a 3,85%, mientras que la del BTP-5 lo hizo en 42 pb., promediando en mayo 2,56%. Por otro lado, la tasa de interés del BTU-10 en mayo subió 21 pb., promediando 0,76%. La tasa del BTU-5 subió 58 pb., a 0,04%. **Proyectamos que la tasa de interés del BTU-10 se mantendrá fluctuando en torno a 1% este año, y en 2022 promediará 1,3%.**
- La inflación anual promedio a 10 años plazo, con base en los bonos de Tesorería, promedió 3,09% en mayo, y en el margen se posicionó en el mismo nivel.
- La EOF del 24 de mayo indica una expectativa de aumento de la TPM a diciembre de 2021 a 0,75%, y en once meses más apunta a una TPM de 1,5%, en línea con el alza en los swaps promedio Cámara a 1 y 2 años. Por su parte, la EEE, proyecta que a diciembre de este año la TPM se mantendrá en 0,5%. **Proyectamos que la TPM permanecerá en 0,50% durante 2021. Para 2022 proyectamos que la TPM se sitúe en 0,75% en 1T22 y finalice el año en 1,5%.**
- En mayo el TCN subió 4 pesos –en promedio- respecto de abril, en un contexto donde el dólar internacional (DXY) se debilitó, junto con un precio del cobre que en mayo registró niveles sobre US\$ 4,0 la libra y en el margen se ubica en US\$4,55 la libra. El TCN se ubicó en \$723 al 31 de mayo y \$712 en promedio en el mes. **Estimamos que el TCN promedio del mes es coherente con un TCR de 97,8; y en el margen se ubica en 100 (\$725). Proyectamos que el TCR se mantendrá en torno a 100 en lo que resta de 2021, nivel que, dados nuestros supuestos sobre tipo de cambio e inflación internacional y doméstica, corresponde a \$723.**

Resumen de Proyecciones

	Promedio anual					Spot	
	2018	2019	2020	2021p	2022p	28-may	dic-21
Precio del cobre (US\$cent./lb.)	296	272	280	424	395	461	420
Precio del petróleo (US\$/bbl.)	65	57	39	62	60	67	60
PIB mundial (%)	3.5	2.8	-3.3	5.9	4.4	-	-
PIB China (%)	6.6	6.1	2.3	8.2	5.5	-	-
PIB EE.UU. (%)	3.0	2.2	-3.5	6.4	3.5	-	-
PIB Socios Comerciales de Chile	3.8	3.2	-2.3	6.0	4.1	-	-
TPM EE.UU. (%)	2.0	2.3	0.6	0.3	0.5	0.3	0.3
TPM Chile (%)	2.6	2.5	0.8	0.5	1.1	0.5	0.50
Inflación Chile (%)	2.4	2.3	3.0	3.5	3.1	3.3*	3.4
PIB Chile (%)	3.7	0.9	-5.8	6.4	2.8	-	-
SCC de la Balanza de Pagos (% del PIB)	-3.9	-3.7	1.3	0.1	-1.5	-	-
Treasury bond 10Y (%)	2.9	2.1	0.9	1.6	2.0	1.6	1.8
BTU-10 (%)	1.6	0.8	0.0	0.7	1.3	1.1	1.1
DXY Index	94	97	96	90	90	90	90
USD/EUR	1.18	1.12	1.14	1.22	1.23	1.22	1.23
CLP/USD	641	703	792	723	728	725	723
TCR (índice)	91	95	102	99	99	100	100

*A Abril 2021

Chile: Proyecciones de PIB y Gasto

	I-20	II-20	III-20	IV-20	I-21	II-21	III-21	IV-21	2020	2021	2022
PIB	0.2	-14.2	-9.0	0.0	0.3	11.7	10.9	3.8	-5.8	6.4	2.8
Consumo Privado	-2.7	-22.3	-9.0	4.1	4.9	22.9	11.5	3.4	-7.5	9.9	2.9
Bienes Durables	-13.6	-35.6	22.2	38.6	48.8	70.0	15.0	2.0	2.7	26.4	2.8
Bienes no Durables	-0.4	-16.6	-2.0	9.3	6.0	30.0	10.0	2.0	-2.2	10.8	2.5
Servicios	-2.9	-24.6	-19.4	-6.2	-2.5	10.0	12.0	5.0	-13.5	5.8	3.5
Inversión	0.0	-19.8	-17.0	-8.9	0.7	11.6	14.9	7.0	-11.5	8.2	2.8
Maquinaria y Equipos	-10.2	-25.4	-4.6	-7.8	21.5	15.0	1.0	2.0	-11.8	9.0	3.0
Construcción	6.0	-16.6	-24.3	-9.5	-10.2	10.0	25.0	10.0	-11.3	7.7	2.6
Exportaciones	1.5	2.2	-6.8	-1.0	-5.1	5.2	9.7	6.8	-1.0	4.0	2.0
Importaciones	-9.6	-20.5	-14.8	-5.9	17.0	36.0	18.5	9.4	-12.7	19.6	4.5

Inversión/PIB (%)	20.3	19.6	19.8	22.7	20.4	19.6	20.5	23.4	20.7	21.0	21.0
-------------------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------

	I-20	II-20	III-20	IV-20	I-21	II-21	III-21	IV-21	2020	2021	2022
Balanza Comercial de bienes	3,079	5,950	4,120	5,220	3,957	7,603	6,054	7,003	18,369	24,617	17,845
Exportaciones de bienes	17,198	17,845	17,987	20,454	21,897	25,358	24,314	25,226	73,485	96,795	97,273
Importaciones de bienes	14,120	11,896	13,867	15,234	17,940	17,755	18,260	18,223	55,116	72,178	79,428
Balanza de Servicios	-3,323	-3,467	-3,493	-4,717	-5,511	-6,707	-6,189	-5,759	-14,999	-24,166	-22,718
Balanza de Servicios no Financiero	-1,182	-1,107	-1,329	-1,380	-1,600	-1,444	-1,314	-1,532	-4,998	-5,890	-7,340
Exportaciones de Servicios	2,093	1,443	1,275	1,506	1,590	2,163	2,306	2,275	6,318	8,334	9,993
Importaciones de Servicios	3,275	2,550	2,604	2,887	3,190	3,607	3,621	3,807	11,316	14,225	17,333
Balanza de Servicios Financieros	-2,141	-2,359	-2,164	-3,337	-3,911	-5,264	-4,875	-4,226	-10,001	-18,275	-15,377
Saldo en Cuenta Corriente	-244	2,483	627	503	-1,554	896	-135	1,244	3,370	451	-4,872
SCC a PIB (%)	-0.4	4.4	1.0	0.7	-2.0	1.2	-0.2	1.5	1.3	0.1	-1.5
Precio Cobre (cUS\$/lb)	256	242	296	325	385	445	440	425	280	424	395
Precio Petróleo (US\$ por barril)	46	28	41	43	58	64	63	61	39	62	60
Vol.Exp. Cobre (% a/a)	5.9	1.0	-3.3	1.1	-7.0	0.0	6.5	6.5	1.2	1.5	2.4
Vol.Exp.Agr., silv. y pesca (% a/a)	0.9	-13.8	-9.0	8.2	24.5	4.0	10.0	0.0	-3.4	9.6	3.0
Vol.Exp.Industrial (% a/a)	-3.1	15.3	-1.4	7.0	-1.7	9.0	5.3	1.0	4.4	3.4	3.0

Tablas Datos Mundiales

Crecimiento e Inflación

	% Mundial a	Inflación (dic, %)									
		PPP 2021	2018e	2019e	2020p	2021p	2022p	2018e	2019e	2020p	2021p
I. Países Industrializados											
EEUU	15.9	3.0	2.2	-3.5	6.4	3.5	1.9	2.1	1.4	2.3	2.5
Zona Euro	11.9	1.9	1.3	-6.7	4.3	4.1	1.3	1.6	1.0	1.0	2.0
Alemania	3.3	1.3	0.6	-4.9	3.7	3.9	1.8	1.5	-0.7	3.1	1.8
Francia	2.3	1.9	1.5	-8.2	5.5	4.0	1.9	1.6	-0.1	1.3	2.1
Italia	1.8	0.9	0.3	-8.9	4.0	3.9	1.2	0.5	-0.3	0.8	1.4
España	1.4	2.4	2.0	-11.0	5.9	5.5	1.2	0.8	-0.5	1.3	1.8
Japón	3.9	0.6	0.3	-4.8	3.0	2.0	0.8	0.5	-0.9	1.2	0.9
Inglaterra	2.2	1.3	1.4	-9.9	6.1	5.0	2.3	1.4	0.5	2.1	2.4
Corea	1.7	2.9	2.0	-1.0	3.5	2.8	1.3	0.7	0.5	1.2	1.7
Australia	1.0	2.8	1.9	-2.4	4.5	2.8	1.7	1.8	0.9	1.5	2.1
Nueva Zelanda	0.2	3.4	2.4	-3.0	3.8	3.2	1.9	1.9	1.4	2.1	1.6
II. Economías Emergentes											
A. Bric											
Brasil	2.3	1.8	1.4	-4.1	3.3	2.5	3.7	4.3	4.5	4.5	3.8
Rusia	3.0	2.8	2.0	-3.1	3.8	3.8	4.3	3.0	4.9	3.7	2.9
India	7.2	6.5	4.0	-8.0	12.0	6.9	2.5	6.7	4.9	4.8	4.6
China	18.8	6.7	5.8	2.3	8.2	5.5	1.9	4.5	-0.3	2.3	2.1
B. Otros América Latina											
Argentina	0.7	-2.6	-2.1	-10.0	5.5	2.5	47.6	53.8	36.1	n/a	33.6
Colombia	0.6	2.6	3.3	-6.8	5.1	3.8	3.1	3.8	1.6	2.5	3.3
Chile	0.3	3.7	1.0	-5.8	6.4	2.8	2.1	3.0	2.9	3.5	3.0
México	1.8	2.2	-0.1	-8.2	4.9	3.0	4.8	2.8	3.2	3.4	4.8
Perú	0.3	4.0	2.2	-11.1	9.0	4.5	2.2	1.9	2.0	2.0	1.4
Venezuela	0.2	-19.6	-35.0	-30.0	-2.0	3.0	130060	9585	2960	5500	490855
C. Otros Asia											
Indonesia	2.5	5.2	5.0	-2.1	4.5	5.8	3.2	2.6	1.7	2.8	3.4
Tailandia	0.9	4.2	2.3	-6.1	2.6	5.6	0.4	0.9	-0.3	1.0	1.2
Malasia	0.7	4.8	4.3	-5.6	6.5	6.0	0.2	1.0	-1.4	2.0	0.9
D. Otros											
Turquía	1.9	3.0	0.9	1.8	4.5	3.5	20.3	11.8	14.6	12.5	15.3
Polonia	1.0	5.4	4.5	-2.7	3.9	5.0	1.1	3.4	2.4	2.7	1.8
Hungría	0.2	5.4	4.6	-5.0	4.3	5.9	2.7	4.0	2.7	3.9	2.9
Sud África	0.5	0.8	0.2	-7.0	3.0	2.0	4.9	3.7	3.2	4.9	4.8
PAISES INDUSTRIALIZADOS	42	2.3	1.6	-4.7	5.1	3.6	1.6	1.5	0.5	1.9	2.0
ECONOMÍAS EMERGENTES	58	4.5	3.6	-2.1	6.4	5.0 *	4.7 *	5.3 *	4.7 *	4.6 *	3.1 *
MUNDO	100	3.6	2.8	-3.2	5.9	4.4 *	3.4 *	3.6 *	2.9 *	2.7 *	1.9 *
SOCIOS COMERCIALES**		3.9	3.1	-2.3	6.0	4.1					

*Excluyendo Argentina y Venezuela.

**Crecimiento de los principales socios comerciales de Chile ponderados por su participación en las exportaciones totales en dos años móviles. Los países considerados son el destino del 94% de las exportaciones. *

Fuente: Fondo Monetario Internacional y Bloomberg.

Tablas Datos Mundiales

Mercados Financieros y Materias Primas

	28-may.	1 Semana atrás	2 Semanas atrás	3 Semanas atrás	Variacion semanal (%)	Variacion Mensual (%)	Var. Acum. 2018 (%)	Variacion Anual (%)
Euro (US\$/euro)	1.22	1.22	1.21	1.22	(0.2)	1.4	(0.2)	9.8
JPY (yen/US\$)	110	109	109	109	1.0	0.5	6.4	1.9
GBP (US\$/libra)	1.42	1.42	1.41	1.40	0.2	2.6	3.8	14.9
TRY (Lira turca/US\$)	8.56	8.42	8.42	8.42	2.1	3.2	15.1	25.5
BRL (real/US\$)	5.23	5.37	5.27	5.24	(1.7)	(3.9)	0.5	(2.1)
MXN (peso/US\$)	19.94	19.95	19.87	19.92	0.4	(1.5)	0.1	(10.1)
PEN (sol/US\$)	3.81	3.8	3.8	3.8	0.0	0.7	5.3	11.2
ARS (peso/US\$)	94.6	94.6	94.6	94.6	0.3	1.1	12.4	38.0
CLP (peso/US\$)	723.6	724	724	724	(0.8)	1.9	1.7	(10.3)
Tasas de Interes 10 años								
	28-may.	1 Semana atrás	2 Semanas atrás	3 Semanas atrás	Variacion semanal (pb.)	Variacion Mensual (pb.)	Var. Acum. 2018 (pb.)	Variacion Anual (pb.)
EE.UU.	1.59	1.60	1.65	1.60	(0.7)	(3.2)	68.1	94.2
LIBOR 3M US\$	0.13	0.14	0.15	0.17	(1.0)	(4.5)	(10.7)	(21.3)
Reino Unido	0.80	0.81	0.87	0.79	(1.6)	(4.7)	59.8	61.1
Alemania	-0.18	-0.14	-0.12	-0.21	(3.8)	2.4	39.1	26.9
España	0.47	0.54	0.62	0.47	(7.4)	(0.7)	42.2	(9.3)
Italia	0.92	1.02	1.11	0.93	(10.3)	1.7	37.8	(55.5)
Francia	0.18	0.23	0.29	0.16	(5.6)	2.2	52.1	25.7
Japón	0.08	0.08	0.08	0.08	0.3	(1.3)	6.1	8.1
Brasil	9.15	9.47	9.35	9.25	(32.1)	2.5	223.9	196.3
México	6.62	6.78	6.85	6.75	(15.2)	(27.1)	109.4	48.6
China	3.07	3.08	3.14	3.14	(0.6)	(8.2)	(7.2)	38.1
Chile	3.84	3.96	3.84	3.48	(12.0)	9.0	119.0	166.0
Materias Primas								
	28-may.	1 Semana atrás	2 Semanas atrás	3 Semanas atrás	Variacion semanal (%)	Variacion Mensual (%)	Var. Acum. 2018 (%)	Variacion Anual (%)
Petroleo WTI (US\$/barril)	66.3	66.2	66.3	64.9	0.2	4.3	36.7	86.9
Petroleo Brent (US\$/barril)	68.7	67.9	69.6	68.2	1.1	3.2	34.2	87.4
Cobre BML (cUS\$/libra)	460.8	448	465	486	3.0	2.1	31.2	90.5
Hierro (US\$/Dry MT)	190.0	193.6	219.6	238.6	(1.8)	3.2	24.2	100.9
Oro (US\$/t oz.)	1907.5	1886.7	1869.6	1839.8	1.1	7.8	0.1	7.5
Retornos Accionarios (% Moneda Local)								
	28-may.	1 Semana atrás	2 Semanas atrás	3 Semanas atrás	Variacion semanal (%)	Variacion Mensual (%)	Var. Acum. 2018 (%)	Variacion Anual (%)
EE.UU. (SPX)	4,204	4,197	4,163	4,188	0.2	0.5	11.9	38.1
Reino Unido (UKX)	7,023	7,052	7,033	7,124	(0.4)	0.8	8.7	15.6
Alemania (DAX)	15,470	15,438	15,397	15,400	0.2	2.2	12.8	33.5
España (IBEX)	9,189	9,206	9,156	9,144	(0.2)	4.2	13.8	29.5
Italia (FTSE MIB)	25,238	24,891	24,863	24,803	1.4	4.5	13.5	38.7
Francia (CAC40)	6,471	6,408	6,367	6,386	1.0	3.2	16.6	37.8
Japón (NKY)	28,860	28,365	27,825	29,518	1.7	0.2	5.2	31.9
Brasil (IBOV)	125,941	124,032	122,938	121,909	1.5	5.9	5.8	44.1
México (MEXBOL)	50,493	49,458	49,372	49,867	2.1	5.2	14.6	39.8
China (SHCOMP)	3,615	3,497	3,518	3,428	3.4	4.9	4.1	26.8
Chile (IPSA)	4,301	4,115	4,148	4,595	4.5	(3.8)	3.0	17.9
VIX Index	16.8	18.4	19.7	19.7	(8.9)	(9.9)	(26.3)	(39.1)

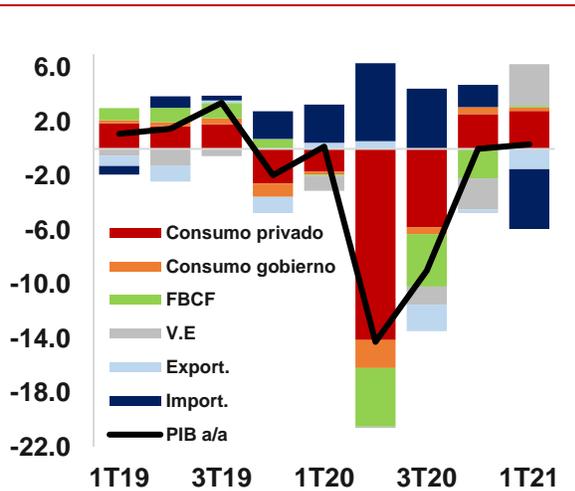
Fuente: Bloomberg

Economía Nacional

Actividad económica y cuentas fiscales

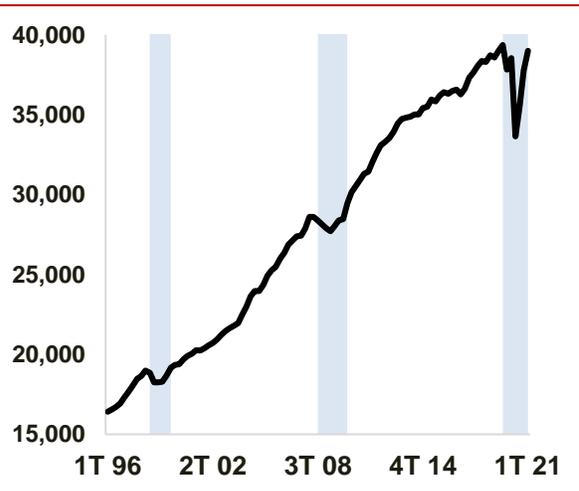
Las Cuentas Nacionales mostraron que el PIB a/a en 1T21 creció 0,3% (por debajo de lo estimado preliminarmente de acuerdo con el IMACEC). La demanda interna avanzó 6,7% a/a. La actividad estuvo impulsada principalmente por el consumo privado, que avanzó 4,9% a/a. Por su lado, la Formación Bruta de Capital Fijo creció 0,7% a/a, impulsada por el aumento en la inversión en maquinaria y equipo, junto con un aumento de las existencias. Respecto del sector externo, las exportaciones de bienes y servicios se contrajeron 5,1% a/a y las importaciones de bienes y servicios a/a se aceleraron 17% (Gráfico 7.1). En términos desestacionalizados, la velocidad t/t de la economía avanzó 3,2%; recuperando niveles previos al 2020 (Gráfico 7.2)

Gráfico 7.1
Contribución al crecimiento del PIB
(%; pp.)



Fuente: BCCh

Gráfico 7.2
PIB
(nivel desestacionalizado, miles de Millones de pesos)

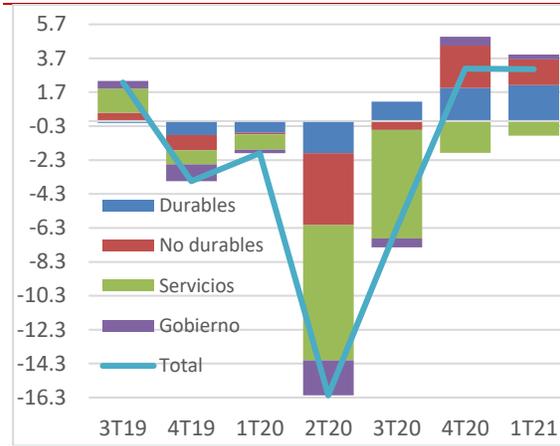


Fuente: BCCh

El consumo fue impulsado por los bienes durables y no durables, los que crecieron 48,8% y 6,0%, respectivamente. Por otra parte, en el sector no transable, el consumo de servicios continuó cayendo, 2,5% a/a. El consumo de Gobierno aumentó 3,1% a/a. Respecto a la inversión, sus componentes experimentaron comportamientos disímiles: la construcción cayó 10,2% a/a, mientras que maquinaria y equipos creció 21,5%.

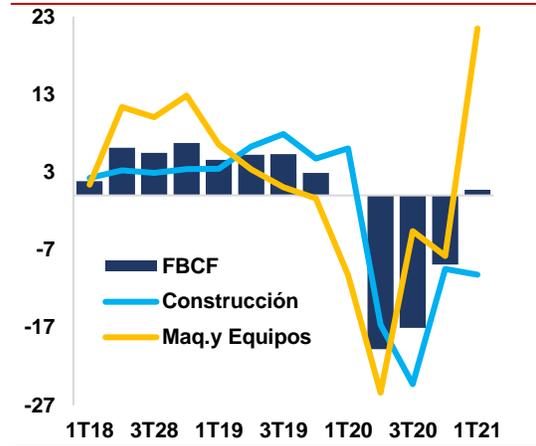
Sectorialmente, destaca el crecimiento a/a del comercio (12,3%), seguido del sector agropecuario-silvícola (2,3%) y la manufactura (2,0%). Entre los retrocesos, destaca la caída en restaurantes y hoteles (17,4%), construcción (11,7%), transporte (6,1%), servicios empresariales (3,0%), minería (2,1%), y servicios personales (0,9%).

Gráfico 7.3
Contribución al PIB del consumo total
(pp.; %)



Fuente: BCCh

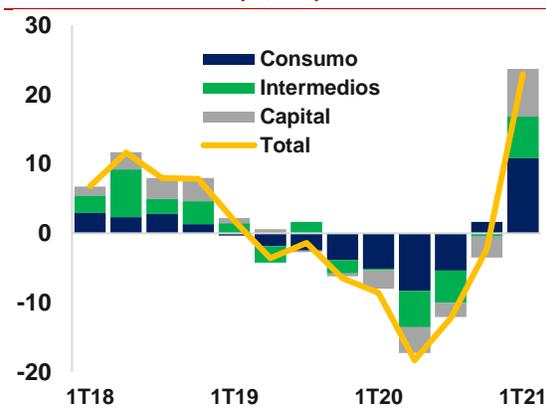
Gráfico 7.4
Inversión y componentes
(%; a/a real)



Fuente: BCCh

En el sector externo, el volumen total de importación de bienes creció 22,9% a/a, explicado por alzas en todos sus componentes: consumo (36,1%), intermedios (12,3%) y bienes de capital (32,8%). En tanto, el volumen de exportaciones de bienes cayó 1,1% a/a, con una caída del componente minero (6,8%) e industrial (1,7%), y un avance de las exportaciones del sector ASP (24,5%).

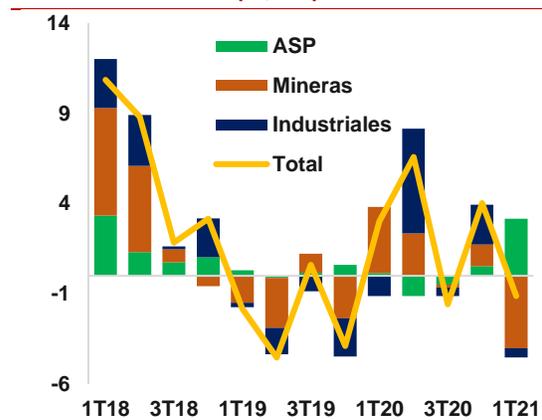
Gráfico 7.3
Volumen de importaciones de bienes e incidencia por componentes*
(%; a/a)



Fuente: BCCh

*Las barras corresponden al peso de cada componente en el valor de las importaciones totales

Gráfico 7.4
Volumen de exportaciones de bienes e incidencia por componentes*
(%; a/a)



Fuente: BCCh

*Las barras corresponden al peso de cada componente en el valor de las exportaciones totales

La cuenta corriente de la balanza de pagos fue deficitaria en 1T21 por US\$1.554 millones, por efecto del pago neto de rentas al exterior, (servicios financieros: US\$ 3.845 millones) y al déficit de la balanza comercial de servicios (US\$ 1.600 millones). Por otro lado, la balanza comercial de bienes registró un superávit de US\$ 3.957 millones. En cuanto a la deuda externa, ésta aumentó en US\$ 1.975 millones respecto de 2020; totalizando US\$ 210.956 millones (75,1% del PIB).

Por otro lado, según el Informe de Percepción de Negocios de mayo 2021, las empresas tienen mejores perspectivas para este año en comparación a 2020. Sin embargo, la incertidumbre política y el endurecimiento de las medidas sanitarias está afectando la toma de decisiones, aumentando la frecuencia de análisis de flujos caja y proyecciones de costos, junto con la ralentización para ejecutar proyectos de inversión. También la incertidumbre respecto del contexto sanitario ha postergado los planes de contratación en gran parte de las empresas.

En la coyuntura fiscal, el Gasto del Gobierno Central (GC) real a marzo creció 12,3% a/a, explicado por las ayudas a hogares y trabajadores, junto con un impulso de la inversión pública. El avance presupuestario exhibe una ejecución de 26,1% respecto de la ley aprobada. Los ingresos del GC a marzo han aumentado 3,8% a/a. Así, gastos e ingresos representan un 6,0% y 5,4% del PIB estimado para 2021, respectivamente; lo que se traduce en un déficit fiscal de 0,7% del PIB estimado para 2021.

El IMACEC a/a en marzo creció 5,8%. Por componentes, **la producción de bienes avanzó 0,8%**, explicada por manufactura, que creció 6,8%, seguido de minería (0,6%) y resto de bienes cayó 0,9%. A su vez el componente servicios creció 4,6%, mientras que el comercio se aceleró 19,8%.

En abril, **la venta de automóviles según ANAC aumentaron 206% a/a**, comercializándose 27.241 vehículos nuevos.

En materia de expectativas, en abril la confianza de los consumidores (IPEC) bajó respecto de marzo, ubicándose en 25 pts. Por su lado, la confianza empresarial (IMCE) se ubica cerca del terreno neutral, bajando a 51 pts. Por componentes, comercio e industria se ubican sobre el terreno neutral con 57 y 52 pts., respectivamente; minería y construcción se sitúan en la zona pesimista, con 49 y 45 pts., respectivamente.

En abril, las exportaciones totales en valor aumentaron 38,7% a/a, impulsadas por las mineras (67,1%) y de cobre (69,3%), y por las industriales (12,6%); las exportaciones del sector ASP cayeron 4,9%. Las importaciones totales aumentaron 45,3% a/a, con aumentos de todos sus componentes: bienes de consumo (82,1%), bienes intermedios (35,3%) e importaciones de bienes de capital (30,2%).

La primera quincena de mayo muestra una ralentización de la tasa de crecimiento a/a de las exportaciones totales. Estas aumentaron 10,9%, impulsadas por las exportaciones de cobre (17,9%); las del sector ASP cayeron 11,2%, mientras que las industriales avanzaron levemente: 1,6%. Las importaciones totales aumentaron en valor 48,1% a/a: las de bienes de consumo 71,7%, las de bienes intermedios 46,4% y las importaciones de bienes de capital registraron un alza de 27,1%.

Economía Nacional

Mercado laboral

Durante el trimestre móvil terminado en marzo, la tasa de desempleo fue 10,4% (Gráfico 7.9), 2,1 pp. más que en igual mes de 2020. En dicho trimestre, tanto la fuerza de trabajo como el empleo continuaron retrocediendo a/a, por undécimo mes consecutivo, 6,7% y 8,9%, respectivamente. **La desocupación, en su medición tradicional, alcanzó a 941 mil personas.**

La tasa de subutilización, que incorpora a la fuerza de trabajo potencial (personas fuera de la fuerza de trabajo, pero con alguna intención de entrar al mercado laboral), **en marzo se ubicó en 21,3%.**

Además, durante el trimestre móvil terminado en marzo los ocupados que han experimentado una disminución de sus ingresos se ubica en 1.302 miles de personas (16% de los ocupados), cayendo 45,6% desde el *peak* de la pandemia (julio 2020).

El trimestre móvil terminado en marzo continúa sin grandes mejoras en la recuperación del mercado laboral: al igual que los tres últimos meses, la destrucción de empleos a/a continúa en altos niveles: en el trimestre en cuestión se destruyeron 794 mil puestos de trabajo, donde las principales categorías ocupacionales exhiben destrucción: asalariado privado (500 mil), cuenta propia (110 mil) y el resto de las categorías (187 mil empleos) (Gráfico 7.10). Por su lado, hubo un aumento de los asalariados públicos de 2 mil puestos de trabajo.

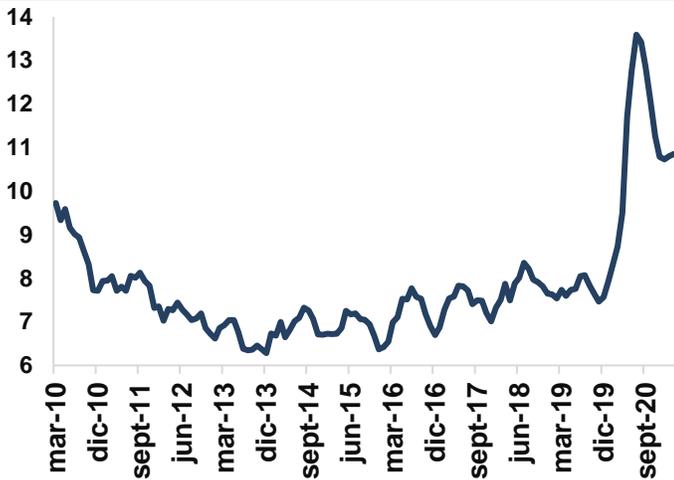
A nivel sectorial, queda expuesta la lenta recuperación del empleo, donde aún no se alcanzan a recuperar todos los puestos trabajo destruidos en el *peak* de la pandemia; destaca una recuperación más dinámica entre julio 2020 y marzo 2021 en los sectores comercio (+218 mil), construcción (+204 mil) y ASP (166 mil) (Gráfico 7.11).

Por su lado, y por quinto mes consecutivo, la demanda de trabajo exhibe signos de mejora: el Índice de Avisos Laborales de Internet elaborado por el BCCh, en abril avanzó 154% a/a.

Durante marzo, el Índice de Remuneraciones (IR) nominal creció 4,3% a/a. En términos reales, el indicador avanzó 1,4% a/a.

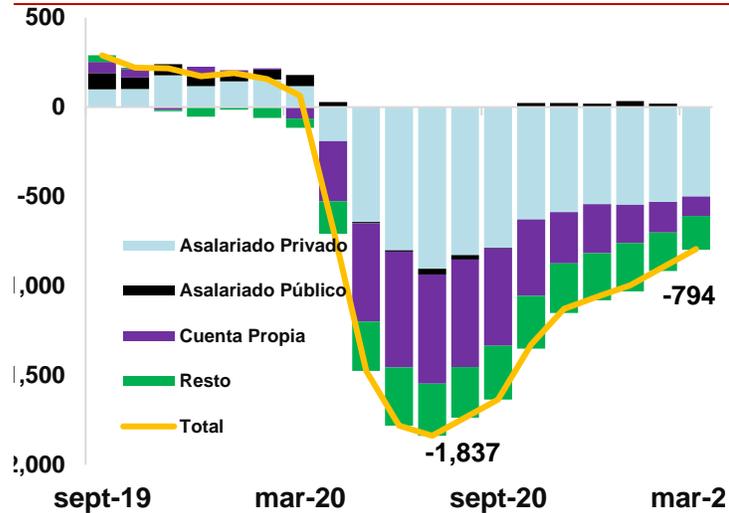
Proyectamos que este año el empleo crecerá 5,9% a/a, los salarios reales avanzarán 1,5% y la tasa de desempleo se ubicará en 10%.

Gráfico 7.9
Tasa de desempleo (%)



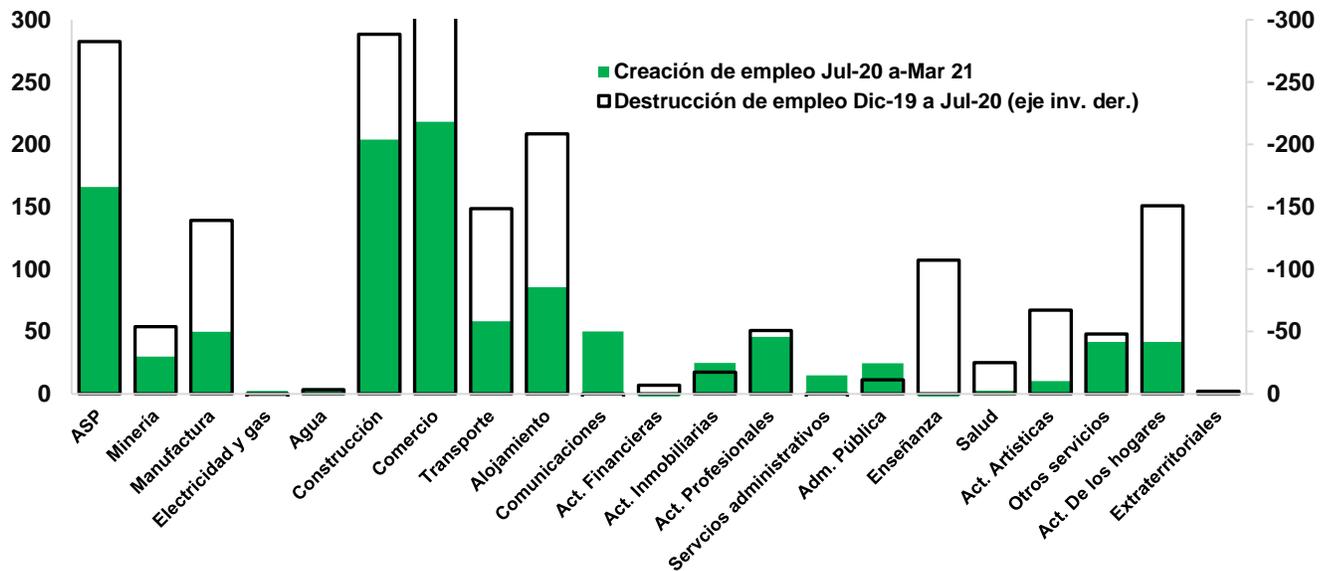
Marzo 2010 – Marzo 2021
Fuente: INE

Gráfico 7.10
Creación y destrucción de empleo (miles de personas; a/a)



Enero 2020 – Marzo 2021
Fuente: INE

Gráfico 7.11
Destrucción de empleos y recuperación sectorial (miles de personas; a/a)



Fuente: INE y Zahler&Co.

Economía Nacional

Inflación

En abril, la variación m/m del IPC se situó por sobre las expectativas del mercado al registrar 0,4%; y la inflación a/a aumentó a 3,3% (marzo: 2,8%) (Gráfico 7.12 y 7.13). La inflación SAE (excluye alimentos y energía) creció 0,1% m/m y 2,8% a/a. El componente bienes SAE se desaceleró a 0,3% m/m, y 4,3% a/a. Por otra parte, la inflación de servicios SAE no experimentó cambios m/m, y creció sólo 2,0% a/a.

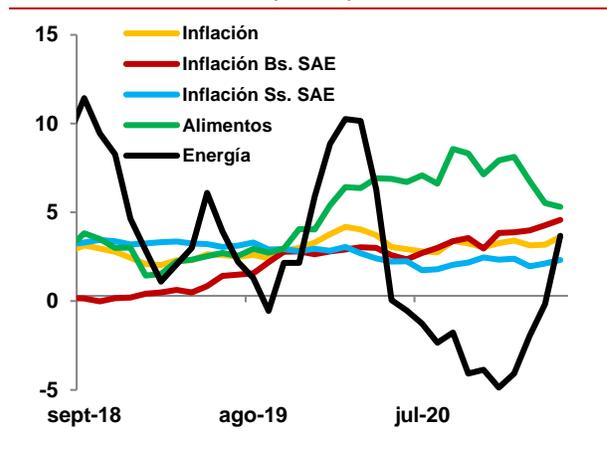
Los componentes volátiles de la inflación -Alimentos y Energía- experimentaron alzas durante abril; el precio de los alimentos avanzó 0,8% m/m y 5,0% a/a, mientras que el de la energía creció 1,6% m/m y 3,4% a/a, afectado por el mayor precio del petróleo en los mercados internacionales.

La EEE y la EOF proyecta la inflación de mayo en 0,3% m/m. A diciembre 2021 y 2022, la EEE ubica la inflación a/a en 3,3% y 3,0%, respectivamente. Por su lado, la EOF, a 12 y 24 meses plazo, prevé que la inflación a/a se situará en torno a 2,9% y 3,1%.

Nuestra proyección m/m para mayo es que la inflación total y subyacente será de 0,3% y 0,2%, respectivamente. Apuntamos a una inflación de bienes SAE de 0,2%, y que la inflación de servicios SAE aumentará 0,2%. Respecto a los componentes volátiles, proyectamos que el precio de los alimentos crecerá 0,1% y el del componente energético aumentará 1,4%.

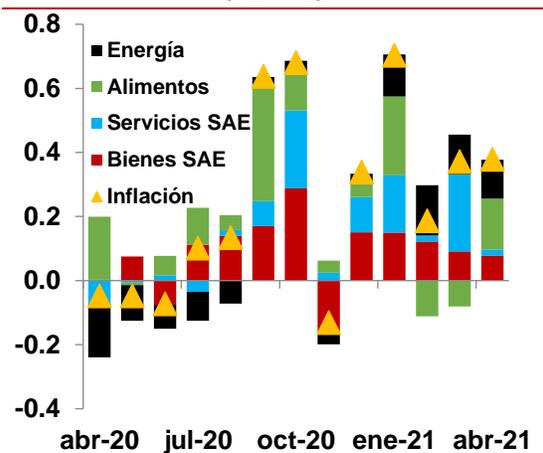
A diciembre 2021, esperamos que la inflación a/a alcance 3,4%, promediando 3,5% en el año.

Gráfico 7.12
Inflación y componentes
(%; a/a)



Septiembre 2018 – Abril 2021
Fuente: INE y Zahler&Co.

Gráfico 7.13
Inflación y componentes*
(%; m/m)



Abril 2020 – Abril 2021
Fuente: INE y Zahler&Co.

*Barras corresponden a la incidencia (pp.) de cada componente a la variación m/m de la inflación.

Economía Nacional

Mercados Financieros y cambiarios

El BCCh en su RPM de mayo mantuvo la TPM en su mínimo técnico (0,50%), reconociendo un escenario externo favorable, aunque con riesgos inflacionarios al alza. El Consejo reiteró que mantendrán el estímulo monetario hasta que se consolide la recuperación económica.

El rendimiento de los bonos de Tesorería de largo plazo registró alzas generalizadas en mayo, en línea con el mayor riesgo país y las buenas perspectivas de crecimiento del PIB para lo que resta del año. En efecto, en mayo la tasa de interés del bono en pesos a 10 años (BTP-10) subió en promedio 21 pb., a 3,85%, mientras que la del BTP-5 lo hizo en 42 pb., promediando en mayo 2,56%. Por otro lado, la tasa de interés del BTU-10 en mayo subió 21 pb., promediando 0,76%. La tasa del BTU-5 subió 58 pb., a 0,04%. **Proyectamos que la tasa de interés del BTU-10 se mantendrá fluctuando en torno a 1% este año, y en 2022 promediará 1,3%.**

La inflación anual promedio esperada a 10 años plazo, con base en los bonos de Tesorería, promedió 3,09% y en el margen se posicionó en el mismo nivel.

Las tasas swap nominales a 3 y 6 meses no experimentaron cambios sustanciales en mayo, respecto de abril. Sin embargo, a 1 y 2 años las tasas aumentaron 23 pb. y 31 pb. se ubicaron en 0,94% y 1,7% al cierre de este Informe. La inflación implícita en los swaps promedio Cámara a dos años plazo, al 28 de mayo, era de 3%.

La expectativa de TPM implícita en los swaps es de una mantención de la TPM en 0,50% para los próximos seis meses. Dicha expectativa está en línea con lo mostrado por la EEE y la EOF para el corto plazo; no obstante, la EOF del 24 de mayo proyecta que a diciembre 2021 la TPM se ubique en 0,75%, y en once meses más apuntan a una TPM de 1,5%, lo que está en línea con el alza en los swaps promedio Cámara a 1 y 2 años. Por su parte, la EEE proyecta que a diciembre de este año la TPM se ubicará en 0,5%. **Proyectamos que la TPM permanecerá en 0,50% durante 2021. Para 2022 proyectamos que la TPM se sitúe en 0,75% en 1T22, finalizando el año en 1,5%.**

En mayo el TCN subió 4 pesos –en promedio– respecto de abril, en un contexto donde el dólar internacional (DXY) se debilitó, junto con un precio del cobre que en mayo registró niveles sobre US\$ 4,0 la libra y en el margen se ubica en US\$4,55 la libra. El TCN se ubicó en \$733 al 27 de mayo y \$712 en promedio en el mes. **Estimamos que el TCN promedio del mes es coherente con un TCR de 97,8; y en el margen se ubica en 100 (\$725). Proyectamos que el TCR se mantendrá en torno a 100 en lo que resta de 2021, nivel que, dados nuestros supuestos sobre tipo de cambio e inflación internacional y doméstica, corresponde a \$723.**

Glosario

A

ACHS: Asociación Chilena de Seguridad

B

BC: Banco Central de Chile

BCE: Banco Central Europeo

BOJ: Banco Central de Japón

C

CCHC: Cámara Chilena de la Construcción

CE: Comisión Europea

COCHILCO: Comisión Chilena del Cobre

CNC: Cámara Nacional de Comercio

COPOM: Comité de Política Monetaria

E

EEE: Encuesta de Expectativas Económicas

EOF: Encuesta de Operadores Financieros

F

FED: Banco de la Reserva Federal de EE.UU.

FMI: Fondo Monetario Internacional

FOMC: *Federal Open Market Committee*

I

IED: Inversión Extranjera Directa

IMACEC: Indicador Mensual de Actividad Económica

IMACON: Indicador Mensual de Actividad de la Construcción

INE: Instituto Nacional de Estadísticas

IGPA: Índice General de Precio de Acciones

IPP: Índice de Precios al Productor

IPSA: Índice de Precios Selectivo de Acciones

ISM: *Institute for Supply Management*

M

Mdb: Millones de barriles al día

MH: Ministerio de Hacienda.

O

OCDE: Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico

OPEP: Organización de Países Exportadores de Petróleo

P

PCE: *Personal Consumption Expenditure*

PIB: Producto Interno Bruto

PBC: Banco Central de la República de China

PMI: *Purchasing Managers Index*

PPP: *Purchasing Power Parity*

S

S&P: *Standard and Poor's*

SBIF: Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras

SOFOFA: Sociedad de Fomento Fabril

T

TPM: Tasa de Política Monetaria

U

UCH: Universidad de Chile

UE: Unión Europea

UME: Unión Monetaria Europea

m/m: Comparación mensual

t/t: Comparación trimestral

a/a: Comparación anual

1T20: Primer Trimestre de 2020

2T20: Segundo Trimestre de 2020

3T20: Tercer Trimestre de 2020

4T20: Cuarto Trimestre de 2020

1T21: Primer Trimestre de 2021

2T21: Segundo Trimestre de 2021

3T21: Tercer Trimestre de 2021

4T21: Cuarto Trimestre de 2021