

12 de diciembre de 2019

**Carolina Grünwald** | Economista Jefe  
carolina.grunwald@banchile.cl | +562 2873 6158

**Agustín García** | Economista  
agustin.garcia@banchile.cl | +562 2873 6030

## Escenario Macroeconómico Diciembre

### **Nuevo recorte a las proyecciones de crecimiento luego de los datos negativos de octubre**

Las cifras de octubre (difundidas durante noviembre) revelaron el fuerte impacto de la crisis social sobre la actividad económica. En general, los datos fueron peores a los esperados por el mercado y es muy posible que los meses siguientes sean de similar magnitud. Por esta razón, volvemos a recortar las proyecciones de nuestro escenario base.

El Imacec de octubre se contrajo 3,4% anual, en contraste con la expectativa de los analistas (-0,5%). De igual manera, en dicho mes se esperaba un retroceso de 6% anual en las ventas minoristas, sin embargo, la cifra fue de -12,1%. Sumados a estos registros, se observaron abruptos deterioros en los indicadores de confianza, entre ellos, el Índice de Percepción de la Economía (IPEC) y el Índice de Confianza Empresarial (IMCE). Ambas series registraron los valores más bajos desde que son confeccionadas.

Con todo, estimamos que el crecimiento del 2019 cierre en 1%, desde el 1,6% estimado previamente. De igual manera, para 2020 recortamos nuestra proyección a 1,3% desde el 2,2% previo. Es necesario destacar, sin embargo, que el repunte del crecimiento económico dependerá de que la actividad económica continúe retomando su ritmo con normalidad y de que los altos grados de incertidumbre se vayan disipando.

En otro ámbito, la tasa de desempleo del trimestre móvil agosto-octubre fue 7%. Si bien la cifra estuvo por debajo de nuestra visión (7,5%) y de la del mercado (7,2%), es importante tener en cuenta esta sólo contempla dos semanas de estallido social. Dado que es muy posible que hacia adelante se vayan registrando las pérdidas de empleo, mantenemos nuestra estimación de 10% para la tasa de desempleo del trimestre móvil octubre-diciembre de 2019. Esto, sujeto a que las condiciones a nivel país permitan que el INE pueda dar continuidad a la Encuesta Nacional de Empleo de manera óptima.

En materia de inflación, la variación mensual de 0,1% del IPC de noviembre (2,7% anual) se ubicó en línea con nuestra estimación (0,16%) y de la visión del mercado. En el corto plazo se mantiene cierto nivel de incertidumbre sobre cuál será el factor preponderante sobre el ritmo de la inflación en los próximos meses. Esto, debido a que las presiones alcistas del tipo de cambio observadas desde octubre actúan en sentido contrario a la reapertura de brechas de capacidad derivadas de las recientes contracciones de la actividad económica. Desde Banchile continuamos esperando que la inflación a diciembre sea del orden de 0,2% mensual, por debajo de lo que estima el Banco Central de Chile en su último IPoM (3,4% anual, es decir, 0,5% mensual).

Finalmente, en línea con un contexto de impulso fiscal, intervención cambiaria e incertidumbre mayor a la habitual, esperamos que la Tasa de Política Monetaria se mantenga en su nivel actual durante los próximos meses (1,75). Esto, con un sesgo a la baja hacia el 2020, pensando en que el BCCh podría revisar a la baja la estimación de PIB tendencial, siendo necesario un mayor estímulo monetario hacia el 2020.

12 de diciembre de 2019

Cuadro 1. Proyecciones Banchile

Actividad (a/a, %)	2019		2020	
PIB	1,0	(1,6)	1,3	(2,2)
Consumo	1,0	(2,0)	0,9	(2,3)
Inversión	1,8	(3,4)	-4,1	(2,0)
Exportaciones	-1,4	(-0,6)	2,0	(0,5)
Importaciones	-1,5	(-1,4)	-6,0	(-0,6)
Desempleo (Dic.)	10,0		8,5	(7,5)
Inflación (Dic.)	3,1		3,2	(3,0)
TPM (Dic., %)	1,75	(1,50)	1,75	(1,50)
CLP (Dic.)	750	(740)	760	(720)

Fuente: Banchile Inversiones.

# Información Importante

El Departamento de Estudios es independiente de la División de Banca de Inversión del Banco de Chile y de Banchile Asesorías Financieras, así como de cualquier unidad de negocios de Banchile Inversiones y del Banco de Chile. Lo anterior significa que el Departamento de Estudios no tiene vínculos de subordinación ni dependencia con las áreas antes indicadas, por lo cual sus opiniones no están influenciadas por otras áreas del Banco de Chile y Banchile Inversiones.

Banchile Corredores de Bolsa S.A. puede realizar transacciones de compra y venta y mantener posiciones largas o cortas en los instrumentos financieros mencionados en este informe, las que pueden ser contrarias a la(s) recomendación(es) aquí contenida(s).

Los analistas responsables de la preparación y redacción de este documento certifican que los contenidos de este estudio reflejan fielmente su visión personal acerca de la(s) empresa(s) mencionada(s). Los analistas además certifican que ninguna parte de su remuneración estuvo, está o estará directa o indirectamente relacionada con una recomendación específica o visión expresada en algún estudio ni al resultado de la gestión de la cartera propia de Banchile Corredores de Bolsa S.A. ni a las actividades desarrolladas por la División Banca de Inversión del Banco de Chile. Asimismo, estas dos áreas de la empresa (Cartera Propia y División de Banca de Inversión del Banco) no evalúan el desempeño del Departamento de Estudios.

El Analista del Departamento de Estudios de Banchile Corredores de Bolsa S.A. no puede adquirir acciones ni instrumentos de deuda emitidos por compañías que estén bajo su cobertura de análisis. En tanto, el Gerente de Estudios de Banchile Corredores de Bolsa S.A. no puede adquirir acciones ni instrumentos de deuda emitidos por compañías chilenas que coticen sus títulos en bolsa.

El instructivo de carácter interno denominado “Política de Inversiones Personales” tiene como objeto regular todas aquellas transacciones de valores y de moneda extranjera que realice un “empleado de Banchile” de tal forma de evitar conflictos de intereses. En particular, respecto de las transacciones de acciones, y entre otras disposiciones, un “empleado de Banchile” no puede vender los “valores” en un plazo inferior a 30 días contados desde la respectiva fecha que los adquirió, en tanto toda orden para compra/venta de acciones u opciones en el mercado nacional debe ser enviada al agente atención de “empleados de Banchile” con tres días de anticipación a la fecha que el empleado desee que se realice la transacción.

Este informe ha sido elaborado con el propósito de entregar información que contribuya al proceso de evaluación de alternativas de inversión. Entendiendo que la visión entregada en este informe no debe ser la única base para la toma de una apropiada decisión de inversión y que cada inversionista debe hacer su propia evaluación en función de su tolerancia al riesgo, estrategia de inversión, situación impositiva, entre otras consideraciones, Banchile Corredores de Bolsa S.A. ni ninguno de sus empleados es responsable del resultado de cualquier operación financiera.

Este informe no es una solicitud ni una oferta para comprar o vender ninguno de los instrumentos financieros a los que se hace referencia en él.

Aunque los antecedentes sobre los cuales ha sido elaborado este informe fueron obtenidos de fuentes que nos parecen confiables, no podemos garantizar que éstos sean exactos ni completos.

Cualquier opinión, expresión, estimación y/o recomendación contenida en este informe constituyen nuestro juicio o visión a su fecha de publicación y pueden ser modificadas sin previo aviso. La frecuencia de los informes, si la hubiere, queda a discreción del Departamento de Estudios de Banchile Corredores de Bolsa S.A.

Se prohíbe la reproducción total o parcial de este informe sin la autorización expresa previa por parte de Banchile Corredores de Bolsa S.A.