Bci Weekly

03 de febrero 2023

Editorial

Esta semana estuvo cargada de noticias positivas, que podrían llevar a un 2023 algo mejor de lo esperábamos. El FMI en su reporte trimestral mejoró el crecimiento para este año liderado por China y EE.UU., y si bien significa una desaceleración respecto a 2022, no se ve una recesión mundial, al tiempo que los escenarios negativos extremos han perdido fuerza. De todas formas, estaremos alejados del promedio de crecimiento mundial de las últimas décadas, en torno a 3,8%, reconociendo el ajuste experimentado por la actividad. Se destaca además que la inflación mundial ha estado cediendo, pero aún se observan efectos de segunda vuelta. En esa línea, el ciclo de alza de tasas de política monetaria baja su ritmo en EE.UU. y restarían sólo una o dos alzas adicionales. No obstante, el dato de empleo recién publicado vuelve a poner presión y aún habría trabajo para la Fed, dado los efectos sobre salarios que se derivaría de esta cifra. Esto podría llevar a que la mantención de la tasa se más prolongada. El Banco Central Europeo, en una línea similar, podría también pronto culminar su proceso de incrementos en la tasa de referencia, aunque también se mostró data dependiente.

En Chile, los indicadores de actividad se mostraron más benignos a fines del 2022 y el crecimiento del año habría cerrado en 2,7%. Si bien se reconoce, con la revisión de cifras que se realizó, que el país enfrentó una recesión entre el 1T y 3T del año pasado, las probabilidades de un escenario así para este año disminuyen. De todas maneras la cifra global 2023 dará cuenta de una caída en el PIB, por razones de base de comparación, reconociendo el ajuste de la economía. Así, aún por varios meses veremos, en esta misma línea, retrocesos en las variaciones anuales del Imacec. También sorprendió el buen dato de las cuentas fiscales, alcanzándose un superávit fiscal, el primero en más de una década. Si bien sabemos que aquello respondió en lo grueso a ingresos extraordinarios, de cualquier manera da un buen punto de partida para este año. A esto se sumó el anuncio de venta de USD 2.000 millones por parte de Hacienda, entregando más espacio para la apreciación del peso, el cual ha roto a la baja la barrera de los 800 $/USD. Habría que recordar que al Banco Central le incomoda el actual nivel de reservas internacionales, debido a la baja que sufrió por su programa de intervención de mediados 2022. Por tanto, en algún momento, debería anunciar un plan para recuperar reservas. De cualquier forma, nuestros modelos señalan que el nivel actual del tipo de cambio no está en línea con sus fundamentos y debiese volver a niveles por sobre los 820 $/USD.

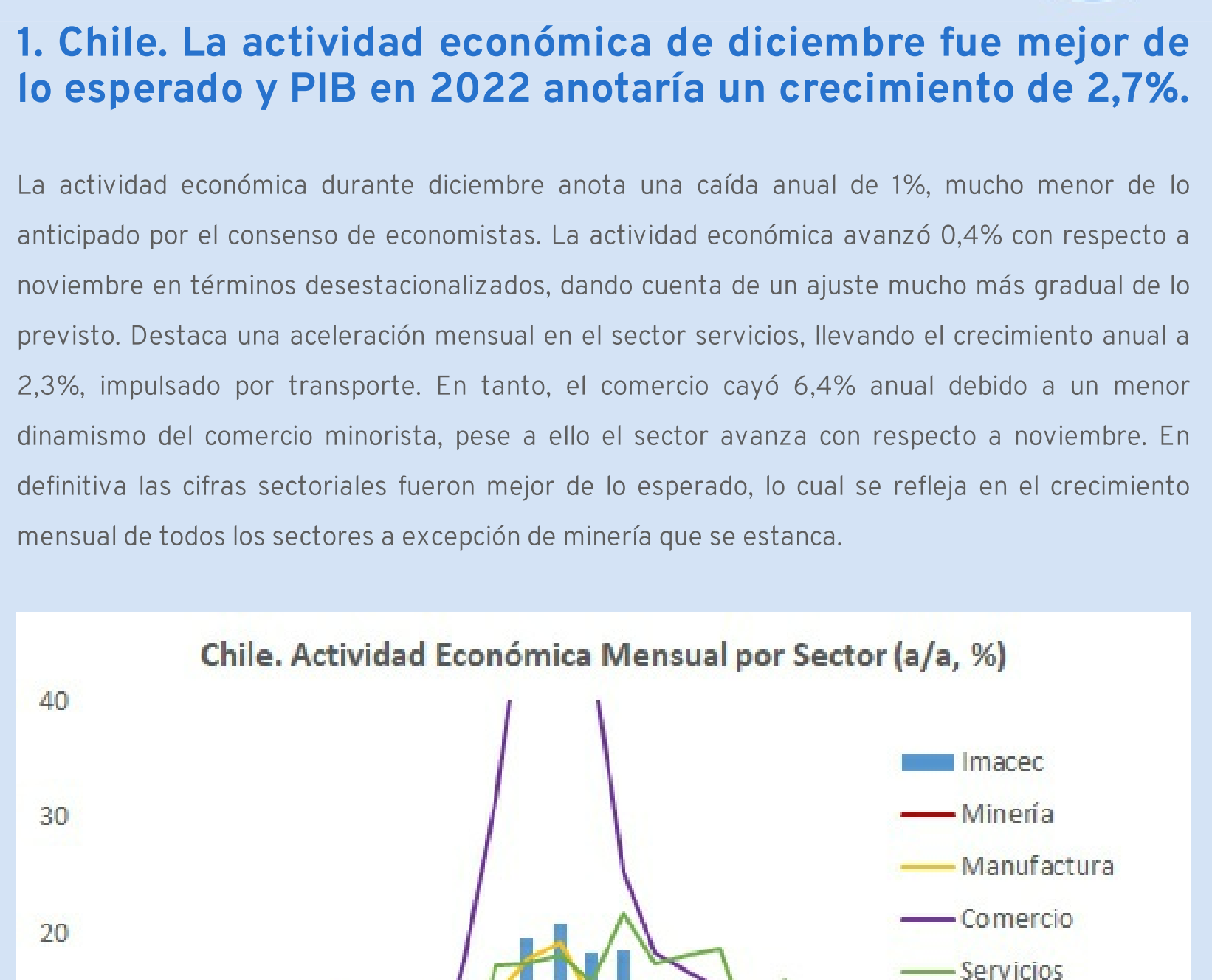
Bci Estudios

Contenido

1. Chile: La actividad económica de diciembre fue mejor de lo esperado y PIB en 2022 anotaría un crecimiento de 2,7%.
2. Chile: Desempleo se mantiene en 7,9% en el trimestre octubre-diciembre. Se consolida aumento en participación laboral, lo que podría impulsar la desocupación durante 2023.
3. EE.UU.: Fed modera el ritmo de incrementos en la tasa de política, pero hace ver que aún existe tarea pendiente. A su vez, mercado laboral no parece ceder y pone presión.
4. FMI: Mejoran perspectivas económicas para 2023, aunque inflación se mantendría elevada por un periodo más prolongado.

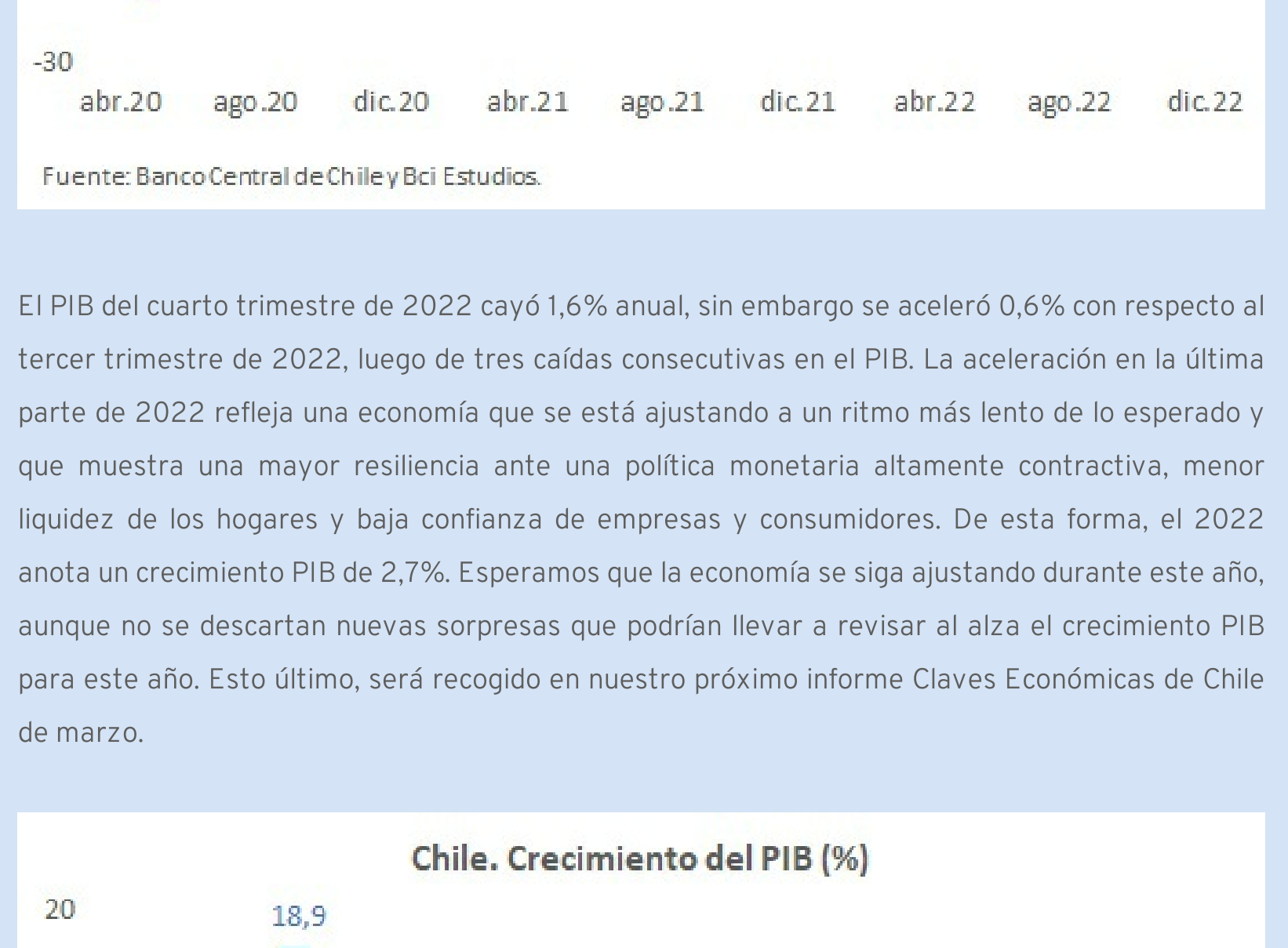
1. Chile. La actividad económica de diciembre fue mejor de lo esperado y PIB en 2022 anotaría un crecimiento de 2,7%.

La actividad económica durante diciembre anota una caída anual de 1%, mucho menor de lo anticipado por el consenso de economistas. La actividad económica avanzó 0,4% con respecto a noviembre en términos desestacionalizados, dando cuenta de un ajuste mucho más gradual de lo previsto. Destaca una aceleración mensual en el sector servicios, llevando el crecimiento anual a 2,3%, impulsado por transporte. En tanto, el comercio cayó 6,4% anual debido a un menor dinamismo del comercio minorista, pese a ello el sector avanza con respecto a noviembre. En definitiva las cifras sectoriales fueron mejor de lo esperado, lo cual se refleja en el crecimiento mensual de todos los sectores a excepción de minería que se estanca.



Fuente: Banco Central de Chile y Bci Estudios.

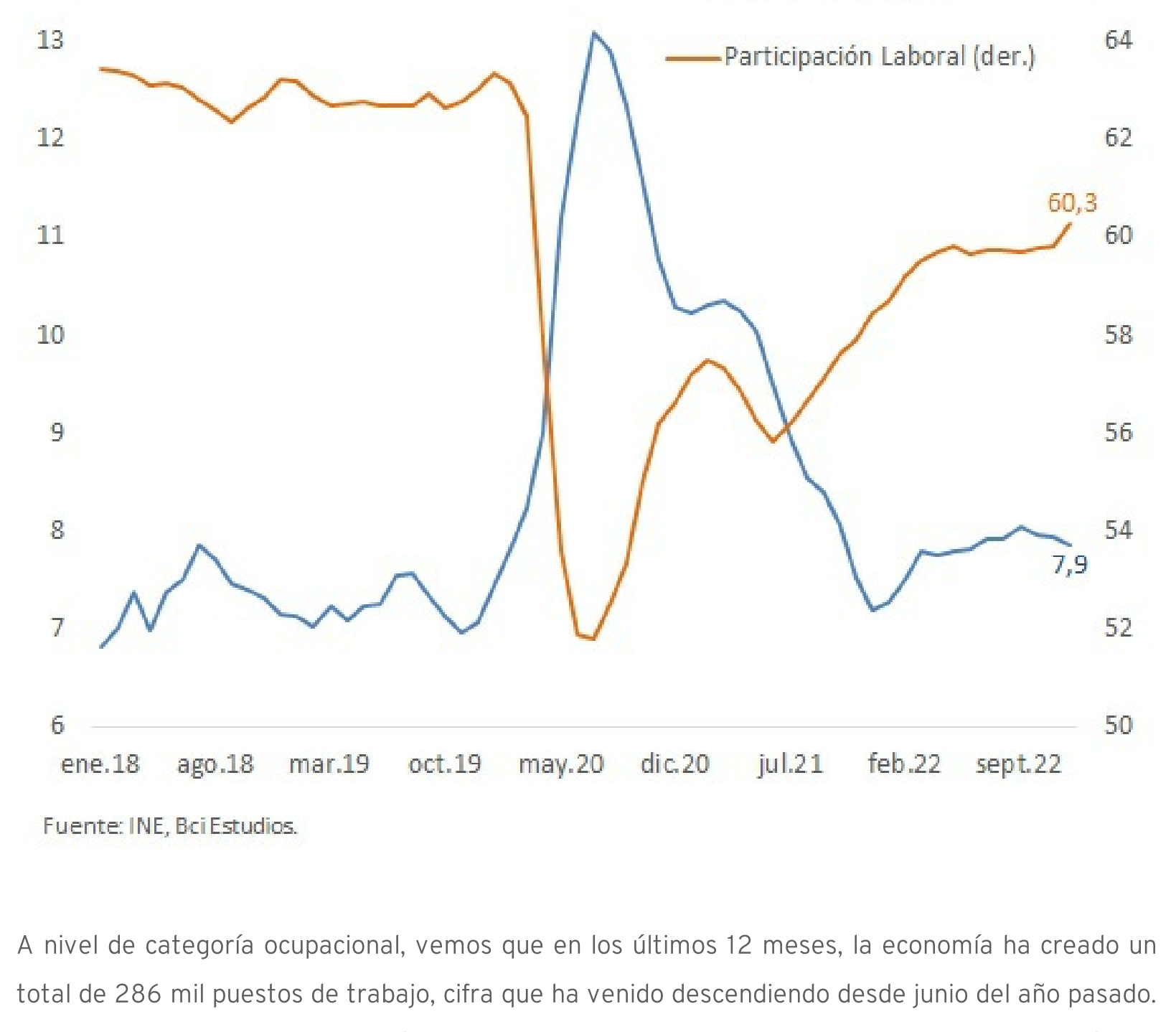
El PIB del cuarto trimestre de 2022 cayó 1,6% anual, sin embargo se aceleró 0,6% con respecto al tercer trimestre de 2022, luego de tres caídas consecutivas en el PIB. La aceleración en la última parte de 2022 refleja una economía que se está ajustando a un ritmo más lento de lo esperado y que muestra una mayor resiliencia ante una política monetaria altamente contractiva, menor liquidez de los hogares y baja confianza de empresas y consumidores. De esta forma, el 2022 anota un crecimiento PIB de 2,7%. Esperamos que la economía se siga ajustando durante este año, aunque no se descartan nuevas sorpresas que podrían llevar a revisar al alza el crecimiento PIB para este año. Esto último, será recogido en nuestro próximo informe Claves Económicas de Chile de marzo.



Fuente: Banco Central de Chile, Bci Estudios.

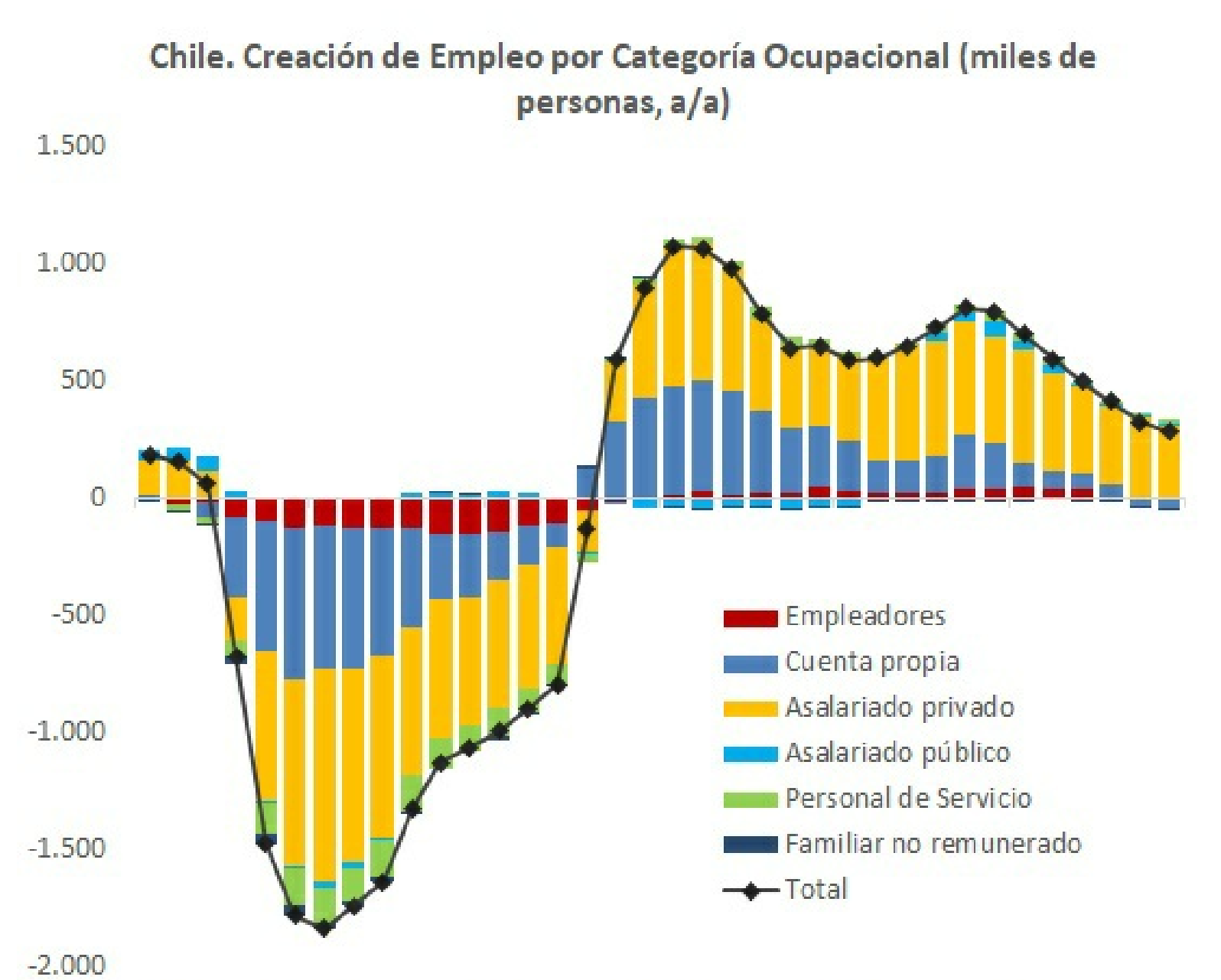
2. Chile. Desempleo se mantiene en 7,9% en el trimestre octubre-diciembre. Se consolida aumento en participación laboral, lo que podría impulsar la desocupación durante 2023.

Esta semana conocimos la publicación de cifras del mercado laboral, donde la tasa de desempleo del trimestre móvil octubre-diciembre se ubicó en 7,9%, sin cambios respecto al trimestre móvil anterior. Destaca el crecimiento observado en la participación laboral, la que alcanza un 60,3% de la población económicamente activa. La mayor proporción de personas en búsqueda de insertarse dentro del mercado laboral podría motivar incrementos en la tasa de desempleo hacia los próximos trimestres, ante la desaceleración esperada para la economía durante 2023. Es importante señalar que la desagregación por sexo de la tasa de desempleo muestra que la desocupación en mujeres alcanza un 8,6%, y la de hombres alcanza un 7,3%. Junto con ello, la tasa de participación en mujeres alcanza un 50,8%, mientras que en hombres es de 70,2%, dando cuenta del amplio espacio de recuperación en la inserción de mujeres en el mercado laboral tras la pandemia y que aún se mantiene.



Fuente: INE, Bci Estudios.

A nivel de categoría ocupacional, vemos que en los últimos 12 meses, la economía ha creado un total de 286 mil puestos de trabajo, cifra que ha venido descendiendo desde junio del año pasado. Si analizamos su descomposición, vemos que 306 mil empleos corresponden a creación de asalariados privados, mientras se observa una destrucción de 42 mil empleos por cuenta propia. Si analizamos la variación respecto al trimestre móvil anterior, vemos que en el último trimestre móvil se crean 82 mil puestos de trabajo, siendo la mayor creación en un solo registro en los últimos 12 meses. Detrás de este dato, se aprecia una creación de empleos públicos de 19 mil empleos durante la parte final de 2022, la que podría estar asociada a la aceleración en la ejecución presupuestaria a fines del período.

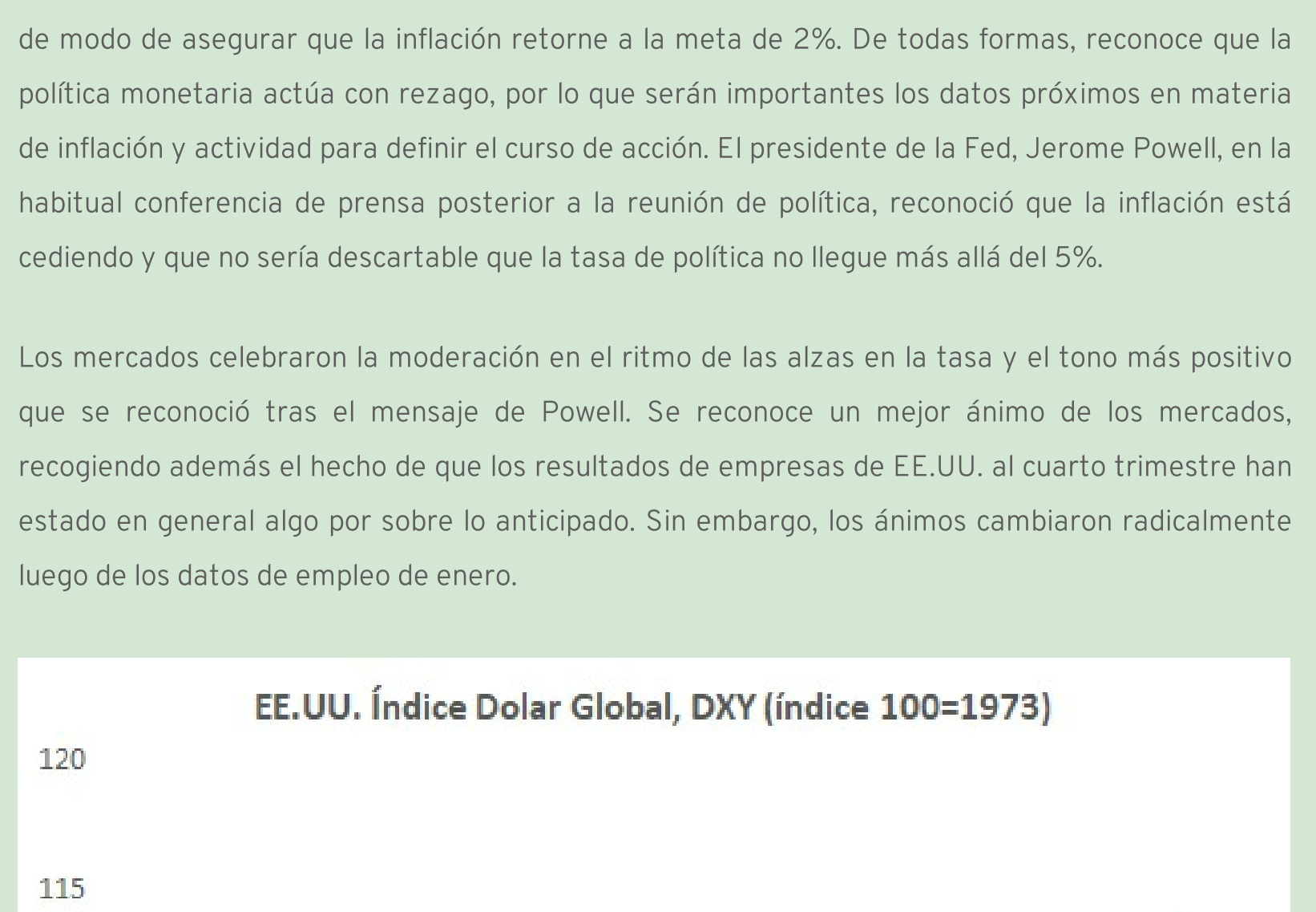


Fuente: INE, Bci Estudios.

3. EE.UU. Fed modera el ritmo de incrementos en la tasa de política, pero hace ver que aún existe tarea pendiente. A su vez, mercado laboral no parece ceder y pone presión.

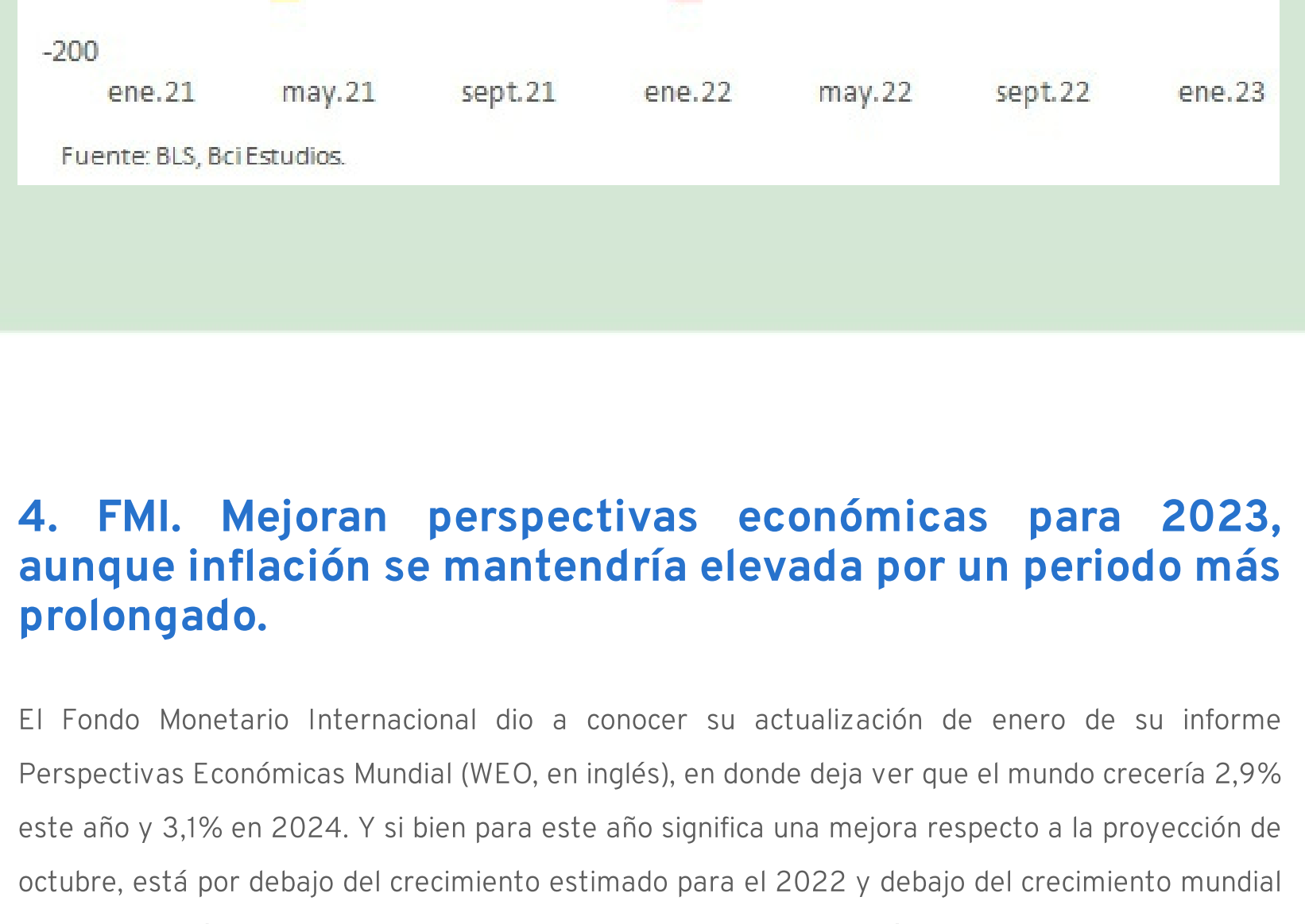
Tal como se esperaba, la Fed de EE.UU. subió la tasa de política en 25pb, para llevarla al rango 4,50% a 4,75%. Hizo ver que aún es necesario implementar alzas adicionales, hablando en plural, de modo de asegurar que la inflación retorne a la meta de 2%. De todas formas, reconoce que la política monetaria actúa con rezago, por lo que serán importantes los datos próximos en materia de inflación y actividad para definir el curso de acción. El presidente de la Fed, Jerome Powell, en la habitual conferencia de prensa posterior a la reunión de política, reconoció que la inflación está cediendo y que no sería descartable que la tasa de política no llegue más allá del 5%.

Los mercados celebraron la moderación en el ritmo de las alzas en la tasa y el tono más positivo que se reconoció tras el mensaje de Powell. Se reconoce un mejor ánimo de los mercados, recogiendo además el hecho de que los resultados de empresas de EE.UU. al cuarto trimestre han estado en general algo por sobre lo anticipado. Sin embargo, los ánimos cambiaron radicalmente luego de los datos de empleo de enero.



Fuente: Bloomberg, Bci Estudios

El mercado laboral continúa mostrando una fortaleza inusitada. La creación de empleo de enero fue de 517 mil nuevos puestos, casi 3 veces lo estimado, a la vez que la tasa de desempleo disminuyó a 3,4%, la tasa más baja en 53 años. Además, se observa una revisión al alza para los meses previos. En detalle, el sector privado y el gobierno, muestran un alza importante en la creación de empleo, donde se destaca educación y salud, servicios de negocios y profesionales, y servicios hoteleros y de esparcimiento. Por su parte, los salarios aumentan 0,3% mensual y el mes pasado fue revisado al alza a 0,4%, cuando habían sido celebrados porque se observaba una tendencia a la baja y posibles menores presiones inflacionarias. Este resultado no hace más que ver que la economía es bastante resiliente a estos niveles de tasa Fed Funds, y el consumo se mantendría más estable de lo previsto. Por lo tanto la inflación, podrían demorar algo más en llegar a su meta. Si bien luego del dato, los futuros de tasa de Fed Funds se ajustaron al alza, el nivel no supera el 5% y de todas formas el mercado ve recortes de tasas hacia el 4T23.



Fuente: BLS, Bci Estudios.

4. FMI. Mejoran perspectivas económicas para 2023, aunque inflación se mantendría elevada por un periodo más prolongado.

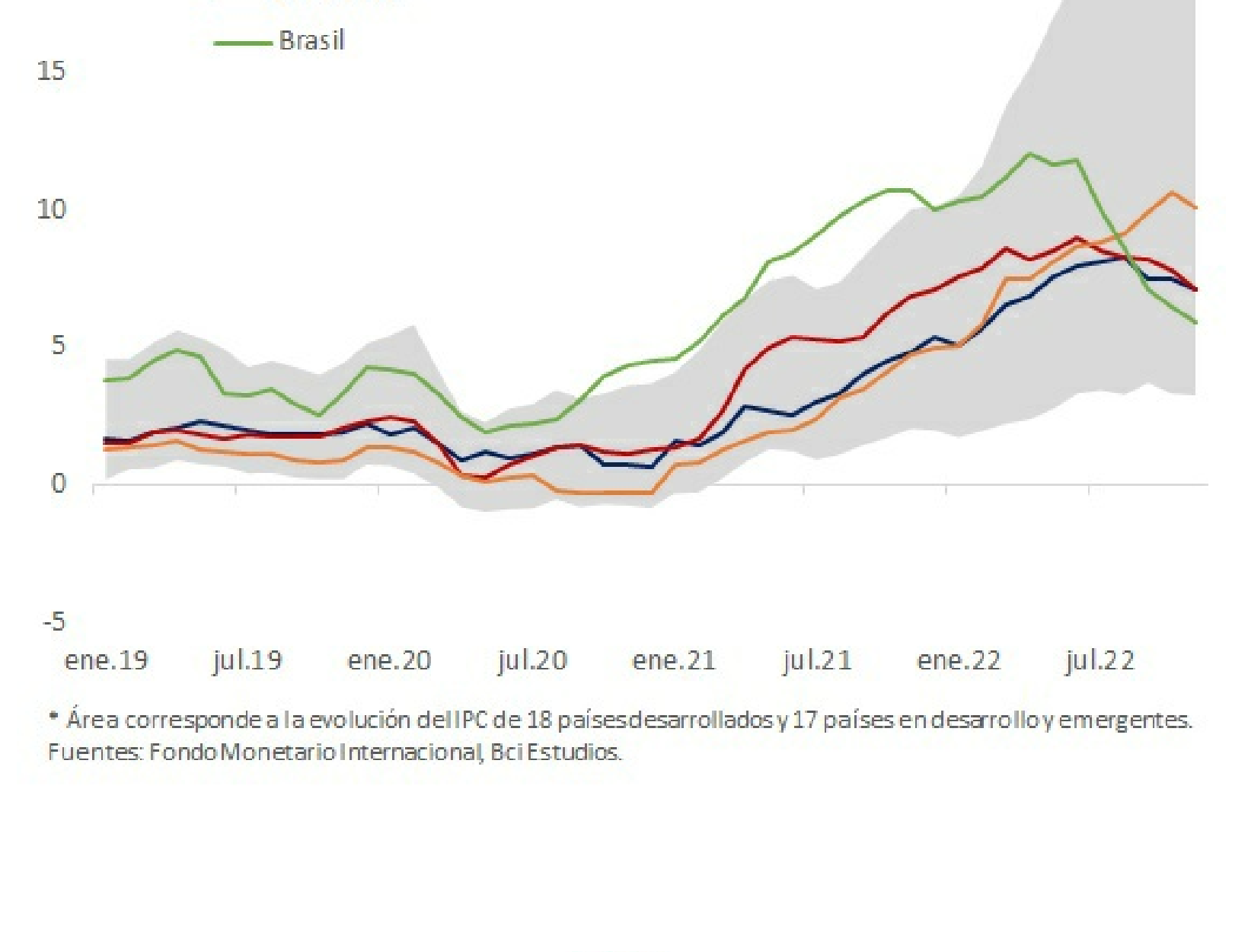
El Fondo Monetario Internacional dio a conocer su actualización de enero de su informe Perspectivas Económicas Mundial (WEO, en inglés), en donde deja ver que el mundo crecería 2,9% este año y 3,1% en 2024. Y si bien para este año significa una mejora respecto a la proyección de octubre, está por debajo del crecimiento estimado para el 2022 y debajo del crecimiento mundial promedio histórico de 3,8%, aunque no espera que haya una recesión mundial. Esta mejora en las perspectivas para 2023, vienen de la mano de una economía china que crecería 5,2%, gracias a las liberaciones de las estrictas políticas para contener el Covid-19, y una dinámica desde EE.UU. que presenta mayor inercia. El menor crecimiento de 2023 respecto a 2022 viene dato por el aumento de tasas de interés desde múltiples bancos centrales para controlar la inflación, así como de los impactos de la guerra entre Rusia y Ucrania.

FMI. Resumen Proyecciones WEO Ene.23 (a/a, %)

		Estimado	Proyecciones		Diferencia Proy. Ene.23 y Oct.22	
	2021	2022	2023	2024	2023	2024
Mundo a PPP	**6,2**	**3,4**	**2,9**	**3,1**	**0,2**	**–0,1**
Economías Avanzadas	**5,4**	**2,7**	**1,2**	**1,4**	**0,1**	**–0,2**
EE.UU.	5,9	2,0	1,4	1,0	0,4	–0,2
Zona Euro	5,3	3,5	0,7	1,6	0,2	–0,2
Alemania	2,6	1,9	0,1	1,4	0,4	–0,1
Francia	6,8	2,6	0,7	1,6	0,0	0,0
Italia	6,7	3,9	0,6	0,9	0,8	–0,4
España	5,5	5,2	1,1	2,4	–0,1	–0,2
Japón	2,1	1,4	1,8	0,9	0,2	–0,4
Reino Unido	7,6	4,1	–0,6	0,9	–0,9	0,3
Econ. en Desarrollo y Emergentes	**6,7**	**3,9**	**4,0**	**4,2**	**0,3**	**–0,1**
Asia	7,4	4,3	5,3	5,2	0,4	0,0
China	8,4	3,0	5,2	4,5	0,8	0,0
India 1/	8,7	6,8	6,1	6,8	0,0	0,0
América Latina y el Caribe	7,0	3,9	1,8	2,1	0,1	–0,3
Brasil	5,0	3,1	1,2	1,5	0,2	–0,4
México	4,7	3,1	1,7	1,6	0,5	–0,2
IPC Mundo 2/	**4,7**	**8,8**	**6,6**	**4,3**	**0,1**	**0,2**
Economías Avanzadas	3,1	7,3	4,6	2,6	0,2	0,2
Econ. en Desarrollo y Emergentes 2/	5,9	9,9	8,1	5,5	0,0	0,2

1/ Para India, los datos y proyecciones corresponden a Base en Año Fiscal. 2/ Excluye Venezuela.
Fuente: Fondo Monetario Internacional, Bci Estudios.

Respecto a la inflación, el FMI señala que el IPC mundial habría tocado techo, mientras que el IPC subyacente parece que aún tiene efectos de segunda vuelta y que aún tiene espacio para subir. De todas formas estiman que este año la inflación será menor que la de 2022, y que los efectos de una política monetaria más contractiva está teniendo efectos, aunque su efecto completo se vería recién en 2024 en la gran mayoría de las economías. Debido a los importantes riesgos que aún se observan sobre la actividad mundial, llama a tener como prioridad 7 políticas públicas: Asegurar de manera prioritaria que la inflación disminuya, contener posibles rebrotes de Covid-19, preocuparse de la estabilidad financiera (ya sea a través de un mercado inmobiliario sano y/o mejorar la regulación sobre activos Crypto), volver a la senda de una deuda sostenible, apoyar a los más vulnerables (que han sido especialmente golpeados por la alta inflación), reforzar la oferta de bienes y servicios, y fortalecer la cooperación multilateral.



* Área corresponde a la evolución del IPC de 18 países desarrollados y 17 países en desarrollo y emergentes.
Fuentes: Fondo Monetario Internacional, Bci Estudios.

Para más información sobre nuestras publicaciones visita nuestro sitio **bci . cl/ inversiones/ bci-estudios**

Informe desarrollado por **Bci Estudios**

@BancoBci