

Bci Weekly



Débiles cifras de empleo en EE.UU. confirman recorte por parte de la Fed para el 17 de septiembre. En lo local, actividad económica se ubica en línea con nuestra proyección. Próxima semana estará marcada por la RPM y el IPoM.

Sergio Lehmann
Economista Jefe
Corporación Bci

Francisca Pérez
Economista
Principal

Antonio Moncado
Economista
Senior

María Isidora
Undurraga
Economista

1

Las cifras de empleo de EEUU marcaron el cierre de la semana, reafirmando una persistente debilidad, incluso mayor a lo que se anticipaba. Esto, sin embargo, fue bien leído por el mercado, que anota repuntes en bolsas e importantes retrocesos en las tasas de interés, entendiendo que deja más espacio para que la Fed retome prontamente los recortes en su tasa de política. La semana había comenzado con un ánimo menos favorable, frente a nuevas dudas en torno a la deuda pública en países desarrollados, esta vez mirando con atención en la posición fiscal del Reino Unido y Francia. Los ruidos en los mercados seguirán siendo la tónica hacia los próximos meses, reconociendo que aún están pendientes definiciones claves en materia de aranceles con China y México, los principales socios comerciales de EEUU, en geopolítica y en el ritmo que la Fed impondrá en la flexibilización de su política monetaria.

2

En la mirada local, la actividad económica del mes de julio estuvo en el foco. El Imacec marcó un crecimiento de 1,8% anual, en línea con nuestra proyección. Destacó el desempeño de comercio, que viene de la mano con una recuperación de la demanda interna, mientras minería ha caído. Hacia los próximos meses veremos tasas de expansión coherentes con un potencial de la economía en torno a 2%.

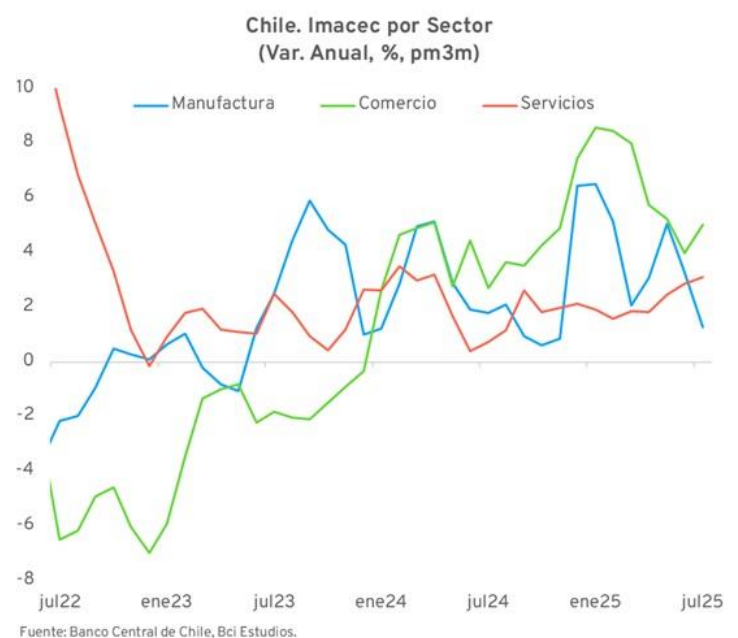
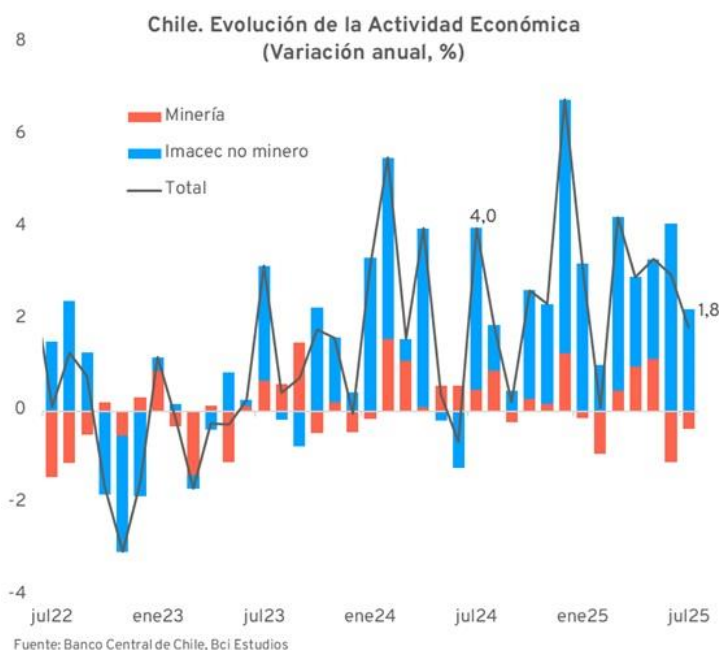
3

Para la próxima semana, habrá que estar atentos a la reunión de política monetaria del Banco Central. Si bien esperamos mantención de la tasa de referencia, el tono debería apuntar a un nuevo recorte en octubre. Mayor claridad respecto a la visión del Banco Central veremos con la publicación del IPoM a mediados de la semana. Especial atención habrá que poner a su visión inflacionaria y perspectivas hacia 2026.



1. Chile. Imacec anota variación interanual de 1,8% a/a, en línea con lo previsto por Bci Estudios.

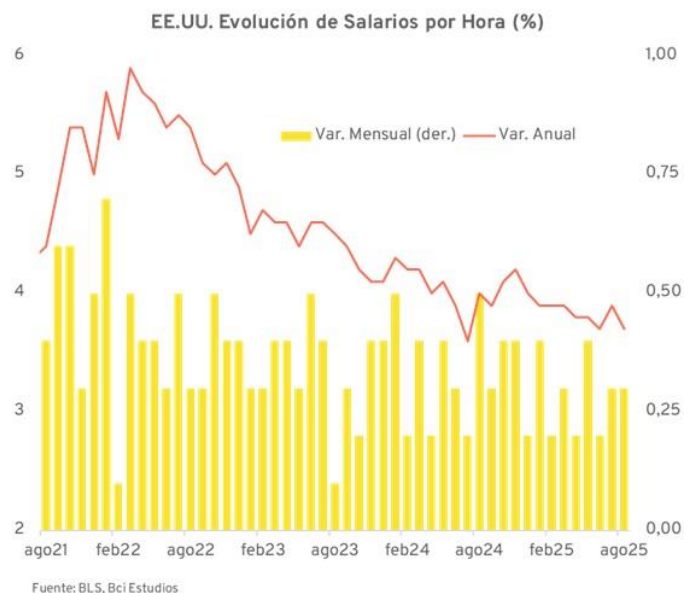
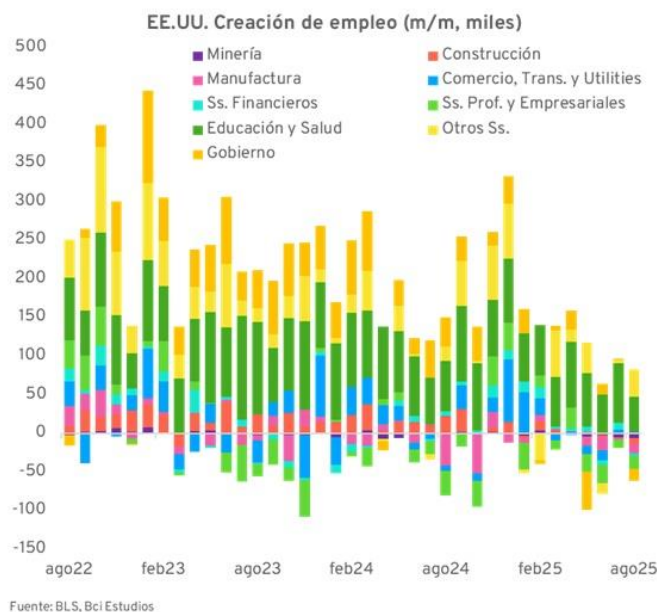
Imacec de julio anota variaciones de 1,0% m/m y 1,8% a/a, donde no hubo diferencias en días hábiles respecto al año anterior y donde el dato se vio afectado por una alta base de comparación. Las principales incidencias al alza provinieron de servicios y comercio, registrando variaciones interanuales del 2,6% y 6,6%. Respecto del comercio, todos sus componentes contribuyeron positivamente, destacando las ventas de maquinaria y equipo, las cuales continúan dando a cuenta del dinamismo de la inversión. En cuanto a servicios, el resultado se explica principalmente por los servicios empresariales y personales. En contraste se aprecian caídas en minería y resto de bienes de 3,3% y 0,3%, respectivamente, donde minería fue explicado por una menor extracción de cobre, hierro y litio.



Estas cifras, estuvieron en línea con lo previsto y continúan señalando una economía que converge a su crecimiento tendencial algo bajo del 2,0%. Para la segunda mitad del año, esperamos que el crecimiento promedio sea del 1,9%, para finalizar 2025 con un crecimiento del 2,3%.

2. EE.UU.: Creación de empleo decepciona con solo 22 mil puestos y revisiones a la baja. Desempleo sube a 4,3% y salarios moderan su avance.

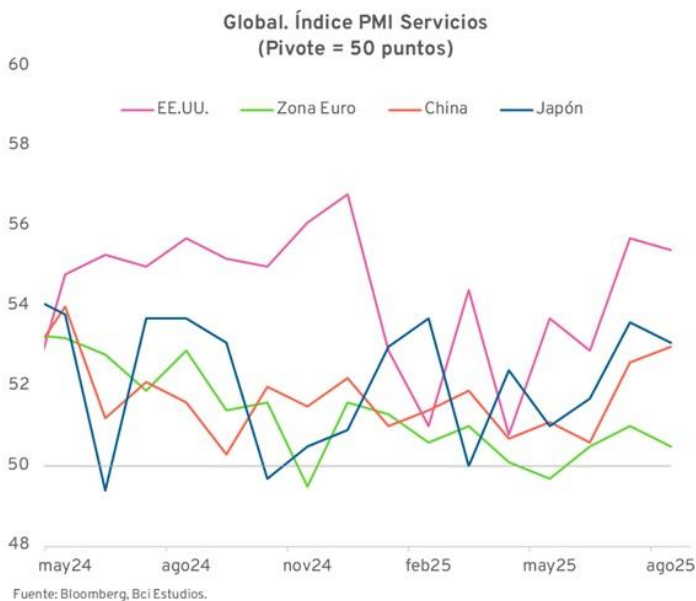
El mercado laboral de EE.UU. volvió a entregar señales preocupantes de enfriamiento en agosto. La economía creó apenas 22 mil empleos, cifra muy por debajo de lo esperado por el mercado (75 mil), y confirma una clara perspectiva de deterioro en su dinamismo. De hecho, el débil registro se vio afectado por la destrucción de empleo en el sector público (-16 mil) y del sector de bienes (-25 mil), con caída en minería, construcción y manufacturas —afectada por huelgas en transporte y equipo—. A esto se suma las revisiones negativas de meses previos, con junio corrigiéndose a una pérdida de 13 mil empleos y julio ajustándose levemente al alza, dejando en conjunto un saldo de 21 mil empleos menos de lo previamente informado.



La tasa de desempleo subió a 4,3%, su nivel más alto desde 2021, aunque la participación laboral se mantiene sin cambios importantes en 62,3%. En términos de ingresos, los salarios por hora crecieron 0,3% m/m, manteniendo una expansión anual cercana al 3,7%, en línea con un mercado laboral que pierde tracción y que ofrece un menor impulso al consumo hacia adelante. De cara a la política monetaria, este registro consolida la expectativa de que la Reserva Federal avance con recortes de tasas en su próxima reunión de septiembre, en un contexto donde el deterioro del empleo refuerza la necesidad de estímulos para sostener la actividad.

3. Mundo. PMIs globales muestran tendencias de crecimiento divergentes.

Durante la última semana se dieron a conocer los datos de PMI de agosto para China, Zona Euro, Japón y EE.UU., revelando un panorama de crecimiento divergente. El PMI de servicios de China, Japón y la Zona Euro se ubicó en terreno expansivo. Los resultados fueron impulsados por un aumento de nuevos pedidos, expectativas más optimistas y mayores costos de insumos. A pesar de estos avances, el aumento de los costos se tradujo en menores márgenes operativos, afectando las decisiones de empleo en Japón y China, donde los resultados en este componente fueron negativos. Por el contrario, la Zona Euro mostró una notable resiliencia, con el ritmo de creación de empleo en el sector servicios siendo el más fuerte desde abril.



Por su parte, el PMI manufacturero aumentó para China y Zona Euro. En China, se observó una recuperación después de una caída el mes anterior, con la producción regresando a terreno expansivo. La Zona Euro, registró su primer incremento desde junio de 2022 junto al primer aumento en nuevos pedidos en casi tres años y medio. En Japón, las condiciones operativas se deterioraron, y los precios de venta crecieron al ritmo más lento en cuatro años. Tanto en Japón como en Zona Euro, el impulso provino de la demanda interna, mientras que las exportaciones mostraron resultados negativos. En contraste, China tuvo un impulso en exportaciones, aunque su sostenibilidad a futuro es cuestionable si la demanda interna no mejora al mismo ritmo. Por último, en EE. UU., el PMI del ISM del sector manufacturero alcanzó los 48,7 puntos, cifra inferior a las expectativas, aunque se registró una recuperación con respecto a julio. El sector servicios sorprende al alza con 52,0 puntos registrando un crecimiento de nuevas órdenes y actividad. Sin embargo, el empleo se mantiene rezagado por debajo de los 50 puntos. Los costos de insumo aumentaron menos de lo esperado, lo que, entrega algún tono positivo a futuro respecto de recortes de tasa.

4. Brasil. Economía se desacelera por débil demanda interna, abriendo el camino para eventuales recortes de tasas de interés a fines de 2025.

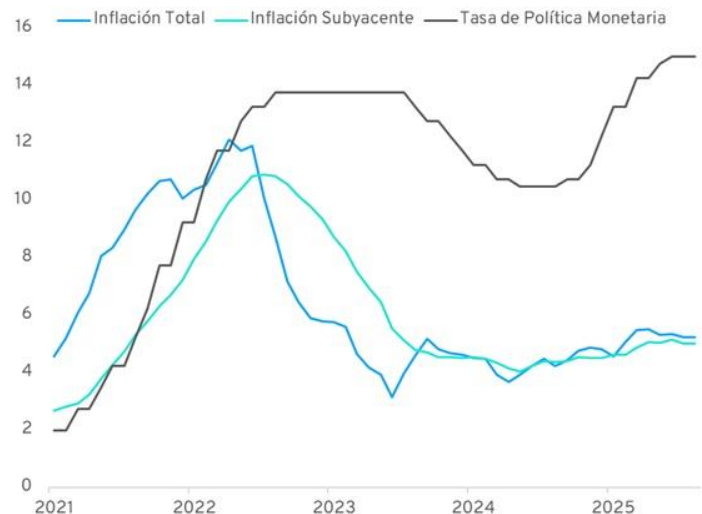
En Brasil, el PIB del segundo trimestre del año registró variaciones de 0,4% t/t y 2,2% a/a, ligeramente por sobre lo previsto. Con esta cifra, el crecimiento durante la primera mitad del año promedia 2,5%. Las incidencias al alza provienen principalmente por el consumo de hogares con un incremento de 0,5% a/a y un sector externo favorable, donde las exportaciones crecieron 0,7% a/a y las importaciones cayeron -2,9% anual. Sin embargo, este avance se vio compensado significativamente por una fuerte disminución en la formación bruta de capital fijo del -2,2% anual y por la contracción en el consumo del gobierno 0,6% a/a. La caída de la inversión se da en línea con una tasa de interés de política monetaria que se ubica un máximo de casi 20 años y en un contexto de incertidumbre política. Por su parte, la producción industrial del mes de julio cayó 0,2% m/m, así la variación anual aumentó tan solo un 0,2%. Este dato confirma un enfriamiento en la actividad de la economía brasileña.

Brasil. Crecimiento del Producto Interno Bruto (%)



Fuente: Bloomberg y BCI Estudios.

Brasil. Inflación interanual y Tasa de Política Monetaria (%)



Fuente: Bloomberg y Bci Estudios.

Hacia adelante, será importante monitorear el efecto de los aranceles estadounidenses sobre la economía, aunque estos debiesen ser acotados, entendiendo que EE.UU. no es un socio comercial relevante para Brasil. Dada una demanda interna que se ha ido enfriando, en conjunto con una inflación que comienza a moderarse, se abre espacio para un recorte de tasas hacia finales de año, por lo que, para la reunión del 16 y 17 de septiembre, se esperaría una mantención de la tasa Selic en 15%.