

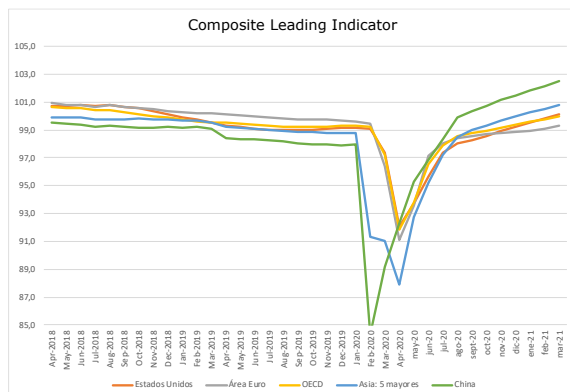


Síntesis Económica Mensual: Abril de 2021¹

Guillermo Pattillo²

I. Internacional

Evolución de la actividad global



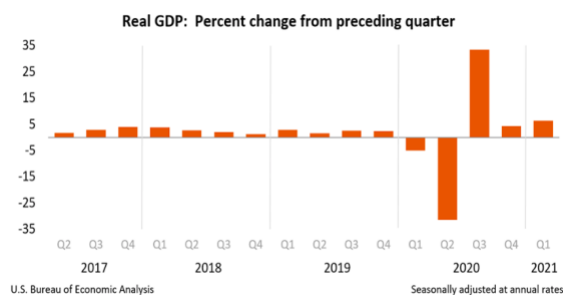
<https://stats.oecd.org/viewhtml.aspx?datasetcode=M.El.CLI&lang=en>

El CLI que calcula la OECD muestra un proceso general de recuperación de la actividad económica para el mundo desarrollado y Asia. De hecho, a marzo todos, excepto el área Euro, muestran un índice igual o algo sobre 100 (promedio de largo plazo=100).

Las tendencias que derivan del CLI para los distintos países y bloques de países son a una gradual consolidación del proceso de recuperación iniciado hace unos meses. La pandemia comienza a resolverse en el hemisferio norte.

Estados Unidos: PIB y empleo

PIB



U.S. Bureau of Economic Analysis

Seasonally adjusted at annual rates

https://www.bea.gov/sites/default/files/2021-04/gdp1q21_adv.pdf

En la primera estimación (29 de abril) de la evolución del PIB durante el primer trimestre realizada por el Bureau of Economic Analysis, el crecimiento anualizado del producto habría llegado a 6,4% (que corresponde a un crecimiento de 0,4% respecto al igual trimestre de 2020).

Por su parte, la estimación al 7/may que entrega el modelo del NYFR es un crecimiento anualizado de 5,1% para el segundo trimestre de 2021.

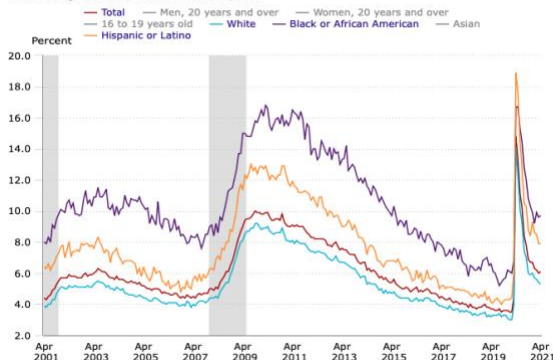
¹ Las opiniones vertidas en este informe son las de su autor y no necesariamente reflejan las del Departamento de Economía de la Universidad de Santiago ni las de la Armada de Chile.

² Departamento de Economía, Universidad de Santiago de Chile



Empleo

Civilian unemployment rate, seasonally adjusted
 Click and drag within the chart to zoom in on time periods



<https://www.bls.gov/charts/employment-situation/civilian-unemployment-rate.htm#>

Mercados bursátiles

New York Stock Exchange

Cierre 9/abril de 2021

Índice	Var 1 mes (%)	Var 3 meses (%)	Var. 1 año (%)
NYSE Cp.	3,97	10,09	44,12
DJIA	2,89	11,65	42,93
S&P 500	2,51	8,90	44,47
Nasdaq Cp.	-1,06	-0,75	50,77

<https://www.wsj.com/market-data>

S&P500 Index



<https://www.wsj.com/market-data/quotes/index/SPX/advanced-chart>

CBOE Volatility Index



<https://www.wsj.com/market-data/quotes/index/VIX/advanced-chart>

En abril la tasa de desocupación se ubicó en 6,1% y los desocupados en 9,8 millones (en febrero de 2020 estos eran 5,7 mill). Los ocupados no agrícolas subieron este mes (ajustados estacionalmente) en 266 mil personas, las que se dividen en 218 mil en el sector privado y 48 mil en el gobierno. El aumento del empleo privado se descompone en 234 mil puestos de trabajo en la producción de servicios y -16 mil en la producción de bienes.

Por su parte, 18,3% de los ocupados trabajó por vía remota (21% en marzo) debido al Covid-19.

Los resultados en el mercado accionario de EE.UU. al cierre de este informe, el 7/mayo, continúan la senda que se ha consolidado en los últimos meses y que deriva, en buena parte, de que los procesos de vacunación avanzan relativamente bien y de las muy positivas perspectivas de crecimiento del país.

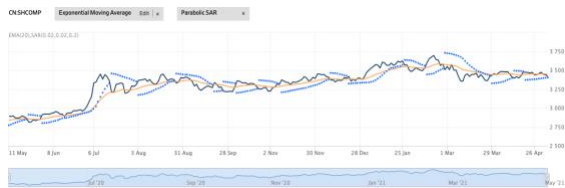
Los principales índices accionarios de EE.UU., sin excepción, están bastante por sobre su valor de hace un año. En lo que va de 2021, los resultados siguen la tendencia ascendente y con una volatilidad (medida por el VIX) en reducción. Detrás de esto están los esfuerzos de las nuevas autoridades para impulsar el crecimiento mientras los temores inflacionarios parecen ceder.

La volatilidad del mercado accionario de Estados Unidos, medida por el CBOE Volatility Index (VIX), se ha mantenido en el lapso de un mes, pero ha caído 20,03% en tres meses y 40,35% en un año.

Al 7 de mayo en valor del CBOE es de 16,69 puntos y su tendencia a la baja.



Bolsa de Shanghai: SHComp



<https://www.wsi.com/market-data/quotes/index/CN/XSHG/SHCOMP/advanced-chart>

El Shanghai Stock Exchange Composite, se mantiene por debajo de los 3.500 puntos. En el último mes ha caído 0,92% y 2,22% en 3 meses. En todo caso, el valor del índice hoy (3.418,87) es 18,08% superior a su valor hace un año.

Posiblemente la explicación está en que las alzas de hace unos meses no se perciben sostenibles en un contexto de una recuperación todavía modesta.

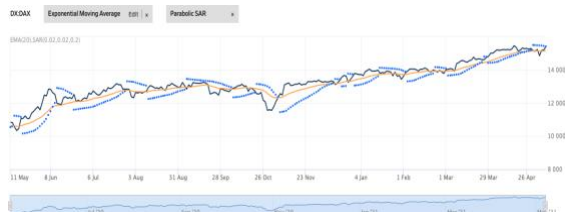
Bolsa de Londres: FTSE100



<https://www.wsi.com/market-data/quotes/index/UK/FTSE%20UK/UKX/advanced-chart>

El FTSE100 (Financial Times Stock Exchange 100) ha subido en el último mes en 3,09%, 9,87% en los últimos 3 meses y 20,11% en un año. Al 8/mayo el índice alcanza los 7.129,71 puntos y su tendencia es levemente alcista. La razón principal para el alza que muestra el índice y que ya constituye tendencia es, sin duda, la apertura creciente que ha logrado Gran Bretaña al ir superando el Sar-Cov2.

Bolsa de Frankfurt: DAX



<https://www.wsi.com/market-data/quotes/index/DX/XETR/DAX/advanced-chart>

El DAX ha llegado a 15.399,65 puntos el viernes 7 de mayo. Así, en un mes crece 1,09%, en 3 meses 9,55% y 41,22% en un año. Su tendencia actual es levemente alcista. La positiva evolución de la pandemia en el mundo desarrollado es un elemento fundamental tras el resultado de la bolsa alemana.

MSCI ACWI Index



<https://www.msci.com/acwi>

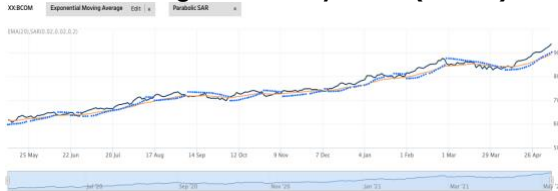
El Morgan Stanley Capital International ACWI es un índice global de acciones que invierte en 23 países desarrollados y 27 emergentes, y cubre alrededor del 85% del set global de oportunidades de inversión en acciones. Es, por lo mismo, un indicador relevante de la evolución global.

En la última semana (cierre 7/may) el valor del índice ha crecido 1,2% y 3,1% en un mes.



Commodities

Bloomberg Commodity Index (9/abril)



<https://www.wsj.com/market-data/quotes/index/XX/BCOM/advanced-chart>

	Precio al 09/03	Var 1 mes (%)	Var 1 año (%)
Cobre (US\$/bbl)	4,7490	17,38	96,56
Petróleo WTI (US\$/bbl)	64,82	9,23	163,17
Petróleo Brent (US\$/bbl)	68,27	-8,28	121,22

<https://www.wsj.com/market-data>

Al 7/mayo el Bloomberg Commodity Index (BCI) alcanza 93,73 puntos y muestra un aumento de 11,55% en un mes, 13,65% en 3 meses y 50,40% en un año. .

El cobre ha tenido un fuerte aumento en las últimas semanas. Su precio al 7/may es de US\$4,7490/bbl. En el último mes, su precio creció 17,38%; en un año ha aumentado en 96,56%.

Algo parecido ha ocurrido con el petróleo. El precio del petróleo WTI presenta un aumento de 9,23% en el mes y de 163,17% en un año atrás.

Bonos

Bonos a 10 años del Tesoro de Estados Unidos

US 10 Years Treasury Note



https://www.marketwatch.com/investing/bond/tmubmusd10/y/charts?countrycode=bx&mod=mw_quote_advanced

Los bonos a 10 años del Tesoro (T-notes), en el mes concluido el 7/mayo, redujeron su rendimiento en 8,3 pb, pero aumenta 40,8 pb en 3 meses. Esto ha llevado su rendimiento a 1,577%, y su precio a 95 9/32. La explicación fundamental para el retroceso que ha experimentado el rendimiento del T-10 es la mayor confianza que la actividad económica al alza en EE.UU no se trasladará a presiones inflacionarias.

Government Bonds

4:55 PM EDT 5/07/21

10-year bonds.

COUPON(%)	COUNTRY	YIELD(%)	YIELD CHG	LATEST SPREAD OVER TREASURY*
1.125	U.S.	1.577	0.000	---
0.000	Germany	-0.212	0.000	-178.9
4.750	U.K.	0.776	0.000	-80.2
0.100	Japan	0.085	0.000	-149.2
1.500	Australia	1.635	0.000	5.7
3.270	China	3.168	0.003	159.1

(*) en puntos base (pp)

https://www.wsj.com/market-data/bonds?mod=md_home_overview_bonds_main



Tipos de cambio

Dólar:



https://www.wsj.com/market-data/quotes/index/US/IFUS/DXY?mod=md_curr_overview_quote

El dólar ha mostrado un nítido declive en los últimos meses. Al cierre de este informe (7/mayo) el US Dollar Index mostraba una baja de 2,10% en un mes, de 0,89% en tres meses y de 9,53% en un año.

La explicación parece estar en que la expectativas de mejores tasas previstas para los papeles en dólares no se harán realidad pronto, dado que las presiones inflacionarias que se pensaba podían aparecer con la recuperación, no existirían.

Euro:



https://www.wsj.com/market-data/quotes/fx/EURUSD?mod=md_home_overview_quote

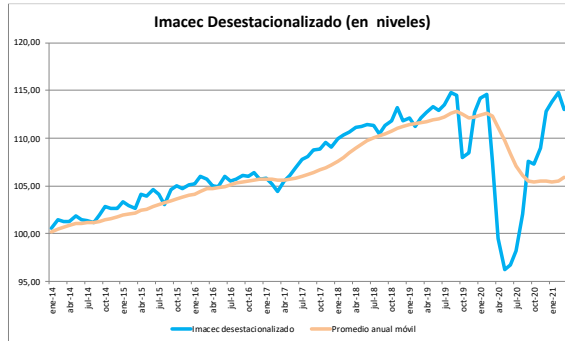
El Euro se ha apreciado respecto del dólar en un 2,20% en un mes, en 0,94% en 3 meses y en 12,23% en un año.

Esto es una tendencia y es esperable que continúe en el corto plazo.

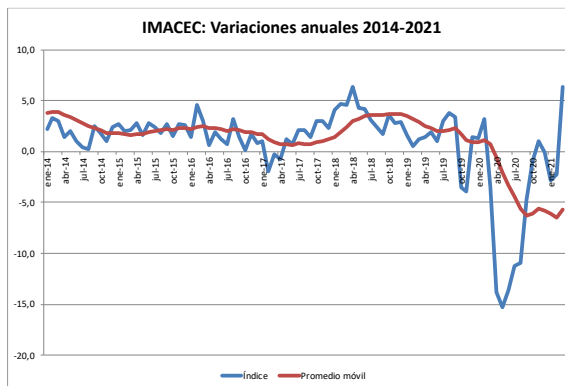


II. Nacional

Evolución de la actividad



Elaboración propia



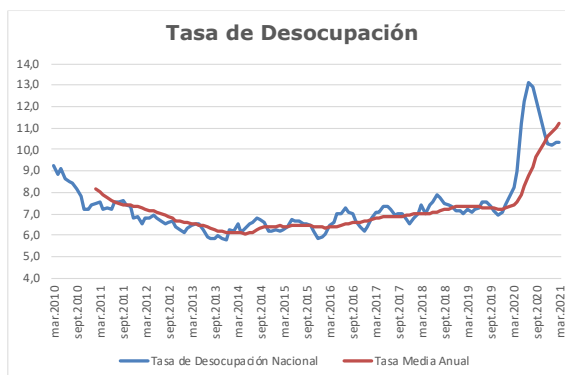
Elaboración propia

El Imacec de marzo experimentó una variación de 6,4% a/a; aumento muy superior al esperado por el mercado. Con esto, el índice promedio anual móvil cae 5,7% a/a. Por su parte, el índice desestacionalizado cayó 1,6% respecto de febrero.

Dadas estas cifras, en el primer trimestre el PIB creció del orden de 0,5% respecto de igual periodo del año 2020, resultado bastante mejor al previsto hasta hace muy poco. En el segundo trimestre el producto proyectamos que crecería del orden de 14% a/a y 7,5% en el tercero.

Para 2021 estimamos, asumiendo que la economía mantiene desde mayo la senda mensual característica (ya que abril ha sido un mes de fuerte confinamiento), un **crecimiento del producto en el orden de 6%**, algo más de lo que proyectábamos en el informe anterior. Existen todavía muchas incertidumbres que pueden hacer que los mejores escenarios previsibles se deterioren significativamente; la recuperación es todavía un proceso con una dinámica muy incierta.

Empleo



Elaboración propia

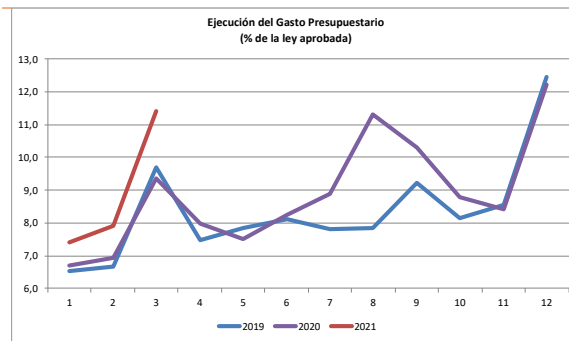
La tasa de desocupación nacional en el trimestre móvil concluido en marzo alcanzó a 10,35%. Su promedio de 12 meses llega así a 11,2%. Respecto de 12 meses atrás, la fuerza de trabajo cayó 6,7% y los ocupados en 8,9% lo que significa que **en este momento existen poco más de 794 mil personas menos con ocupación que un año atrás**; de estos, hay 497 mil asalariados menos.

Por su parte, los desocupados crecieron 17,4% a/a y los inactivos en 15,6%.

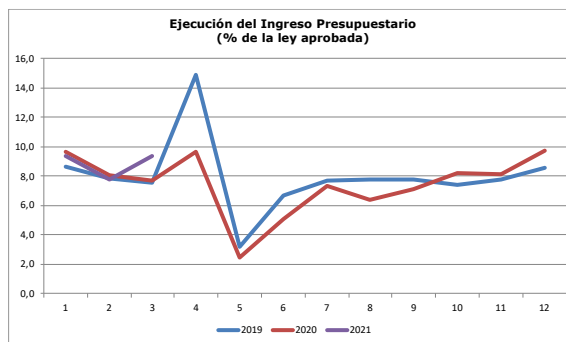
La situación del mercado laboral seguirá siendo muy difícil durante 2021. La tasa media de desocupación en 2021 estimamos que será **cercana al 10,3%**.

Situación fiscal

En marzo el gasto del Gobierno Central Total (GCT) creció 20,1% real a/a, mismo porcentaje de aumento del gasto presupuestario. Su ejecución llegó a 11,4% de la ley aprobada (2,1 punto más que en



Elaboración propia



Elaboración propia

marzo de 2020) por lo que la ejecución acumulada en los tres primeros meses de 2021 llega a 26,1%.

Los ingresos del mes, totales y presupuestarios, crecieron 20,8% a/a y su ejecución alcanzó a 9,4% de la ley aprobada. La ejecución acumulada de ingresos alcanza a 26,6% en el primer trimestre, lapso en que los ingresos fiscales crecieron 3,8% real a/a.

El importante crecimiento de los ingresos en el trimestre se explica por la mayor recaudación de ingresos tributarios netos (1,4% a/a) y, particularmente, de los impuestos a la minería privada (17,3%). Los ingresos provenientes de Codelco, por su parte, crecieron 35,7% a/a en el trimestre. La ejecución acumulada en 12 meses móviles a marzo del GCT implica ingresos por 19,8% del PIB y gastos por 27,5%; el déficit efectivo llega así a 7,7% del producto.

Inflación

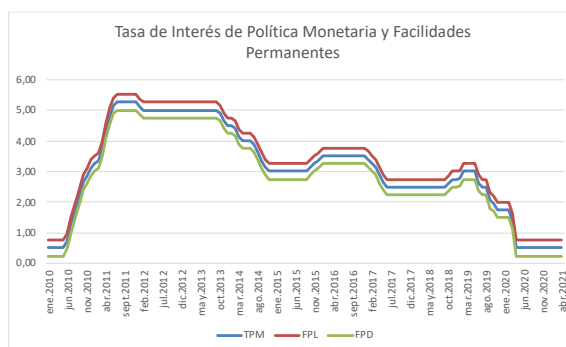


Elaboración propia

El IPC de abril tuvo una variación de 0,4%; así la inflación acumulada en doce meses alcanza a 3,3%. Por su parte, el IPC-SAE subió 0,1% con lo que acumula un aumento de 2,9% en un año.

Por división, es Alimentos y Bebidas no alcohólicas una de las de mayor aumento de precios en 12 meses, acumulando 5%. También con un aumento relevante está Equipamiento y Mantenimiento del Hogar (5,4%). En el polo opuesto, Comunicaciones tiene una variación acumulada en un año de -0,5%. Para 2021 proyectamos **una inflación en el orden de 3%**.

Tasa de Política Monetaria



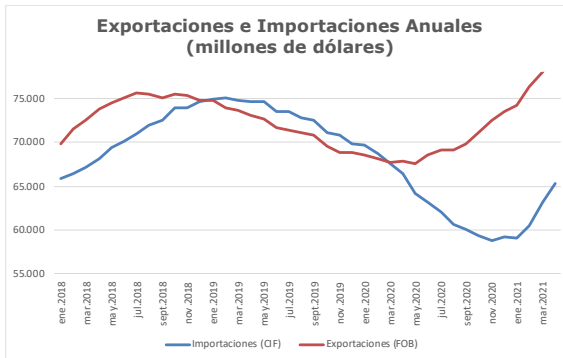
Elaboración propia

La fase de fuerte contracción de la actividad económica experimentada el año pasado hizo que el Banco Central llevara en abril de 2020 la Tasa de Política Monetaria (TPM) a 0,50%.

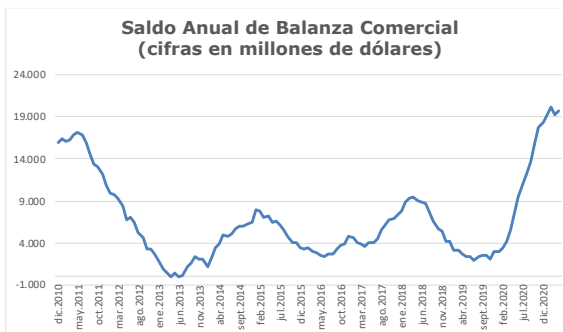
Dado que la recuperación de la actividad es todavía incipiente y muy inestable, es posible esperar que la TPM se mantenga en sus niveles actuales por un periodo prolongado; eso incluye, al menos, este año 2021.



Balanza Comercial

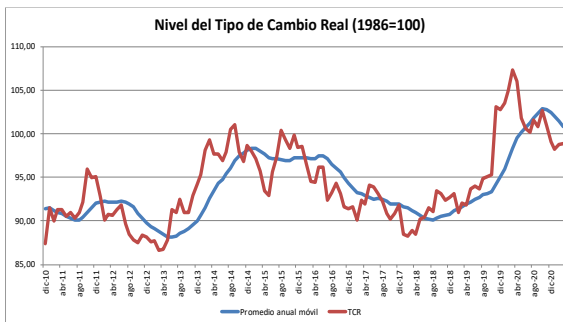


Elaboración propia



Elaboración propia

Tipo de Cambio Real



Elaboración propia

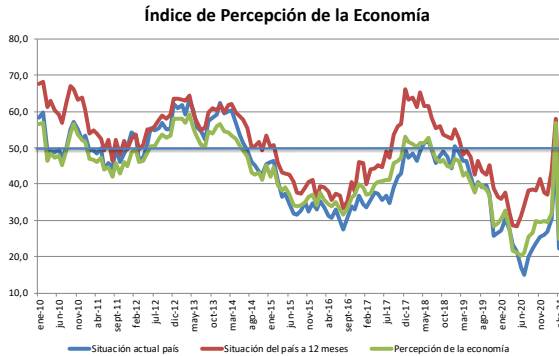
En abril el valor de las exportaciones creció 38,7% a/a. En los doce meses terminados ese mes, las exportaciones alcanzaron US\$80.286,07 mill, creciendo 2,9% respecto del nivel anual acumulado a marzo. Respecto de las tres grandes categorías: las mineras crecieron 4,4% en ese lapso, las agropecuarias -0,4% y las industriales 1,1%.

Las importaciones de abril, por su parte, crecieron 45,3% a/a. El nivel acumulado en doce meses a abril alcanza a US\$65.255,50 mill, creciendo 3,2% respecto al nivel acumulado a marzo. Las de bienes de consumo aumentan 4,9%, las de bienes intermedios 2,7% y las de capital 2,3%. El mayor dinamismo de las importaciones es reflejo, sin duda, del inicio de la recuperación en la actividad económica. El comportamiento del comercio exterior ha implicado un superávit anual de balanza comercial a abril de US\$19.694,31 mill., que es 2% mayor al acumulado en 12 meses a marzo.

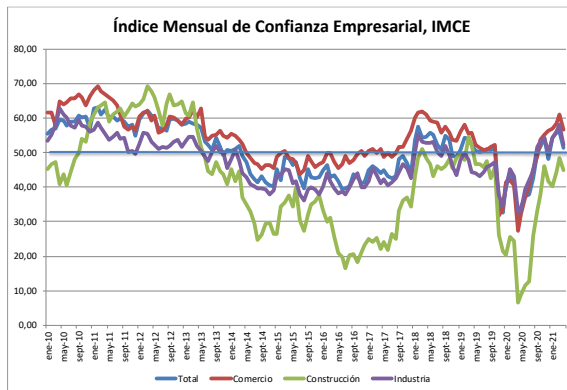
El tipo de cambio real (TCR) promedio anual a marzo ha aumentado 2,5% a/a. El tipo de cambio nominal promedio con el dólar lo ha hecho, en el mismo lapso, en 4,8%. En marzo el índice de TCR alcanzó a 98,81 lo que implica una variación de 0,1% respecto al mes anterior y -7,9% a/a. A fines del primer semestre proyectamos que el TCR promedio de 12 meses llegará a 99,76; es decir, 1% menor que doce meses atrás.



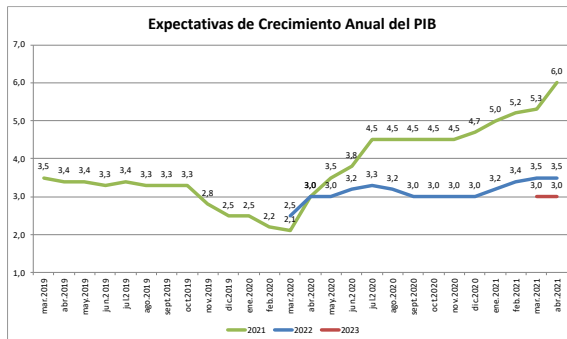
Expectativas



Elaboración propia



Elaboración propia



Elaboración propia

El Índice de Percepción de la Economía (IPEC), tuvo una fuerte caída en abril, quedando en todas sus dimensiones muy por bajo los 50 puntos. El IPEC se calcula mediante la aplicación mensual de una encuesta a una muestra aproximada de 1.100 personas, mayores de 18 años, residentes en las principales ciudades de Chile. La caída de abril, que sigue a una fuerte mejora en marzo, se explica, seguramente, por el confinamiento casi total del país durante ese mes.

El Índice Mensual de Confianza Empresarial (IMCE), por su parte, tuvo bajas en abril en todos los sectores, pero ellas fueron de mucho menor magnitud que la de los consumidores (IPEC). El sector construcción sigue siendo el de expectativas más bajas (44,79); es la situación actual de la demanda (37,50), la situación general de la empresa (41,67) y la situación financiera de la empresa (41,67) las dimensiones con más bajas expectativas en los empresarios del sector.

Respecto del crecimiento, las expectativas para 2021 que recoge la encuesta mensual del Banco Central, siguen subiendo gradualmente.

En abril estas expectativas son de un crecimiento de 6,0% para 2021 (en marzo era 5,3%) y de 3,5% para 2022 (Lo que las mantiene en el nivel del mes anterior).