

## ECONOMÍA Y MERCADOS

### *Ralentización del consumo privado*

En la última publicación del Informe de Política Monetaria (IPoM) se indica que hubo un gran cambio en las proyecciones macroeconómicas, este es que el desempeño del consumo privado ha sido menor a lo que se presupuestaba en los trimestres anteriores. La Ilustración 1 exhibe la evolución del consumo privado, es decir, los bienes y servicios consumidos por los hogares. Se observa una fuerte recuperación y posterior normalización entre finales de 2022 e inicios de 2023, para luego ver un leve decaimiento del consumo en los últimos trimestres de 2024.

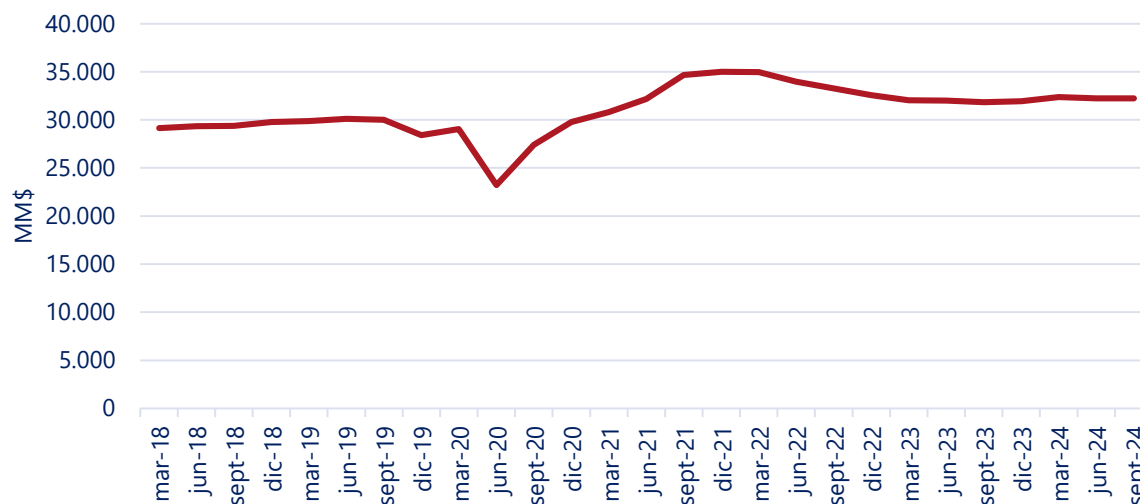


Ilustración 1: Evolución del consumo privado

Entre las principales razones que se indican en el IPoM sobre el decaimiento del consumo destaca, la ralentización de la creación de nuevos empleos en la economía. Esto es que, si bien se siguen generando nuevos puestos de trabajo, esto ha sido a un ritmo muy bajo en comparación con años anteriores.

La Ilustración 2 muestra la evolución del empleo, medido como ocupados<sup>1</sup> y ocupados asalariados, esta última como una *proxy* del empleo formal. Para ambos casos se puede ver un crecimiento tras 2021 y, luego, un estancamiento, el cual es más pronunciado en aquellos trabajadores ocupados asalariados. Esto, en parte, se debe al crecimiento rezagado de algunos sectores de la economía, como la construcción.

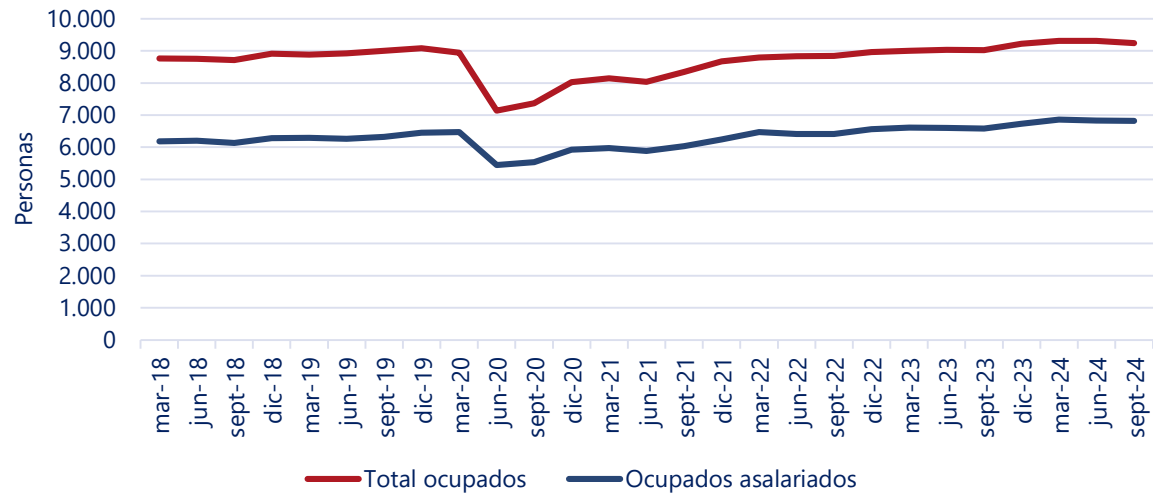


Ilustración 2: Evolución empleo

Sumado a lo anterior, la variación anual del IPC se espera que sea al cierre del año de un 4,8% y de un 5% durante el primer semestre de 2025. Estas mayores presiones inflacionarias afectan directamente en la capacidad adquisitiva de los hogares y podrían explicar parte del decaimiento del consumo exhibido, en específico, porque se estima poco probable que se produzca un reajuste significativo en las remuneraciones.

<sup>1</sup> Ocupados son aquellas personas mayores de 15 años que están trabajando.

## SECTOR / INDUSTRIA

### *Evolución de las cajas de compensación y asignación familiar*

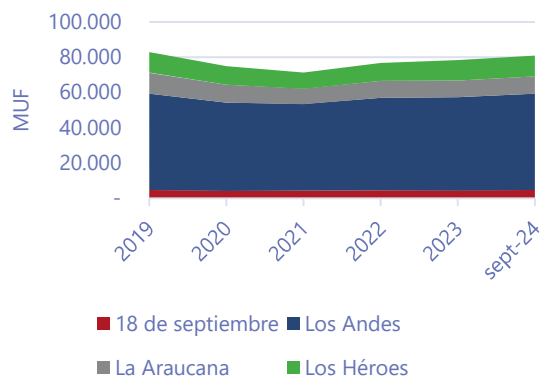


Ilustración 3: Evolución de las colocaciones netas

La evolución de las colocaciones netas de las cajas de compensación y asignación familiar ha mostrado una tendencia positiva en los últimos años, aunque aún no se alcanzan los niveles reales previos a la pandemia. En diciembre de 2019, el total de colocaciones se situaba en MUF 82.992, mientras que a septiembre de 2024 estas alcanzaron MUF 80.877. A partir de 2020, las colocaciones han registrado un crecimiento anual compuesto del 2,1%, destacándose un avance constante que, aunque moderado, evidencia una recuperación paulatina de la actividad, como se observa en la Ilustración 1.

Un aspecto significativo en la evolución de las cajas es el cambio en la composición de su cartera crediticia. El peso relativo de los pensionados, tradicionalmente asociados a una cartera con menor riesgo, ha aumentado. En 2019, los pensionados representaban el 17% de la cartera total, mientras que a septiembre de 2024 su participación subió al 20%. Este cambio va en línea con una búsqueda de una cartera de menor riesgo, dado que los trabajadores activos presentan una mayor exposición al incumplimiento —ligado a la inestabilidad laboral— en comparación con pensionados, con renta muy segura y seguro de desgravamen.

En cuanto al endeudamiento, las cajas de compensación han mostrado una evolución controlada, manteniendo niveles acotados por debajo de 2,0 veces desde 2022. Este desempeño contrasta marcadamente con el sistema bancario chileno, donde el nivel promedio ponderado de endeudamiento por institución es de aproximadamente 11,4 veces (se entiende que el sistema bancario presenta características especiales que permiten un apalancamiento más significativo, pero aun así permite ilustrar el reducido endeudamiento de las Cajas de Asignación Familiar, considerando que lejos su principal actividad son los préstamos a personas naturales). Aunque un crecimiento en las colocaciones podría implicar un incremento en el endeudamiento, la estructura financiera de las cajas se mantiene robusta y moderada, destacándose por adecuado control en el manejo de su nivel de endeudamiento.

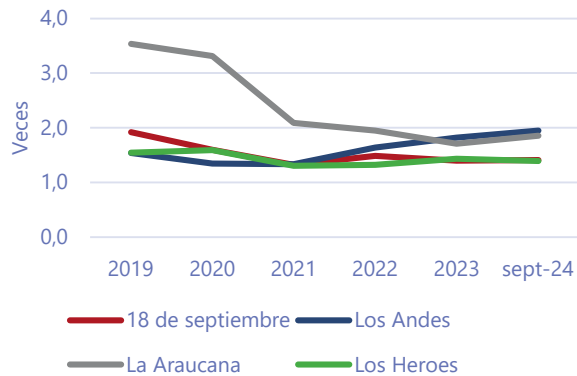


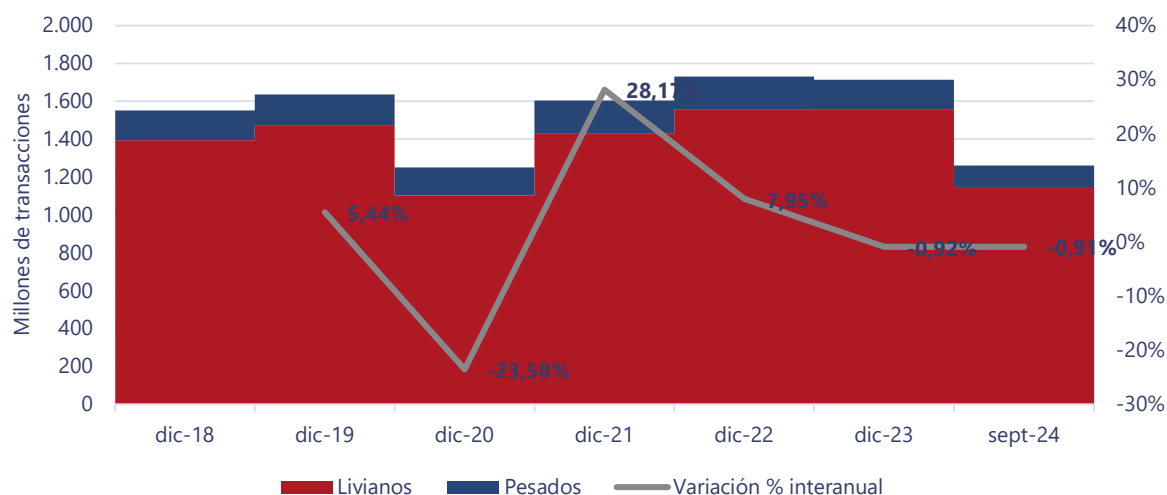
Ilustración 2: Endeudamiento

Se puede señalar que las cajas de compensación han mostrado signos de recuperación sostenida en sus colocaciones netas y se está observando un cambio en la composición de su cartera, en búsqueda de un menor riesgo. Si bien, la industria aún no alcanza los niveles prepandémicos en términos reales, es posible presumir que pronto se llegará a dichos niveles, en particular por cuanto tendría capacidad para asumir un mayor endeudamiento, tanto por su actual *leverage* como por gestionar una cartera más intensiva en pensionados.

## CONTINGENCIA NACIONAL

### Tráficos autopistas urbanas septiembre 2024

De acuerdo con lo reportado por Ministerio de Obras Públicas (MOP), a través de la Dirección General de Concesiones, el tráfico de las autopistas urbanas tuvo una caída de un 0,91% al cierre del tercer trimestre de 2024, con respecto al mismo periodo en 2023; manteniéndose las caídas interanuales presentadas desde el primer semestre de 2023. Con relación al tipo de vehículo, un 90,66% del tráfico acumulado en 2024 corresponde a vehículos livianos y un 9,34% a vehículos pesados.



Las principales autopistas urbanas, en términos del tráfico, corresponden a Autopista Central, Costanera Norte, Nueva Vespucio Sur y Vespucio Norte, las cuales poseen líneas de bonos y bonos vigentes<sup>2</sup> todas clasificadas por **Humphreys**<sup>3</sup>.

<sup>2</sup> Bonos de Costanera Norte fueron pagados el 30 de diciembre de 2024.

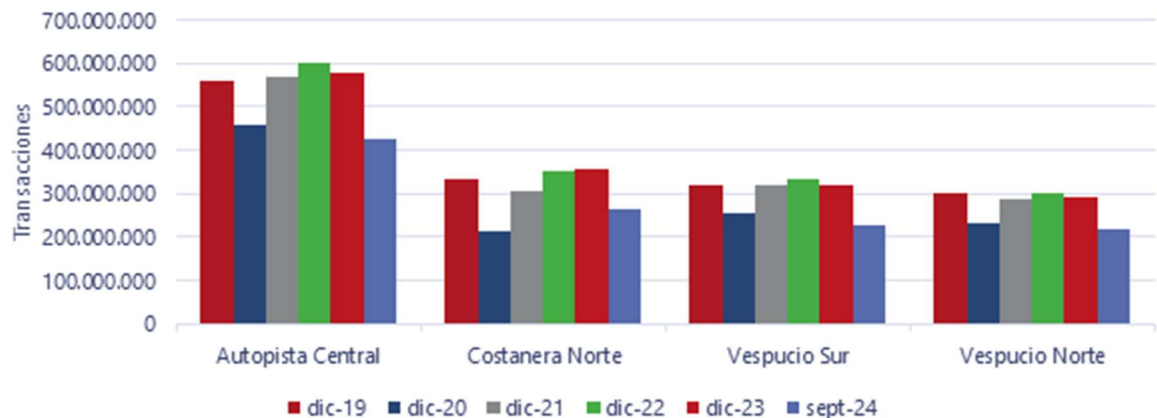
<sup>3</sup> Informes de clasificación disponibles en [www.humphreys.cl](http://www.humphreys.cl)

Autopista Central representó, al cierre del tercer trimestre de 2024, el 33,76% de las transacciones totales, sin embargo, esto significó una baja en su tráfico interanual con respecto a 2023, con una caída de un 1,48%. Una mayor reducción en el tráfico la presentó Nueva Vespucio Sur (4,23% interanual), la cual representó el 17,90% del total de autos que pasaron por los pórticos del sistema urbano. Ambas compañías han exhibido caídas en el tráfico interanual desde marzo de 2023.

En el caso de Costanera Norte, tuvo en el periodo un crecimiento de un 0,69% en el tráfico con respecto a septiembre 2023, mostrando siempre mejoras en este posterior a la pandemia; lo que representa un 21,07% del tráfico total.

Por su parte, Vespucio Norte Express presentó un leve aumento en el periodo, de un 0,01%, revirtiendo las caídas interanuales registradas desde marzo de 2023; alcanzando transacciones que equivalen al 17,13% del tráfico vehicular total. Sin embargo, aún no logra retornar a los niveles de tráfico obtenidos antes de pandemia.

En conclusión, el sistema de concesiones viales urbanas sigue mostrando bajas en los niveles de tráfico medidos interanualmente; sin embargo, tanto su actual generación de flujos como el esperado, son holgados en relación con sus obligaciones financieras.



## MISCELÁNEOS

### *Índice de Precios al Consumidor*

De acuerdo a lo informado por el INE, en diciembre del presente año, el Índice de Precios al Consumidor (IPC) registró una variación mensual descendiendo -0,2% y acumulando 4,5% en el año. "Entre las divisiones con descensos en sus precios, destacaron alimentos y bebidas no alcohólicas (-0,9%) con -0,194 puntos porcentuales (pp.) y equipamiento y mantención del hogar (-0,9%) con -0,052pp".

### *Visitantes argentinos y comercio chileno*

Según la Cámara Nacional de Comercio, Servicios y Turismo de Chile (CNC) casi 1.400.000 argentinos son los que han cruzado a Chile entre enero y septiembre de 2024, lo que refiere un aumento de casi un 60% si se compara igual período del 2023, por lo que se espera que esta cifra siga aumentando este verano e impacte en el comercio chileno. Vale recordar que la inflación en el país trasandino ha repercutido en el alza de precios, según lo informado por Instituto Nacional de Estadísticas y Cencos (INDEC) de Argentina el nivel general del IPC registró un alza mensual de 2,4% en noviembre de 2024, y acumuló en el año una variación de 112,0%. En la comparación interanual, el incremento alcanzó el 166,0%.

### *Exportaciones chilenas 2024*

De acuerdo a lo informado por el Banco Central de Chile, durante este año las exportaciones de bienes chilenos llegaron a los US\$100.163 millones, exhibiendo de esta forma un crecimiento del 5,9% respecto a 2023. Tal como comentó Marca Chile "Este resultado está impulsado por récords históricos en concentrados de cobre, manufacturas forestales, frutas frescas y alimentos orgánicos".

### *Empresas*

WOM logra aprobación judicial que le permitiría firmar acuerdo con los tenedores de bonos para, de esta forma, salir de la ley de quiebras, esto ocho meses después de acogerse al Capítulo 11 de la ley de quiebras de Estados Unidos.