

CRUCIAL IMPORTANCIA DEL **PRESUPUESTO 2022**

Estimaciones del Ministerio del Trabajo indican que al considerar el Ingreso Familiar de Emergencia (IFE) Universal, el Ingreso Mínimo Garantizado y el IFE Laboral se ha generado una situación en donde los subsidios entregados representan una fracción mayoritaria del ingreso familiar. Así, por ejemplo, un matrimonio con dos hijos en donde el jefe de hogar es contratado con un sueldo de \$500 mil mensuales, obtendrá un IFE Universal de \$500 mil y un IFE Laboral de 200 mil, obteniendo así un ingreso familiar total de \$1,2 millones, con un 58% de dicha cifra constituida por subsidios fiscales. Este ejemplo da cuenta de la magnitud de las transferencias fiscales: sólo el IFE universal implica un desembolso mensual cercano a US\$3,2 miles de millones. Estas transferencias, más los retiros de los fondos previsionales, han generado una sustancial expansión de consumo de hogares que se manifiesta en aumentos significativos de las ventas de bienes durables y no durables, con el consiguiente efecto sobre la inflación, lo cual ha activado la alerta en el Banco Central, que reaccionó elevando rápidamente la tasa de política monetaria, la cual podría llegar a 2,75% en febrero próximo.

En el contexto de este sustancial impulso fiscal, el próximo jueves, a más tardar, el Gobierno ingresará a trámite el proyecto de Ley de Presupuestos 2022, cuya propuesta y tramitación son cruciales para el futuro de las finanzas públicas. Así lo advirtió el Consejo Fiscal Autónomo, indicando que las crisis social, económica y sanitaria han deteriorado sustancialmente la situación financiera del Fisco, por lo cual es fundamental que la autoridad presente un plan de convergencia exigente y creíble.

El Consejo aseguró que, sin una reversión significativa de las medidas transitorias del 2021 y una reducción lenta del déficit estructural de 0,25% del PIB por año, la deuda neta del gobierno podría llegar a un 100% del PIB en un horizonte de 15 años. Esto, desde una deuda bruta que cerraría en 2021 en torno a 34% del PIB, establece un cambio radical en el peso del pago de interés en el presupuesto público y de la posibilidad de refinanciar las deudas vigentes. Sin duda, el Gobierno ingresará una propuesta razonable, pero la tramitación en el Congreso podría llevar a un resultado que podría apartarse sustancialmente de la propuesta de convergencia originalmente planteada.

CRECIMIENTO DE 18,1% EN JULIO ES EXPLICADO POR EL CESE DE LAS CUARENTENAS Y EL BOOM DEL CONSUMO

El IMACEC registró una expansión de 18,1% en comparación con igual mes del año pasado, cifra en torno a lo proyectado por el mercado.

El Banco Central de Chile dio a conocer el IMACEC de julio 2021 que registró una expansión de 18,1% en comparación con igual mes del año anterior. Este resultado se encuentra en torno a lo proyectado por el mercado. Lo anterior, tomando en cuenta que el mes registró un día hábil menos que julio de 2020.

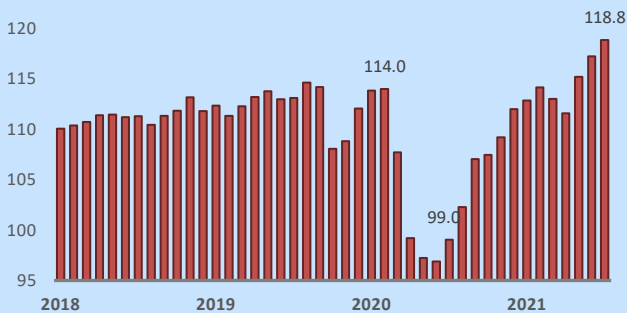
La serie desestacionalizada, por su parte, aumentó 1,4% con respecto al mes previo y 20% en doce meses.

El sector comercio exhibió un incremento de 39,6%, cifra que en junio llegó a 40,3%. Sin duda, estas expansiones se moderarán en la medida que se retire el impulso fiscal.

En detalle, mirando los indicadores sectoriales que publica el Instituto Nacional de Estadísticas (INE) se registraron efectos similares en julio.

Por un lado, el Índice de Producción Manufacturera (IPMAN) creció 11% en términos anuales en julio (14,6% el mes previo). El Índice de Producción de Electricidad, Gas y Agua potable (IPEGA) creció 8,2% en julio (2,4% el mes anterior).

IMACEC en Nivel
Desestacionalizado Base 2013 = 100



Fuente: Banco Central de Chile

En tanto, el Índice de Producción Industrial (IPI) registró una expansión de 4,8% (6,0% el mes anterior). La producción minera, por último, tuvo una caída de 2,0% (-1,0% en julio).

Si desagregamos el IMACEC entre minero y no minero, se tiene que el primero cayó 1,9%. El IMACEC no minero, en tanto, creció un 20,8%.

Corrigiendo por estacionalidad y días hábiles, con respecto al mes anterior el IMACEC minero cayó en 2,2%, en tanto el no minero creció en 1,8%.

COMERCIO Y VENTAS EN ALARMANTE EXPANSION

Según cifras de la Cámara Nacional de Comercio (CNC), en julio se observó una expansión en las ventas del comercio minorista de 117,2% anual.

El INE publicó el Índice de Actividad del Comercio (IAC) que exhibió un incremento de 39,6% (40,3% el mes previo), mientras que en el comercio al por menor se registró una variación en 12 meses en julio de 56,8% (56,4% el mes previo).

En la actividad del comercio al por menor de bienes durables se observa en julio, en términos anuales, un incremento de 137,1% (123,5% el mes anterior). El comercio de los bienes no durables registró un incremento de 56,2% (50,1% el mes anterior).

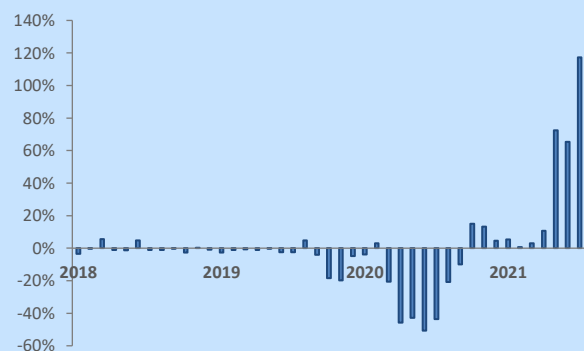
Finalmente, de acuerdo a la Cámara Nacional de Comercio, las cifras de comercio minorista registraron en julio una expansión con respecto al mes previo de 117,2% (anual).

Al igual que en el mes anterior, se observa un fenómeno no sostenible en el tiempo, en donde el consumo de las familias se incrementa de manera sustancial a pesar de la recesión reciente y el consiguiente mayor desempleo. Esta alarmante

expansión del consumo es impulsado tanto por las ayudas fiscales, como por los retiros de los 10% de las AFP's.

Con todo en la medida que se vayan retirando paulatinamente las ayudas fiscales producto de la mejora en la actividad económica, se verá una moderación progresiva en el consumo de familias.

**CNC: Ventas Comercio
Minorista RM**
Var. % anual



Fuente: Cámara Nacional de Comercio

INFLACIÓN DE AGOSTO SUPERA NUEVAMENTE LO PROYECTADO

El IPC de agosto 2021 registró una variación mensual de 0,4%, situándose por sobre las expectativas de mercado. En términos anuales, la inflación total alcanzó una variación de 4,8% respecto a la base referencial del índice.

El Instituto Nacional de Estadísticas (INE) dio a conocer el Índice de Precios al Consumidor (IPC) para el mes de agosto 2021, el cual registró una variación mensual de 0,4%, situándose por sobre las expectativas del mercado. En términos anuales, la inflación total alcanzó una variación de 4,8% respecto de la base referencial del índice.

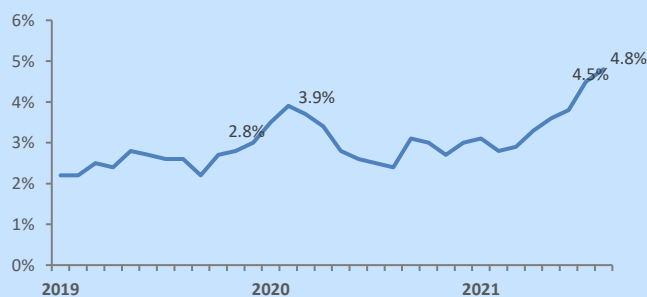
Ocho de las doce divisiones registraron variaciones mensuales positivas: Restaurantes y hoteles (1,8%), Bienes y servicios diversos (1,0%), Vivienda y servicios básicos (0,9%), Transporte (0,5%), Vestuario y calzado (0,2%), Educación (0,2%), Alimentos y bebidas no alcohólicas (0,1%) y Equipamiento y mantención del hogar (0,1%). No presentaron variación Comunicaciones y Recreación y cultura y, por último, presentaron variación negativa Salud (-0,1%) y Bebidas alcohólicas y tabaco (-0,8%).

Por producto, destacó el alza mensual de la carne de vacuno (2,9%), gas licuado (4,1%), alimentos consumidos fuera del hogar (1,5%) y automóviles nuevos (1,0%). Las bajas se dieron en bebidas gaseosas (-7,1%) y paltas (-7,5%).

Inflación

Var.% 12 meses

IPC Empalmado



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas

TIPO DE CAMBIO REAL EN AUMENTO

El Índice de Tipo de Cambio Real (TCR) subió en 4,1% con respecto a igual mes del año anterior, alcanzando en julio un valor de 104,24.

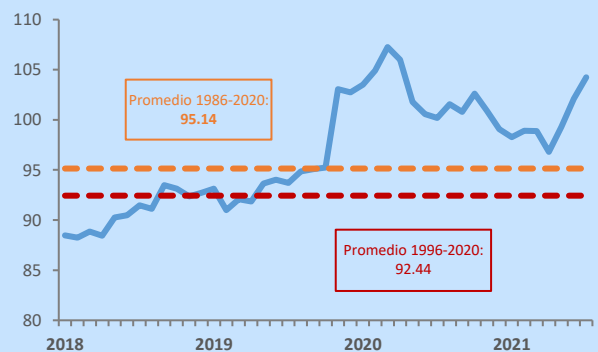
El Índice de Tipo de Cambio Real (TCR) registró en julio un aumento respecto al mes previo de 2,1%, alcanzando un valor de 104,24 (102,02 el mes anterior). Con esto, el TCR se encuentra nuevamente en valores históricos, muy por sobre el promedio 1996-2020 (92,44).

A 12 meses, el alza del TCR fue de 4,1%, impulsado por el aumento del tipo de cambio nominal. Lo anterior impacta positivamente la competitividad del sector exportador chileno.

En cuanto al movimiento del *spread*, en el mes de julio se observó una caída de 4,1% respecto al mes anterior, al tiempo que las tasas de los bonos a 10 años de Estados Unidos cayeron levemente y se sitúan en un 1,28%, inferior a julio (1,31%) y con una tendencia a mantenerse, por el momento, debido a la preocupación mundial por una aceleración de la inflación en varios países.

Tipo de Cambio Real

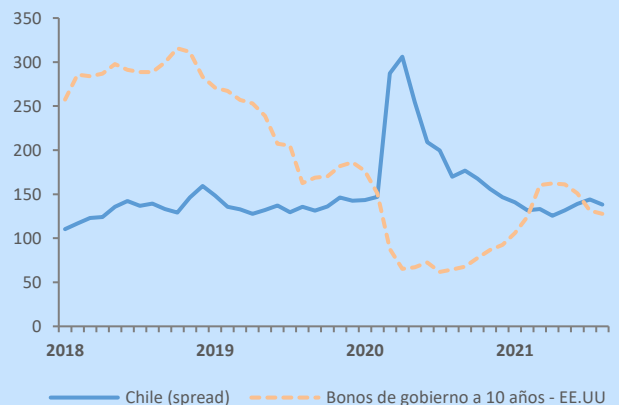
Base 1986 = 100



Fuente: Banco Central de Chile

EMBI

Global spread (promedios, puntos base)



Fuente: Banco Central de Chile

BALANZA COMERCIAL MANTIENE SU MODERACIÓN

En agosto de 2021 la balanza comercial anualizada llegó a US\$ 9.050 millones, moderando su resultado debido al repunte de las importaciones.

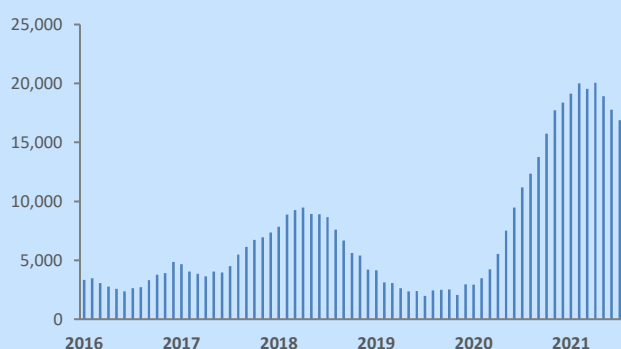
El Banco Central dio a conocer el saldo de la balanza comercial para agosto de 2021, que registró un superávit de sólo US\$ 6 millones (saldo positivo de US\$ 9.050 millones en términos acumulados en 12 meses). Las exportaciones del mes, en tanto, totalizaron US\$ 7.822 millones, mientras que las importaciones alcanzaron un valor de US\$ 7.816 millones.

En lo acumulado en 12 meses, las exportaciones alcanzaron en agosto de 2021 a US\$ 87.565 millones. Lo anterior se traduce en que los bienes exportados anualmente aumentaron un 26,8%, mientras que en julio aumentaron en un 23,6%.

Las importaciones, por su parte, se siguen acelerando, lo que ha generado una reducción paulatina del saldo de la balanza comercial anualizada. Estas importaciones, como se verá en la siguiente sección, están lideradas por bienes de consumo, en línea, de este modo, con la expansión de la demanda agregada durante la segunda mitad del presente año.

Saldo Balanza Comercial

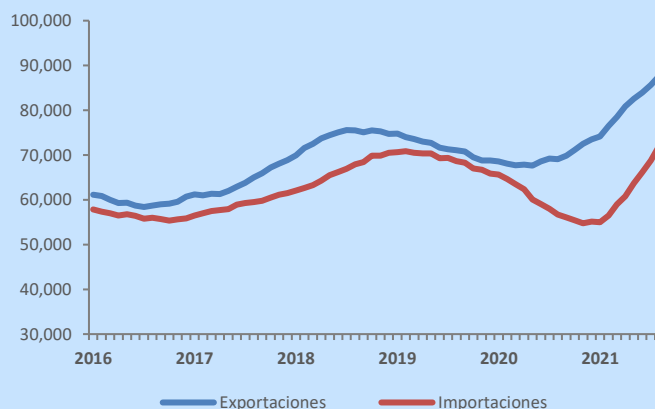
US\$ Mills. Acum. 12 meses



Fuente: Banco Central de Chile.

Exportaciones e Importaciones

US\$ Mills. Acum. 12 meses



Fuente: Banco Central de Chile

SE CONSOLIDA RECUPERACIÓN DE IMPORTACIONES

Las importaciones registraron un aumento en el mes de agosto 2021 de 28,7% en términos acumulados anuales (19,8% el mes previo).

A nivel de lo acumulado en los últimos 12 meses, las importaciones alcanzaron US\$ 78.082 millones en agosto 2021, lo que se traduce en un aumento de 28,7% anual (19,8% el mes anterior).

Más en detalle, las importaciones de bienes de capital (aquellos necesarios para la inversión) registraron un incremento acumulado en 12 meses de 17,2%, mayor a lo registrado en julio (12,6%).

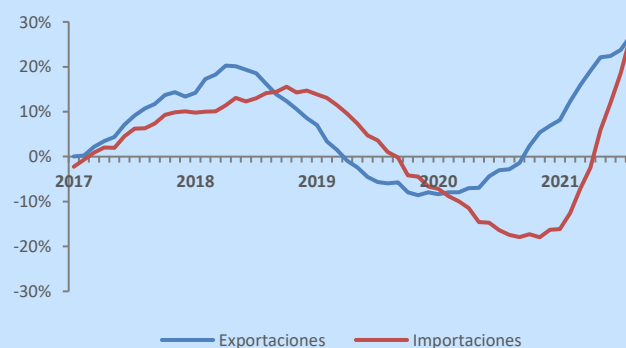
En cuanto a la importación de bienes de consumo, se registró una expansión acumulada en 12 meses de 44,1%, muy superior a la del mes anterior (32,4%).

Por último, la importación de bienes intermedios, que incluye combustibles, acumula en agosto un aumento de 25,8% en 12 meses, resultado superior a lo observado en el mes precedente.

Al igual que en el mes anterior, se observa una recuperación de las importaciones respecto a un año atrás. Esto se explica, en parte, por las mayores adquisiciones de bienes durables importados que subieron en 12 meses 116%, en donde automóviles aumentaron 171%, a la vez que los bienes semidurables aumentaron en 94%, impulsados por calzado, cuyo aumento fue de 98,2% en 12 meses.

Comercio Exterior

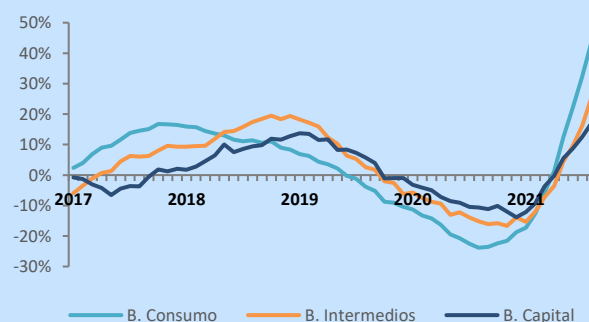
Var.% Acum. 12 meses



Fuente: Banco Central de Chile

Importaciones

Var.% Acum. 12 meses



Fuente: Banco Central de Chile

EXPORTACIONES CUPRÍFERAS EN AUMENTO NUEVAMENTE

En agosto 2021, la tasa de crecimiento anual de las exportaciones de cobre acumuladas aumentó con respecto a la del mes previo.

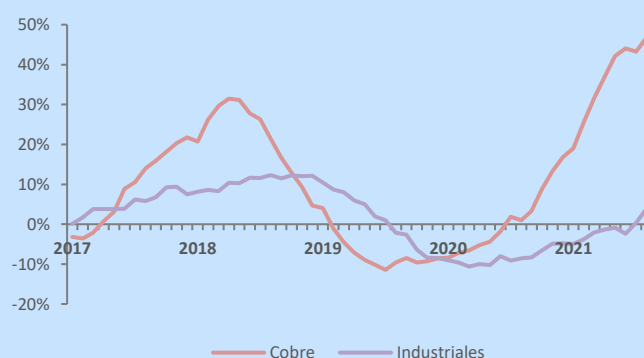
En agosto de 2021, el valor exportado del cobre acumulado en 12 meses registró una variación anual de 46,7% (43,3% el mes de julio) totalizando US\$ 49.853 millones. Se observa, en tanto, un incremento de los precios anualizados para el mismo período de 44,3%, lo que implica que el volumen físico habría subido en 0,4%. Esto, con un registro mensual de US\$ 4.383 millones, inferior al mes previo (US\$ 4.584 millones).

Por su parte, los envíos industriales (33,2% de lo exportado por el país), registraron un incremento de 3,9% en términos acumulados en doce meses en agosto 2021, resultado superior a lo observado en el mes previo (0,4%).

Valor de Exportaciones:

Industriales y Cobre

Var.% Acum. 12 meses



Fuente: Banco Central de Chile

EXPORTACIONES MINERAS, QUE EXCLUYEN COBRE, SE ESTABILIZAN

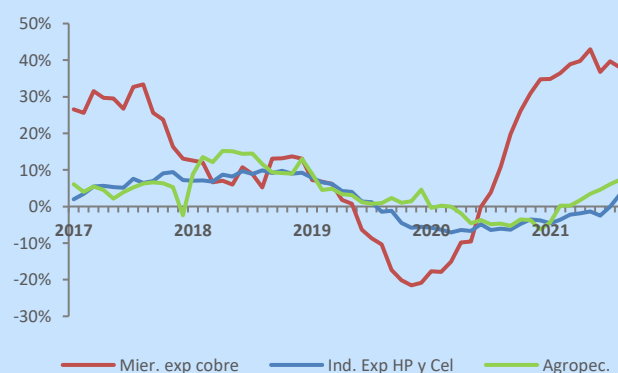
El valor de las exportaciones de la minería no cuprífera, acumulado en 12 meses, creció un 38%, lo que es similar a lo observado en los últimos meses.

En agosto 2021, en términos anualizados, las exportaciones mineras, excluyendo el cobre, presentaron un aumento de 38%, aunque más bajo que los datos del mes anterior (39,7%). Estos resultados muestran cierta estabilización en relación a lo observado en los últimos meses.

Por su parte, las exportaciones agropecuarias y silvícolas aumentaron 7,3% en 12 meses en agosto pasado. En el mes anterior dicha variación fue de 6,1%.

Por último, el valor de las exportaciones industriales, excluyendo celulosa y harina de pescado, creció en 29% respecto a agosto 2020. En términos acumulados en 12 meses la variación fue de 3,3% (0,0% en julio).

Valor Exportaciones:
Categorías Seleccionadas
Var. % Acum. 12 meses



Fuente: Banco Central de Chile

EMPLEO POR CUENTA PROPIA INFLUYE EN CREACIÓN DE 107,8 MIL EMPLEOS EN TRIMESTRE MAYO-JULIO

El Instituto Nacional de Estadísticas (INE) dio a conocer la tasa de desocupación nacional correspondiente al trimestre mayo-julio 2021, la cual se ubicó en 8,9% a nivel nacional, 0,6 puntos porcentuales menor a la del trimestre móvil anterior. En doce meses hay una caída de 4,2 puntos porcentuales.

En esta ocasión, se registró un aumento anual de la Fuerza de Trabajo de 9,9%, muy por sobre el promedio observado en las últimas 6 encuestas, de -1,1%. Los Ocupados, por su parte, crecieron en 15,2%. Los Desocupados cayeron en -25,0% en doce meses, cifra que va en disminución con respecto al promedio de 9,9% en los últimos 6 meses. Adicionalmente, se registró una disminución en la tasa combinada de desocupación y fuerza de trabajo potencial con respecto al trimestre móvil anterior, la que se ubicó en 19,2%.

La expansión de los ocupados en 12 meses fue incidida por los siguientes sectores económicos: construcción (48,7%), comercio (17,7%), y transporte (24,8%).

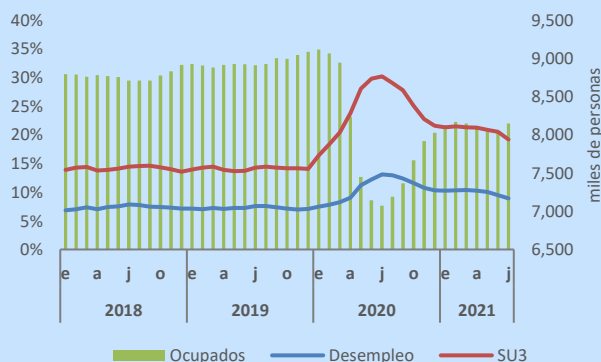
Por categoría ocupacional, en 12 meses se observa un alza en los trabajadores por cuenta propia (37,5%) y asalariados formales (8,6%). La tasa de ocupación informal alcanzó 26,9%, creciendo 4,6 puntos porcentuales a 12 meses.

En doce meses el crecimiento en la estimación del total de ocupados fue incidida tanto por hombres (14,9%), como

por mujeres (15,6%). Por su parte, debido a la implementación de la Ley de Protección al Empleo, los ocupados ausentes, que representaron el 9,5% del total de ocupados, decrecieron 42,0%, equivalente a 562.819 personas.

Desde el trimestre mayo-julio de 2020 en la encuesta de empleo del INE se incorporó una pregunta respecto a la evolución de los ingresos para los ocupados. De esta forma, se observa que un 16,2% (18,0% el mes anterior) de los ocupados reportó una caída de los ingresos.

Tasa de Desocupación Nacional
Como % de la Fuerza de Trabajo



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas

SEXTA REGION REGISTRA LA MAYOR TASA DE DESEMPLEO: 10,5%

En el trimestre móvil mayo-julio 2021, la región del Libertador Bernardo O’Higgins se perfila con la mayor tasa de desempleo del país (10,5%), seguida de las regiones de Ñuble (10,4%) y Coquimbo (9,9%).

La Región del Libertador Bernardo O’Higgins registró una tasa de desempleo de 10,5% durante el trimestre móvil mayo-julio 2021, ocupando el primer lugar a nivel nacional.

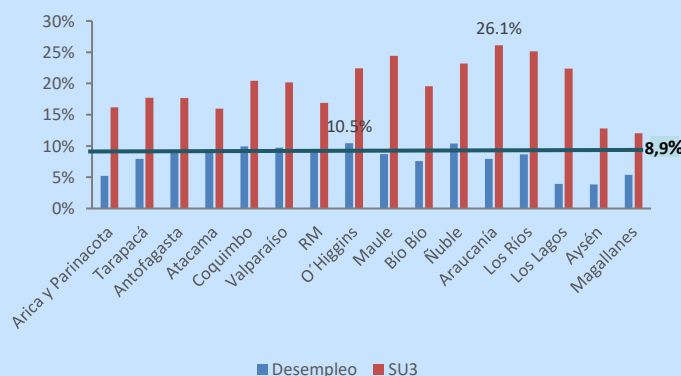
Le siguen las regiones de Ñuble (10,4%), Coquimbo (9,9%), Valparaíso (9,7%), Región Metropolitana (9,5%), Atacama (9,4%), Antofagasta (9,0%), Maule (8,7%), Los Ríos (8,6%), Tarapacá (8,0%), La Araucanía (7,9%) y Biobío (7,6%). Por su parte las regiones con menor tasa de desempleo fueron Magallanes y la Antártica chilena con un 5,4%, Arica y Parinacota con 5,2%, Los Lagos con 3,9%, y finalmente, Aysén (3,8%).

Al igual que en el mes previo, se incorpora el cálculo de la tasa combinada de desocupación y fuerza de trabajo potencial (SU3) del INE, donde se evidencia que la región de La Araucanía obtiene la mayor tasa con un 26,1%, en contraste con la región de Magallanes que presenta un registro de 12,1% para el trimestre móvil

mayo-julio 2021. Dicho cálculo incorpora a las personas que no estaban buscando trabajo pero que estaban disponibles para trabajar, pudiendo formar parte de la fuerza de trabajo.

Tasa de Desocupación Regional

Como % de la Fuerza de Trabajo



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas

Indicadores Económicos de Corto Plazo

Var. % Trim. Año Anterior	II. Trim 20	III. Trim 20	IV. Trim 20	I. Trim 21	II. Trim 21
PIB	-14,2	-9,0	0,0	0,5	18,1
Demanda Interna	-20,4	-11,3	-1,4	7,1	31,7
Form. bruta de capital fijo	-19,8	-17,0	-8,9	1,1	24,8
Construcción	-16,6	-24,3	-9,5	-10,0	13,1
Máq. y Equipos	-25,4	-4,6	-7,8	22,4	47,4
Consumo de hogares	-22,3	-9,0	4,1	5,2	33,7
Cons. bienes durables	-35,6	22,2	38,6	48,9	130,0
Cons. bienes no durables	-16,6	-2,0	9,3	6,0	28,9
Cons. servicios	-24,6	-19,4	-6,2	-2,0	24,4
Consumo de Gobierno	-13,1	-3,5	3,5	3,3	20,7
Exportaciones	2,2	-6,8	-1,0	-5,4	-3,0
Importaciones	-20,5	-14,8	-5,9	17,2	39,6
*Var. mismo período, año anterior, gasto del producto interno bruto, volumen a precios del año anterior encadenado, referencia 2013.					
	Mar.	Abr.	May.	Jun.	Jul.
Inflación (Var. % mes)	0,4	0,4	0,3	0,1	0,8
Inflación¹ (Var. % 12 meses)	2,9	3,3	3,6	3,8	4,5
Tipo de Cambio Nominal	726,37	707,85	712,26	726,54	750,44
Tipo de Cambio Real (1986=100)	98,99	96,81	99,27	102,02	104,24
IMACEC (Var. %12 meses)²	6,2	14,6	19,2	20,6	18,1

¹ Serie empalmada.

² Serie corregida con el cierre de CCNN 2019.

Indicadores Económicos Anuales

Gobierno Central

Como % PIB, en pesos corrientes³

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021 (p)
Ing. Corrientes (1)	22,6	22,1	20,9	20,6	20,8	21,0	22,0	21,7	20,0	23,4
Impuestos	17,3	17,5	16,6	16,5	17,1	17,1	18,0	17,6	16,1	18,6
Cobre	2,3	1,5	1,0	0,9	0,4	0,5	0,6	0,4	0,5	1,4
Otros	3,0	3,1	3,2	3,2	3,3	3,4	3,5	3,7	3,4	3,4
Gtos. Corrientes (2)	16,7	17,3	17,7	18,1	19,5	20,0	20,0	20,7	23,9	30,5
Ahorro de Gob. Central (3) = (1)-(2)	5,8	4,8	3,3	2,5	1,3	1,0	2,0	0,9	-3,9	-
Adq. Neta Act.No Financ. (4)	4,5	4,3	3,9	4,1	4,0	3,8	3,7	3,8	3,4	-
Sup. o Déf. Global (5) = (3 - 4)	1,3	0,6	-0,6	-1,6	-2,7	-2,8	-1,7	-2,9	-7,3	-7,1
Deuda bruta (% PIB)	11,9	12,7	15,0	17,3	21,0	23,6	25,6	27,9	32,5	34,1

Ahorro – Inversión

Como % PIB, a pesos corrientes referencia 2013

	2016	2017	2018	2019	2020
Form. Bruta de Capital	22,2	21,2	22,2	23,0	19,8
Ahorro Nacional	20,3	18,9	18,2	19,3	21,2
Ahorro Externo	1,9	2,3	4,0	3,7	-1,4
Form. Bruta de Capital Fijo	22,7	21,0	21,5	22,9	20,9

³ Fuente: Informe Finanzas Públicas segundo trimestre 2020. Dipres.

(p) Proyección. Para 2021 se consideran ingresos y gastos totales.

Crecimiento del PIB Mundial

(Var. %)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021p	2022p
Estados Unidos	1,7	2,2	2,9	2,2	-3,5	6,3	4,0
Japón	1,0	1,9	0,8	0,7	-4,9	2,5	3,7
Alemania	1,9	2,5	1,5	0,5	-5,3	3,3	5,6
Reino Unido	1,8	1,8	1,4	1,5	-9,9	7,1	5,8
Francia	1,1	2,3	1,5	1,5	-8,2	5,9	4,3
Euro Área	1,7	2,4	1,8	1,3	-6,8	4,8	5,0
EM Asia	6,7	6,6	6,4	5,1	-0,3	8,0	5,6
China	6,7	6,9	6,6	6,5	2,3	9,1	5,6
India	7,1	6,7	7,1	4,2	-8,0	9,0	6,8
América Latina	-0,6	1,3	1,0	0,5	-6,5	6,5	2,7
Brasil	-3,5	1,1	1,1	1,1	-4,1	5,5	2,0
México	2,9	2,1	2,0	-0,3	-8,2	6,8	3,3
Total Mundial	3,2	3,2	3,8	3,0	-3,4	6,6	4,8

Fuente: FMI y JPMorgan.

Tasa de Interés Bancos Centrales (Proyección)

(Var. %)

	Actual	Sep-21	Dic-21	Mar-22	Jun-22
Estados Unidos	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25
BC. Europeo	-0,50	-0,50	-0,50	-0,50	-0,50
Japón	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10
China	2,95	2,95	2,95	2,95	2,95
América Latina	3,56	4,47	5,23	5,53	5,60

Fuente: JPMorgan.

Economía Chilena

Sector Real

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Sector Real	(Var. %)							
PIB	4,0	1,8	2,3	1,7	1,2	3,7	0,9	-5,8
Consumo de hogares	4,6	2,7	2,1	2,7	3,4	3,8	1,0	-7,5
Inversión	3,3	-4,8	-0,3	-1,3	-3,1	5,1	4,4	-11,5
Exportaciones	3,3	0,3	-1,7	0,5	-1,5	5,3	-2,6	-1,0
Importaciones	2,0	-6,5	-1,1	0,9	4,6	8,1	-2,4	-12,7

Cuentas Externas

	(Mills. US\$)							
Cuenta Corriente	-13.261	-5.225	-5.735	-4.974	-6.445	-11.640	-10.454	3.370
Balanza Comercial	2.015	6.466	3.426	4.863	7.351	4.210	2.953	18.369
Exportaciones	76.770	75.065	62.035	60.718	68.823	74.708	68.763	73.485
Importaciones	74.755	68.599	58.609	55.855	61.472	70.498	65.810	55.116

Precios

	(Var. %)							
IPC Promedio	1,8	4,7	4,3	3,8	2,2	2,4	2,6	3,1
IPC dic/dic	3,0	4,7	4,4	2,7	2,3	2,6	3,0	3,0

Mercado del Trabajo (*)

	(Ocupados/ Fuerza de Trabajo)							
Tasa de Desocupación (Promedio anual)	6,1%	6,4%	6,4%	6,7%	7,0%	7,4%	7,2%	10,8%

(*) Los datos corresponden a la Encuesta Nacional de Empleo (ENE), con nueva calibración datos censales año 2017.