



# INFORME DE COYUNTURA ECÓNOMICA

[WWW.LYD.ORG](http://WWW.LYD.ORG)  
ISSN 2735-7589

N° 328  
MARZO 2024

## Contenido

TEMA DEL MES.....	4
I. ECONOMÍA INTERNACIONAL.....	5
II. PRECIOS.....	6
III. ACTIVIDAD Y EMPLEO.....	8
IV. COMERCIO EXTERIOR.....	10
V. INDICADORES ECONÓMICOS .....	12

Informe preparado por el Programa Económico, Libertad y Desarrollo.  
Responsable: Tomás Flores Jaña [tflores@lyd.org](mailto:tflores@lyd.org) / Redacción: Soledad Monge  
[smonge@lyd.org](mailto:smonge@lyd.org)

## CRECIMIENTO DE 0,2% EN 2024: NADA QUE CELEBRAR

---

En su último informe de Cuentas Nacionales, el Banco Central reportó una expansión del PIB de 0,2% en 2023, corrigiendo al alza la estimación obtenida a partir de la variación acumulada del Imacec (-0,2%). Adicionalmente, fueron revisadas las cifras de 2021 y 2022, donde en el primer caso el crecimiento económico bajó de 11,7% a 11,3%, mientras que para 2022 este se redujo desde 2,4% a 2,1%. De esta manera, el PIB en moneda constante de 2023 es aún más pequeño que el estimado previamente a las tres correcciones.

Ahora bien, la expansión de la población residente en Chile no ha sufrido alteración y bordea los 20 millones de personas. Según el INE, el año pasado la población habría crecido 0,7%, por ende, el PIB per cápita habría caído 0,5%. Adicionalmente, si calculamos el aumento del PIB per cápita en los últimos dos años, se obtiene un crecimiento de solo 0,4%, el menor desde 1990. Cabe señalar que entre 1990 y 2013 el aumento promedio fue de 4%, es decir, por más de dos décadas el mejoramiento del ingreso de los chilenos fue 10 veces más alto que lo observado en los últimos dos años.

Tras esta leve expansión de 0,2% en el PIB hay caídas sustanciales de la demanda agregada, en donde el consumo de familias se contrajo 5,2%, acumulando seis trimestres consecutivos con variaciones negativas. Por su parte, la inversión (incluyendo inventarios) cayó 5,3% durante 2023, acumulando cinco trimestres consecutivos de contracción, llevando, por ejemplo, a que el sector de la construcción exhiba indicadores tan deprimidos que es necesario retroceder varias décadas para encontrar registros similares.

Las cifras son contundentes y su comparación con el pasado reciente da cuenta del cambio de ritmo experimentado durante la última década, generándose una insatisfacción creciente de la población por la nula mejoría de su calidad de vida. Esto se acentúa durante el Gobierno actual, donde la preocupación por el crecimiento fue escasa y así también sus resultados, con lo cual efectivamente se confirma que no hay nada por lo cual celebrar.

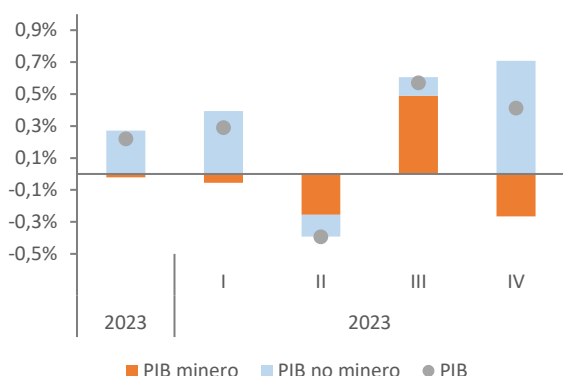
## TEMA DEL MES

### CUENTAS NACIONALES CUARTO TRIMESTRE DE 2023

El Banco Central de Chile dio a conocer las cuentas nacionales del cuarto trimestre del 2023. En ellas se muestra que la actividad económica creció 0,4% con respecto al mismo trimestre de 2022, debido a la contribución de la actividad no minera (Gráfico N°1), específicamente de servicios, industria y resto de bienes. En términos desestacionalizados exhibe un incremento de 0,1% en comparación al tercer trimestre.

Con este resultado, 2023 cierra con un crecimiento de 0,2%, ubicándose cuatro décimas por sobre la cifra preliminar. En el mismo gráfico se puede notar que el crecimiento del PIB en 2023 estuvo explicado por la actividad no minera, que creció 0,3% con respecto a 2022, compensando la caída de -0,3% de la minería.

**Gráfico N°1:** PIB y Contribución PIB minero y no minero, 2023 (var.% anual)



Fuente: Elaboración propia con datos del Banco Central, volumen a precios del año anterior encadenado, referencia 2018.

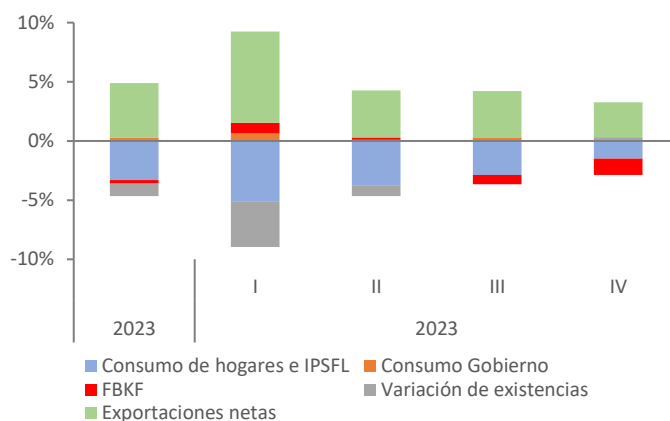
Ahora bien, mirando más en detalle la variación del PIB por destino, el Gráfico N°2 muestra que en 2023 las exportaciones netas presentaron la mayor contribución al crecimiento del PIB, debido a que las importaciones se redujeron más que las exportaciones.

Al contrario, el consumo de hogares continuó cayendo (aunque se fue desacelerando durante el año) y aportando negativamente a la variación anual del PIB. Al igual que en períodos anteriores, esto se debió principalmente a la reducción del consumo de bienes durables, que cayó 21% respecto al año anterior, en

línea con la normalización de la liquidez en la economía y un mercado laboral debilitado.

La inversión en capital fijo, por su parte, continuó en senda negativa en la última medición, con una fuerte caída de 5,7% explicado por la menor inversión en construcción y en maquinaria y equipos. De esta forma, en 2023 la inversión cayó 1,1% y este año se espera que prácticamente no crezca.

**Gráfico N°2:** Contribución del PIB por destino, 2023 (var.% anual)



Fuente: Elaboración propia con datos del Banco Central, volumen a precios del año anterior encadenado, referencia 2018.

En conclusión, la economía chilena continúa débil a pesar de que el ciclo contractivo esté llegando a su fin. En este contexto, el panorama para este año no es muy auspicioso, por lo que se necesitan urgentemente medidas concretas que estimulen la actividad.

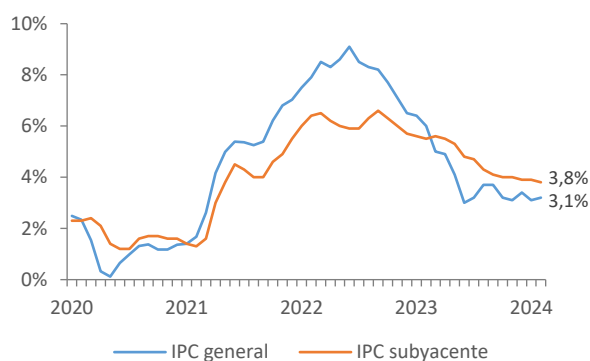
## I. ECONOMÍA INTERNACIONAL

- **IPC de febrero en EE.UU. y Zona Euro sorprenden al alza.**
- **Tanto la FED como el BCE darían inicio a los recortes de tasa en junio.**

### FED comenzaría la flexibilización monetaria en junio

En febrero, los Precios al Consumidor crecieron 0,4%, lo que llevó la inflación anual a ubicarse en 3,2%. En términos mensuales, los mayores aportes estuvieron en vivienda y gasolina. Por su parte, el IPC subyacente, que excluye alimentos y energía, también fue de 0,4% y en 12 meses, el indicador se redujo levemente desde 3,9% a 3,8% como se puede notar en el Gráfico N°3. Ambas medidas superaron las expectativas del mercado.

Gráfico N°3: IPC general e IPC subyacente EE.UU. (var.% anual)



Fuente: tradingeconomics.com

La inflación continúa por sobre la meta del 2%, por lo que sigue siendo la mayor preocupación en Estados Unidos. Cabe destacar que la economía estadounidense ha sido resiliente a pesar de las restricciones monetarias, donde el consumo personal permanece alto, lo que ha dificultado la convergencia inflacionaria.

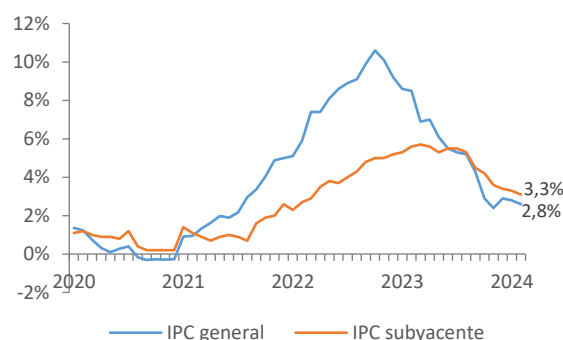
Sin embargo, los últimos datos de crecimiento muestran un menor dinamismo en relación al año pasado, el mercado laboral ha experimentado un alza en los desocupados y los salarios han crecido menos de lo esperado (aunque el nivel de creación de empleo continúa alto).

Con estos antecedentes, el mercado espera que la FED dé inicio a la flexibilización de la política en la reunión de junio, debido a que las autoridades necesitan mayores indicios de una inflación controlada para bajar los tipos de interés. Actualmente la tasa de referencia se encuentra en 5,5% desde julio de 2023, lo cual corresponde al nivel más alto en 23 años.

### BCE también daría inicio a recortes en junio

En febrero, el IPC en la Eurozona se incrementó 0,6%, luego de la baja registrada el mes anterior, y en términos anuales la inflación pasó de 2,8% a 2,6%, donde destaca la caída de los precios de la energía y la desaceleración en el alza de servicios y alimentos. De la misma forma, la medición subyacente, que excluye alimentos y energía, continúa cayendo (Gráfico N°4), aunque también superó las proyecciones de mercado.

Gráfico N°4: IPC general e IPC subyacente Eurozona (var.% anual)



Fuente: tradingeconomics.com

Al igual que la FED, el Banco Central Europeo decidió mantener las tasas de interés y se estima que los recortes comenzarían en junio, dependiendo de la evolución de la economía (que se encuentra más bien estancada), sobre todo de las presiones provenientes del crecimiento de los salarios.

## II. PRECIOS

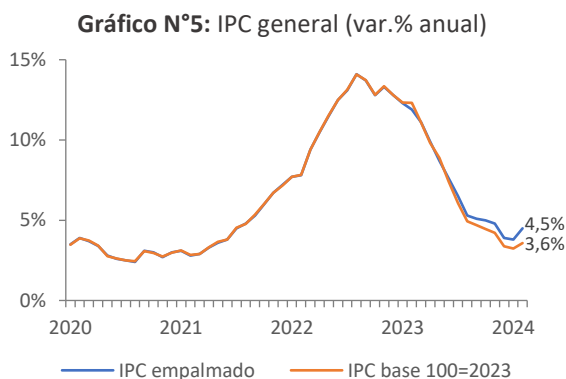
- **IPC de febrero sube 0,6%, impulsado por servicios.**
- **Dólar en máximos históricos.**

### IPC sorprende al alza, aunque convergencia no estaría amenazada

El Instituto Nacional de Estadísticas (INE) dio a conocer el Índice de Precios al Consumidor (IPC) para el mes de febrero de 2024, el cual registró una variación mensual de 0,6%, nuevamente por sobre lo esperado por el mercado, acumulando 1,3% en lo que va del año.

Ocho de las 13 divisiones de la nueva canasta contribuyeron al aumento mensual del IPC, donde destaca transporte, con un alza de 19,4% en transporte aéreo internacional y de 1,3% en gasolina, impulsados en cierta medida por un mayor tipo de cambio. Por otro lado, en la división de vivienda y servicios básicos, destaca la subida del precio de los arriendos (1,7%) y gas licuado (3,3%). De hecho, estos cuatro productos explican más de la mitad del IPC de febrero.

Cabe señalar que, en términos anuales, el IPC empalmado registra diferencias con respecto a la variación de precios de la nueva canasta 2023 debido a cambios en los ponderadores y productos, por ejemplo, esta última es más sensible a variaciones en el tipo de cambio. De esta manera, la inflación anual en el caso del IPC empalmado subió a 4,5%, mientras que el de la nueva canasta llegó a 3,6% en febrero (Gráfico N°5). Este último es el que se tiene en consideración en las decisiones de política monetaria.

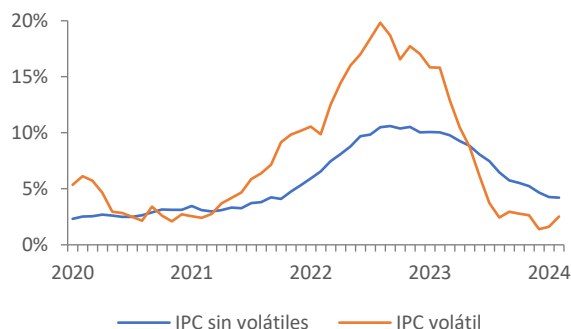


Fuente: Banco Central de Chile.

Visto de otra manera, el 38% del IPC de la nueva canasta estuvo explicado por el componente volátil, donde incidió fuertemente el aumento que ha experimentado el dólar en las últimas semanas. El 62% restante, en cambio fue explicado por el IPC sin volátiles -medida que ha sido foco de la discusión en el último tiempo y ha influido en las decisiones de política monetaria del Banco Central dado que representa de mejor manera el comportamiento de la demanda-, debido al alza en los precios de algunos servicios.

En el caso de este último, si bien el registro de 0,6% se encuentra por sobre el promedio histórico, el porcentaje de productos que subió de precios fue acotado y la variación en 12 meses se encuentra más bien controlada como se puede notar en el Gráfico N°6.

**Gráfico N°6: Otras medidas de IPC (var.% anual)**



Fuente: Banco Central de Chile.

Con todo, si bien existen presiones por el alza del dólar y de algunos bienes y servicios, que vienen sobre todo por el lado de la oferta, el resultado de febrero no responde a un aumento generalizado de precios, por lo que no sugiere una amenaza a la convergencia inflacionaria.

De esta forma, el Banco Central debiese continuar con la flexibilización de la Política Monetaria, aunque, debido a las alzas registradas en los índices de servicios y vivienda, es probable que en abril el recorte de la tasa sea menos agresiva que en la reunión de enero.

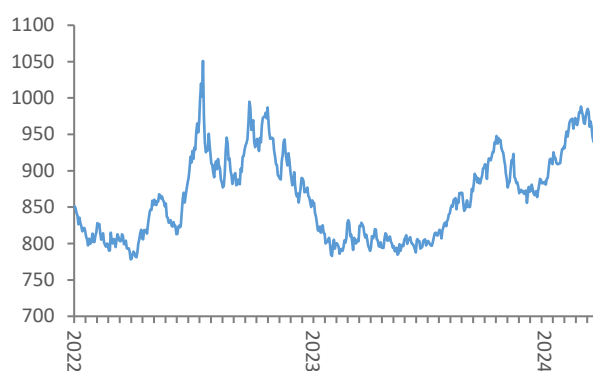
### Dólar sobre los \$900

Desde principios de enero, el precio del dólar ha estado situado por sobre los \$900, principalmente por la reducción del diferencial de tasas con respecto a EE.UU. Este último daría inicio a la flexibilización de la política monetaria recién en junio, mientras que en

Chile este proceso comenzó a mediados del año pasado. Este fenómeno ha estado presente a pesar de que el precio del cobre se encuentra en torno a los 4 USD/libra.

De esta manera, el Banco Central ha recibido presiones para una posible intervención como la del año 2022. Sin embargo, en esta ocasión no existen elementos que reúnan las condiciones para dar inicio a dicha acción. Por ejemplo, en el Gráfico N°7 se puede ver que en 2022 existía una alta volatilidad con respecto al escenario actual.

**Gráfico N°7:** Tipo de Cambio (\$/USD)



Fuente: Banco Central de Chile.

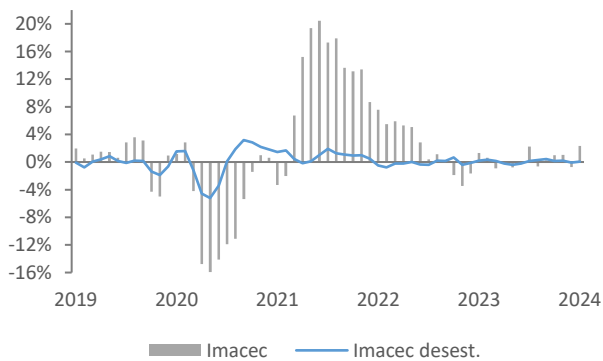
### III. ACTIVIDAD Y EMPLEO

- **Actividad se recupera lentamente.**
- **Mercado laboral permanece débil.**

#### Imacec de enero sorprende con buen resultado

El Banco Central de Chile dio a conocer el Imacec de enero de 2024, el cual aumentó 2,3% en comparación al mismo mes del año anterior, por sobre lo esperado por el mercado y con aportes positivos de todos los sectores. La serie desestacionalizada, por su parte, creció 2% con respecto al mes previo, impulsado principalmente por la minería.

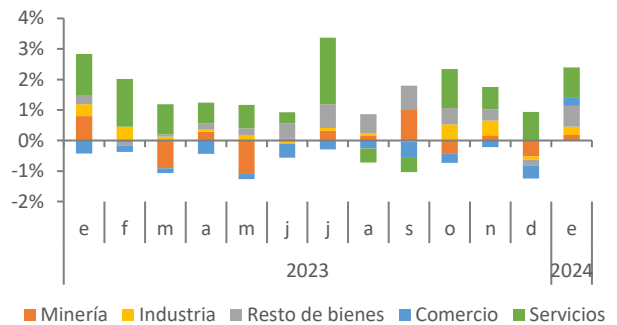
**Gráfico N°8:** Imacec (var.% anual) e Imacec desestacionalizado (var.% mensual, promedio 3 meses)



Fuente: Banco Central de Chile.

En términos anuales, destacó el desempeño de resto de bienes y servicios, que crecieron 4,5% y 2,5%, respectivamente, debido a un mayor valor agregado de la generación eléctrica en el caso del primero, y a los servicios personales y transporte en el segundo. Adicionalmente, el comercio, luego de 20 meses consecutivos en terreno negativo logró repuntar con un alza de 2,1% en el primer mes del año. Por último, la industria y la minería aumentaron 2,9% y 1,5%, respectivamente, de la mano de los datos sectoriales publicados por el INE.

**Gráfico N°9:** Contribución sectores a/a (var.% anual)



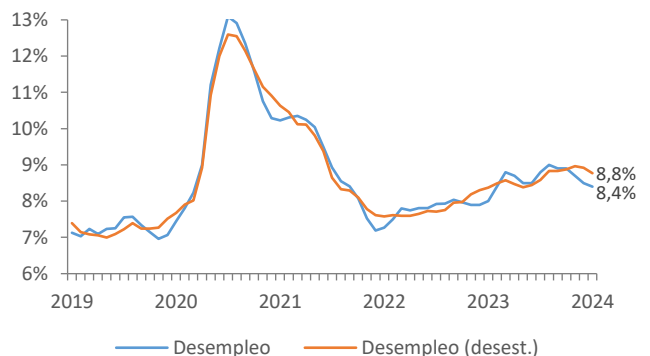
Fuente: Banco Central de Chile.

Luego del ajuste experimentado por la economía el año anterior, el 2024 comienza con mejores resultados. Sin embargo, es necesario observarlo con cautela, tal como se hizo con la caída de diciembre, ya que predecir una tendencia anual a partir de un mes puede ser aventurado. Además, el crecimiento proyectado para este año es acotado y se espera que la inversión prácticamente no crezca.

#### Nuevamente lidera la creación de empleos en el sector informal

El Instituto Nacional de Estadísticas (INE) dio a conocer la tasa de desocupación nacional correspondiente al trimestre móvil noviembre 2023 - enero 2024, la cual se ubicó en 8,4%. Si bien esta cifra es menor a la de las mediciones anteriores, se debe principalmente al mayor dinamismo histórico del sector agrícola y del comercio en esta época del año y no a una mejora evidente del mercado laboral. De hecho, ajustando por estacionalidad, el desempleo se sitúa en 8,8% (Gráfico N°7).

**Gráfico N°7:** Tasa de desempleo



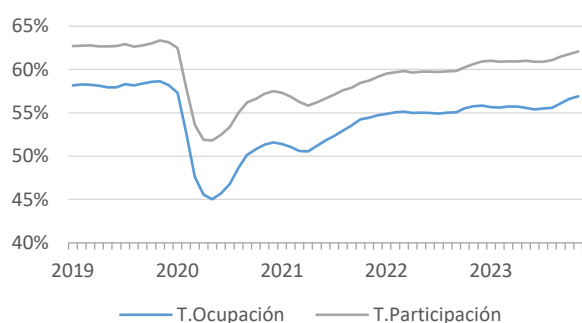
Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas.



El crecimiento de los ocupados fue de 2,9%, lo que significa un total de 265 mil nuevos puestos de trabajo con respecto al mismo trimestre del año anterior. Sin embargo, solo el 37% de estos corresponde a empleo asalariado privado formal, mientras que más del 55% son cuenta propia y asalariado privado informal. Por su parte, los asalariados públicos representaron un 16% en la creación anual de los ocupados, menor a lo registrado en trimestres anteriores.

Del lado positivo, tal como se observa en el Gráfico N°8, se consolida una leve tendencia al alza en la tasa de ocupación y participación, aunque todavía se encuentran bajo los niveles de 2019. En noviembre 2023 - enero 2024 llegaron a 56,9% y 62,1%, respectivamente, luego de estar prácticamente estancadas durante casi todo el año pasado.

**Gráfico N°8:** Tasa de ocupación y participación



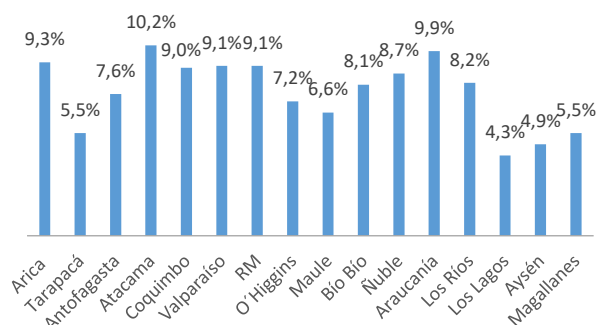
Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas.

Con todo, el mercado laboral permanece débil y todavía quedan cerca de 250 mil empleos por recuperar producto de la pandemia. En el contexto de debilidad de la economía y dado las últimas legislaciones aprobadas en materia laboral, es fundamental que el Gobierno implemente medidas concretas para fomentar la contratación en las empresas, ya que el 66% de la población cree que el gobierno no ha hecho lo suficiente para mejorar el empleo (Encuesta de Percepción de Empleo LyD, diciembre 2023).

### Atacama registra la mayor tasa de desempleo

La Región de Atacama registra la mayor tasa de desempleo (10,2%), seguido por La Araucanía (9,9%) y Arica y Parinacota (9,3%), como se puede notar en el Gráfico N°9. Con respecto al mismo trimestre del año anterior, se ven aumentos del desempleo en 12 regiones del país.

**Gráfico N°9:** Tasa de desocupación regional



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas.

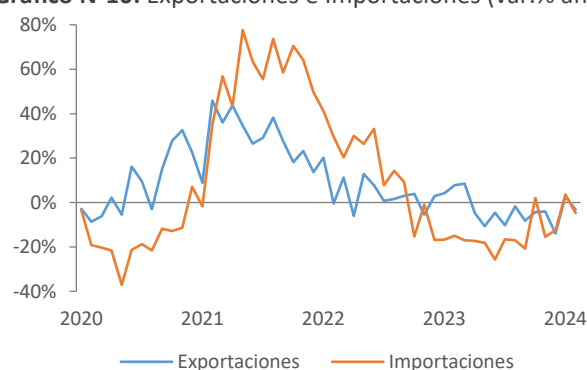
## IV. COMERCIO EXTERIOR

- Comercio exterior continúa débil.
- Importaciones de bienes de capital sufren la mayor baja desde 2013.
- Exportaciones mineras e industriales se contraen.

### Comercio exterior continúa débil evidenciando la debilidad de la economía

A pesar de las mejoras cifras de Imacec, el comercio exterior continúa deteriorándose, lo cual es signo de una economía mundial aún débil. En el segundo mes del año, luego del leve repunte registrado en enero, las exportaciones e importaciones vuelven a terreno negativo, con una baja de 3,2% y 4,8%, respectivamente, tal como se observa en el Gráfico N°10.

Gráfico N°10: Exportaciones e Importaciones (var.% anual)



Fuente: Banco Central de Chile.

### Fuerte contracción de importaciones de bienes de capital

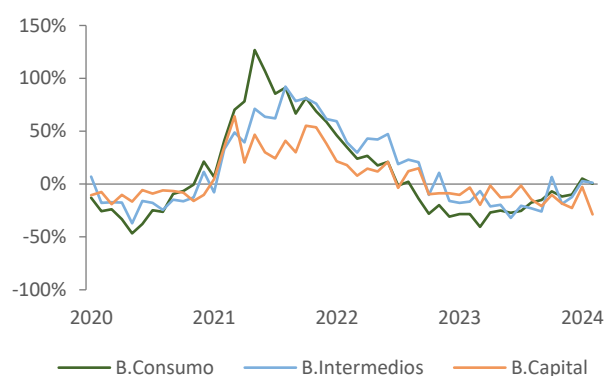
En específico, si bien el año pasado los bienes de consumo explicaron la mayor parte de la caída de las importaciones, desde fines de 2023 ha predominado la contracción de bienes de capital, lo que da cuenta de una ausencia de recuperación en la inversión. De hecho, en febrero las compras al exterior de este tipo de bienes cayeron 28,7%, lo cual corresponde a la mayor baja experimentada desde 2013. Destaca, al igual que en meses anteriores, las menores importaciones de camiones y vehículos de carga.

Al contrario, las importaciones de bienes de consumo e intermedios registraron una leve alza de 0,3% y 1,3%,

respectivamente como se puede notar en el Gráfico N°11. En el caso del primero se observa un significativo repunte en computadores, mientras las compras al exterior de automóviles y celulares caen nuevamente. En el caso de los bienes intermedios destaca el aumento de las importaciones de petróleo.

Para este año se espera cierta recuperación del comercio internacional con la esperada baja de tasas del Banco Central, sin embargo, la magnitud dependerá de la capacidad de crecimiento de la economía.

Gráfico N°11: Importaciones (var.% anual)



Fuente: Banco Central de Chile.

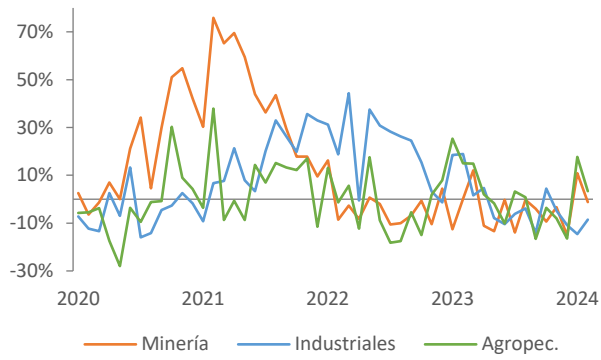
### Exportaciones industriales continúan a la baja

Las exportaciones mineras -que representan más de la mitad de las ventas al exterior-, cayeron 1,2% en febrero, debido al menor desempeño de carbonato de litio y molibdeno, ya que el cobre registró un aumento de 3,8% en febrero (Gráfico N°12).

Por su parte, los envíos industriales (33% de lo exportado por el país), volvieron a caer el mes pasado, esta vez en 8,5%, donde destaca la baja de algunos alimentos como carne de ave y de cerdo y de productos químicos. Sin embargo, se reportan aumentos importantes en bebidas y tabaco, celulosa y madera.

Por último, las exportaciones del sector agropecuario-silvícola y pesquero crecieron 3,4%, con mayores ventas de uva y cerezas, en comparación a lo registrado el año anterior, pero bajas en manzanas, peras y ciruelas.

Gráfico N°12: Exportaciones (var.% anual)



Fuente: Banco Central de Chile.

## V. INDICADORES ECONÓMICOS

### INDICADORES ECONÓMICOS DE CORTO PLAZO

Var.% mismo Trim. año anterior	2022		2023			
	III	IV	I	II	III	IV
PIB	0,5	-2,3	0,3	-0,4	0,6	0,4
Minero	-6,1	-1,0	-0,2	-1,7	3,5	-2,5
Resto	1,1	-2,4	0,4	-0,2	0,1	0,8
Demanda Interna	-1,0	-7,1	-7,1	-4,2	-3,1	-2,5
Form. Bruta de capital fijo	2,1	0,1	3,8	1,0	-2,9	-5,7
Construcción	2,2	2,5	0,9	0,2	-1,5	-3,3
Maquinaria y equipos	2,1	-3,3	8,6	2,0	-5,1	-9,1
Consumo de hogares e IPSFL	-3,4	-7,2	-7,9	-6,0	-4,4	-2,5
Bienes durables	-24,4	-23,6	-29,2	-29,7	-14,5	-9,0
Bienes no durables	-7,9	-10,9	-12,0	-7,7	-7,9	-4,8
Servicios	6,9	1,0	1,1	0,8	0,7	1,0
Consumo de gobierno	5,6	0,3	4,2	1,1	1,8	0,4
Exportaciones	3,7	1,2	2,5	-2,2	-0,4	-1,2
Importaciones	-2,2	-14,5	-17,2	-12,3	-10,3	-8,1

\* Variación mismo período año anterior, volumen a precios del año anterior encadenado.

Fuente: Banco Central de Chile.

	2023				2024	
	Sept.	Oct	Nov	Dic	Ene	Feb
Inflación (Var. % mensual)	0,7	0,4	0,7	-0,5	0,7	0,6
Inflación (Var. % anual)	5,1	5,0	4,8	3,9	3,8	4,5
Tipo de Cambio Nominal	884	926	887	875	908	963
Tipo de Cambio Real (1986=100)	101,9	105,8	102,1	100,7	103,2	-
IMACEC (Var. % anual)	0,3	1,0	1,0	-0,7	2,3	-

Fuente: Banco Central de Chile.

### INDICADORES ECONÓMICOS ANUALES

#### GOBIERNO CENTRAL COMO % DEL PIB, EN PESOS CORRIENTES

	2019	2020	2021	2022	2023(p)	2024(p)
Ingresos Corrientes (1)	21,7	20,0	23,9	26,1	23,1	24,0
Impuestos	17,7	16,1	18,8	21,1	18,3	19,7
Cobre	0,4	0,5	1,8	0,7	0,5	0,4
Otros	3,7	3,4	3,2	4,3	4,3	3,9
Gastos Corrientes (2)	20,8	23,9	28,2	21,5	25,4	25,9
Ahorro de Gob. Central (3) = (1)-(2)	0,9	-3,9	-4,4	4,6	-	-
Adquisición Neta Activos No Financieros (4)	3,8	3,4	3,3	3,5	-	-
Sup. o Déf. Global (5) = (3)-(4)	-2,9	-7,3	-7,7	1,1	-2,3	-1,9
Deuda bruta (% PIB)	28,3	32,5	36,3	38,0	38,2	41,1

Fuente: Informe de Finanzas Públicas cuarto trimestre 2023, Dipres.

## AHORRO – INVERSIÓN

COMO % DEL PIB, A PESOS CORRIENTES, REFERENCIA 2018

	2019	2020	2021	2022	2023
Form. Bruta de Capital	25,0	21,1	24,4	25,4	23,0
Ahorro Nacional Bruto	19,8	19,2	17,0	16,4	19,4
Ahorro Externo	5,2	1,9	7,4	8,7	3,6
Form. Bruta de Capital Fijo	24,5	22,6	23,3	25,3	23,8

Fuente: Banco Central de Chile.

## TASAS DE INTERÉS BANCOS CENTRALES (PROYECCIÓN)

VAR. %

	Actual	Jun-24	Sep-24	Dic-24	Mar-25
Estados Unidos	5,50	5,25	5,00	4,75	4,50
BC Europeo (tasa de depósito)	4,00	3,75	3,50	3,00	2,50
Japón	-0,10	-0,10	0,00	0,25	0,25
China	2,50	2,40	2,30	2,30	2,20
América Latina	10,80	9,72	9,24	8,88	8,65

Fuente: Bancos de Inversión.

## ECONOMÍA CHILENA

SECTOR REAL (VAR. % ANUAL)

	2019	2020	2021	2022	2023
PIB	0,6	-6,1	11,3	2,1	0,2
Consumo	0,7	-6,6	19,5	2,6	-3,9
Inversión (*)	4,5	-10,8	16,0	3,9	-1,1
Exportaciones	-2,5	-0,9	-1,5	0,8	-0,3
Importaciones	-1,7	-12,3	31,9	1,5	-12,0

(\*) Excluye inventarios. Fuente: Banco Central de Chile.

CUENTAS EXTERNAS (\$US mills.)

	2019	2020	2021	2022	2023
Cuenta Corriente	-14.505	-4.952	-22.962	-26.162	-11.899
Balanza Comercial	3.016	18.917	10.305	3.729	15.323
Exportaciones	68.792	74.024	94.604	98.557	94.557
Importaciones	65.776	55.108	84.299	94.827	79.234

Fuente: Banco Central de Chile.

PRECIOS (%)

	2019	2020	2021	2022	2023
IPC Promedio	2,6	3,1	4,5	11,6	7,7
IPC dic/dic	3,0	3,0	7,2	12,8	3,9

Fuente: Banco Central de Chile.

MERCADO DEL TRABAJO (PROMEDIO ANUAL, %)

	2018	2019	2020	2021	2022
Tasa de Desocupación	7,3	7,2	10,6	9,1	7,8

Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas.