



INFORME DE COYUNTURA ECÓNOMICA

WWW.LYD.ORG
ISSN 2735-7589

N° 329
ABRIL 2024

Contenido

I. ECONOMÍA INTERNACIONAL.....	4
II. PRECIOS	5
III. ACTIVIDAD Y EMPLEO	7
IV. COMERCIO EXTERIOR.....	9
V. INDICADORES ECONÓMICOS DE CORTO PLAZO	11
INDICADORES ECONÓMICOS ANUALES	11

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

PREOCUPACION POR CRECIMIENTO TENDENCIAL DE CHILE

El Imacec de febrero pasado, que reportó un incremento de 4,5% en 12 meses, superó nuevamente las expectativas del mercado y, si bien contiene elementos transitorios¹, provocó un cambio en la mirada de los analistas para 2024. En esta línea, la Encuesta de Expectativas Económicas del Banco Central contiene una corrección al alza en las proyecciones de crecimiento para este año, pasando de 1,8% en marzo a 2,5% en abril. Este cambio en la mirada para lo que resta del año podría generar un efecto potencialmente negativo, en el sentido de que el actual Gobierno -que no es muy exigente en esta materia- podría reducir la urgencia de perseverar en medidas pro crecimiento. Estas políticas tuvieron mayor atención gubernamental durante el año pasado cuando la contracción de la economía era apremiante.

Sin embargo, de acuerdo al último Informe de Política Monetaria del Banco Central (IPoM, marzo 2024), la estimación de mediano plazo sobre el crecimiento del PIB de nuestra economía es en promedio de 2,2% para el período 2024-2026. Además, descontando la expansión de la población (0,6%), se obtiene un aumento anual de apenas 1,6%. Este resultado, tal como se analizó en el Tema Público N°1.608², es claramente menor al registrado en las últimas décadas, además de insuficiente para enfrentar la carencia de bienes públicos aún vigente.

Adicionalmente, el Instituto Emisor contempla en el mismo IPoM una caída en la inversión de -2% para el presente año, que sumada a la contracción de -1,1% de 2023, enciende una alerta por el impacto que ello tiene sobre el crecimiento tendencial. En este sentido, los modelos de crecimiento como el de Solow y Swan (1956) y de Grossman y Helpman (1994) establecen que la inversión o acumulación de capital físico y humano es uno de los pilares del crecimiento, junto con el aumento de la fuerza laboral. De esta manera, cuando la inversión cae de forma consecutiva, como ocurrió durante la segunda administración Bachelet, no solo se ve afectado el desempeño del periodo correspondiente, sino que altera la trayectoria del ingreso per cápita para los años que están por venir.

De esta manera, aunque el Gobierno puede sentirse satisfecho con una expectativa de crecimiento en torno a 2% para este año, ello no es suficiente y la caída de la inversión es una luz de alerta que debe ser considerada con la máxima atención.

¹ La variación anual de la serie desestacionalizada fue de 2,8%.

² <https://lyd.org/wp-content/uploads/2023/09/TP-1608-CRECIMIENTO.pdf>

I. ECONOMÍA INTERNACIONAL

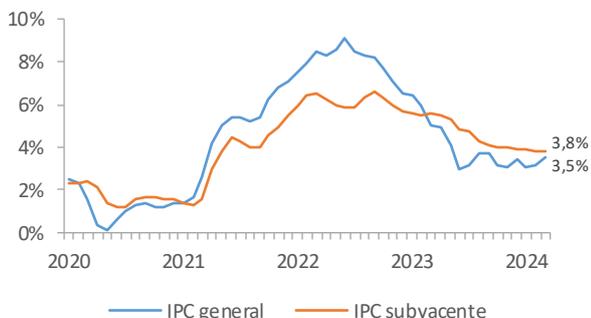
- **IPC en EE.UU. supera nuevamente las expectativas, y la FED retrasaría el inicio de los recortes.**
- **En la Eurozona, en cambio, continúa el descenso de la inflación y el BCE comenzaría la flexibilización en junio.**

FED retrasaría la flexibilización de la PM

Nuevamente el Índice de Precios al Consumidor en Estados Unidos superó las expectativas de mercado, con un alza de 0,4% en marzo, lo que llevó la inflación anual a ubicarse en 3,5%, la más alta desde septiembre del año pasado. En términos mensuales, los mayores aportes estuvieron en vivienda y gasolina, que en conjunto explicaron más de la mitad del resultado.

Por su parte, el IPC subyacente, que excluye alimentos y energía, también fue de 0,4% y en 12 meses el indicador se mantuvo en 3,8% (Gráfico N°1), superando de igual forma las expectativas del mercado.

Gráfico N°1: IPC general e IPC subyacente, EE.UU. (var.% anual)



Fuente: tradingeconomics.com

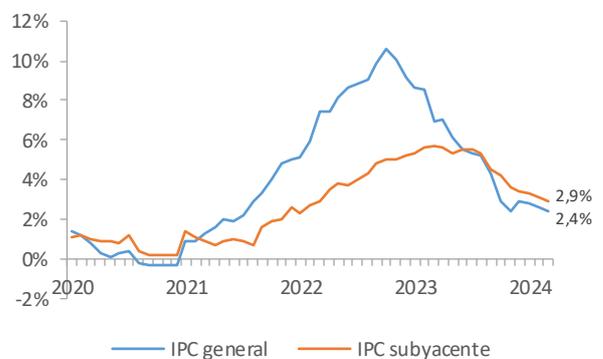
La inflación continúa por sobre la meta del 2% por lo que sigue siendo la mayor preocupación en Estados Unidos. Cabe destacar que la economía estadounidense ha sido resiliente a pesar de las restricciones monetarias, lo que ha dificultado la convergencia inflacionaria. En lo reciente, la creación de empleos continúa superando las proyecciones, dando cuenta de un continuo dinamismo en el mercado laboral.

Si bien el mercado esperaba que la FED de inicio a la flexibilización de la política en la reunión de junio, con estos antecedentes, las expectativas apuntan a que ocurriría incluso en septiembre. En esta línea la FED ha insinuado que no tiene apuros en comenzar con los recortes y 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 daría inicio a recortes en junio

En la Eurozona, en cambio, continúa la evolución descendente de los precios. En marzo, el IPC se incrementó 0,8%, y en términos anuales la inflación pasó de 2,6% a 2,4%, la menor cifra desde febrero 2022, donde destaca la caída de los precios de la energía y la desaceleración en el alza de alimentos. De la misma forma, la medición subyacente, que excluye alimentos y energía, continúa cayendo (Gráfico N°2), y también se situó por debajo de las proyecciones de mercado.

Gráfico N°2: IPC general e IPC subyacente, Eurozona (var.% anual)



Fuente: tradingeconomics.com

De esta manera, aunque el Banco Central Europeo haya optado por mantener las tasas de interés en la reunión de abril, se estima que los recortes comenzarían en junio, dependiendo de la evolución de la economía (que se encuentra más bien estancada).

II. PRECIOS

- **IPC de marzo alivia presiones inflacionarias.**
- **Dólar permanece en máximos históricos.**

IPC sorprende levemente a la baja

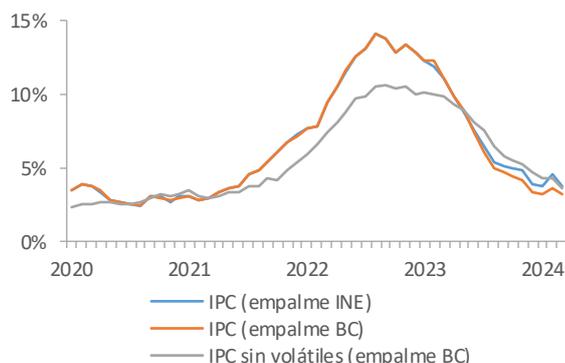
El Instituto Nacional de Estadísticas (INE) dio a conocer el Índice de Precios al Consumidor (IPC) para el mes de marzo de 2024, el cual registró una variación mensual de 0,4%, levemente bajo lo esperado por el mercado, acumulando 1,6% en lo que va del año.

Nueve de las trece divisiones de la nueva canasta contribuyeron al aumento mensual del IPC. Como era de esperar, destacó el aumento de educación -que históricamente ha presionado la inflación al alza en el mes de marzo-, y de vivienda y servicios básicos, con incrementos en gas y arriendo, principalmente. En conjunto, dichos productos y servicios explican casi la totalidad del IPC.

El IPC sin volátiles subió 0,6% con respecto a febrero, impulsado de igual forma por servicios como educación y arriendo. Cabe agregar que el tipo de cambio continúa ejerciendo presión en ciertos productos, sobre todo en energía (volátiles), como fue el caso de la gasolina. Al contrario, destacaron las sorpresas bajas en algunos alimentos, como las carnes, y con el fin de las vacaciones, transporte aéreo y en bus.

En 12 meses, el IPC se redujo de 4,5% a 3,7% en marzo, como se observa en el siguiente gráfico, mientras que la serie referencial (nueva canasta) pasó de 3,6% a 3,2%.

Gráfico N°3: IPC (var.% anual)



Fuente: Banco Central de Chile.

Con todo, el IPC de marzo alivia en cierta medida las presiones inflacionarias generadas por los registros de enero y febrero y estuvo explicado principalmente por factores estacionales y energía, que son más bien transitorios. Dado que, el porcentaje de productos que subió de precios fue acotado y la variación en 12 meses se encuentra más bien controlada, el Banco Central debiese continuar con la flexibilización de la Política Monetaria.

Cabe destacar que en el último IPoM, el Banco Central corrigió sus proyecciones de inflación al alza para este año desde 2,9% a 3,8%, principalmente por aumentos en los costos. Por otro lado, se mostró más cauteloso frente a los próximos recortes de tasas y seguirá monitoreando el panorama económico para la toma de decisiones. Es altamente probable que los próximos movimientos sean menos agresivos a los observados hasta ahora.

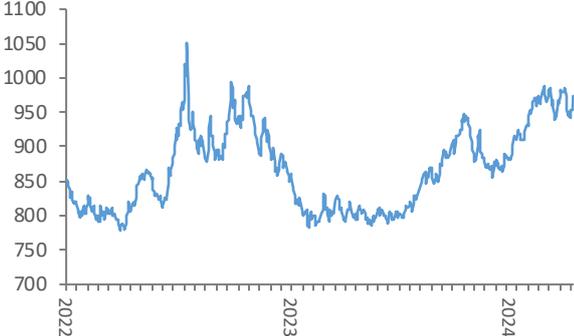
Dólar continúa por sobre los \$900

Desde principios de enero, el precio del dólar ha estado situado por sobre los \$900, lo cual ha llevado al peso chileno a ser una de las monedas más depreciadas del mundo.

La razón principal se encuentra en la reducción del diferencial de tasas con respecto a EE.UU., que ha mantenido los tipos de interés, mientras que en Chile este proceso comenzó a mediados del año pasado. El precio del cobre, en cambio, se encuentra sobre los 4 USD/libra desde marzo, pero no ha logrado compensar las presiones del tipo de cambio por diferencial de tasas.

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°4 se puede ver que en 2022 existía una alta volatilidad con respecto al escenario actual. Adicionalmente, la perspectiva de mercado es que el tipo de cambio caiga hacia el segundo semestre.

Gráfico N°4: Tipo de Cambio (\$/USD)



Fuente: Banco Central de Chile.

III. ACTIVIDAD Y EMPLEO

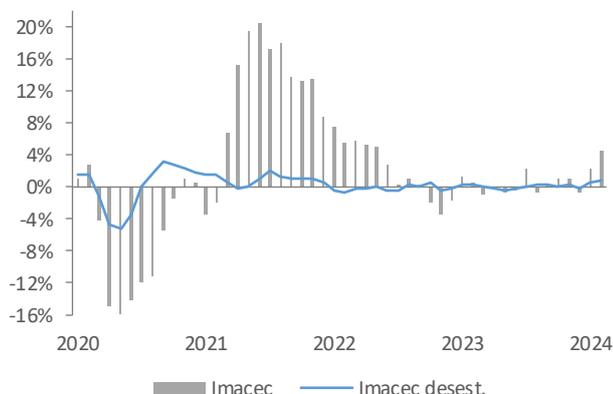
- **Actividad se recupera lentamente.**
- **Mercado laboral comienza a mostrar signos de una leve recuperación.**

Nuevamente Imacec sorprende al alza

El Banco Central de Chile dio a conocer el Imacec de febrero de 2024, el cual aumentó 4,5% en comparación al mismo mes del año anterior, por sobre lo esperado por el mercado y con aportes positivos de todos los sectores.

Cabe destacar que febrero de 2024 tuvo un día hábil más como consecuencia del año bisiesto. La serie desestacionalizada, por su parte, creció 0,8% con respecto al mes previo, impulsado principalmente por la minería, que aumentó 2,4% en comparación a enero.

Gráfico N°5: Imacec (var.% anual) e Imacec desestacionalizado (var.% mensual, promedio 3 meses)

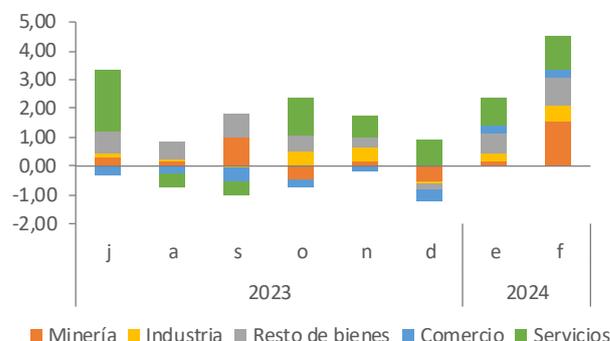


Fuente: Banco Central de Chile.

En terminos anuales, destacó el desempeño de la minería, que subió 11,5%, en línea con los datos publicados por el INE que sugieren una mayor producción debido al incremento en la extracción y procesamiento de cobre por una mejor ley de mineral. La industria y resto de bienes, en tanto, crecieron 5,2% y 6,7%, respectivamente.

Por último, comercio y servicios presentaron un incremento de 2% y 3,2%, respectivamente. En el caso del primero destaca el mejor resultado tanto del comercio mayorista como del minorista, aunque las ventas automotrices continúan cayendo.

Gráfico N°6: Contribución sectores a/a (var.% anual)



Fuente: Banco Central de Chile.

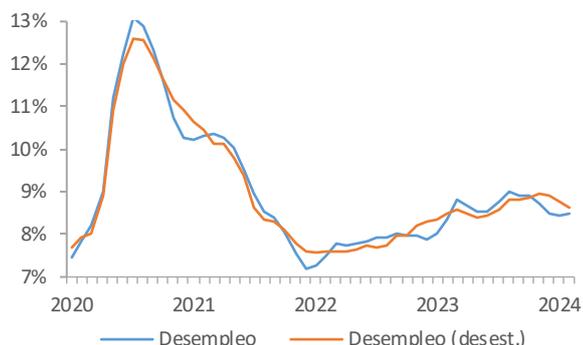
Luego del ajuste experimentado por la economía el año anterior, el 2024 ha mostrado mejores resultados. Con esto, el Banco Central en su último IPOM corrigió al alza las proyecciones de crecimiento desde 1,8% a 2,5%. Sin embargo, cabe destacar que la inversión caiga nuevamente este año, en torno a un -2%.

Cifras laborales muestran cierto grado de recuperación

El Instituto Nacional de Estadísticas (INE) dio a conocer las cifras laborales correspondientes al trimestre móvil diciembre 2023 - febrero 2024, los cuales muestran cierto grado de recuperación en el Mercado del Trabajo.

Por un lado, la tasa de desocupación nacional fue de 8,5% y la tasa ajustada por estacionalidad anotó su tercera baja mensual consecutiva, situándose en 8,6%. Es decir, a pesar del mayor dinamismo histórico del sector agrícola y del comercio en esta época del año (que impulsan la tasa de desocupación a la baja), las cifras corregidas muestran una leve tendencia en la recuperación del desempleo (Gráfico N°7).

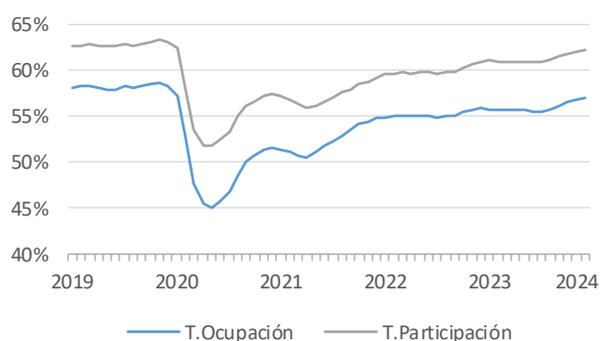
Gráfico N°7: Tasa de desempleo



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas.

En la misma línea, tal como se observa en el Gráfico N°8, la tasa de ocupación y participación continúan creciendo y en diciembre 2023 - febrero 2024 llegaron a 57% y 62,3% respectivamente, luego de estar prácticamente estancadas durante casi todo el año pasado. A pesar de lo anterior, permanecen por debajo de los niveles previos a la pandemia.

Gráfico N°8: Tasa de ocupación y participación



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas.

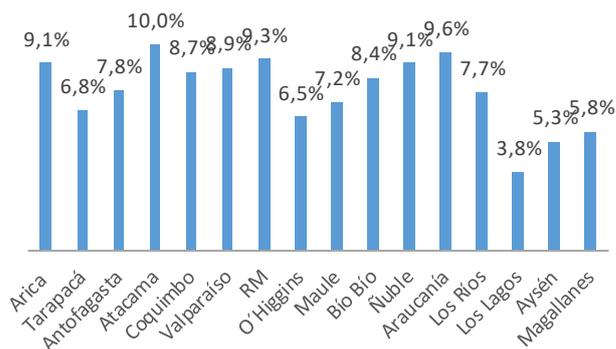
En específico, los ocupados crecieron 3,1%, lo que significa un total de 279 mil nuevos puestos de trabajo con respecto al mismo trimestre del año anterior, consolidándose una tendencia al alza en la creación de empleos. Sin embargo, cabe destacar que la proporción de trabajos privados formales sigue siendo baja. En esta línea, en el trimestre móvil diciembre 2023 - febrero 2024 solo el 52% de los empleos creados anualmente corresponde a empleo asalariado privado formal.

En conclusión, el mercado laboral comienza a mostrar señales de recuperación, aunque todavía existen ciertos reparos. En el contexto de debilidad de la economía 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%), seguido por La Araucanía (9,6%) y La Región Metropolitana (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 10 regiones del país.

Gráfico N°9: Tasa de desocupación regional



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas.

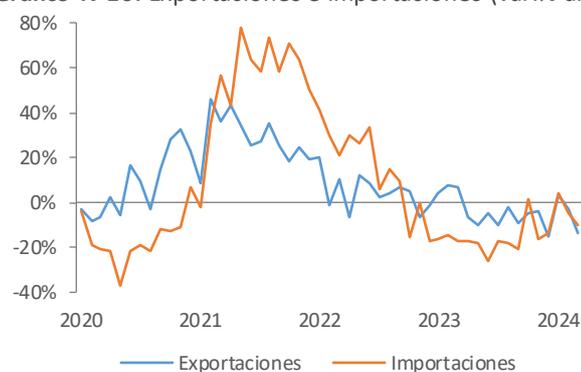
IV. COMERCIO EXTERIOR

- Comercio exterior continúa débil.
- Baja en importaciones de bienes intermedios y de capital.
- Fuerte contracción en envíos industriales.

Comercio exterior continúa débil

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 tercer mes del año, las exportaciones e importaciones volvieron a caer, esta vez en 13,7% y 10,1%, 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 intermedios

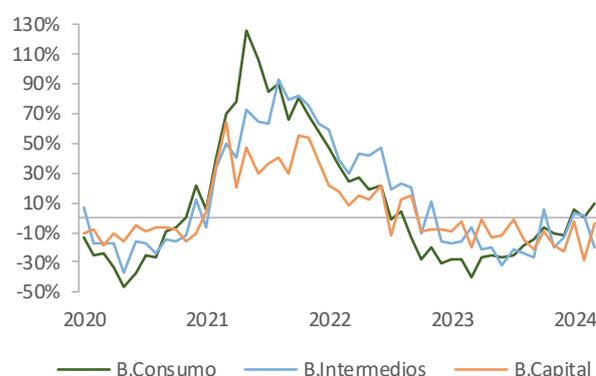
En marzo, la mayor baja en importaciones se dio en bienes intermedios, los cuales reportaron un descenso de 20,6%. Destacan las menores compras al exterior de productos energéticos, tales como petróleo y diésel, y productos químicos.

Por su parte, las importaciones de bienes de capital, que reflejan en cierta medida la inversión, reportaron una contracción menor al mes anterior (-3,7% vs -28,7% en febrero). En esta categoría incidieron las bajas en motores y otra maquinaria, mientras que camiones y vehículos de carga, subieron 14%, luego de 10 meses consecutivos en terreno negativo.

Por último, mientras el año pasado los bienes de consumo explicaron la mayor parte de la caída de las importaciones, en 2024 éstas han repuntado levemente. De esta manera, en marzo tuvieron un aumento de casi 10%, impulsado por mayores compras de automóviles (luego de 14 meses consecutivos de bajas), vestuario y calzado, medicamentos, entre otros.

Para este año se espera cierta recuperación del comercio internacional con las bajas 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.

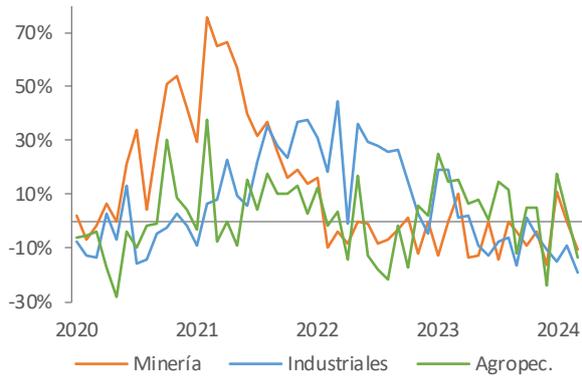
Exportaciones industriales continúan a la baja

Las exportaciones mineras -que representan más de la mitad de las ventas al exterior-, cayeron 10,5% en marzo, debido al menor desempeño del cobre (-5,5%), de carbonato de litio (-61%) y molibdeno (59%) (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 18,9%, lo cual corresponde a la mayor baja desde octubre de 2019. Destaca la baja de algunos alimentos como carne de ave y salmón, y bebidas y tabaco.

Por último, las exportaciones del sector agropecuario-silvícola y pesquero, luego del repunte registrado en los primeros dos meses del año, volvieron a terreno negativo en marzo, con una baja de 13%, impulsado principalmente por menores ventas de uvas y paltas en comparación a lo registrado el año anterior.

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		
	Oct	Nov	Dic	Ene	Feb	Mar
Inflación (Var. % mensual)	0,4	0,7	-0,5	0,7	0,6	0,4
Inflación (Var. % anual)	5,0	4,8	3,9	3,8	4,5	3,7
Tipo de Cambio Nominal	926	887	875	908	963	968
Tipo de Cambio Real (1986=100)	105,8	102,1	100,7	103,2	109,3	-
IMACEC (Var. % anual)	1,0	1,0	-0,7	2,3	4,5	-

Fuente: Banco Central de Chile.

INDICADORES ECONÓMICOS ANUALES

GOBIERNO CENTRAL COMO % DEL PIB, EN PESOS CORRIENTES

	2019	2020	2021	2022	2023	2024(p)
Ingresos Corrientes (1)	21,7	20,0	23,9	26,1	23,0	24,3
Impuestos	17,7	16,1	18,8	21,1	17,8	19,9
Cobre	0,4	0,5	1,8	0,7	0,4	0,4
Otros	3,7	3,4	3,2	4,3	4,8	4,0
Gastos Corrientes (2)	20,8	23,9	28,2	21,5	21,9	26,2
Ahorro de Gob. Central (3) = (1)-(2)	0,9	-3,9	-4,4	4,6	1,1	-
Adquisición Neta Activos No Financieros (4)	3,8	3,4	3,3	3,5	3,5	-
Sup. o Déf. Global (5) = (3)-(4)	-2,9	-7,3	-7,7	1,1	-2,4	-1,9
Deuda bruta (% PIB)	28,3	32,5	36,3	38,0	39,8	41,2

Fuente: Informe de Finanzas Públicas primer trimestre 2024, 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, %)

	2019	2020	2021	2022	2023
Tasa de Desocupación	7,2	10,8	8,9	7,8	8,7

Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas.