



# INFORME DE COYUNTURA ECÓNOMICA

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

N° 331  
JUNIO 2024

## Contenido

I. ECONOMÍA INTERNACIONAL.....	4
II. PRECIOS.....	5
III. ACTIVIDAD Y EMPLEO.....	6
IV. COMERCIO EXTERIOR.....	8
V. INDICADORES ECONÓMICOS.....	9

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)

## SE INICIA EL RETIRO DEL AJUSTE MONETARIO EN EL G7

---

En las últimas semanas, varios países han iniciado el retiro del ajuste monetario. En Canadá esto se dio el 5 de junio pasado, donde el Banco Central disminuyó la tasa de política monetaria (TPM) desde 5% a 4,75%. En este caso, el proceso de restricción monetaria comenzó en marzo 2022, con un aumento del tipo de interés de 475 puntos base (pb) en un plazo de 17 meses para llegar a 5%, nivel que fue mantenido posteriormente durante 11 meses. De igual manera, a inicios de mes, el Banco Central Europeo decidió reducir la tasa rectora en 25 pb, luego de haber permanecido 9 meses en 4,5%. En la Eurozona, el ajuste monetario se inició en julio de 2022, con un incremento de 450 pb en 14 meses.

Otros países, en cambio, se encuentran próximos a dar inicio al proceso de relajación monetaria. En Inglaterra y Estados Unidos, específicamente, se espera que esto ocurra en septiembre próximo. Cabe destacar que el Banco Central de Inglaterra comenzó a subir la tasa de interés en diciembre de 2021, desde 0,1% a 5,25%, manteniendo este último guarismo sin cambio desde agosto del año pasado. La Reserva Federal de los Estados Unidos, por su parte, inició el proceso de ajuste monetario en marzo de 2022, aumentando la tasa de referencia desde 0,25% a 5,5% en junio del año pasado.

De esta manera, dado que la inflación mundial ha comenzado a moderarse (aunque más lento de lo esperado), se ha iniciado la relajación paulatina de la contracción monetaria que partió hace un par de años. Sin embargo, esto ha generado una discusión en torno a la tasa neutral, es decir, el nivel en el cual se estabiliza la tasa de política monetaria. En esta línea, es evidente que el punto de partida del ajuste no es una referencia, ya que en varios países las tasas de interés se encontraban cercanas a 0% para enfrentar la contracción económica mundial por la pandemia.

Ahora bien, en Chile el ajuste partió en julio de 2021, con un alza de 1.075 pb en 16 meses, llevando la tasa de política monetaria desde 0,5% a 11,25%. Este último se mantuvo hasta julio del año pasado, cuando se inició la relajación del ajuste. En la actualidad, la TPM se sitúa en 6% y se espera que llegue a 5% en marzo del próximo año, nivel cercano a la tasa neutral que para nuestro país debería bordear el 4,5%. A diferencia de los países del G7, en el caso chileno el ajuste tuvo que ser más severo dado que la inflación se aceleró hasta 14,1% producto de los retiros de fondos previsionales.

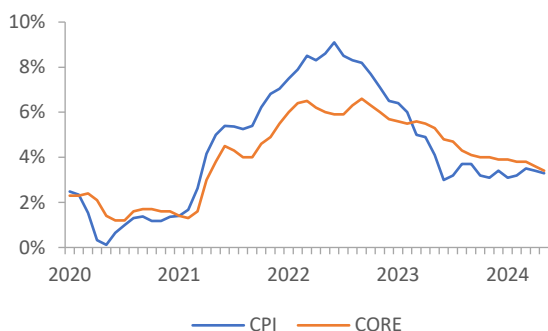
## I. ECONOMÍA INTERNACIONAL

- **Leve moderación de la inflación en EE.UU.**
- **BCE dio inicio a la flexibilización de la política monetaria.**

### Menores presiones inflacionarias en EE.UU.

En mayo, el Índice de Precios al Consumidor en Estados Unidos no presentó variación con respecto al mes anterior, mientras se esperaba un leve aumento de 0,1%. De esta manera, la inflación anual retrocedió a 3,3%. El IPC subyacente, que excluye alimentos y energía, también descendió de 3,6% a 3,4% en 12 meses (Gráfico N°1).

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



Fuente: tradingeconomics.com

Por otro lado, en comparación al año anterior, se observa un menor dinamismo en EE.UU. con un crecimiento de la economía de 1,3% en el primer trimestre (con respecto al trimestre anterior). Sin embargo, el mercado laboral, que había estado perdiendo fuerza, se mostró resiliente en mayo con un nivel de creación de empleos y de los salarios mayor a lo esperado.

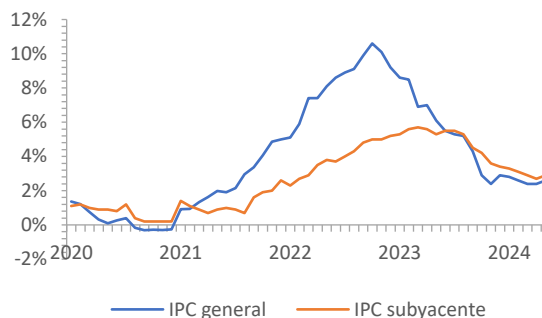
Con todo, las expectativas apuntan a que la flexibilización de la política monetaria comenzaría en septiembre. En esta línea, la FED ha insinuado que no tiene apuros en comenzar con los recortes y las autoridades necesitan mayores indicios de una inflación controlada para bajar los tipos de interés.

### Pese al alza de la inflación, el BCE inició la flexibilización de la política monetaria

La inflación en la Eurozona aumentó de 2,4% a 2,6% y la inflación subyacente, que excluye alimentos y

energía pasó de 2,7% a 2,9% en mayo, como se puede notar en el Gráfico N°2. El alza de los servicios influyó significativamente en este resultado.

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



Fuente: tradingeconomics.com

Aún con este resultado, el Banco Central Europeo comenzó la flexibilización monetaria con un recorte de tasas de 25 puntos base, en línea con lo proyectado. Para el resto del año, se espera que el BCE continúe con los recortes, aunque mantendría su cautela dependiendo de la evolución de la economía (que, a pesar del leve repunte, se encuentra más bien estancada).

### Los riesgos futuros de la economía de China

En el primer trimestre del año la economía china creció 7,4%, superando las proyecciones de mercado. El impulso estuvo principalmente en la industria, aunque el sector inmobiliario continúa a la baja y la demanda interna sigue débil, lo que genera incertidumbre en cuanto al dinamismo hacia fines de año.

China, a diferencia del resto del mundo, sufre los riesgos de una deflación, lo que da cuenta de la debilidad del consumo. Al mismo tiempo, las autoridades han entregado estímulos monetarios para dar impulso a la economía.

## II. PRECIOS

- **IPC de mayo impulsado por no volátiles.**
- **Dólar al alza, de la mano de una caída en el precio del cobre.**

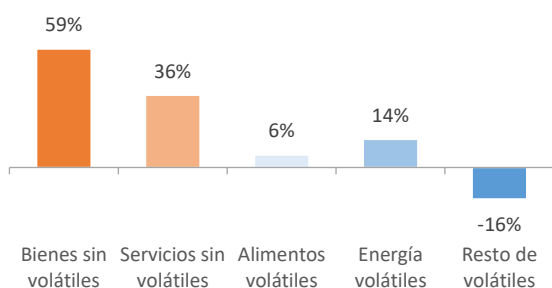
### Convergencia inflacionaria estancada por shocks de oferta

El Instituto Nacional de Estadísticas (INE) dio a conocer el Índice de Precios al Consumidor (IPC) para mayo de 2024, el cual registró una variación mensual de 0,3%, en torno a lo esperado por el mercado, acumulando 2,4% en lo que va del año.

El registro estuvo en torno al promedio histórico y fue empujado mayormente por el componente sin volátiles, que subió 0,4%. En esta categoría destacó el alza de arriendo (al igual que en meses anteriores), alimentos para mascotas, alimentos adquiridos en restaurantes y cafés, libros y cervezas. El aumento de dichos bienes y servicios explicaron casi la mitad del IPC.

El IPC volátil, en cambio, no presentó variación en mayo, dado que el alza de la gasolina y de algunos alimentos (aceite de oliva, frutas de estación, huevos, entre otros) fue compensada con la baja en gastos comunes, gas licuado, vinos, paquetes turísticos internacionales y parafina.

Gráfico N°3: Contribución a la variación mensual del IPC



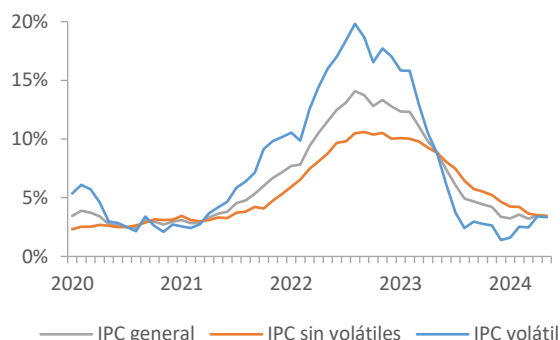
Fuente: Banco Central de Chile.

De esta manera, en 12 meses, el IPC subió de 4% a 4,1% en mayo, mientras que la serie referencial pasó de 3,5% a 3,4%, como se observa en el Gráfico N°4.

Con todo, si bien la convergencia inflacionaria se encuentra estancada, las presiones obedecen mayormente a factores de oferta. Además, el porcentaje de productos que sube de precio

permanece acotado y las expectativas de inflación se encuentran ancladas a la meta. Así, el Banco Central debiese continuar con la flexibilización de la Política Monetaria en la reunión de mediados de mes, aunque es probable que vuelva a moderar el ritmo.

Gráfico N°4: IPC empalmado, base 2023=100 (var.% anual)



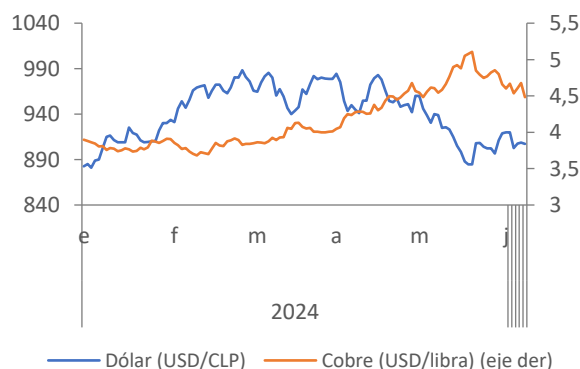
Fuente: Banco Central de Chile.

### Dólar vuelve a subir

Si bien en mayo el dólar comenzó a bajar impulsado por el alza del precio del cobre (que superó los 5 USD/libra), en las últimas semanas volvió a subir. De esta manera, el tipo de cambio continúa volátil y el precio chileno se sitúa entre las monedas más depreciadas de la región.

La reciente depreciación del peso chileno ha estado impulsada por la disminución del precio del cobre, donde China reportó una baja en sus importaciones y por las positivas cifras del mercado laboral en EE.UU., que influyen en las expectativas de recorte de tasas por parte de la FED. Al cierre de este informe el precio del cobre se encuentra en \$4,48 USD/libra, su mayor nivel en dos años y el dólar en \$907 (Gráfico N°5)

Gráfico N°5: Tipo de cambio y precio del cobre diario



Fuente: Bolsa Electrónica de Chile.

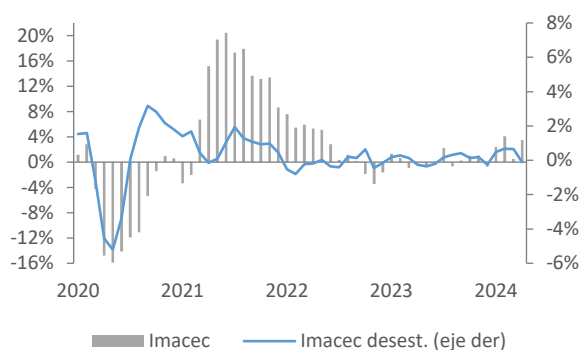
### III. ACTIVIDAD Y EMPLEO

- **Actividad crece en 12 meses, pero retrocede con respecto a marzo.**
- **Mercado laboral continúa débil.**

#### Fuerte influencia de días hábiles adicionales en el Imacec

El Banco Central de Chile dio a conocer el Imacec de abril de 2024, el cual aumentó 3,5% en comparación al mismo mes del año anterior, ubicándose en el rango alto de las proyecciones. El hecho de que el mes contó con tres días hábiles más que en 2023 contribuyó positivamente el resultado, ya que la serie desestacionalizada cayó 0,3%.

**Gráfico N°6:** Imacec (var.% anual) e Imacec desestacionalizado (var.% mensual, promedio 3 meses)



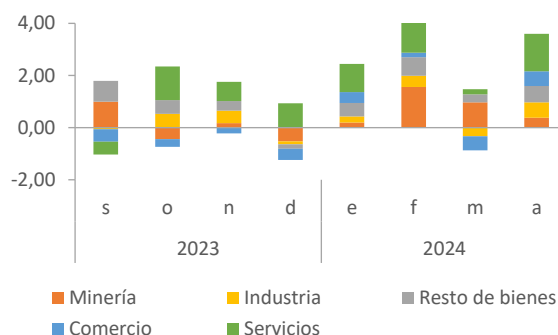
Fuente: Banco Central de Chile.

En términos anuales, todos los sectores aportaron positivamente al crecimiento de la actividad. En abril destacó el desempeño de servicios, que subió 2,9% con respecto al mismo mes del año anterior, principalmente por transporte y servicios personales. Sin embargo, con respecto al marzo el crecimiento es leve (0,2%). Por otra parte, la generación eléctrica continúa incidiendo positivamente al Imacec, pero esta vez destaca también el alza en producción de alimentos.

El comercio creció 6,4% con respecto a abril de 2023, donde destacan alimentos, enseres domésticos y vestuario (comercio mayorista) y de ventas en establecimientos especializados de vestuario y equipamiento doméstico (comercio minorista). Con respecto a marzo, en cambio, la actividad comercial cae 1,4%.

La minería presentó un crecimiento de 2,2% en términos anuales, donde la caída del cobre (producto de una menor extracción y procesamiento de cobre debido a una baja ley del mineral) fue compensado por el aumento en la producción de litio. En términos desestacionalizados la actividad minera registra una contracción de 2,4%.

**Gráfico N°7:** 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 y en el primer trimestre la actividad creció 2,3%. Sin embargo, esta alza está impulsada principalmente por la minería y generación eléctrica, que son factores más bien transitorios y no evidencian una notoria recuperación de la economía, lo cual es notoriamente relevante en el resultado de abril.

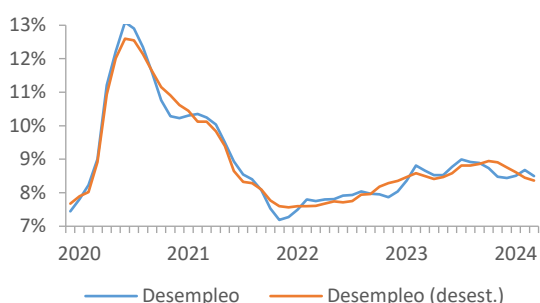
#### A pesar de cierto grado de recuperación, empleo continúa débil

El Instituto Nacional de Estadísticas (INE) dio a conocer las cifras laborales correspondientes al trimestre móvil febrero - abril 2024. Con respecto al trimestre anterior, la tasa de desocupación nacional fue de 8,5%, contrayéndose en 0,2 puntos porcentuales con respecto al mismo período del año anterior. La tasa ajustada por estacionalidad, en cambio, luego de cuatro bajas consecutivas, se mantuvo en 8,4% (Gráfico N°8).

En específico, los ocupados crecieron 3,7%, lo que significa un total de 332 mil nuevos puestos de trabajo con respecto al mismo trimestre del año anterior, consolidándose una leve tendencia al alza en la creación de empleos. La tendencia decreciente en el alza de los desocupados, en cambio, se ha estancado

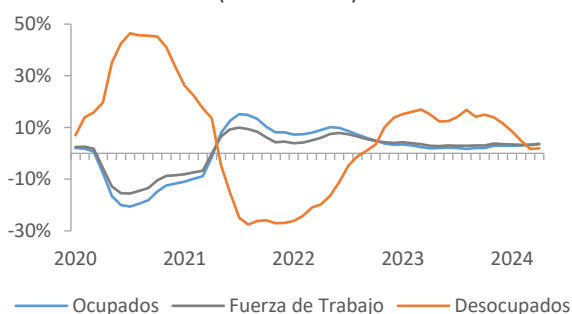
en los últimos trimestres como se puede notar en el Gráfico N°9.

Gráfico N°8: Tasa de desempleo



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas.

Gráfico N°9: Ocupados, Desocupados y Fuerza de Trabajo (var.% anual)



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas.

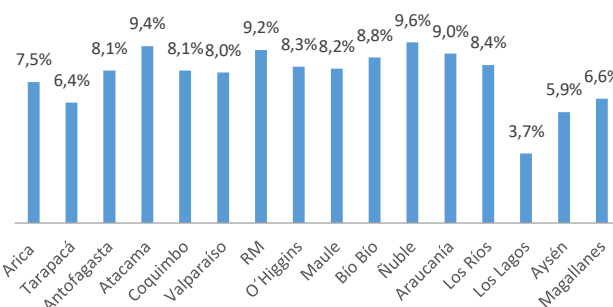
Cabe señalar que la proporción de trabajos privados formales sigue siendo baja. En esta línea, en el trimestre móvil febrero - abril 2024 el 58% corresponde a empleo asalariado privado formal. Preocupa en esta medición el alza exhibida en los trabajadores informales, que aumentaron 7%, por lo que la tasa de informalidad volvió a subir y se situó en 28,2%.

En conclusión, a pesar de que el mercado laboral ha mostrado algunas señales de una leve recuperación, todavía existen ciertos reparos. En el contexto de debilidad de la economía es fundamental que el gobierno implemente medidas concretas para fomentar el crecimiento económico y con ello la contratación formal en las empresas.

## Ñuble registra la mayor tasa de desempleo

En el trimestre febrero-abril 2024, la Región de Ñuble registró la mayor tasa de desempleo (9,6%), seguido por Atacama (9,4%) y la Región Metropolitana (9,2%), como se observa en el Gráfico N°10. En términos anuales, solo se ven aumentos del desempleo en 6 regiones del país, aunque preocupa la importante alza exhibida en Magallanes (2,5 pp.) y en La Araucanía (2 pp.), al igual que en el trimestre anterior.

Gráfico N°10: Tasa de desocupación regional



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas.

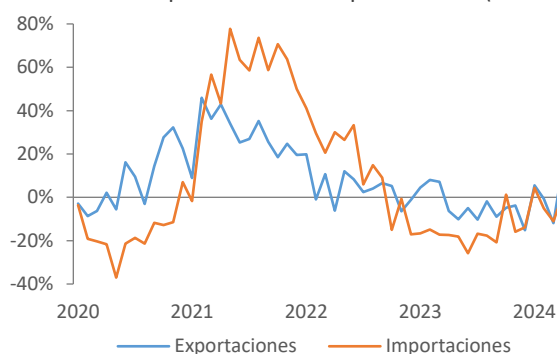
## IV. COMERCIO EXTERIOR

- **Alza de exportaciones por buen desempeño del cobre.**
- **Importaciones de bienes de capital continúan cayendo.**

### Deterioro del comercio exterior con respecto abril

En mayo, las exportaciones se moderaron y crecieron 3,7%, mientras que las importaciones, pese a la leve recuperación de abril, cayeron 6,5% (Gráfico N°11). De esta manera, la balanza comercial reportó un superávit de US\$ 1.598 millones, 86,5% por sobre el mismo mes de 2023.

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



Fuente: Banco Central de Chile.

### Importaciones de bienes de capital llevan 20 meses en terreno negativo

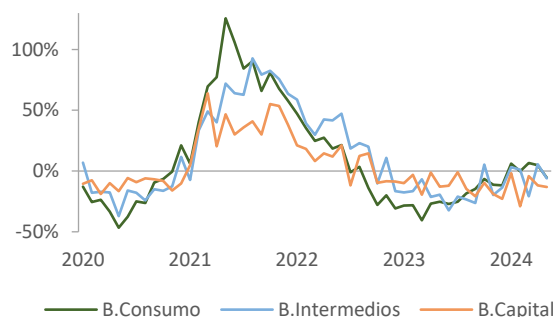
La mayor baja de las importaciones se registró en bienes de capital (-13,2%) -que reflejan en cierta medida la inversión-, completando 20 meses consecutivos en terreno negativo. En esta categoría destacan las menores compras al exterior de motores, generadores y transformadores eléctricos.

Por su parte, las importaciones de bienes intermedios se redujeron en 5,9%, principalmente por la baja en gas natural y productos químicos.

Las importaciones de bienes de consumo, en tanto, que explicaron la mayor parte de la caída de las

importaciones del 2023, disminuyeron en 5,5% en mayo, producto de las bajas en automóviles y vestuario y calzado.

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



Fuente: Banco Central de Chile.

### Alza de las exportaciones por mayor desempeño del cobre

Al igual que el mes anterior, las exportaciones mineras -que representan más de la mitad de las ventas al exterior-, aumentaron 13,7% en mayo, debido al mayor desempeño del cobre (28,1%). Las exportaciones de carbonato de litio, en cambio, completan 14 meses consecutivo de bajas (-43,8% en mayo).

Por su parte, los envíos industriales (33% de lo exportado por el país), luego de la leve recuperación de abril, disminuyeron 10,6% en mayo, debido a las menores ventas de algunos alimentos como salmón y de productos químicos.

Por último, las exportaciones del sector agropecuario-silvícola y pesquero, crecieron 2,2%. En este caso incidió positivamente el sector frutícola con las ventas de uvas y manzanas, mientras que las paltas se redujeron en 84,3%.

## V. INDICADORES ECONÓMICOS

### INDICADORES ECONÓMICOS DE CORTO PLAZO

Var.% mismo Trim. año anterior	2023				2024
	I	II	III	IV	I
PIB	0,3	-0,4	0,6	0,4	2,3
Minero	-0,2	-1,7	3,5	-2,5	7,0
Resto	0,4	-0,2	0,1	0,8	1,5
Demanda Interna	-7,1	-4,2	-3,1	-2,5	2,0
Form. Bruta de capital fijo	3,8	1,0	-2,9	-5,7	-6,1
Construcción	0,9	0,2	-1,5	-3,3	-1,5
Maquinaria y equipos	8,6	2,0	-5,1	-9,1	-13,1
Consumo de hogares e IPSFL	-7,9	-6,0	-4,4	-2,5	0,6
Bienes durables	-29,2	-29,7	-14,5	-9,0	-3,2
Bienes no durables	-12,0	-7,7	-7,9	-4,8	0,4
Servicios	1,1	0,8	0,7	1,0	1,4
Consumo de gobierno	4,2	1,1	1,8	0,4	4,3
Exportaciones	2,5	-2,2	-0,4	-1,2	3,2
Importaciones	-17,2	-12,3	-10,3	-8,1	1,6

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

Fuente: Banco Central de Chile.

	2024				
	Ene	Feb	Mar	Abr	May
Inflación (Var. % mensual)	0,7	0,6	0,4	0,5	0,3
Inflación (Var. % anual)	3,8	4,5	3,7	4,0	4,1
Tipo de Cambio Nominal	908	963	968	960	918
Tipo de Cambio Real (1986=100)	103,2	109,3	109,8	108,1	-
IMACEC (Var. % anual)	2,4	4,1	0,5	3,5	-

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	23,5
Impuestos	17,7	16,1	18,8	21,1	17,8	19,3
Cobre	0,4	0,5	1,8	0,7	0,4	0,5
Otros	3,7	3,4	3,2	4,3	4,8	3,7
Gastos Corrientes (2)	20,8	23,9	28,2	21,5	21,9	25,3
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	40,6

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	5,50	5,00	4,75	4,50
BC Europeo (tasa de depósito)	3,75	3,75	3,50	3,25	3,00
Japón	0,10	0,10	0,25	0,50	0,50
China	2,50	2,40	2,40	2,30	2,30
América Latina	10,35	9,93	9,58	9,25	8,97

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.