



# INFORME DE COYUNTURA ECÓNOMICA

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

N° 332  
JULIO 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 OSCURECE EL ESCENARIO ECONÓMICO

---

A principios de este mes, el Banco Central dio a conocer el modesto incremento del Imacec de mayo pasado, donde la actividad económica aumentó 1,1%. Esto generó cierta sorpresa, no sólo porque dicha cifra estuvo muy por debajo de lo proyectado, sino porque además el resultado desestacionalizado exhibió una caída de -0,4% con respecto al mes previo. Cabe señalar que este último indicador se encuentra en terreno negativo desde febrero, interrumpiendo una recuperación que se venía produciendo desde mediados del año pasado. Los resultados de la Encuesta de Expectativas Económicas de este mes, que realiza el instituto emisor, sitúan en 1,7% el incremento para junio pasado, y, de confirmarse dicho guarismo tendríamos un primer semestre con un aumento de 2,2%.

Ahora bien, los resultados del Imacec en la primera mitad del año han estado fuertemente influenciados por el buen desempeño de la minería, que habría elevado su producción en 6,4% en dicho periodo. Sin embargo, es necesario señalar que, en el caso del cobre, el efecto de Quebrada Blanca es significativo pero transitorio. De hecho, al excluir dicho yacimiento, la producción de cobre habría caído -0,2% en los primeros cinco meses de este año. Basta recordar que, en ese mismo periodo, lo producido por Codelco ha disminuido -7,1%.

Ahora bien, al observar el resultado del Imacec no minero, el incremento de mayo fue prácticamente nulo (0,2%), y estuvo incluso acompañado de una caída mensual de -0,5%, donde el comercio muestra el mayor retroceso. Dicha evolución sectorial puede contener un resultado menos dinámico del mercado del trabajo donde la creación anual de empleos se desaceleró en el trimestre marzo-mayo, con el empleo informal representando alto porcentaje respecto al total.

Este aumento de la informalidad no sólo es preocupante por la carencia de seguridad social que conlleva, sino porque es un fenómeno sustancialmente difícil de revertir. Tal como ocurre en varios países latinoamericanos, esto genera paulatinamente mercados laborales segmentados.

En conclusión, el optimismo que se generó hace algunos meses, que llevó incluso a una parte del mercado a elevar sus proyecciones de crecimiento para 2024 a cerca de 3% se ha ido moderando con los datos recientes. De esta manera, es fundamental impulsar una intensiva agenda económica en favor de mayor inversión y crecimiento.

## I. ECONOMÍA INTERNACIONAL

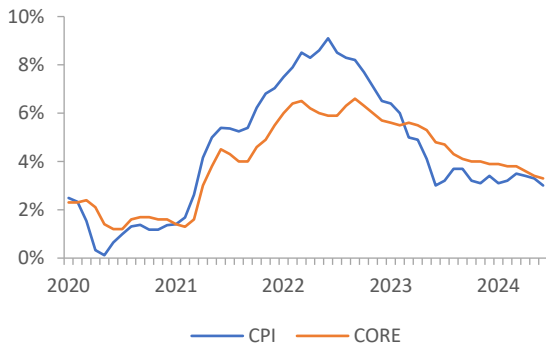
- **Inflación en EE.UU. moderándose más rápido a lo previsto.**
- **BCE mantendría las tasas este mes, a pesar de un IPC estable.**

### Menores presiones inflacionarias refuerzan expectativas de recortes de tasas en EE.UU.

En junio, el Índice de Precios al Consumidor en Estados Unidos sorprendió nuevamente al mercado, con una baja de 0,1% con respecto al mes anterior. Esto corresponde a la primera disminución general de los precios desde mayo 2020 y estuvo impulsado principalmente por la caída de la gasolina. Así, la inflación anual se desaceleró a 3%.

De igual forma, el IPC subyacente, que excluye alimentos y energía, subió 0,1% mensual, menos de lo esperado por el mercado, y en 12 meses continúa a la descendiendo como se observa en el Gráfico N°1.

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



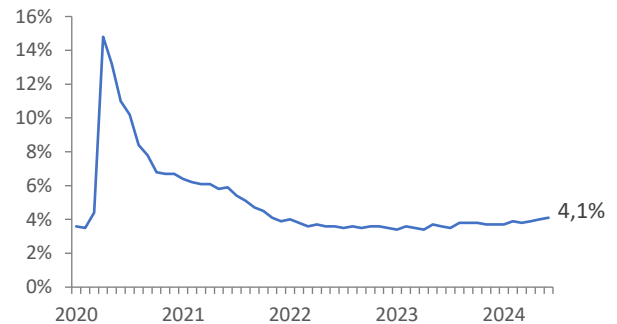
Fuente: tradingeconomics.com

Tras un repunte a principios de año, la inflación anual en EE.UU. ha logrado consolidar su tendencia a la baja lo que ha aumentado las expectativas de que la FED de inicio a la flexibilización de la política monetaria en septiembre.

Además, la actividad se ha ido desacelerando y el Mercado Laboral se ha mostrado menos dinámico. En cuanto a este último, los datos de junio dan cuenta de una desaceleración en la creación de empleos y en el crecimiento de los salarios, sumado a que la tasa de

desempleo subió por tercer mes consecutivo, ubicándose en 4,1% (Gráfico N°2).

**Gráfico N°2:** Tasa de desempleo, EE.UU. (desestacionalizado)

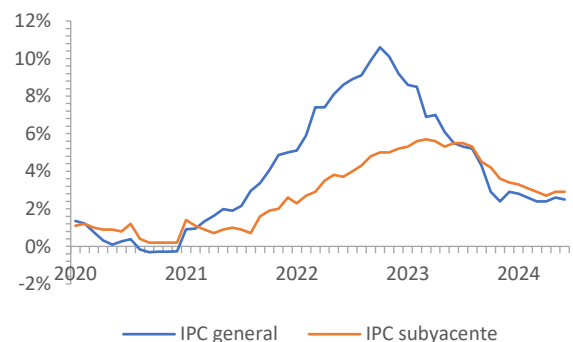


Fuente: FRED.

### IPC dentro de lo esperado, aunque el BCE mantendría las tasas este mes

En línea con lo esperado, los precios al consumidor en la Eurozona crecieron 0,2% en junio, en torno a lo esperado por el mercado, llevando la inflación anual a 2,5% (Gráfico N°2). La inflación subyacente, en tanto, se mantuvo en 2,9%, donde el alza de los servicios ha influido significativamente.

**Gráfico N°3:** IPC general e IPC subyacente, Eurozona (var.% anual)



Fuente: tradingeconomics.com

Si bien el Banco Central Europeo comenzó la flexibilización monetaria con un recorte de tasas de 25 puntos base el mes pasado, la autoridad sugirió que los riesgos persisten (aunque en menor medida). De esta manera, las expectativas apuntan a que el BCE mantendrá los tipos de interés en la reunión de este mes.

## II. PRECIOS

- **Alza en tarifas eléctricas dificulta la convergencia inflacionaria.**
- **Peso chileno se aprecia en la primera mitad de julio.**

### Alza en tarifas eléctricas genera presión en el costo de la vida

El Instituto Nacional de Estadísticas (INE) dio a conocer el Índice de Precios al Consumidor (IPC) para junio de 2024, el cual registró una variación mensual de -0,1%, ubicándose en el rango inferior de las proyecciones del mercado.

En el sexto mes del año, con respecto a mayo, las mayores incidencias al alza estuvieron en suministro de electricidad (7,2%), debido al alza de tarifas establecidas a partir del Decreto 5T, promulgado el 31 de mayo que hace referencia a precios regulados en empresas concesionarias de distribución. Es decir, esta variación no incluye las alzas por el descongelamiento de tarifas que tendrían lugar en los próximos meses.

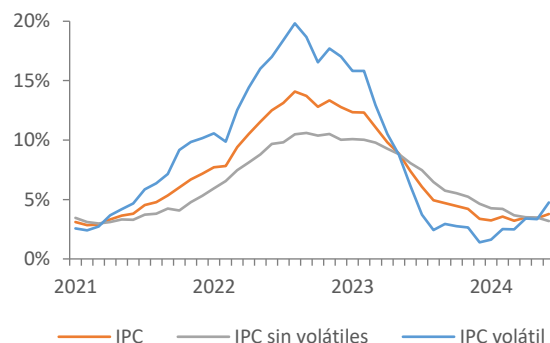
Por otro lado, destaca el alza de algunos alimentos como tomates (21,8%) y lechugas (15,8%). En tanto, los productos que presionaron a la baja fueron gasolina (-2,2%), transporte aéreo internacional (-10,7%), gas licuado (-2,4%) y algunos alimentos como limones (-20,8%).

De esta manera, en 12 meses, el IPC subió de 4,1% a 4,2% en junio, mientras que la serie referencial (la que el Banco Central se enfoca en las Reuniones de Política Monetaria) pasó de 3,4% a 3,8%. En el Gráfico N°4, se puede notar que esta alza ha estado impulsada principalmente por el componente volátil del IPC, ya que excluyendo bienes y servicios volátiles, la tendencia continúa a la baja. En este último, los bienes incidieron en la disminución mensual producto de las ofertas del CyberDay.

Con todo, a pesar del aumento en las tarifas eléctricas, el IPC de junio confirma nuevamente una baja presión en la demanda, donde el porcentaje de productos que sube de precio permanece acotado y las expectativas de inflación se encuentran ancladas a la meta. De esta forma, el Banco Central debiese continuar con la

flexibilización de la Política Monetaria, con un recorte de 25 puntos base en la reunión de este mes.

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



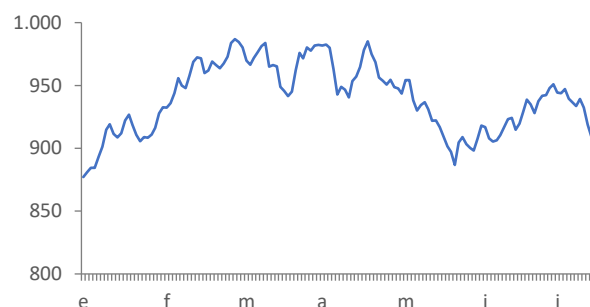
Fuente: Banco Central de Chile.

### Dólar reacciona a la baja frente a cifras de EE.UU.

Si bien el precio del cobre se ha ido alejando de los 5 USD/libra registrado en mayo, el tipo de cambio ha caído 3,6% en lo que va de julio, principalmente por las noticias de IPC y mercado laboral en EE.UU., que refuerzan las expectativas de una baja de tasas en septiembre por parte de la FED. Las demás monedas de la región también se han apreciado por esta razón, aunque Chile sigue exhibiendo una alta volatilidad respecto a estas últimas.

Al cierre de este informe el precio del cobre se encuentra en \$4,51 USD/libra y el dólar en \$905 (Gráfico N°5).

Gráfico N°5: Dólar observado diario, 2024



Fuente: Banco Central de Chile.

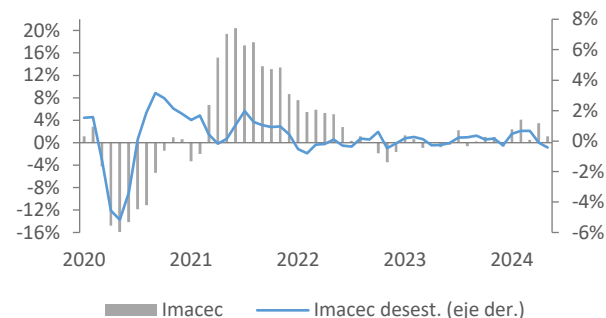
### III. ACTIVIDAD Y EMPLEO

- **Actividad se deteriora.**
- **Mercado laboral continúa débil.**

#### Imacec de mayo decepciona al mercado

El Banco Central de Chile dio a conocer el Imacec de mayo de 2024, el cual aumentó 1,1% en comparación al mismo mes del año anterior, muy por debajo de lo esperado por el mercado. En términos desestacionalizados, en tanto, la actividad anotó la tercera baja consecutiva, con una contracción de 0,4%.

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



Fuente: Banco Central de Chile.

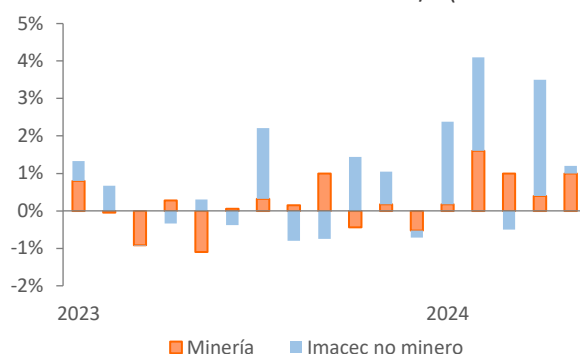
En mayo, el crecimiento de la actividad estuvo impulsado por el desempeño de la minería, que subió 7,6% debido a una menor base de comparación, y al aumento de la producción de cobre y litio. En cuanto al primero, el INE hace referencia a un mayor procesamiento de cobre y una mejor ley de mineral. En el caso de resto de bienes, generación eléctrica continúa incidiendo positivamente en el resultado, esta vez, impulsado por un mayor valor agregado de la generación hidroeléctrica.

Los servicios, por su parte, crecieron 0,8%, producto del alza de los servicios personales y el transporte, mientras que los servicios empresariales se redujeron. Sin embargo, con respecto a abril los servicios caen 0,2%.

Por último, el comercio y la industria volvieron a terreno negativo, con una caída de 2% y 1,4%, respectivamente, reflejando el deterioro de la actividad. En el caso del primero, destacan las menores ventas de vehículos y maquinaria, equipo y materiales

de construcción, y la disminución en las ventas en grandes tiendas en el caso del comercio minorista.

**Gráfico N°7:** Contribución sectores a/a (var.% anual)



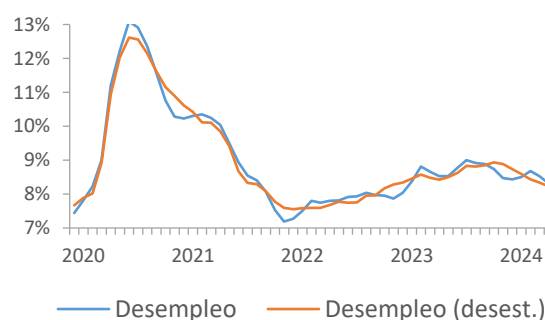
Fuente: Banco Central de Chile.

Con todo, si bien el 2024 ha mostrado mejores resultados, el alza ha estado impulsada más bien por factores transitorios, como es el caso de la minería y generación eléctrica, que no evidencia una notoria recuperación de la economía. En mayo, de hecho, la caída del comercio y la industria reflejan un deterioro de la actividad.

#### Se modera la creación de empleos

El Instituto Nacional de Estadísticas (INE) dio a conocer las cifras laborales correspondientes al trimestre móvil marzo - mayo 2024. La tasa de desocupación nacional fue de 8,3%, bajando en 0,2 puntos porcentuales con respecto al mismo período del año anterior. La tasa ajustada por estacionalidad, por su parte, se situó en 8,2%, completando cinco bajas consecutivas (Gráfico N°8). Llama la atención que la estacionalidad propia del otoño habitualmente eleva la tasa de desocupación, lo que no está ocurriendo en esta oportunidad, posiblemente por la estabilidad en la participación laboral.

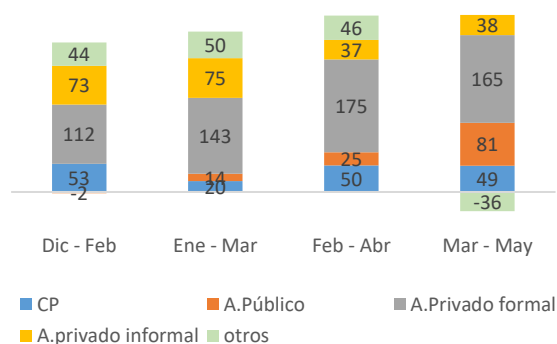
**Gráfico N°8:** Tasa de desempleo



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas.

En específico, los ocupados crecieron 3,3%, lo que significa un total de 297 mil nuevos puestos de trabajo con respecto al mismo trimestre del año anterior, de forma más moderada que en registros anteriores. Además, la proporción de trabajos privados formales sigue siendo baja y se consolida una tendencia hacia trabajos más precarios (en trimestre móvil marzo - mayo 2024 solo el 42% corresponde a empleo asalariado privado formal).

Gráfico N°8: Creación de empleos por categoría (en miles)



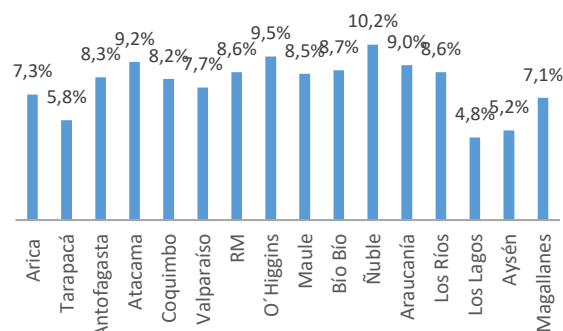
Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas.

En conclusión, a pesar de que el mercado laboral ha mostrado algunas señales de una leve recuperación, todavía existen ciertos reparos. Otros indicadores como el aumento de despidos por necesidad de la empresa y la baja en el índice de avisos laborales en internet dan cuenta de un mercado laboral aún débil. 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 marzo-mayo 2024, la Región de Ñuble registró la mayor tasa de desempleo (10,2%), seguido por O'Higgins (9,5%) y Atacama (9,2%), como se observa en el Gráfico N°9. En términos anuales, solo se ven aumentos del desempleo en 6 regiones del país, aunque preocupa la importante alza exhibida en Magallanes (2,4 pp.) y en La Araucanía (2 pp.), al igual que en trimestres anteriores.

Gráfico N°9: Tasa de desocupación regional



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas.

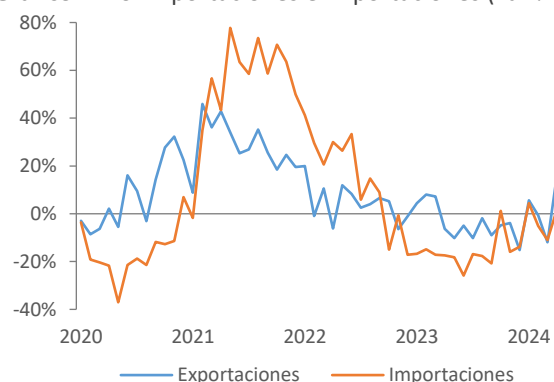
## IV. COMERCIO EXTERIOR

- **Exportaciones vuelven a terreno negativo.**
- **Importaciones de bienes de capital continúan cayendo reflejando la debilidad de la inversión.**

### Comercio exterior débil

Luego de la recuperación registrada en los dos meses anteriores, las exportaciones volvieron a terreno negativo, con una leve baja de 1,4%. Las importaciones, en tanto, cayeron nuevamente, esta vez en 10,7% (Gráfico N°10). De esta manera, la balanza comercial reportó un superávit de US\$ 1.990 millones.

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



Fuente: Banco Central de Chile.

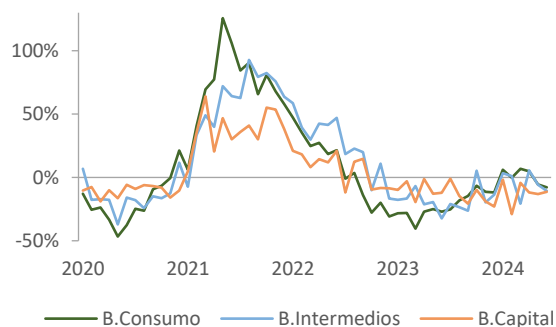
### Importaciones de bienes de capital llevan 21 meses en terreno negativo

Al igual que los dos meses anteriores, la mayor baja de las importaciones se registró en bienes de capital (-11,2%) -que reflejan en cierta medida la inversión-, completando 21 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 10,7%, principalmente por la baja en diésel, productos químicos y productos metálicos.

Las importaciones de bienes de consumo, en tanto, que explicaron la mayor parte de la caída de las importaciones del 2023, disminuyeron en 7,9% en junio, producto de las bajas en carnes y medicamentos.

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



Fuente: Banco Central de Chile.

### Alza del cobre evita una mayor caída en las exportaciones

Las exportaciones mineras -que representan más de la mitad de las ventas al exterior-, aumentaron 1,1% en junio. En esta ocasión el alza del cobre (8%) logró compensar la caída del resto de la minería (-30,5%), donde las exportaciones de carbonato de litio completan 15 meses consecutivo de bajas (-45,3% en junio).

Por su parte, los envíos industriales (34% de lo exportado por el país), disminuyeron 5,8%, debido a las menores ventas de algunos alimentos como salmón, vinos y de productos químicos.

Por último, las exportaciones del sector agropecuario-silvícola y pesquero crecieron 0,7%. En este caso el sector frutícola cayó 1%, donde destacan las significativas bajas en cerezas y paltas.

## 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	Jun
Inflación (Var. % mensual)	0,7	0,6	0,4	0,5	0,3	-0,1
Inflación (Var. % anual)	3,8	4,5	3,7	4,0	4,1	4,2
Tipo de Cambio Nominal	908	963	968	960	918	926
Tipo de Cambio Real (1986=100)	103,3	109,4	109,9	108,1	103,2	
IMACEC (Var. % anual)	2,4	4,1	0,5	3,5	1,1	

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.

## 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.