

CRECIMIENTO ECONÓMICO EN EL PRIMER SEMESTRE 2024: RECUPERACIÓN FRUSTRADA

- Durante el primer semestre hubo algunos resultados en el índice de producción y en el comercio exterior que generaron una percepción de que la economía entraría en un ritmo de recuperación tras un flojo 2023.
- Sin embargo, un análisis más reposado de los datos desestacionalizados nos muestra que la recuperación de la producción cambia de signo a partir de febrero pasado y el resultado de junio no hace sino confirmar una tendencia decreciente.
- Este escenario obliga al Gobierno a poner más énfasis en medidas que apuntalen el crecimiento y que disipen incertidumbres, de modo que la economía pueda retomar un ritmo de crecimiento más acelerado.

El Banco Central informó que el crecimiento en 12 meses en junio fue de 0,1%. Este resultado es muy inferior a lo anticipado por la Encuesta de Expectativas Económicas¹ que realiza el instituto emisor y que estimaba esta variación en 1,7%. La cifra de junio se divide en una variación de 5,9% en la minería, mientras que el resto de la economía se contrajo en -0,7%. Este último guarismo es también muy lejano a lo anticipado en la encuesta señalada, donde la cifra estimada era de 1,5%.

Con este resultado ya es posible obtener un resultado preliminar para la primera mitad del año, en donde el Producto Interno Bruto (PIB) se habría expandido en 1,9%, con la minería creciendo en 6,1% y el resto de la economía en 1,3%.

EL PUNTUAL APORTE DE LA MINERÍA

Como muestran estas cifras, el aporte de la minería al crecimiento de la actividad este primer semestre ha sido sustancial. Lamentablemente, esta expansión de la industria minera se explica principalmente por la puesta en marcha del yacimiento Quebrada Blanca II y no responde a una expansión general de dicho sector. En efecto, si vemos la variación de la producción de cobre en el período enero-mayo 2024, con respecto a igual periodo del año previo, podemos observar un aumento total de 3,3%, cifra que

¹ https://si3.bcentral.cl/Siete/ES/Siete/Cuadro/CAP_EXP_ECO/MN_EXP_EC11/EXE_BCCH_05/EXE_BCCH_05

cae hasta una contracción de -0,2% si excluimos al mencionado proyecto que comienza a expandir su producción en agosto del año pasado. De hecho, este proyecto por sí solo ha logrado compensar la sustancial caída de -7,1% en la producción de Codelco en igual periodo.

De esta manera, a partir de agosto, y debido a que el efecto base de comparación se diluye, el aporte de la minería al crecimiento de la economía será mucho más moderado que lo registrado en la primera mitad del año.

LA INVOLUCIÓN DEL IMACEC NO MINERO DESDE COMIENZOS DE 2024

En cuanto al Imacec No Minero durante el primer semestre del año, hay un efecto significativo ante la diferencia en la cantidad de días hábiles, sobre todo en sectores como el comercio y la industria manufacturera y de hecho en el resultado de abril pasado, donde hubo tres días hábiles adicionales a los observados en abril 2023, el aumento del Imacec No Minero fue de 3,5%, mientras que ese mismo dato desestacionalizado fue de sólo 2,1%.

PREOCUPANTE DESACELERACIÓN DE LA ACTIVIDAD NO MINERA EN LOS ÚLTIMOS MESES

Gráfico N°1: Evolución del Imacec no minero desestacionalizado (base 100 = 2018)



Fuente: LyD a partir de Cuentas Nacionales de Banco Central.

Dado que abril no ha sido el único mes afectado por este fenómeno, es prudente observar la evolución de la serie desestacionalizada durante los últimos meses, tal

como se presenta en el Gráfico N°1, que muestra que primero la crisis de octubre de 2019 y luego la pandemia del Covid-19, generaron una caída sustancial de la actividad económica con la consiguiente destrucción de más de dos millones de empleos. En la medida que las restricciones impuestas por la pandemia se comenzaron a levantar, se inicia la recuperación de la actividad y es así como en 2022, el índice no minero era 9,4% más alto que el promedio observado en 2019, pero, desde ese nivel, prácticamente no ha habido cambios. De hecho, desde febrero del 2024, en adelante, el índice ha ido descendiendo.

Este cambio de tendencia observado desde principio de año ha llevado a que las optimistas proyecciones que se realizaron hace pocos meses estén cambiando a la baja. Esto explica que la encuesta de julio de Expectativas Económicas del Banco Central se reduzca a 2,2% la estimación del crecimiento no minero para el presente año, esperándose un nuevo recorte en la encuesta de agosto, después de haber iniciado el año con una estimación de 1,6% y que subió hasta 2,3% en la encuesta de junio.

COMERCIO EXTERIOR SUFRE CON MENOR PRECIO DEL COBRE

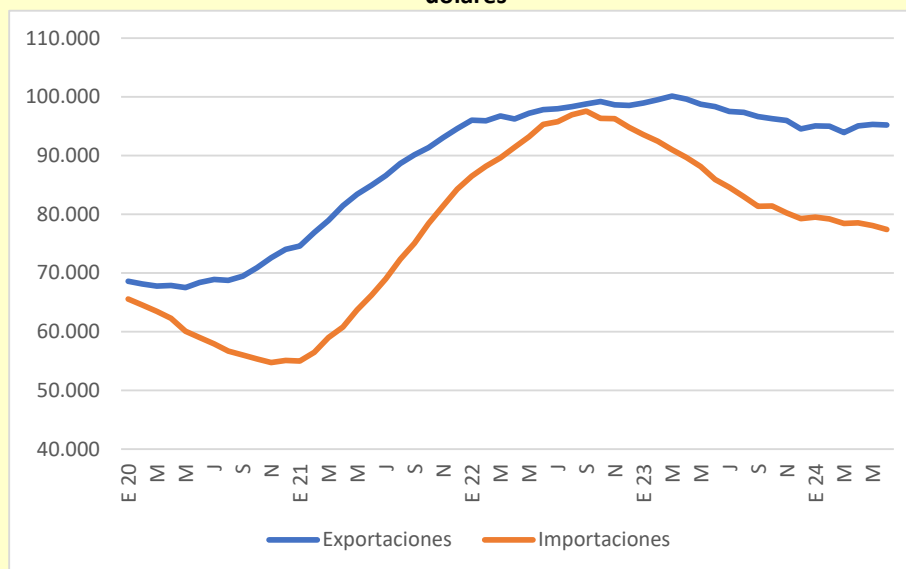
Una parte relevante de la producción chilena tiene como destino ser exportada. En tanto, Chile importa combustibles, tecnología, vestuario y alimentos. Así, el comercio exterior da cuenta, tanto de la demanda por nuestros productos desde el resto del mundo, así como las necesidades de la economía chilena de productos y servicios elaborados en otros países. De esta manera, el Gráfico N°2 muestra la evolución anualizada del comercio externo de Chile, con exportaciones que a mediados del año pasado comienza a declinar, mostrando actualmente una cierta estabilización. Las perspectivas para el segundo semestre son menos auspiciosas, entre otros factores por la disminución del precio del cobre, marcado por la debilidad de la economía china.

En cuanto a las importaciones, el cambio de ritmo ha sido más significativo, ya que el declive que se inicia a mediados de 2022 se ha mantenido, marcado por la caída en la compra de bienes de consumo durables debido a un débil mercado laboral, y de una inversión que se mantienen en una trayectoria muy modesta, más allá de anuncios puntuales de nuevos proyectos en el área de energía y minería.

De esta manera, el comercio exterior nos muestra que la demanda externa por nuestros productos, expresadas en valor, se está debilitando, dejando atrás el relumbrón que significó ver el precio del cobre en US\$ 5 por libra en mayo pasado y que llevó a algunos a corregir apresuradamente las estimaciones para este año.

IMPORTACIONES CAEN POR DEBILIDAD DE LA DEMANDA LOCAL

Gráfico N°2: Evolución de las exportaciones e importaciones anualizadas. En millones de dólares



Fuente: LyD a partir de Informe de Comercio Exterior de Banco Central.

REFLEXIONES FINALES

Durante el primer semestre hubo algunos resultados en el índice de producción y en el comercio exterior que generaron una percepción de que la economía del país entraba de manera más decidida en una recuperación tras el flojo 2023. Sin embargo, un análisis más reposado de los datos desestacionalizados nos muestra que la recuperación de la actividad cambió de signo a partir de febrero pasado.

Este escenario obliga al Gobierno a poner más énfasis en medidas que apuntalen el crecimiento y que disipen incertidumbres de modo que la economía pueda retomar un ritmo de crecimiento más acelerado que permita crear empleos formales. En ese sentido, el protocolo de acuerdo sobre la reforma tributaria que establece que no habría nuevos proyectos tributarios que signifiquen mayor recaudación fiscal es un paso positivo. En cambio, la dificultad para transformar anuncios de inversión en proyectos concretos y que aún no se despeje la incertidumbre sobre la reforma de pensiones, así como otros proyectos de ley con impacto negativo en el mercado laboral (negociación colectiva por rama, por ejemplo) son factores que debilitan la inversión y la actividad económica.