



INFORME DE COYUNTURA ECÓNOMICA

WWW.LYD.ORG
ISSN 2735-7589

N° 334
SEPTIEMBRE 2024

Contenido

I. ECONOMÍA INTERNACIONAL.....	4
II. PRECIOS.....	6
III. ACTIVIDAD Y EMPLEO.....	7
IV. COMERCIO EXTERIOR.....	10
V. INDICADORES ECONÓMICOS.....	11

Informe preparado por el Programa Económico, Libertad y Desarrollo.
Responsable: Tomás Flores Jaña tflores@lyd.org / Redacción: Nicolás Durán nduran@lyd.org

CRECIMIENTO, PER CÁPITA, DE SÓLO 1,1%, PARA LA PRÓXIMA DÉCADA

El IPoM presentado hace algunos días trajo consigo el recorte de la proyección de crecimiento para 2024, así como una nueva caída de la inversión y la corrección al alza de la inflación anual hasta un 4,5%. Sin embargo, la cifra que generó mayor impacto fue la estimación actualizada sobre el crecimiento tendencial de 1,8% para el período 2025-2034.

Dicha menguada expansión tendría una contribución del capital de 1,1 puntos porcentuales (pp.) y del trabajo de 0,4 pp., mientras que la Productividad Total de Factores lo haría en 0,35 pp., siendo este último guarismo bastante optimista a la luz de los datos de los últimos años.

Al considerar las proyecciones demográficas elaboradas por el INE para dicho periodo, se obtiene un crecimiento per cápita de sólo 1,1%, lo que es claramente insuficiente desde todo punto de vista. Lo es, en primer lugar, desde el punto de vista histórico, ya que en los últimos 30 años el incremento fue de 2,6%, destacándose episodios de alto desempeño, como lo fueron los gobiernos de los presidentes Aylwin, Frei y Lagos, donde el promedio fue de 4,3%. Estos resultados generaron los efectos dinámicos del crecimiento acelerado en salarios, empleos y bienestar.

En segundo lugar, es también insuficiente desde el punto comparativo con los demás países, ya que si bien la teoría económica -desde Solow en adelante- anticipa la convergencia del ingreso per cápita en la medida que el stock de capital de la economía se engrandece, en el caso chileno estamos desacelerando nuestra convergencia sin haber aun alcanzado niveles elevados de ingreso per cápita. Basta observar que el crecimiento tendencial para Estados Unidos que estimó la Reserva Federal en junio pasado es de 1,8%, mientras que la población crecería en 0,6% promedio anual, entre 2024 y 2034, todo similar a lo observado en Chile. Cabe hacer notar que el PIB per cápita de Chile es, ajustado por poder de paridad de compra, de US\$ 24.760 al año, mientras que el de los Estados Unidos alcanza a US\$ 68.177 al año, esto es 2,7 veces más alto, por lo cual la estabilización de esta variable se está produciendo en Chile mucho antes de lo que correspondería en comparación con otros países.

Es evidente, entonces, el deseo del instituto emisor de resaltar este problema y generar un debate sobre las reformas que son necesarias para alterar estas trayectorias: reformas pro crecimiento sobre las cuales se ha escrito mucho, pero se ha implementado muy poco.

I. ECONOMÍA INTERNACIONAL

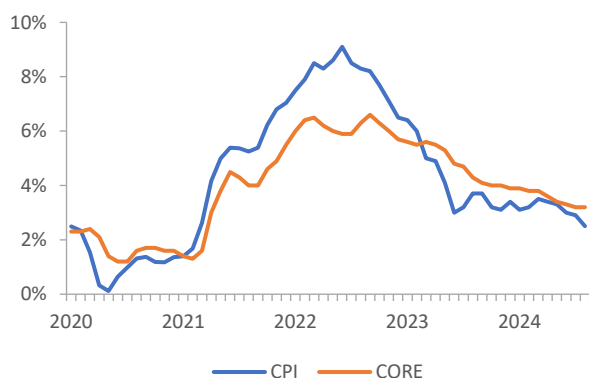
- **IPC de EE.UU. sigue disminuyendo y se espera el inicio de la rebaja de tasa de interés por parte de la FED.**
- **Moderación de la inflación en la Eurozona, justifica una nueva baja de tasas del BCE.**

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

En agosto, el Índice de Precios al Consumidor en Estados Unidos creció 0,2% respecto al mes anterior. Así, la inflación anual se ralentizó por quinto mes consecutivo hasta el 2,5%, la más baja desde febrero de 2021 y por debajo de lo esperado. Esta ralentización estuvo marcada por la caída en los costos de la energía (-4%), incidido principalmente por la caída de la gasolina (-10,3%) y el petróleo (-12,1%). La inflación de los alimentos se redujo levemente respecto al mes anterior (2,1%), a la vez que subió el de la vivienda (5,2%).

En tanto, el IPC subyacente, que excluye alimentos y energía, aumentó en 0,3% mensual y se ubica en 3,2% en términos anuales, en línea con las expectativas de mercado.

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

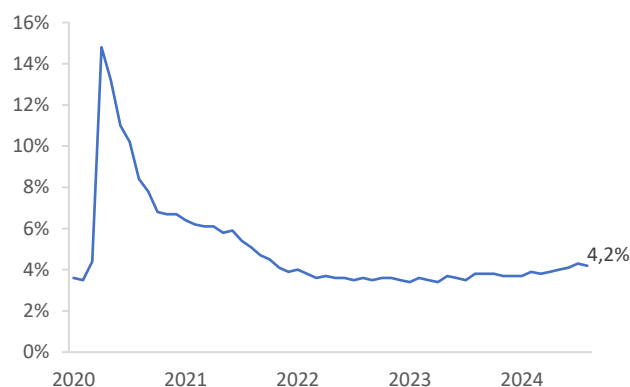


Fuente: tradingeconomics.com

A una semana de que le Reserva Federal lleve a cabo su reunión de septiembre, el mercado espera un recorte de a lo menos 25 pb en la tasa de interés que actualmente se encuentra en 5,5%, dando así inicio a la flexibilización monetaria.

Por otra parte, la actividad económica creció a un ritmo anual del 3,0% en el segundo trimestre de 2024 (frente al 2,8% de la estimación inicial), impulsada por el aumento del gasto de los consumidores, la inversión en inventarios y la inversión fija no residencial. Mientras tanto, el mercado laboral se ha mostrado poco dinámico, donde la tasa de ocupación se mantiene en 60% (igual que la cifra de julio), a pesar de que la tasa de desempleo se redujo al 4,2% en agosto, una décima menor que el mes anterior.

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

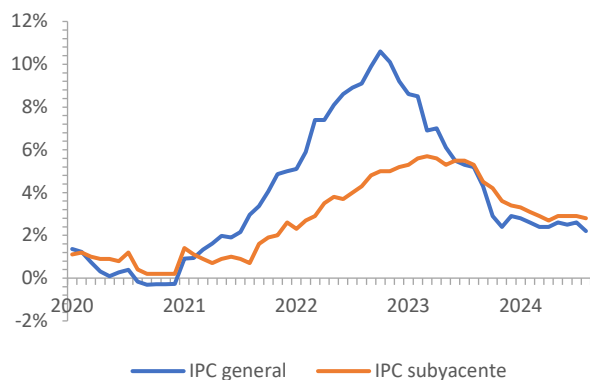


Fuente: FRED.

Inflación en línea con lo esperado en la Eurozona y se concretó la reducción de tasas este mes por parte del BCE

En línea con lo esperado por el mercado, el Índice de Precios al Consumidor en la Eurozona aumentó un 0,2% en agosto respecto al mes anterior. Así, la inflación en términos anuales llegó al 2,2%, el menor incremento de los precios desde julio de 2021. La ralentización en la subida de los precios se debió a una caída de los costos de la energía (-3%) y a una ralentización en el crecimiento de los precios de bienes industriales (0,4%). La inflación subyacente, que excluye alimentos y energía, se situó en 2,8% anual.

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



Fuente: tradingeconomics.com

El Banco Central Europeo (BCE) decidió mantener la tasa de interés en 5,25% en la reunión de julio, como se había anticipado, manteniendo una política monetaria restrictiva en vista de las presiones internas sobre los precios de los servicios. Con todo, en la reunión de septiembre, decidió una nueva reducción de 25 pb en tasas de interés por parte del BCE.

II. PRECIOS

- **Inflación total se sitúa en 4,6% anual en agosto, y subyacente en 3,7%.**
- **Suben expectativas de inflación en el corto plazo. Proyecciones de inflación para este año se actualizan a 4,5%.**
- **Tipo de cambio al alza.**

Suben expectativas de inflación a corto plazo

El Instituto Nacional de Estadísticas (INE) dio a conocer el Índice de Precios al Consumidor (IPC) para agosto de 2024, el cual registró una variación mensual de 0,3%, destacando las alzas de alimentos y bebidas no alcohólicas y de vivienda y servicios básicos, así como la disminución de seguros y servicios financieros.

En el octavo mes del año, las mayores incidencias positivas en la variación del índice se concentraron en los alimentos y bebidas no alcohólicas (0,5%), y vivienda y servicios básicos (0,4%). Dentro de la división de alimentos y bebidas no alcohólicas, la clase más importante fue hortalizas, legumbres y tubérculos (3,5%) que tuvo la mayor incidencia, junto con las carnes (1,6%).

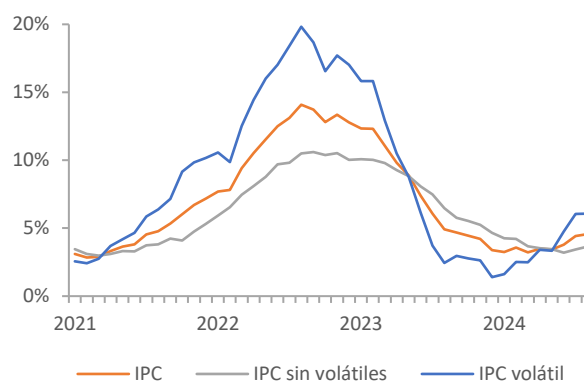
En tanto, las mayores incidencias que presionaron a la baja el índice se encuentran los seguros y servicios financieros (-2,1%), donde la clase más importante fue seguros (-2,6%).

De esta forma, la variación a 12 meses del IPC se ubicó en 4,7%, mientras que la serie referencial (ajustada por el Banco Central) se encuentra en 4,6%. Esta alza ha estado impulsada primordialmente por el componente volátil del IPC, que registra un alza de 6,1%, mientras que el IPC sin volátiles (o inflación subyacente) tuvo un aumento de 3,7%.

El Banco Central de Chile dio a conocer el Informe de Política Monetaria (IPoM) de septiembre de 2024, actualizando las proyecciones de inflación para este año a 4,5%. A la vez que suben las expectativas de inflación a corto plazo, las expectativas de inflación en el horizonte de política se encuentran ancladas a la meta de 3%, reduciendo los riesgos de una mayor persistencia inflacionaria en el mediano plazo producto de *shocks* de costos.

En la Reunión de Política Monetaria (RPM) de septiembre, el Consejo del Banco Central redujo la Tasa de Política Monetaria (TPM) en 25 puntos base, ubicándola en 5,5%. De concretarse los supuestos del escenario central del IPoM de septiembre, la reducción de la TPM hacia su nivel neutral sería algo más rápida que lo previsto en junio.

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



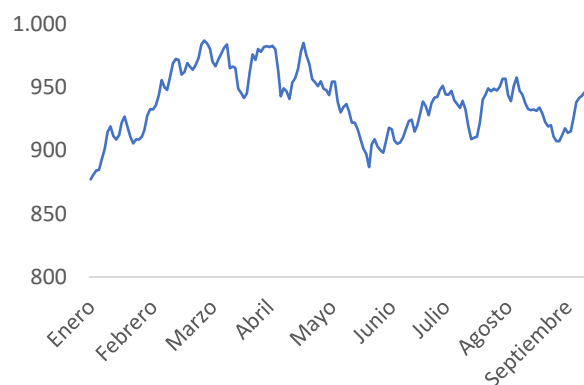
Fuente: Banco Central de Chile.

Dólar se aprecia en lo que va del mes

En lo que va del mes de septiembre, el dólar ha aumentado 3,8% respecto a inicios del mes. De momento parece haber un repunte del tipo de cambio, influido por las cifras de inflación y mercado laboral de Estados Unidos, que refuerzan las expectativas sobre TPM. El dólar también se ha apreciado respecto a las demás monedas de la región.

Al cierre de este informe el precio del cobre se encuentra en \$4,15 USD/libra y el dólar en \$933 CLP.

Gráfico N°5: Dólar observado diario, 2024



Fuente: Banco Central de Chile.

III. ACTIVIDAD Y EMPLEO

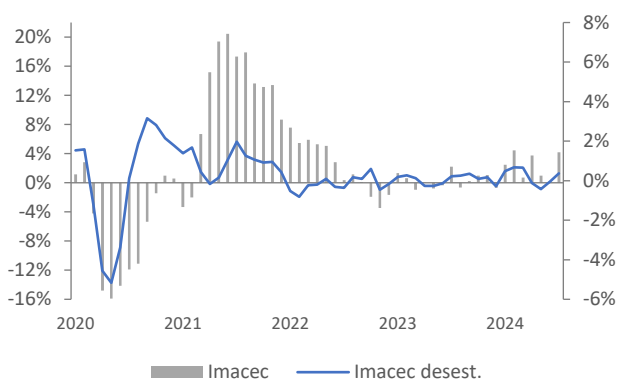
- **Actividad perdió impulso en el segundo trimestre, influida por el deterioro del consumo privado.**
- **Mercado laboral continúa débil. El crecimiento del empleo se ha desacelerado en el margen, lo que debe ser monitoreado cuidadosamente.**

IPoM de septiembre corrige a la baja proyecciones de crecimiento para 2024

El Informe de Política Monetaria de septiembre corrige a la baja sus proyecciones de crecimiento para el presente año respecto al IPoM de junio. Así, el rango estimado de crecimiento para 2024 se sitúa entre 2,25 y 2,75%. El informe destaca que, tal como se anticipaba, la actividad económica perdió impulso en el segundo trimestre debido a que se revirtieron algunos elementos transitorios que le dieron dinamismo a la actividad a comienzos del año.

A la vez, el Imacec de julio de 2024 creció un 4,2% respecto al mismo mes del año anterior. El hecho de que el mes contó con un día hábil más que julio del 2023 contribuyó positivamente al dato. Mientras tanto, la serie desestacionalizada muestra un aumento de un 1% en comparación al mes anterior.

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



Fuente: Banco Central de Chile.

El resultado del Imacec se explica por el crecimiento de todos sus componentes, particularmente por la contribución de los servicios (contribución de 2,5

puntos porcentuales) y la industria (contribución de 0,7 puntos porcentuales).

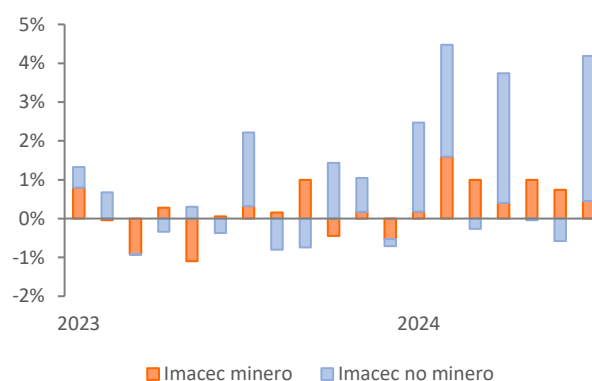
Durante julio, la producción de bienes aumentó en 3,4%, influida por el componente minero y la industria. Por su parte, la producción del sector minero se incrementó en 3,6% en términos anuales, incidido por el aumento en la extracción de litio y de cobre.

En tanto, la industria registró un crecimiento de 7,8% en comparación a julio de 2023. Este resultado estuvo impulsado por la mayor producción de alimentos y de la industria pesquera. Mientras que el resto de bienes exhibió una variación positiva de 0,9%.

El comercio tuvo un aumento de 4,9% respecto al mismo periodo del año anterior, con un efecto generalizado, donde se destaca el aumento del comercio mayorista, impulsado por las ventas de maquinaria y equipo, y enseres domésticos.

Los servicios presentaron un incremento de 5,3% anualizado, explicado principalmente por los servicios de educación, donde se contó con una semana adicional de clases debido al adelantamiento de las vacaciones de invierno a junio. También los servicios de transporte incidieron en el resultado.

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



Fuente: Banco Central de Chile.

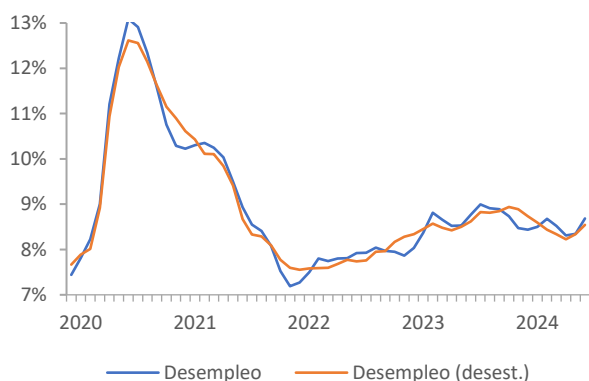
Con todo, el primer trimestre estuvo impulsado por factores transitorios en sectores como la minería y la generación eléctrica que se revirtieron hacia el segundo trimestre. Así, la economía perdió impulso el segundo trimestre, cuya ralentización estuvo marcada por una reducción en el gasto de los hogares en bienes no durables y servicios. En el margen, el Imacec de

julio evidenció una aceleración significativa de la actividad mes a mes, aunque una parte sustancial de este resultado estuvo influida por factores transitorios, en un entorno caracterizado por una alta volatilidad en las cifras.

El mercado laboral continúa débil

El Instituto Nacional de Estadísticas (INE) dio a conocer las cifras laborales correspondientes al trimestre móvil mayo - julio 2024. La tasa de desocupación nacional fue de 8,7%, aumentando 0,1 puntos porcentuales respecto al mismo trimestre del año anterior. La tasa de desocupación ajustada por estacionalidad se situó en 8,5%, posicionándose 0,1 puntos porcentuales por sobre el trimestre móvil anterior. En el margen, se evidencia un cambio en la tendencia al alza, cuya medición desestacionalizada venía mostrando una tendencia a la baja durante el 2024, reforzado, con cierta volatilidad, por la serie original. Esta subida obedecería, en parte, a factores estacionales.

Gráfico N°8: Tasa de desempleo



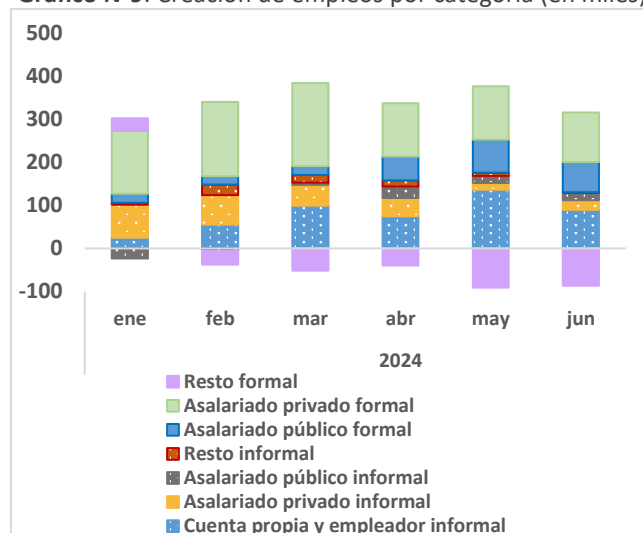
Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas.

El crecimiento del empleo se ha desacelerado en el margen. Los ocupados crecieron 2,5%, lo que significa un total de 228 mil nuevos puestos de trabajo con respecto al mismo trimestre del año anterior. En tanto, en los trimestres móviles precedentes del 2024, la tasa de crecimiento del empleo superaba el 3%. El aumento de los ocupados fue conducido, primordialmente, por los sectores de comercio (3,3%), administración pública (5,7%) y enseñanza (4%). De esta forma, la tasa de ocupación se sitúa en 56,5%, correspondiente a 9,257 millones de personas ocupadas.

El crecimiento de la ocupación informal llega al 5,4%, situándose consistentemente durante este año por sobre la tasa de crecimiento de los ocupados formales, que alcanza el 1,5%. El 51% de la creación de estos nuevos empleos corresponden a asalariados privados en el sector formal, seguido por trabajadores por cuenta propia y empleadores del sector informal con un 39%, y por asalariados formales del sector público con un 30%

Finalmente, la tasa de participación laboral fue de 61,9%, lo que representa un aumento de 0,9 puntos respecto al año anterior. Esto se traduce en una fuerza de trabajo de 10.137 millones de personas.

Gráfico N°9: Creación de empleos por categoría (en miles)



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas.

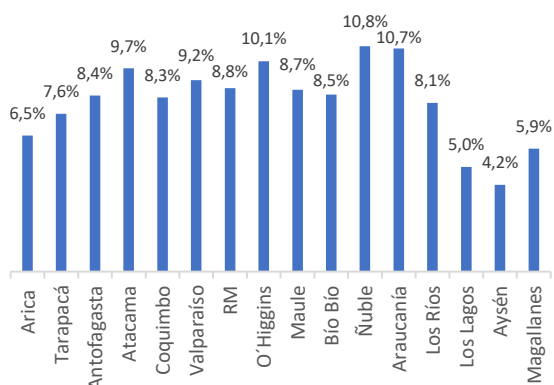
En conclusión, a pesar de las señales de una leve recuperación que mostraban los datos anteriores, en el margen se exhibe un mercado laboral que continúa débil. Lo anterior es apoyado por otros indicadores como la caída en el Índice de Avisos Laborales de Internet. Lo preocupante es que durante el presente año la velocidad de creación de empleos informales ha sido mayor a la de empleos formales.

Ñuble continúa siendo la región con la mayor tasa de desempleo

En el trimestre mayo - julio 2024, la Región de Ñuble registró la mayor tasa de desempleo (10,8%), seguido por La Araucanía (10,7%) y O'Higgins (10,1%). Así, Ñuble continúa siendo la región con la tasa de desempleo más alta durante los últimos tres

trimestres móviles. En términos anuales, se observan aumentos del desempleo en 9 regiones del país, aunque preocupa la importante alza exhibida en La Araucanía (3,1 p. p.), al igual que en trimestres anteriores, así como también en Antofagasta (1,7 p. p.).

Gráfico N°9: Tasa de desocupación regional, trimestre mayo - julio 2024



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas.

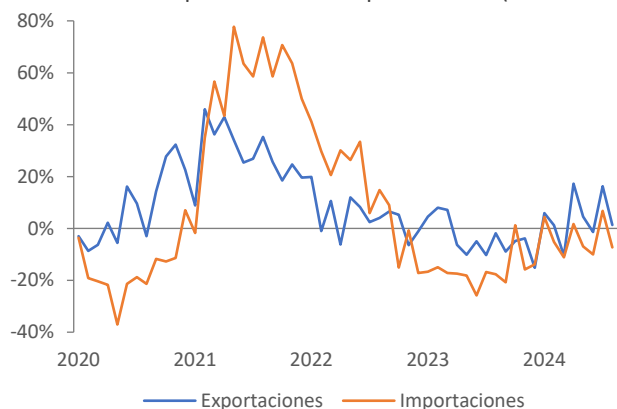
IV. COMERCIO EXTERIOR

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

Comercio exterior permanece débil

En agosto, las exportaciones presentaron un leve crecimiento de 1,4% interanual, ascendiendo a un valor de 8.011 millones de dólares, mientras que las importaciones registraron una caída de 7,3%, llegando a 6.879 millones de dólares. De esta manera, la balanza comercial reportó un superávit de US\$1.132 millones.

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

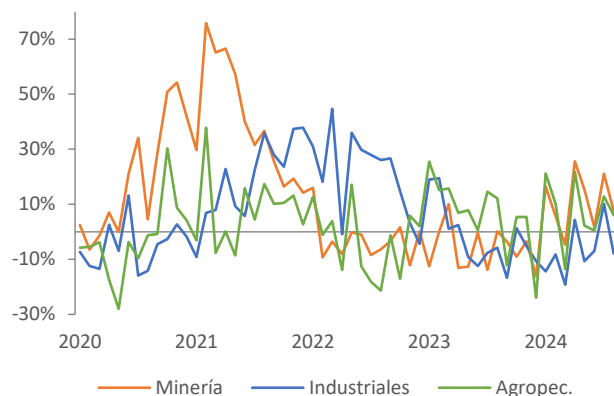


Fuente: Banco Central de Chile.

Exportaciones

El componente de las exportaciones que más creció fue la minería (7,6%), favorecida especialmente por el precio del cobre, que ha tendido a mantenerse sobre los US\$4 la libra. Le siguen los productos agropecuarios con un 6,1%, donde una parte importante de este desempeño se debió al alza de 5% de las frutas, particularmente la exportación de peras, manzanas y paltas, así como también el incremento de la pesca extractiva. Por otra parte, las exportaciones de bienes industriales se contrajeron 7,8%, arrastrados por los alimentos como los salmones.

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

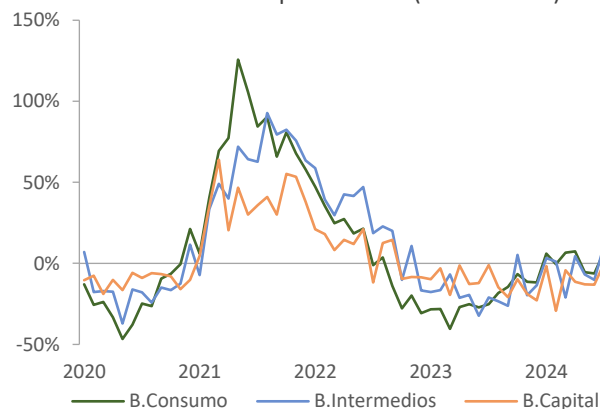


Fuente: Banco Central de Chile.

Importaciones

La mayor caída en las importaciones se registró en bienes de capital (-10,8%), donde destaca la caída en adquisición de buses, camiones y vehículos de carga (lo que podría dar cuenta de lo que está ocurriendo con la inversión). Por su parte, las importaciones de bienes de consumo se redujeron en 7,3%, componente afectado por el menor interés de traer autos, teléfonos, computadores y vestuario. Mientras que las importaciones de bienes intermedios cayeron un 3,5%, con una menor importación de productos energéticos.

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



Fuente: Banco Central de Chile.

V. INDICADORES ECONÓMICOS

INDICADORES ECONÓMICOS DE CORTO PLAZO

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

Notas: Variación mismo período año anterior, volumen a precios del año anterior encadenado.

Fuente: Banco Central de Chile.

	2024							
	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago
Inflación (Var. % mensual)	0,7	0,6	0,4	0,5	0,3	-0,1	0,7	0,3
Inflación (Var. % anual)	3,8	4,5	3,7	4,0	4,1	4,2	4,6	4,7
Tipo de Cambio Nominal	908	963	968	960	918	926	938	930
Tipo de Cambio Real (1986=100)	103,3	109,4	109,9	108,1	103,3	103,6	104,3	
IMACEC (Var. % anual)	2,5	4,4	0,7	3,7	1,0	0,2	4,2	

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	22,9
Impuestos	17,7	16,1	18,8	21,1	17,8	18,7
Cobre	0,4	0,5	1,8	0,7	0,4	0,6
Otros	3,7	3,4	3,2	4,3	4,8	3,6
Gastos Corrientes (2)	20,8	23,9	28,2	21,5	21,9	24,8
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	40,1

Fuente: Informe de Finanzas Públicas segundo 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.