

# COYUNTURA ECONÓMICA RECIENTE

OCTUBRE 2023

Rosanna Costa, Presidenta



**SALTO DEL LAJA**  
Región del Biobío

El escenario macroeconómico sigue una senda coherente con la convergencia de la inflación a la meta.

Las noticias recientes son acordes con los contornos generales de las proyecciones del IPoM de septiembre.



En el plano externo, los principales focos de atención siguen siendo la política monetaria en el mundo desarrollado y la evolución de la economía china.



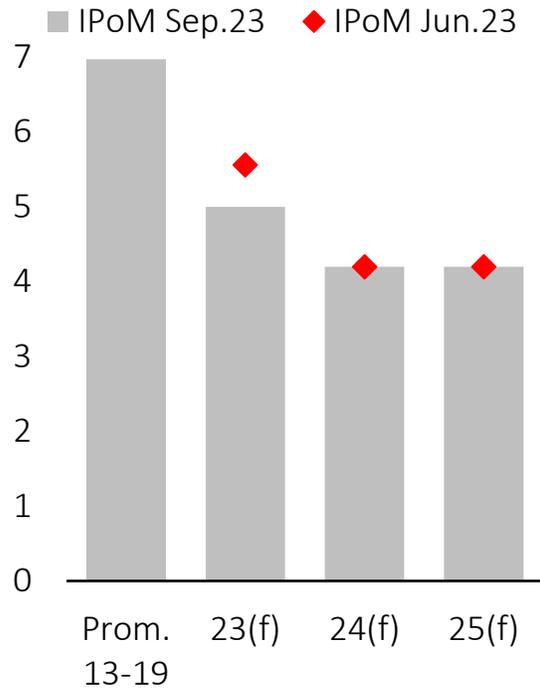
El escenario global es de mayor resiliencia en la economía estadounidense, mientras se mantiene la preocupación por la evolución de China. Esta última luce un panorama de menor crecimiento, riesgos financieros y bajo espacio para políticas macroeconómicas expansivas.



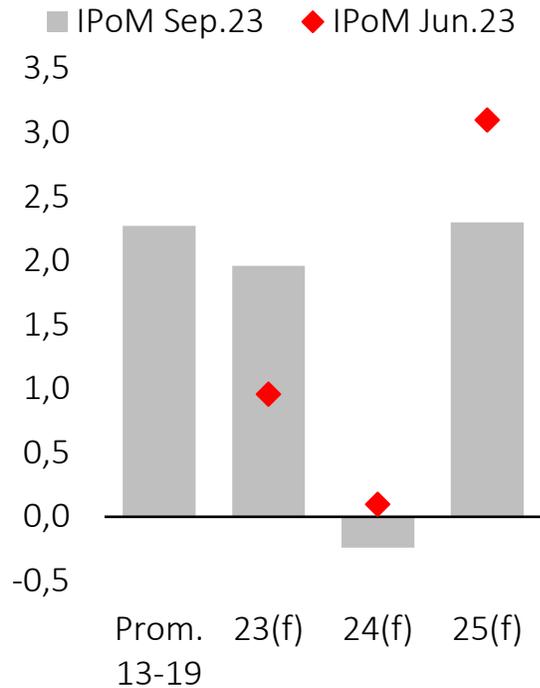
### Proyecciones de crecimiento mundial

(variación real anual del PIB, porcentaje)

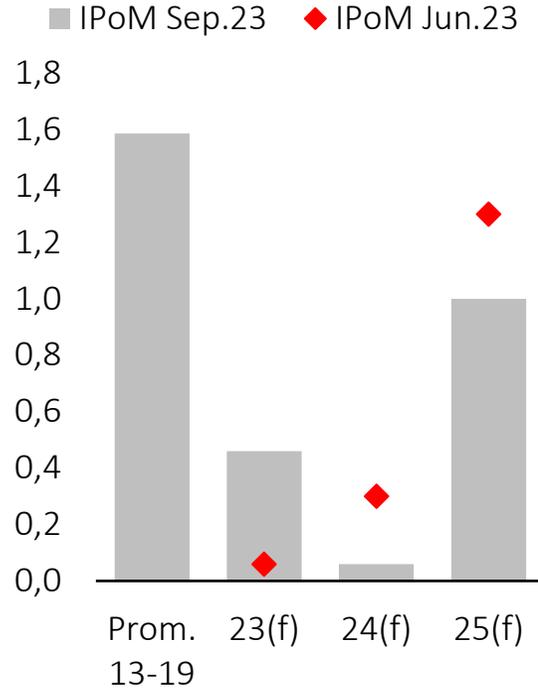
#### China



#### EE.UU.

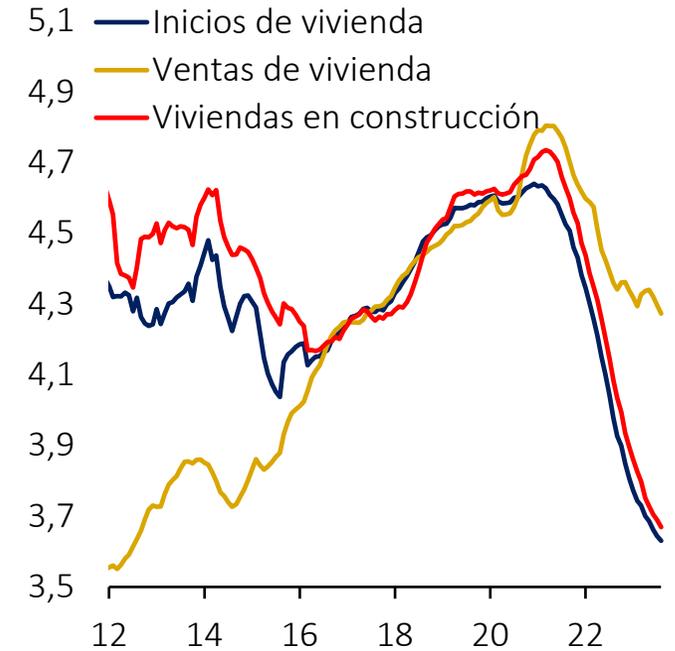


#### Eurozona



### Mercado inmobiliario en China (\*)

(índice dic.19=ln(100), prom. móvil de 6 meses)



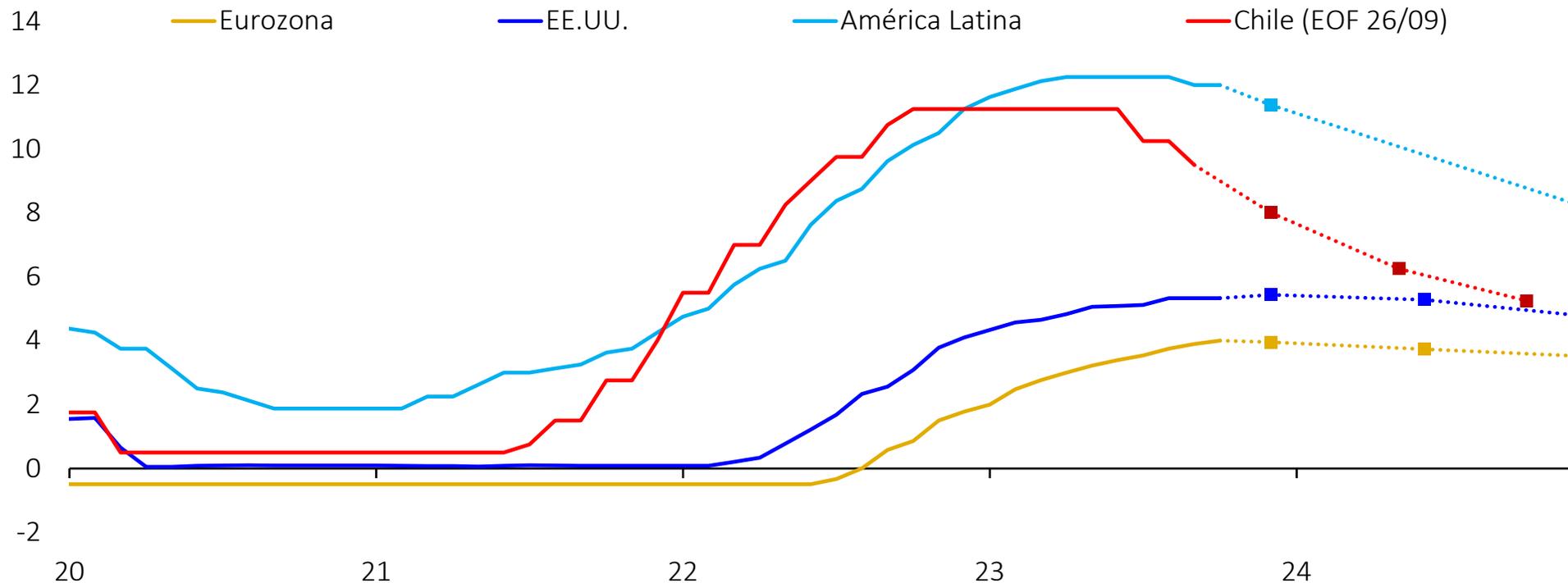
(\*) Series desestacionalizadas.

Fuentes: Banco Central de Chile y Bloomberg.

Las expectativas respecto de la política monetaria difieren entre países. Se prevé que esta se mantenga restrictiva por un tiempo más prolongado en las economías desarrolladas, frente al recorte inminente o efectivo de las tasas de interés en las emergentes.



### TPM mundial y expectativas (1)(2)(3) (puntos porcentuales)



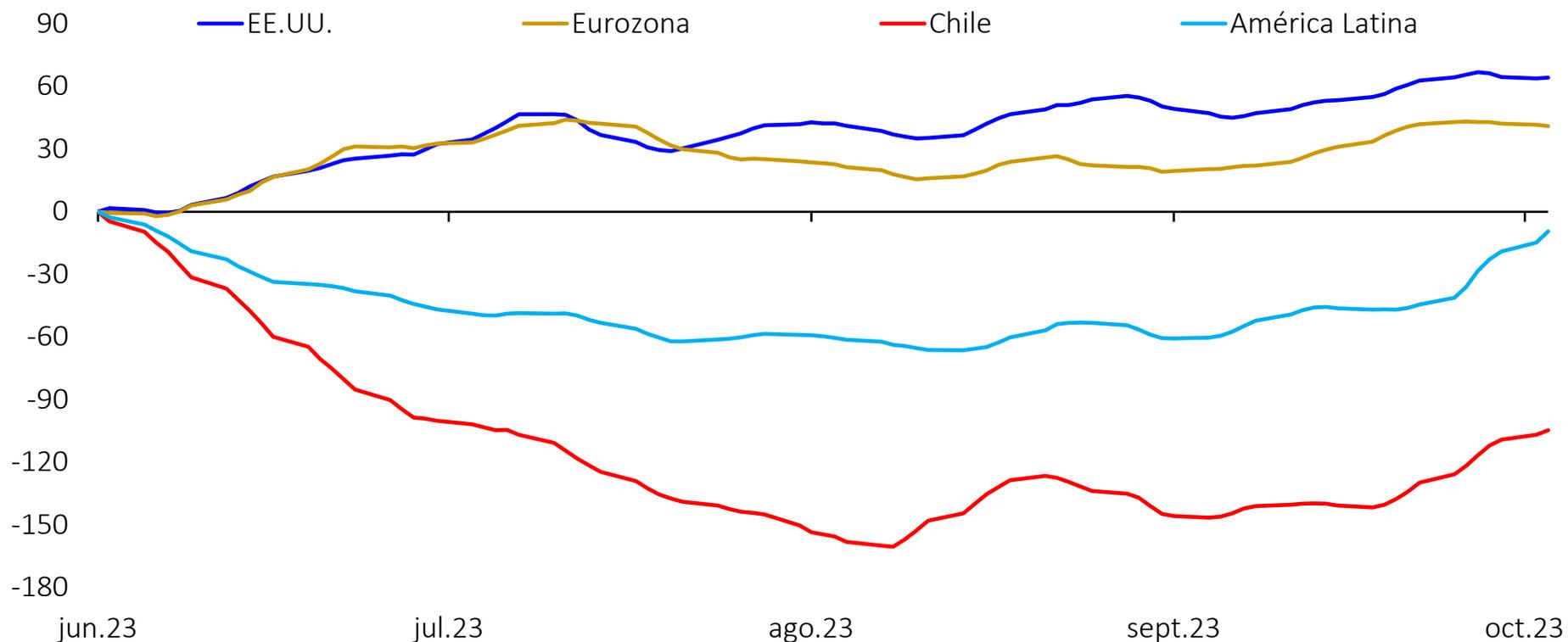
(1) Las expectativas de EE.UU. y la Eurozona son las implícitas en los precios de activos. Estas corresponden a dic.23, jun.24 y dic.24. (2) Para América Latina se utiliza la mediana entre Brasil, Colombia, México y Perú de las expectativas a dic.23 y dic.24, obtenidas de encuestas de expectativas de los respectivos bancos centrales. (3) Para Chile, se usan expectativas de la Encuesta de Operadores Financieros a dic.23, may.24 y oct.24. Fuente: Banco Central de Chile, Bloomberg y encuestas de expectativas de los bancos centrales.

Esta disparidad de las perspectivas para la política monetaria ha incidido en el diferencial de las tasas de interés de corto plazo entre los mercados desarrollados y emergentes.



## Tasas de interés nominales a 2 años plazo (1)(2)

(diferencia respecto del 01.06.23, puntos base)



(1) Series en promedio de siete días móviles. (2) América Latina considera el promedio entre Brasil, Colombia, México y Perú.

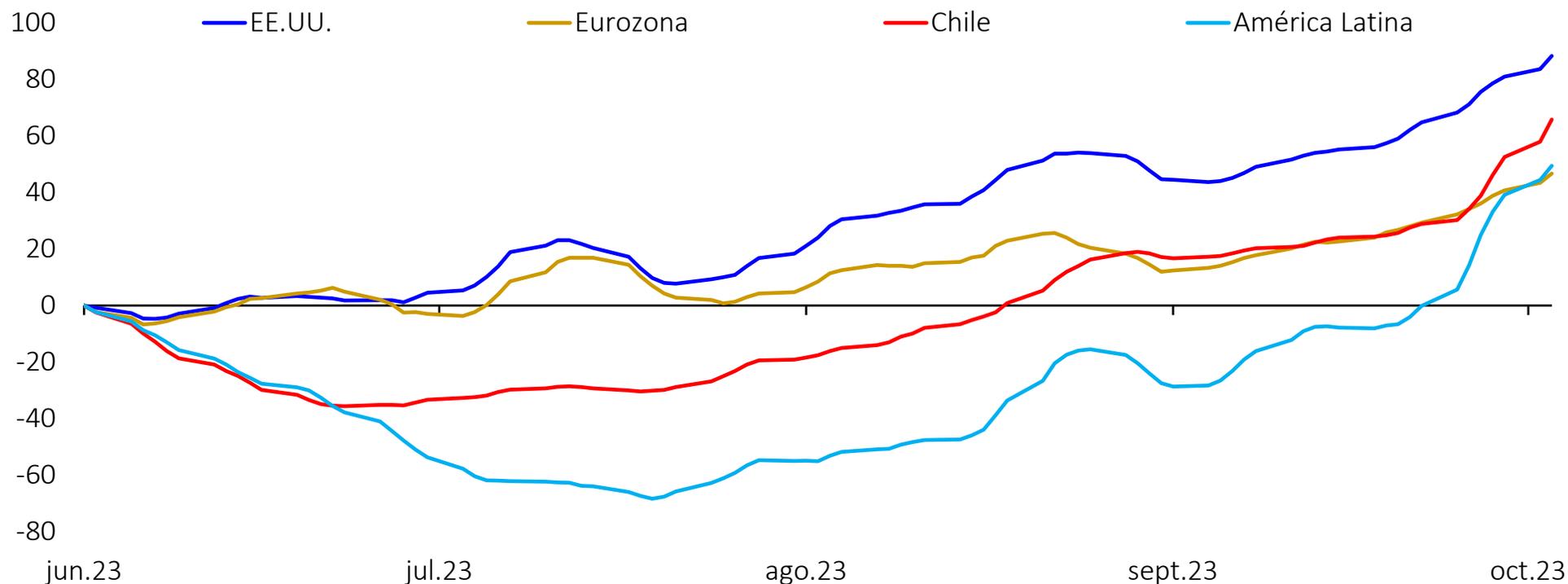
Fuente: Bloomberg.

En las tasas de largo plazo, durante los últimos meses se ha observado un alza relevante en EE.UU., movimiento que se ha traspasado al resto de las economías.



## Tasas de interés nominales a 10 años plazo (1)(2)

(diferencia respecto del 01.06.23, puntos base)



(1) Series en promedio de siete días móviles. (2) América Latina considera el promedio entre Brasil, Colombia, México y Perú.

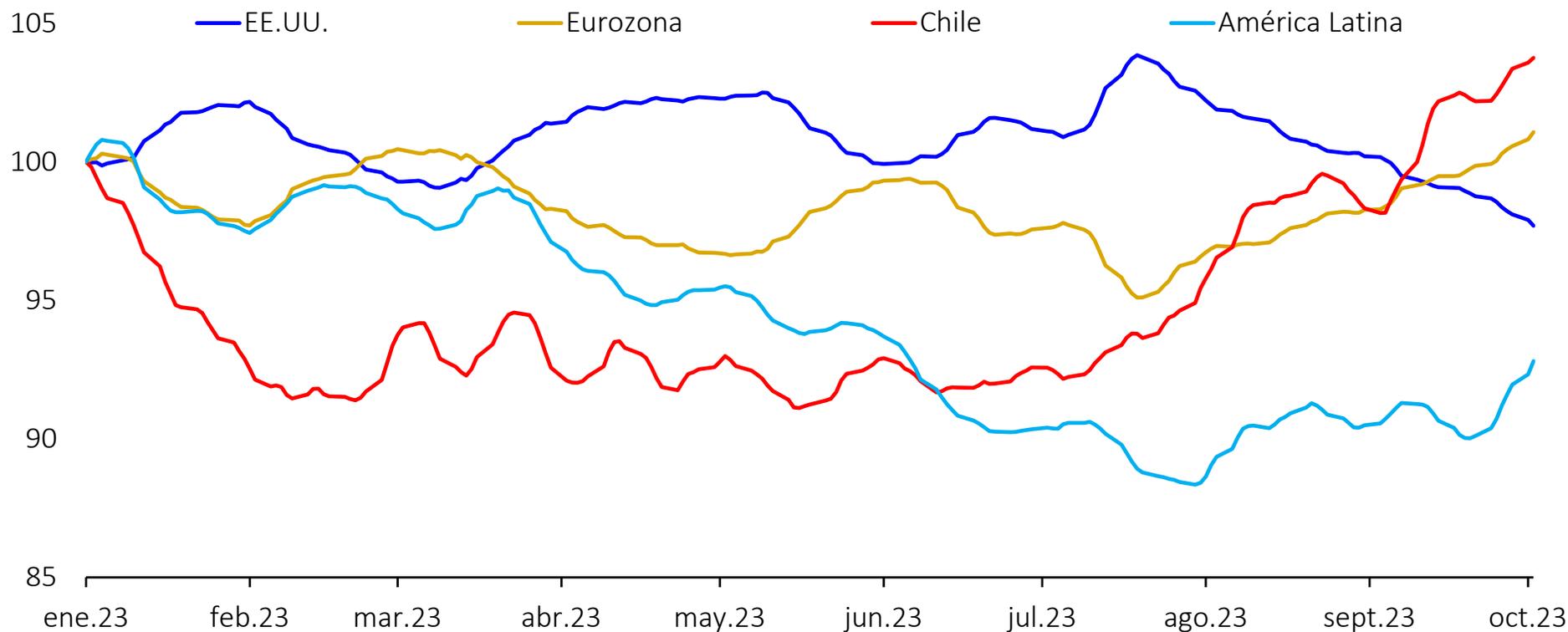
Fuente: Bloomberg.

En este contexto, se observa una depreciación de un conjunto de monedas frente al dólar, incluido el peso chileno.



## Monedas (1)(2)(3)

(índice 02.01.23=100)



(1) Series en promedio de siete días móviles. (2) América Latina considera el promedio entre Brasil, Colombia, México y Perú. (3) Un aumento (disminución) indica depreciación (apreciación).

Fuentes: Banco Central de Chile y Bloomberg.

Respecto de la actividad interna, los datos recientes confirman que la economía ha tendido a estabilizarse, aunque con la habitual heterogeneidad sectorial.

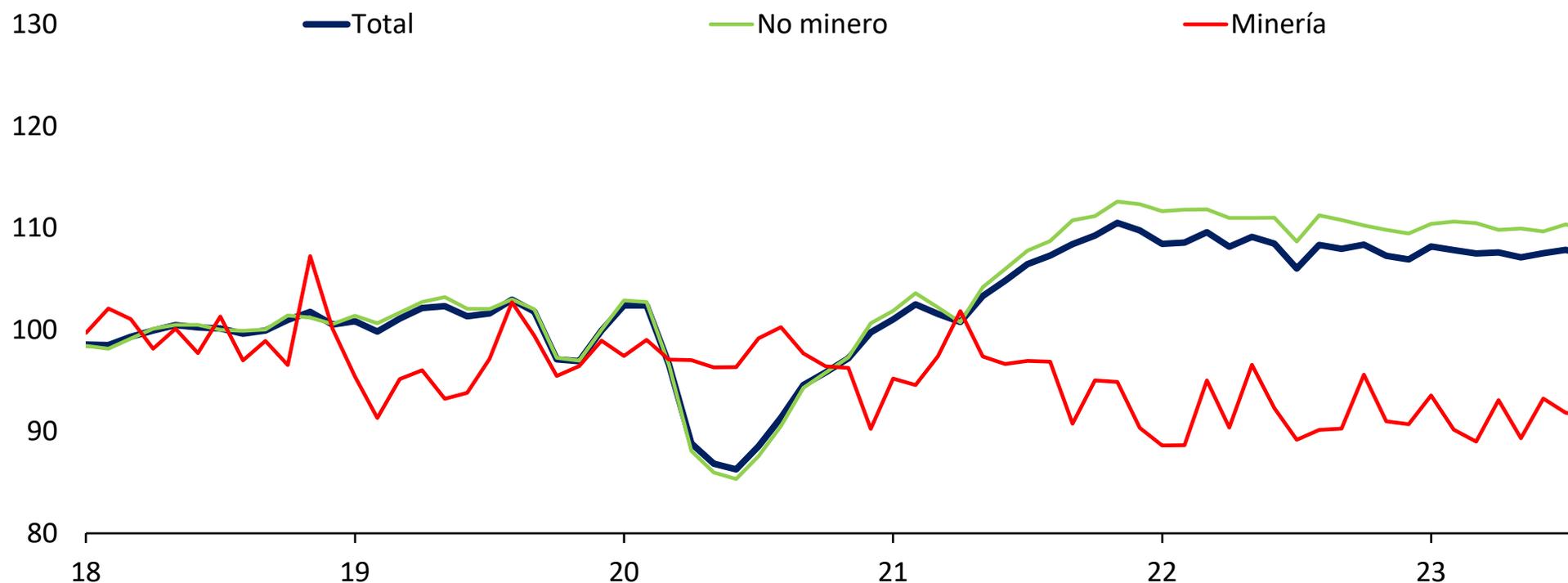


Los datos de Imacec dan cuenta de una economía que ha ido estabilizándose. Consideradas las cifras de julio y agosto, la evolución de la actividad no muestra mayores diferencias respecto de lo previsto.



## Evolución de la actividad mensual (Imacec)

(índice 2018=100, series reales desestacionalizadas)



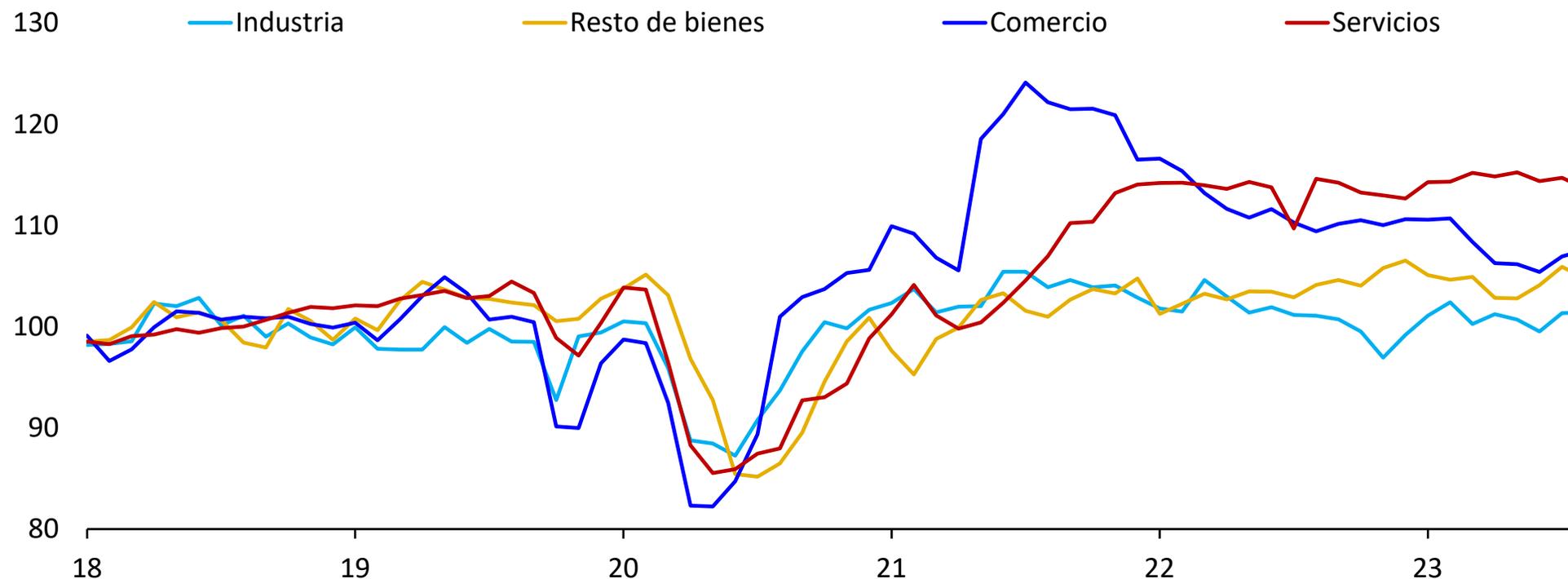
Fuentes: Banco Central de Chile.

A nivel sectorial, sigue presente la heterogeneidad. Más allá del último dato, los servicios muestran un desempeño más favorable. A su vez, el comercio y la industria señalan algún repunte en lo reciente.



### Evolución de la actividad mensual (Imacec) por sectores (\*)

(índice 2018=100, series reales desestacionalizadas)



(\*) La serie resto de bienes considera las actividades agropecuario silvícola, pesca, EGA y gestión de desechos, y construcción.

Fuentes: Banco Central de Chile.

En este contexto, las proyecciones del último IPoM consideran que, luego del ajuste en 2023, el PIB se acercará de manera gradual a una tasa de expansión coherente con su nivel potencial. Estas proyecciones no difieren mayormente del IPoM previo, salvo por un desempeño más pobre de minería este año.



### Proyecciones de crecimiento del PIB (\*)

(variación anual, porcentaje)

2023	Junio 2023	I 0,25%	Septiembre 2023	I 0,0%	↓
		I -0,5 %		I -0,5 %	
2024	Junio 2023	I 2,25%	Septiembre 2023	I 2,25%	=
		I 1,25%		I 1,25 %	
2025	Junio 2023	I 3,0 %	Septiembre 2023	I 3,0 %	=
		I 2,0 %		I 2,0 %	

(\*) Proyecciones contenidas en cada IPoM. Símbolos indican cambio respecto de proyección de junio de 2023.

Fuente: Banco Central de Chile.

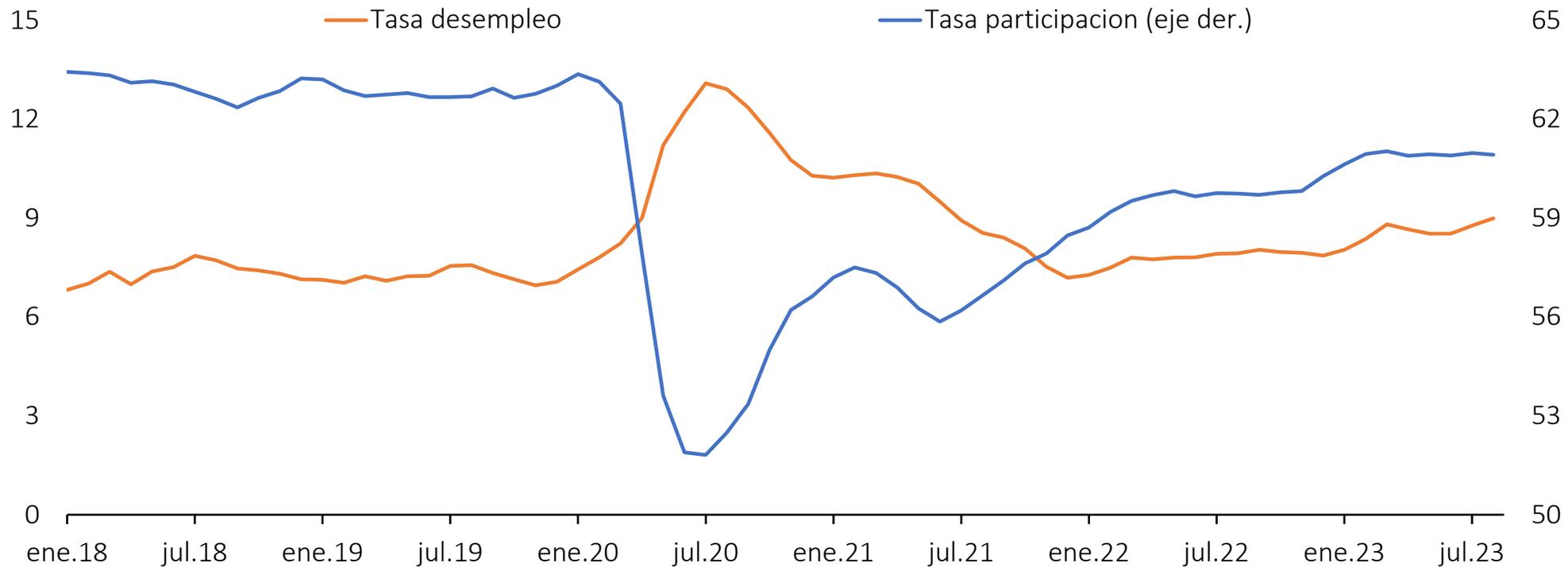
El mercado laboral da cuenta de  
holguras acordes con el estado  
del ciclo económico.



La tasa de desempleo ha aumentado en los últimos registros, en un contexto donde la participación laboral ha ido recuperándose.



### Tasa de desempleo y participación a nivel nacional (porcentaje)



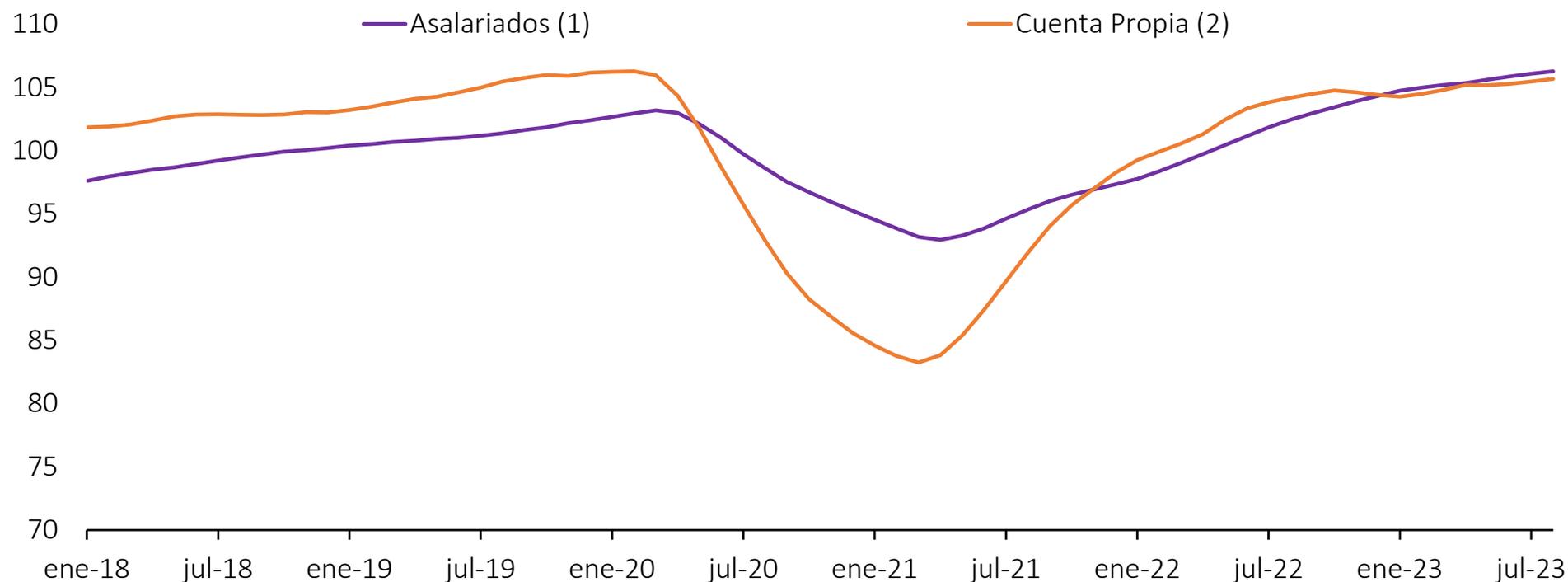
Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas.

Esto ocurre en un escenario donde la creación de empleo ha sido baja.



## Empleo por categorías

(índice ene.18-ago.23=100, promedio de 12 meses móviles)



(1) En 2022, correspondió al 73% del empleo total. (2) En 2022, correspondió al 21% del empleo total. Para sumar el empleo total, se debe incorporar la suma de empleadores, personal de servicio y familiares no remunerados. En 2022, esta parte correspondió al 6% del empleo total.

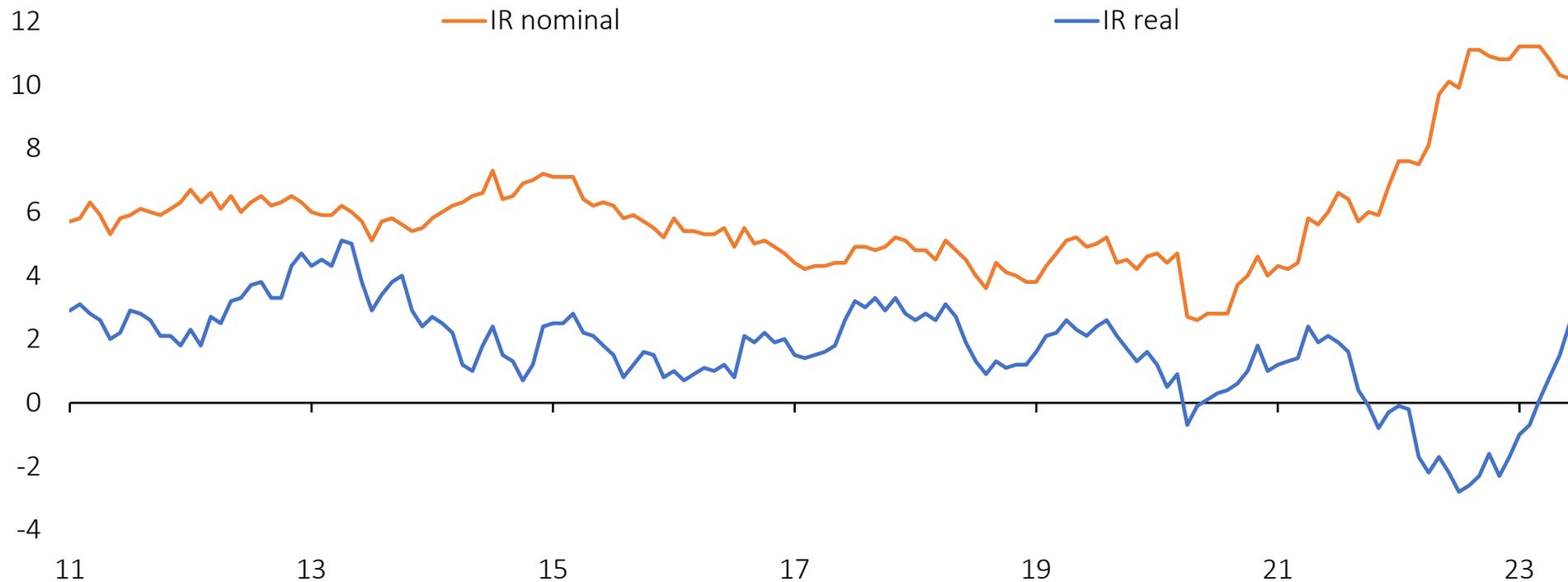
Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas.

Por otro lado, las remuneraciones reales han ido recuperándose a la par de la baja de la inflación.



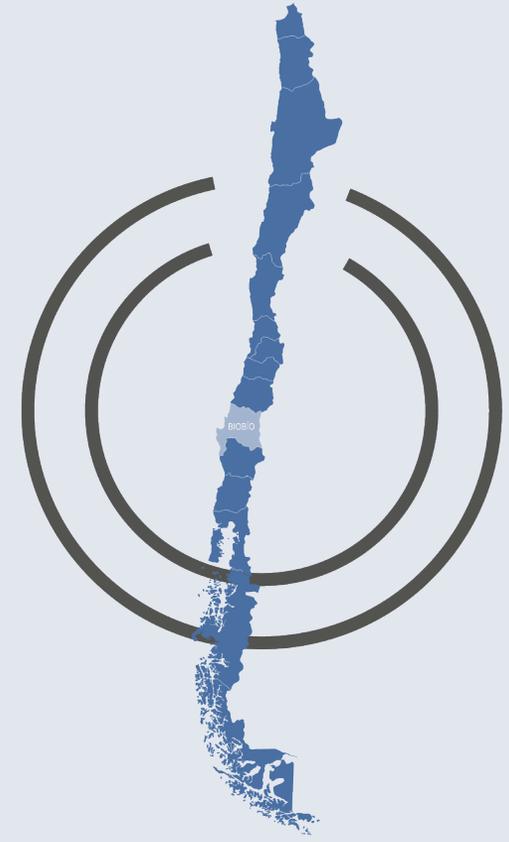
## Índice de Remuneraciones

(variación anual, porcentaje)



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas

La evolución de la economía regional no muestra mayores diferencias respecto de las tendencias nacionales.

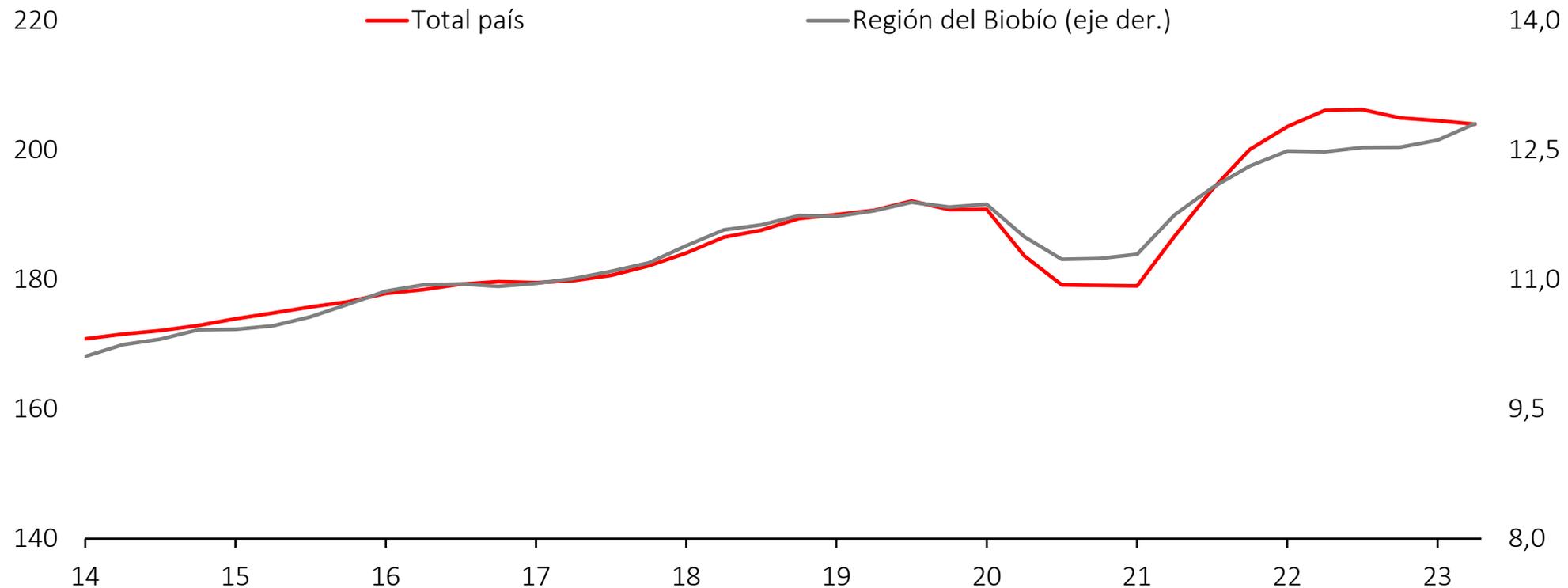


La actividad regional ha seguido una trayectoria que se asemeja a la del total país, con un ciclo algo menos pronunciado y, en el margen, un impulso algo mayor.



### Producto interno bruto (\*)

(billones de pesos, acumulado en cuatro trimestres móviles)



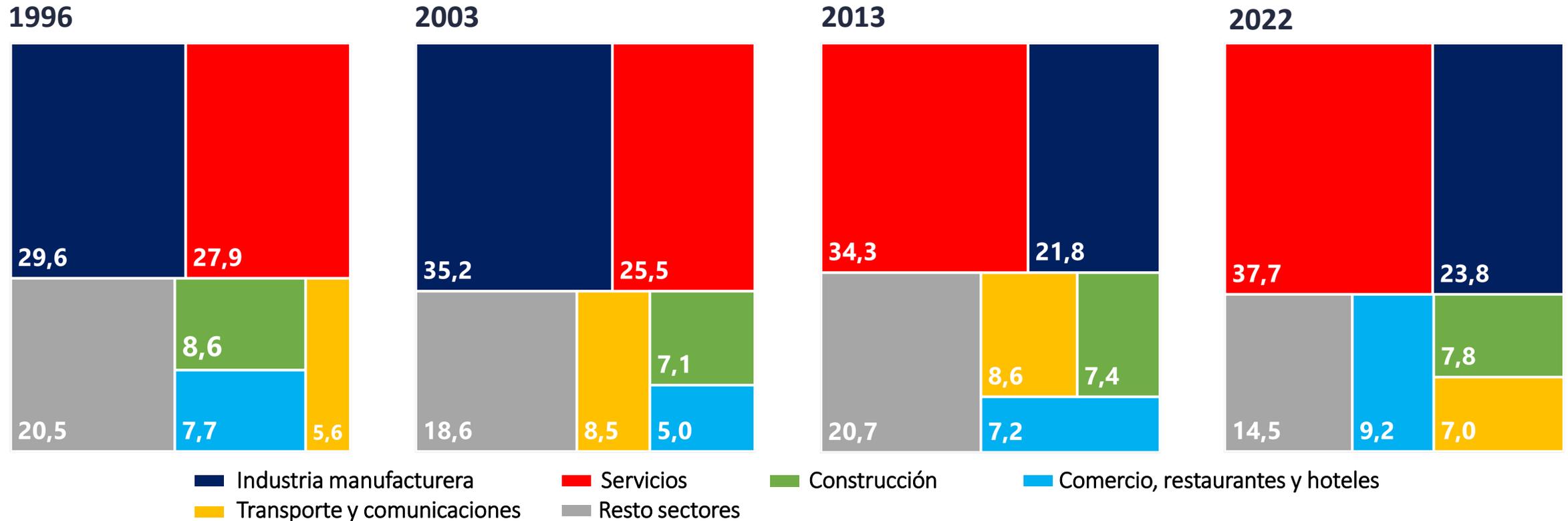
(\*) Series reales, referencia 2018. Fuente: Banco Central de Chile.

Esto ocurre en un contexto en que la participación de los sectores de servicios ha ido ganando espacio dentro de la actividad regional.



## Producto interno bruto por sectores Región del Biobío (1)(2)

(porcentaje del PIB nominal de cada año)



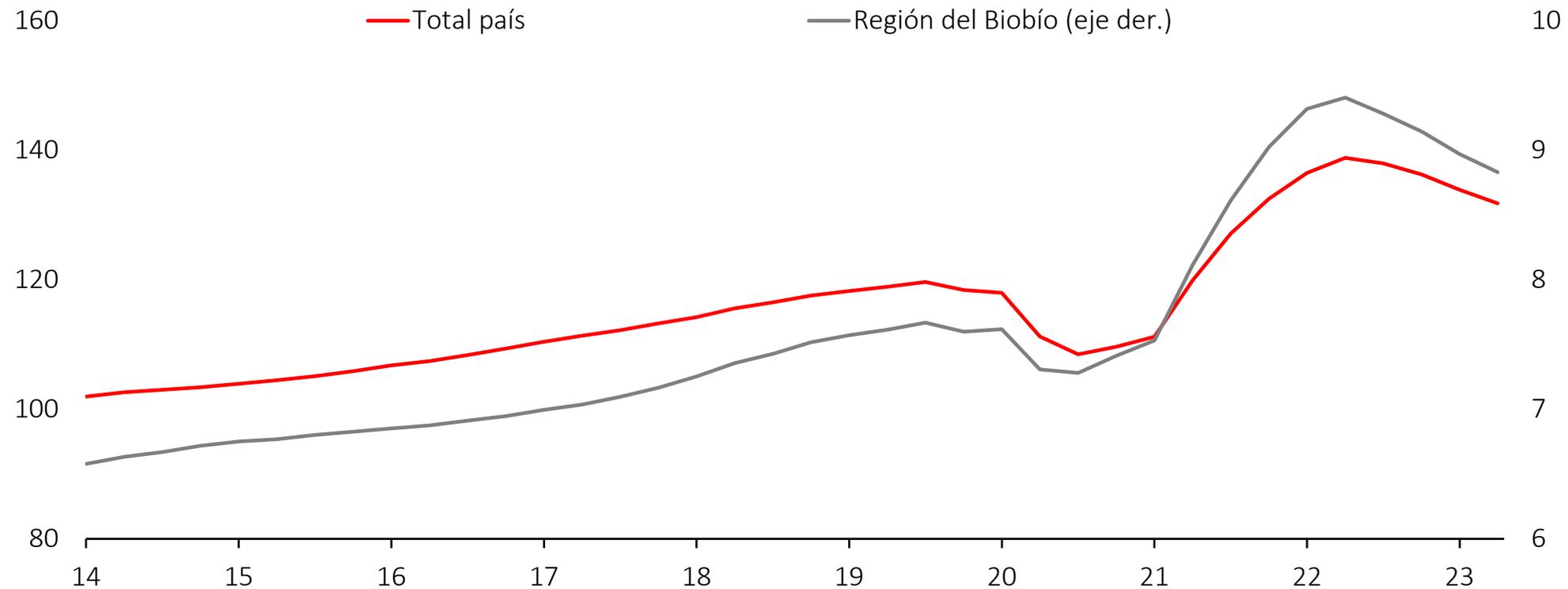
(1) Para 1996, 2003 y 2013, la información también considera a la Región del Ñuble. (2) Servicios considera las actividades de servicios personales, financieros, empresariales, de vivienda e inmobiliarios. Resto de sectores considera administración pública, electricidad, gas, agua y gestión de desechos, agropecuario-silvícola, pesca y minería. Fuente: Banco Central de Chile.

Por su parte, el consumo de los hogares también ha ido moderándose en la Región del Biobío.



### Consumo privado (\*)

(billones de pesos, acumulado en cuatro trimestres móviles)



(\*) Series reales, referencia 2018. Fuente: Banco Central de Chile.

En cuanto al mercado laboral, también se observa un incremento del desempleo, en medio de una lenta creación de puestos de trabajo y una mayor participación laboral.



Tasa de desempleo y ocupación Región del Biobío  
(porcentaje)



**IPN agosto 2023:  
Macrozona centro**

- ➔ La mayoría de los entrevistados no había hecho cambios de dotación y no planeaba hacerlos.
- ➔ Varios percibían que el desempleo había subido levemente en el país o esperaban que ello ocurriera.
- ➔ También señalaban una mayor facilidad para cubrir vacantes respecto de años anteriores.
- ➔ Algunos observaban una actitud más cauta de las personas frente al empleo.
- ➔ En general, la preocupación por las reformas laborales seguía acotada.

Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas.

En este contexto, la inflación  
ha seguido bajando,  
manteniéndose un escenario  
donde convergerá a 3%  
durante 2024.

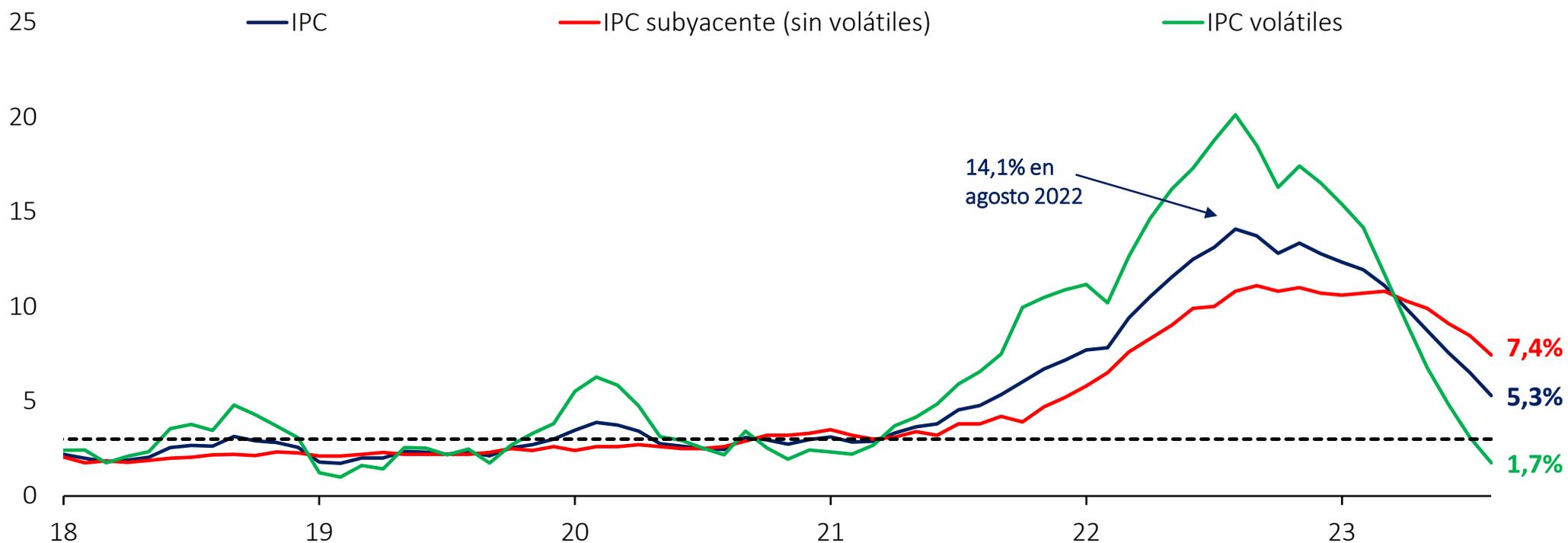


La inflación se ha reducido desde los elevados niveles que alcanzó durante 2022. A agosto de este año, se ubica en 5,3% anual.



## Indicadores de inflación (\*)

(variación anual, porcentaje)

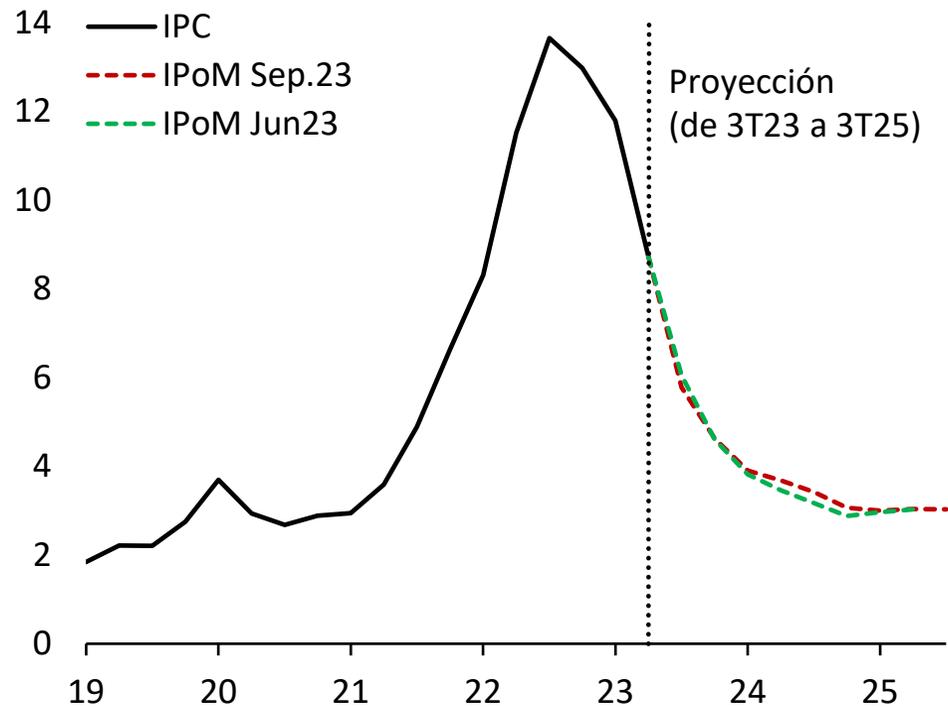


(\*) Para mayor detalle sobre las distintas agrupaciones y su participación en la canasta del IPC total, ver Recuadro IV.1 IPoM diciembre 2019, Carlomagno y Sansone (2019) y Glosario económico. Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

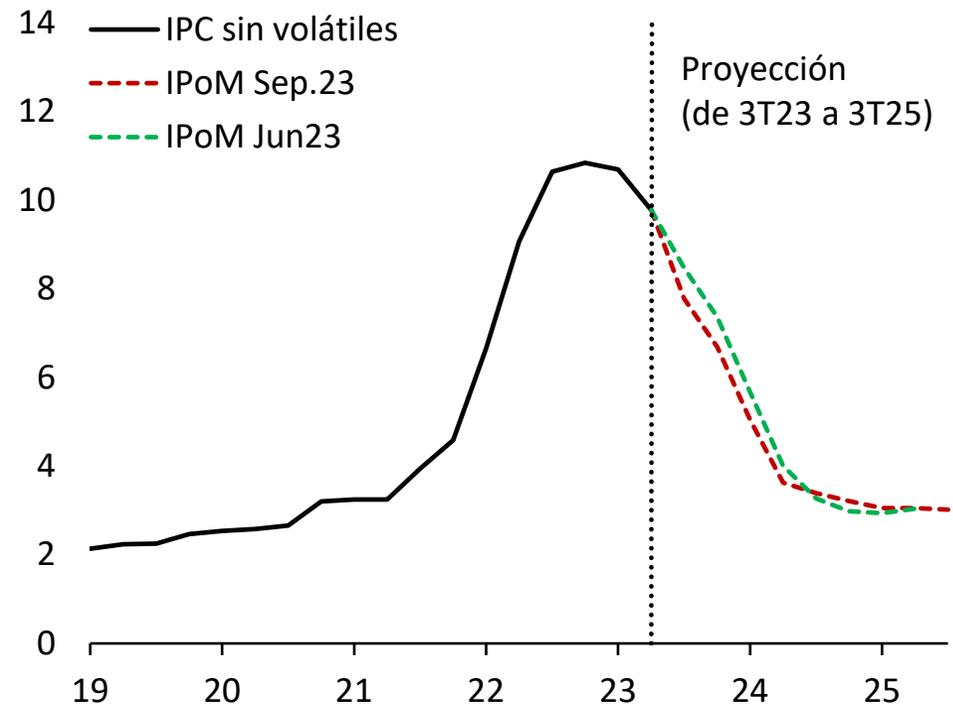
El escenario central del IPoM de septiembre prevé que la inflación seguirá disminuyendo, para volver a 3% el próximo año.



Proyecciones de inflación total  
(variación anual, porcentaje)



Proyecciones de inflación subyacente  
(variación anual, porcentaje)

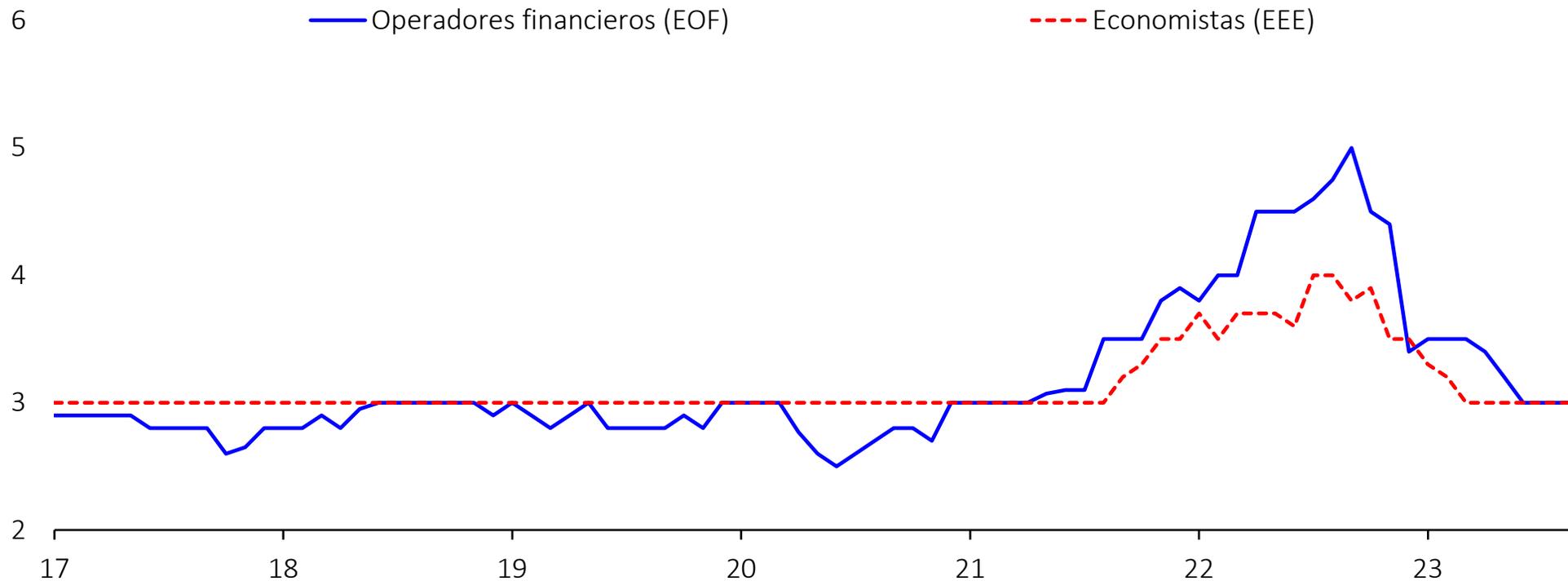


Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

Las expectativas de inflación de los expertos son coherentes con este pronóstico, considerando que se ubican en 3% anual a dos años plazo.



### Expectativas de inflación a dos años plazo (1)(2) (variación anual, porcentaje)



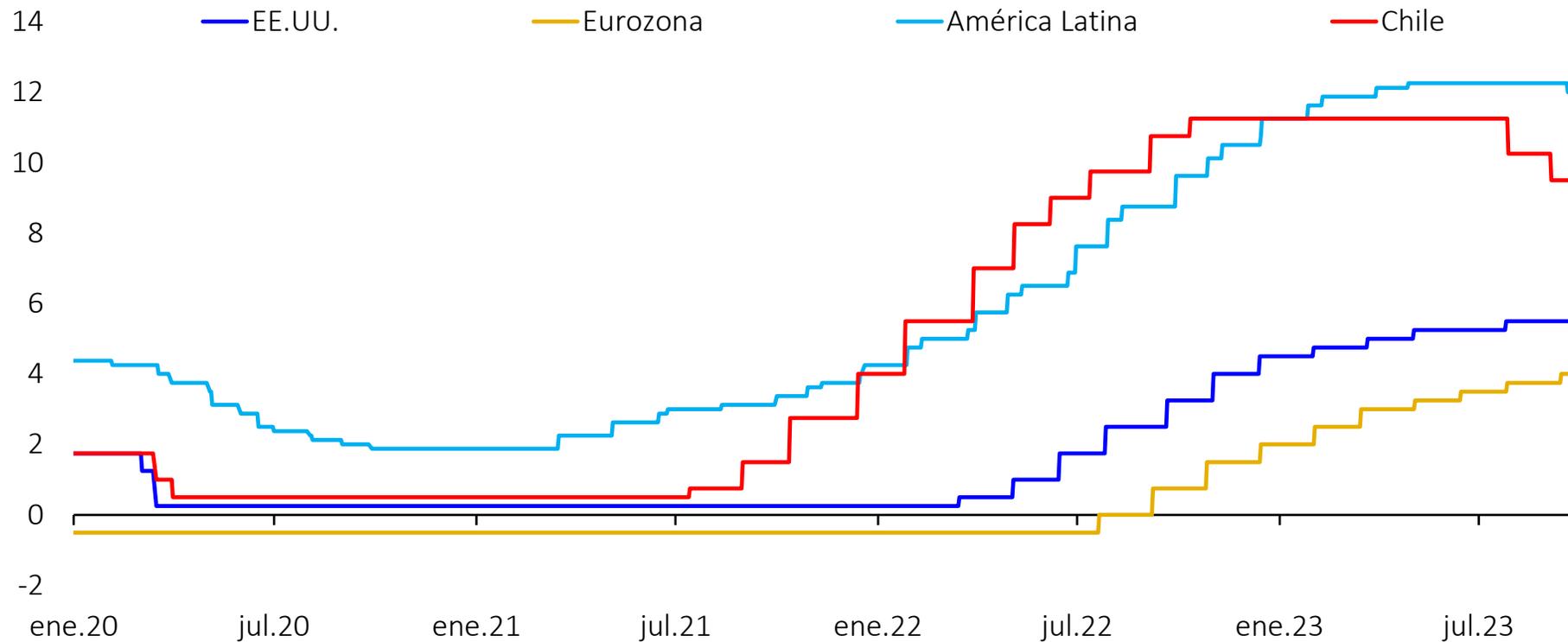
(1) Considera la mediana de las respuestas. (2) La EOF considera la encuesta de la primera quincena de cada mes hasta enero del 2018. Desde febrero de ese año, considera la última encuesta publicada en el mes. En los meses en los que no se publica la encuesta, se considera la última disponible.

Fuente: Banco Central de Chile.

La política monetaria ha sido fundamental en la resolución de los desequilibrios macroeconómicos que dejó el excesivo gasto interno. A ello se ha sumado el ajuste fiscal realizado en 2022.



Tasa de política monetaria (TPM) (\*)  
(porcentaje)



(\*) América Latina considera la mediana entre Brasil, Colombia, México y Perú.

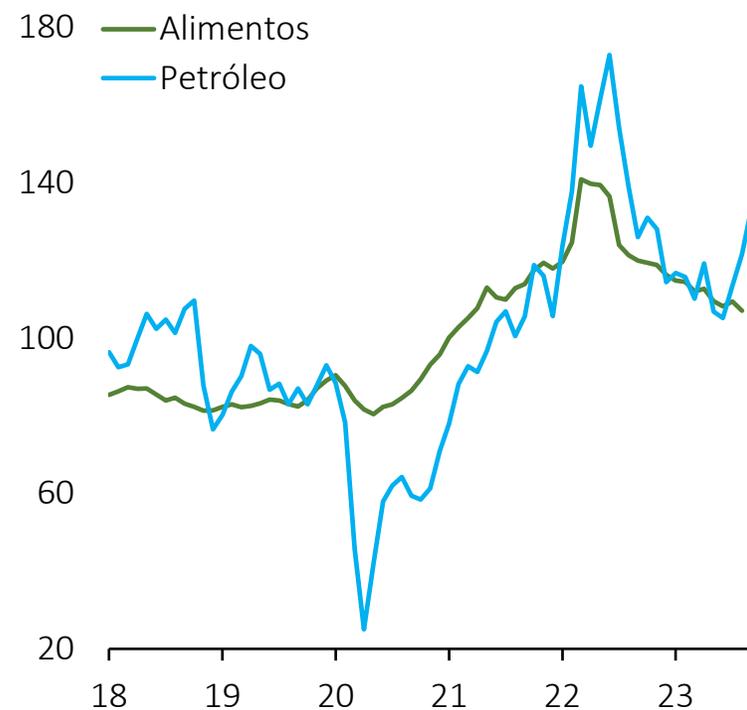
Fuente: Banco Central de Chile y Bloomberg.

También han contribuido la normalización de las cadenas de valor, la evolución de los precios de las materias primas y la baja del TCR respecto de sus niveles de años previos.



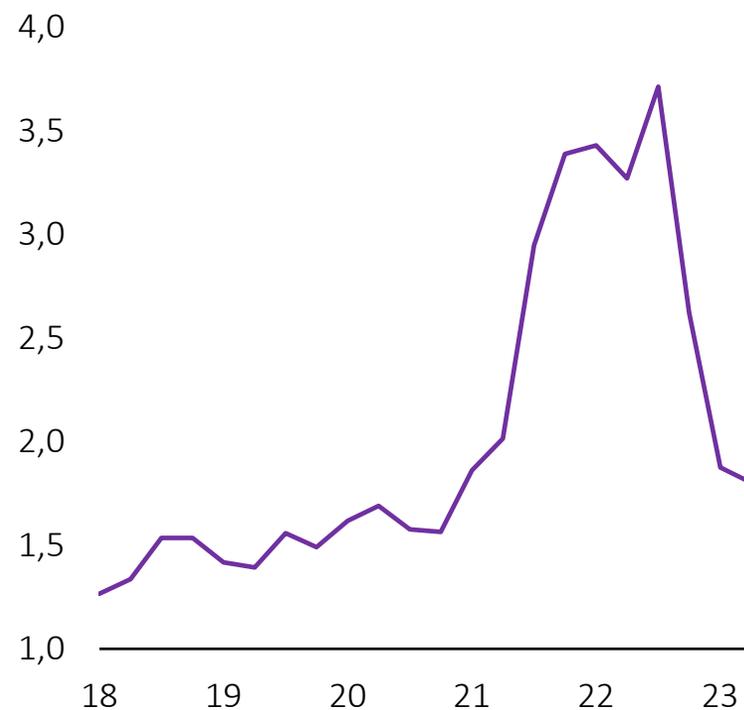
### Precios de materias primas (1)

(índice 2018-2023=100)



### Costo del transporte (2)

(porcentaje del PIB, trimestral)



### Tipo de cambio real (TCR) (3)

(índice promedio 1986=100)



(1) Precio de los alimentos considera el índice FAO y el del petróleo el promedio entre el Brent y el WTI. (2) Costo de transporte de los productos importados a Chile, medido como porcentaje del PIB. (3) Dato de septiembre 2023 es preliminar. Promedio de los últimos 15 años corresponde al período oct.08-sep.23.

Fuentes: Banco Central de Chile y Bloomberg.

En la medida que el escenario macroeconómico y la inflación sigan la senda esperada, la TPM seguirá bajando.

El balance de riesgos inflacionarios se ha ido equilibrando.

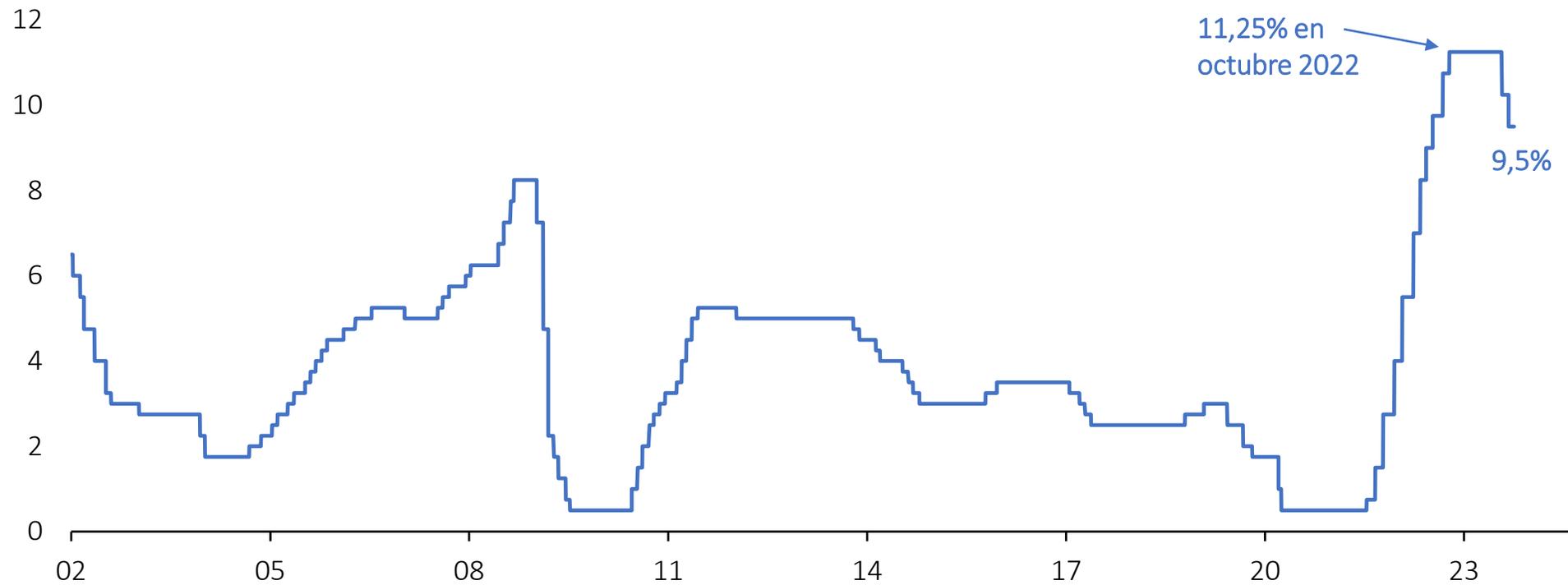
Pero seguimos en un escenario global incierto y volátil.





La TPM ha comenzado a disminuir en los últimos meses, ubicándose en 9,5%.

Tasa de política monetaria (TPM)  
(porcentaje)



Fuente: Banco Central de Chile.

En lo que viene, la política monetaria continuará generando las condiciones para lograr la meta de inflación del Banco Central.

De materializarse las proyecciones del escenario central del IPoM de septiembre, en el corto plazo la TPM continuará la trayectoria delineada en la Reunión de julio.

De todos modos, la magnitud y temporalidad del proceso de reducción de la TPM tomará en cuenta la evolución del escenario macroeconómico y sus implicancias para la trayectoria de la inflación.





[bcentral.cl](http://bcentral.cl)

