



# INFORME DE COYUNTURA ECÓNOMICA

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

N° 325  
NOVIEMBRE 2023

## Contenido

TEMA DEL MES.....	4
I. ECONOMÍA INTERNACIONAL.....	5
II. PRECIOS.....	6
III. ACTIVIDAD Y EMPLEO.....	8
IV. COMERCIO EXTERIOR.....	10
V. INDICADORES ECONÓMICOS .....	12

## PIB 2023: SALVADO POR LA CAMPANA

---

El último Informe de Cuentas Nacionales del Banco Central indicó que, en el tercer trimestre de 2023, el Producto Interno Bruto (PIB) creció 0,6% con respecto al mismo período del año anterior. Este resultado es superior a lo anticipado por el Índice Mensual de Actividad Económica (IMACEC) y, al igual que el primer semestre, las principales correcciones al alza estuvieron en minería y servicios personales. De hecho, en los primeros nueve meses del año, la corrección promedio de la variación del IMACEC es de 0,3%, por lo que la proyección de crecimiento para el año 2023 pasa de ser negativa a 0% aproximadamente.

Si bien esta perspectiva de crecimiento es mejor a la de meses anteriores, está lejos de ser satisfactorio, ya que una variación nula del PIB implica una caída del PIB per cápita en torno a 0,7%. Esto se traduce finalmente en un deterioro de la calidad de vida de los chilenos, lo que se ve reflejado, por ejemplo, en los 900 mil desempleados que existen actualmente.

Adicionalmente, el análisis de los componentes del gasto muestra un deterioro mucho más alarmante. Por un lado, el consumo de las familias continúa cayendo, esta vez en 3,6% con respecto al mismo periodo del año pasado y, en forma anualizada, la baja es de 5,3%, dejando en evidencia el deterioro experimentado en los ingresos de las familias, tanto por el bajo nivel de empleo como por la inflación que nos ha afectado en estos últimos dos años. En el caso de la inversión total, el resultado es mucho más dramático, ya que la caída en 12 meses es de 8,1%, y la caída anualizada al tercer trimestre de 2023, llega a -12,5%.

La economía continúa débil y el panorama para los próximos años no es muy auspicioso. De hecho, en la Encuesta de Expectativas Económicas, las proyecciones de crecimiento para 2024 se han ido ajustando a la baja. Por su parte, el Banco Central prevé una expansión de 1,8%, lo que será confirmado en el IPoM de diciembre con la estimación actualizada para el mediano plazo.

Al mismo tiempo, economías como Brasil y México aumentarán su PIB este año por sobre el 3%, lo que da cuenta de los problemas internos que arrastra nuestra economía, sin una agenda clara para poder superarlos.

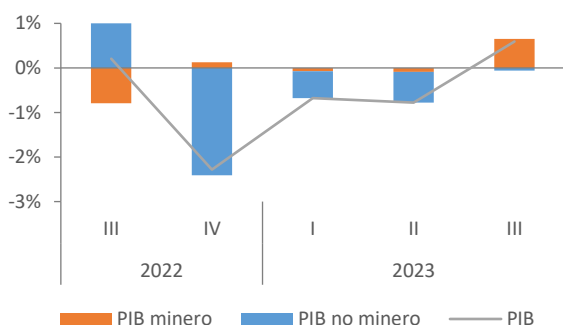
## TEMA DEL MES

### CUENTAS NACIONALES TERCER TRIMESTRE DE 2023

El Banco Central de Chile dio a conocer el Informe de Cuentas Nacionales del tercer trimestre del año. En él se muestra que la actividad económica creció 0,6% con respecto al mismo trimestre de 2022 y en términos desestacionalizados exhibe un incremento de 0,3% en comparación al segundo trimestre.

En el Gráfico N°1 se puede notar que el crecimiento del PIB del tercer trimestre estuvo explicado por la actividad minera, que creció 4,6%, mientras que el resto de la economía incidió negativamente en la variación anual con una caída de -0,1% en conjunto. En el caso de este último, el alza de servicios y resto de bienes no logró compensar las bajas experimentadas en comercio e industria.

**Gráfico N°1: PIB y Contribución PIB minero y no minero (var.% anual)**



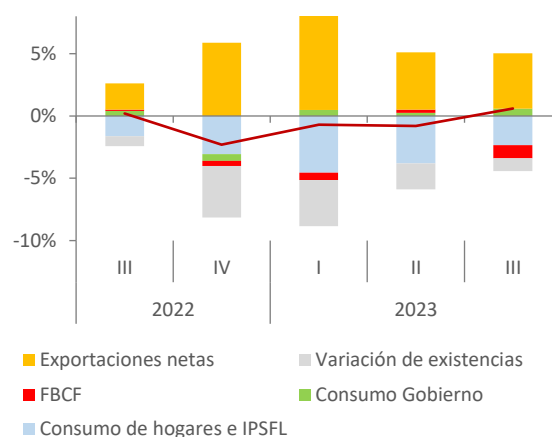
Fuente: Elaboración propia con datos del Banco Central, volumen a precios del año anterior encadenado, referencia 2018.

Ahora bien, mirando más en detalle la variación del PIB por destino, el Gráfico N°2 muestra que las exportaciones netas presentaron la mayor contribución al crecimiento del PIB, producto de la caída de las importaciones, mientras que las exportaciones casi no variaron en el tercer trimestre.

Al contrario, el consumo de hogares continuó cayendo y aportando negativamente a la variación anual del PIB. Al igual que en períodos anteriores, esto se debió principalmente a la reducción del consumo de bienes durables, que cayó 11% con respecto al mismo período del año anterior, en línea con la normalización de la liquidez en la economía y un mercado laboral debilitado.

La inversión en capital fijo, por su parte, retomó la senda negativa en la última medición, con una fuerte caída de 4,1% explicado por la menor inversión en construcción y en maquinaria y equipos. La inversión total (incluye inventarios) cayó en 8%.

**Gráfico N°2: Contribución del PIB por destino (var.% anual)**



Fuente: Elaboración propia con datos del Banco Central, volumen a precios del año anterior encadenado, referencia 2018.

En conclusión, la economía chilena continúa débil a pesar de que el ciclo contractivo esté llegando a su fin. En este contexto, el panorama para los próximos años no es muy auspicioso, por lo que se necesitan urgentemente medidas concretas que estimulen la actividad.

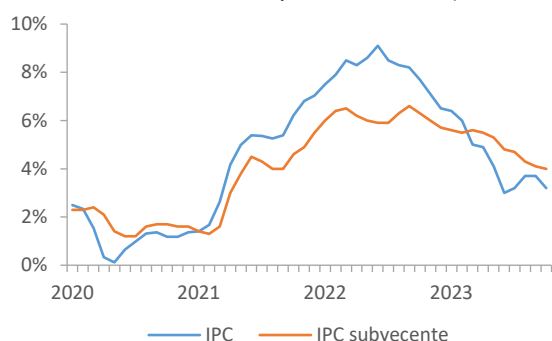
## I. ECONOMÍA INTERNACIONAL

- **Inflación bajo lo esperado en EE.UU., cediendo fuertemente en la Eurozona.**
- **La FED y el BCE mantendrían las tasas hasta el 3T24.**
- **Repunte de China tras medidas de estímulo económico.**

### IPC en EE.UU. bajo lo esperado reduce expectativas de una nueva alza de tasas

En octubre, los Precios al Consumidor en Estados Unidos no presentaron variación con respecto al mes anterior y la inflación anual se desaceleró hasta 3,2%, fuertemente incidido por la caída de la gasolina. Por su parte, el IPC subyacente (excluye alimentos y energía) fue de 0,2% y en 12 meses, el indicador continúa a la baja, situándose en 4% como se puede notar en el Gráfico N°3.

Gráfico N°3: IPC e IPC subyacente EE.UU. (var.% anual)



Fuente: tradingeconomics.com

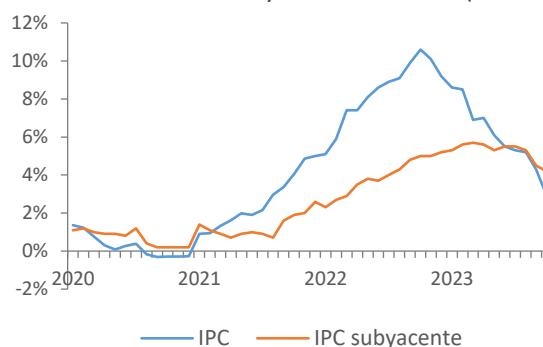
Si bien la inflación continúa sobre el objetivo del 2%, las cifras de octubre estuvieron por debajo de las proyecciones. Por otro lado, los últimos registros de producción industrial y del mercado laboral dejan de manifiesto un menor dinamismo de la economía.

De esta forma las expectativas de una nueva alza de tasas por parte de la FED han disminuido, lo cual se ve reflejado en el ajuste experimentado en el mercado de renta fija en las últimas semanas, sobre todo en el bono del Tesoro a 10 años.

### Consolidación de la convergencia inflacionaria en la Eurozona

En la Eurozona la inflación anual cayó fuertemente de 4,3% a 2,9%, y la medida subyacente de 4,5%, a 4,2%. Sumado a que los datos de actividad evidencian una demanda débil, se estima que, al igual que en EE.UU., el Banco Central Europeo no aplicaría alzas adicionales y mantendría las tasas en los niveles actuales hasta el primer semestre de 2024.

Gráfico N°4: IPC e IPC subyacente Eurozona (var.% anual)



Fuente: tradingeconomics.com

### Repunte de China tras medidas de apoyo

Hace unos meses, la actividad económica china presentó signos de debilidad, principalmente por la crisis que enfrenta el sector inmobiliario. Ante esto, la autoridad monetaria decidió instaurar medidas de estímulo, tales como el recorte de algunas tasas de interés.

Así, en lo reciente, China exhibe cierto repunte. Las cifras de octubre muestran que la producción industrial y las ventas al por menor se incrementaron en 4,6% y 7,6%, respectivamente, superando las estimaciones de mercado.

Si bien todavía existen riesgos (como la deflación vigente), en noviembre el FMI corrigió al alza las expectativas de crecimiento para 2023 y 2024, tras las cifras de actividad del tercer trimestre.

## II. PRECIOS

- **IPC impulsado por componentes volátiles.**
- **BC baja la TPM menos de lo esperado y suspende programa de recuperación de reservas.**
- **Dólar reacciona a la baja.**

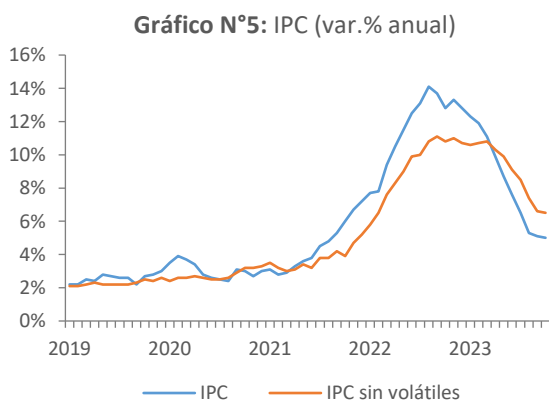
### A pesar de presiones, continúa el proceso de convergencia inflacionaria

El Instituto Nacional de Estadísticas (INE) dio a conocer el Índice de Precios al Consumidor (IPC) para el mes de octubre, el cual exhibió una variación mensual de 0,4%, por debajo de lo esperado por el mercado y del promedio histórico. Por su parte, la inflación anual continúa moderándose y en el décimo mes del año fue de 5%.

Casi la mitad de la variación mensual del índice estuvo explicada por productos energéticos (gasolina, diésel, gas y parafina), debido al aumento del petróleo internacional y la depreciación del tipo de cambio. Otros volátiles que incidieron al alza fue paquete turístico, vinos y gasto común.

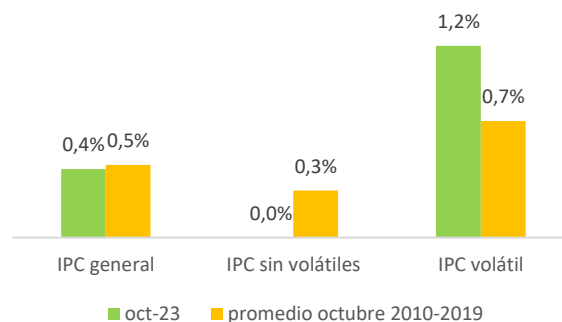
Por su parte, la mayoría de los productos que incidieron negativamente en la variación mensual del IPC corresponden a no volátiles, evidenciando la debilidad de la demanda. Destaca la baja de muebles para living y servicios de reparación y mantenimiento del automóvil.

De esta forma, el IPC sin volátiles no presentó variación en octubre y estuvo por debajo del promedio histórico y lo esperado por el mercado. En 12 meses continúa a la baja como se ve reflejado en el Gráfico N°5.



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas.

**Gráfico N°6: Otras medidas de IPC (var.% mensual)**



Fuente: Banco Central de Chile.

Con todo, al igual que el mes previo, los resultados de octubre muestran que las presiones inflacionarias están principalmente en los componentes volátiles, mientras que los precios de los demás bienes y servicios continúan a la baja, obedeciendo a un menor nivel de consumo, la política monetaria y a la situación económica en general.

En el corto plazo estas presiones debiesen disminuir, lo que está ocurriendo efectivamente con el tipo de cambio y el precio del petróleo. De esta manera, el Banco Central continuará con la flexibilización de la política monetaria.

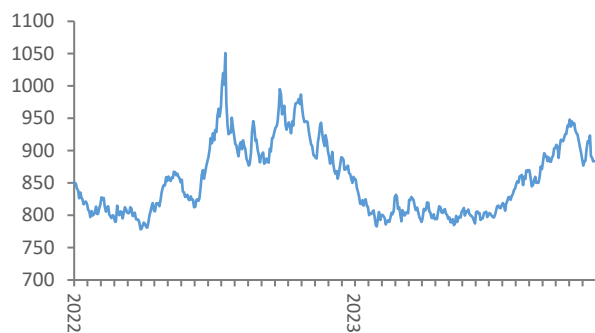
### Dólar continúa al alza generando presión en el actuar del BC

En octubre, el precio del dólar alcanzó su nivel máximo anual, en medio de la volatilidad de las condiciones financieras globales, principalmente de EE.UU., los riesgos geopolíticos por el conflicto en Israel y el alza del precio del petróleo.

Sumado a otros factores que presionan la inflación local, el Banco Central decidió aplicar un recorte de la Tasa de Política Monetaria (TPM) de 50 puntos base, menor a lo esperado y suspendió el programa de recuperación de reservas.

Así, luego de la Reunión de Política Monetaria del 26 de octubre, y de los resultados inflacionarios de EE.UU. el precio del dólar cayó y al cierre de este informe se ubica en \$884 como se observa en el Gráfico N°7.

**Gráfico N°7:** Tipo de Cambio diario USD/CLP



Fuente: Bolsa Electrónica de Chile.

### III. ACTIVIDAD Y EMPLEO

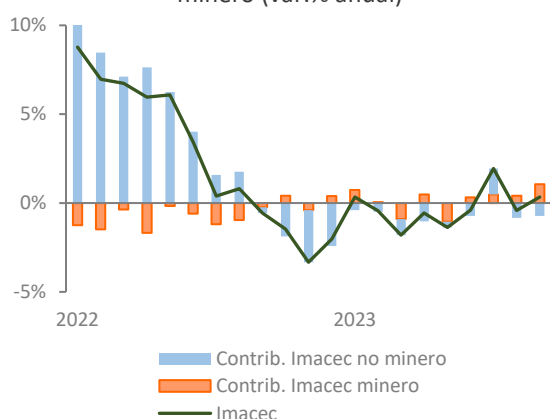
- **Actividad impulsada por sector minero.**
- **Desempleo anota undécima alza anual consecutiva.**

#### A pesar del repunte de la minería, la economía continúa débil

El Banco Central de Chile dio a conocer el IMACEC de septiembre de 2023, que creció 0,3% en comparación con igual mes del año anterior. Este resultado estuvo por sobre lo esperado producto del desempeño de la minería. La serie desestacionalizada, por su parte, aumentó 0,6% con respecto al mes previo, impulsado de igual forma por la producción minera y resto de bienes.

En términos anuales, si desagregamos el IMACEC entre minero y no minero, se tiene que el primero creció 7,3%, mientras que la actividad no minera cayó 0,9%. Así, la caída de este último fue compensada por el repunte de la minería, como se observa en el Gráfico N°8.

**Gráfico N°8:** Imacec y Contribución Imacec minero y no minero (var.% anual)

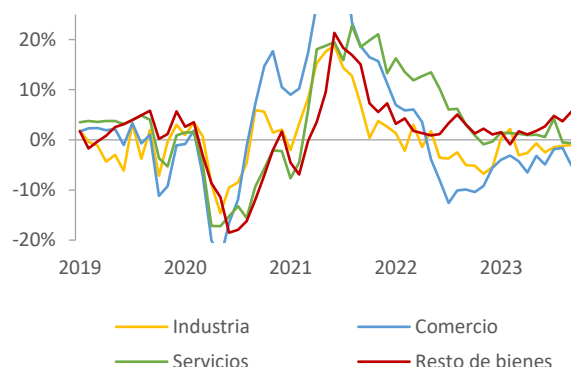


Fuente: Banco Central de Chile.

En el caso del Imacec no minero, incidió negativamente el desempeño del comercio (-5,1%), industria (-1%) y servicios (-0,6%) y positivamente resto de bienes (5,5%). Las evoluciones de las variaciones anuales de estos sectores se exhiben en el Gráfico N°9.

De esta forma, si bien se espera que en los próximos meses obtengamos resultados más favorables producto de una menor base de comparación, aún no existen señales claras de recuperación.

**Gráfico N°9:** Imacec por actividad (var.% anual)



Fuente: Banco Central de Chile.

#### Mercado laboral comienza a mostrar deterioro mayor

El Instituto Nacional de Estadísticas (INE) dio a conocer la tasa de desocupación nacional correspondiente al trimestre móvil julio-septiembre 2023, la cual se ubicó en 8,9%. Con este resultado, el Mercado Laboral suma once alzas anuales consecutivas del desempleo, en línea con la debilidad de la economía.

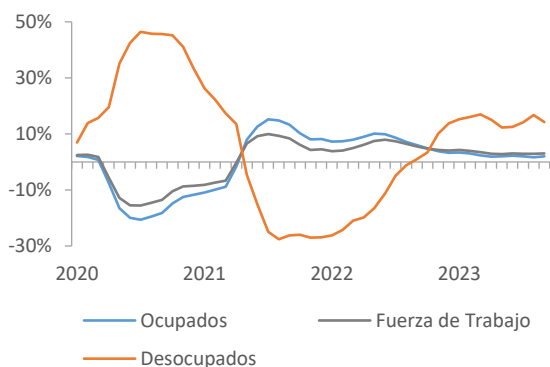
En términos anuales, la cantidad de personas desocupadas aumentó 14,2%, lo que significa un incremento de 110 mil personas adicionales que buscan trabajo y no encuentran, con respecto al mismo trimestre de 2022. Construcción continúa siendo el sector con mayor destrucción anual de empleos, producto del descenso de su producción.

El crecimiento de los ocupados fue de 2%, con un total de 180 mil nuevos puestos de trabajo, evidenciando un estancamiento en la capacidad de creación de empleos. De estos, 62% corresponde a empleo asalariado privado, 10% a cuenta propia y los asalariados públicos siguen representando una parte importante en la creación anual de los ocupados, esta vez con 37% del total.

Por último, la fuerza de trabajo registró un incremento anual de 3%. En este caso, la tasa de participación continúa estancada, lo que refleja una lenta recuperación de la fuerza laboral que beneficia en cierta medida al desempleo y evita que el aumento de la tasa de desocupación sea mayor.



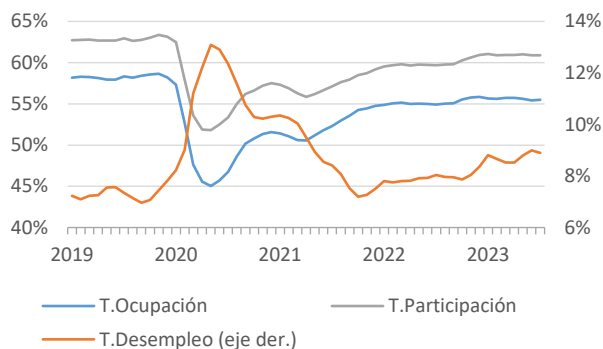
**Gráfico N°10:** Ocupados, Desocupados y Fuerza de Trabajo (var.% anual)



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas.

Con todo, la tasa de participación y ocupación crecen levemente en 12 meses, aunque permanecen por debajo de los registros pre pandemia, con una diferencia de 2 y 2,8 puntos porcentuales respecto a julio-septiembre 2019, respectivamente (Gráfico N°11). En este sentido, cabe destacar que, según la Organización Internacional del Trabajo, Chile es uno de los países más rezagados de América Latina en la recuperación post pandemia.

**Gráfico N°11:** Tasa de desempleo, ocupación y participación



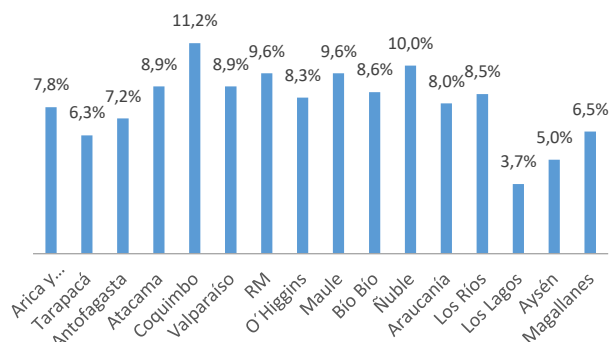
Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas.

En conclusión, la creación de empleos permanece débil considerando que todavía quedan más de 450 mil empleos por recuperar producto de la pandemia. En el contexto de debilidad de la economía, es fundamental que el gobierno implemente medidas concretas para fomentar la contratación en las empresas, ya que actualmente, un 61% de la población cree que el gobierno no ha hecho lo suficiente para mejorar el empleo (Encuesta de Percepción de Empleo LyD, septiembre 2023).

## Coquimbo registra la mayor tasa de desempleo

En este trimestre pudimos ver un incremento anual del desempleo en 11 regiones, donde la mayor alza la exhibió nuevamente la Región de Coquimbo (3,3 pp.). De esta manera, esta última lidera la tasa de desempleo con un registro de 11,2%, seguido por Ñuble (10%) y Maule y la Región Metropolitana, ambas con una tasa de 9,6% como se puede notar en el Gráfico N°12.

**Gráfico N°12:** Tasa de desocupación regional



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas.

## IV. COMERCIO EXTERIOR

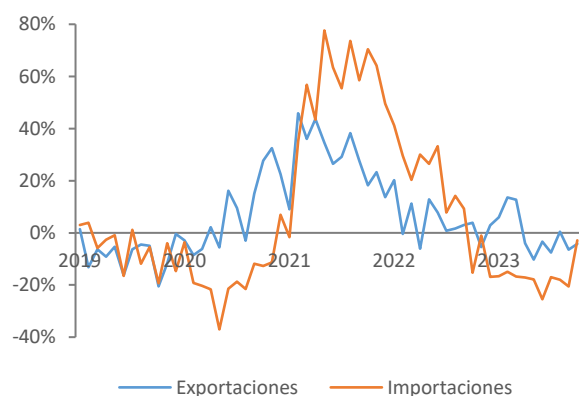
- **Exportaciones se contraen por menores envíos mineros.**
- **Importaciones suman trece meses de caídas, en línea con el ajuste del gasto.**

### Balanza comercial continúa en superávit

El Banco Central de Chile dio a conocer el saldo de la balanza comercial para octubre, que registró un superávit de US\$ 946 millones.

En específico, las exportaciones se redujeron nuevamente, esta vez en 4,3% con respecto al mismo mes del 2022. En la misma dirección, las importaciones, continúan cayendo, aunque en menor medida que en meses anteriores, tal como se observa en el Gráfico N°13.

Gráfico N°13: Exportaciones e Importaciones (var.% anual)



Fuente: Banco Central de Chile.

### Importaciones continúan contrayéndose, pero en menor medida

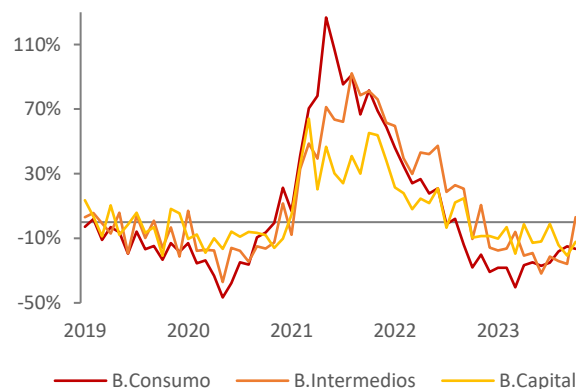
En octubre, la mayor contracción de las importaciones se dio en bienes de consumo (-17%), donde destacan las menores compras al exterior de automóviles y de vestuario y calzado.

Por su parte, las importaciones de bienes de capital (que reflejan en cierta medida la inversión) cayeron 12% el mes pasado, incididas por las menores compras al exterior de camiones y vehículos de carga.

Por último, luego de diez meses consecutivos de caídas, las compras al exterior de bienes intermedios

crecieron 3% en octubre, destacando un mayor nivel de importaciones de petróleo (Gráfico N°14).

Gráfico N°14: Importaciones (var.% anual)

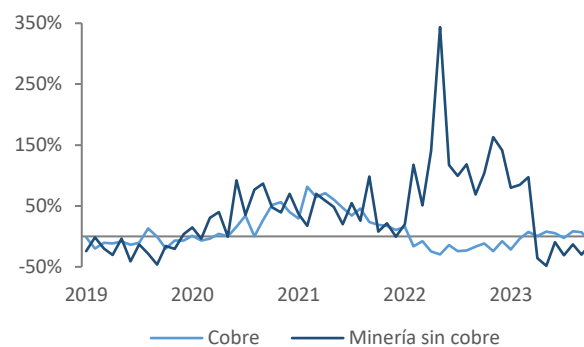


Fuente: Banco Central de Chile.

### Exportaciones mineras se contraen en octubre

Las exportaciones mineras -que representan más de la mitad de las ventas al exterior-, cayeron 9,4% en octubre. En particular, el cobre registró un menor desempeño de 9%, mientras que el resto de los minerales se contrajeron 12% en conjunto (Gráfico N°15). En esa línea, las ventas de litio, que habían marcado records el año pasado, volvieron a caer, esta vez en 11%.

Gráfico N°15: Exportaciones mineras (var.% anual)



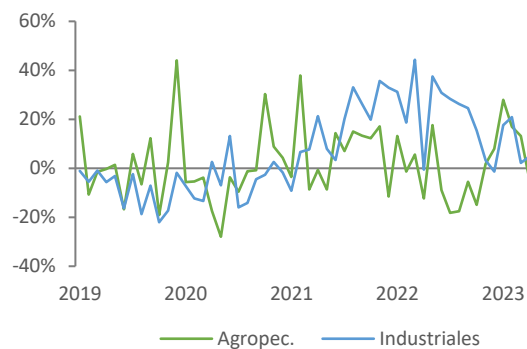
Fuente: Banco Central de Chile.

Por su parte, los envíos industriales (39% de lo exportado por el país), luego de cinco meses consecutivos a la baja, repuntaron en octubre con un crecimiento de 4,4%.

Por último, las exportaciones del sector agropecuario-silvícola y pesquero se redujeron 4%, con caídas significativas en uva, manzanas, peras y cerezas. Las

variaciones anuales de las exportaciones desagregadas se exhiben en el Gráfico N°16.

**Gráfico N°16:** Exportaciones agropecuarias e industriales (var.% anual)



Fuente: Banco Central de Chile.

## V. INDICADORES ECONÓMICOS

### INDICADORES ECONÓMICOS DE CORTO PLAZO

Var.% mismo Trim. año anterior	2022		2023		
	III	IV	I	II	III
PIB	0,2	-2,3	-0,7	-0,8	0,6
Minero	-5,3	-0,7	-0,2	-0,5	4,6
Resto	1,1	-2,4	-0,7	-0,8	-0,1
Demanda Interna	-1,8	-7,6	-8,0	-5,2	-3,6
Form. Bruta de capital fijo	0,5	-1,7	-2,3	1,5	-4,1
Construcción	0,5	-1,9	-2,2	-1,6	-2,6
Maquinaria y equipos	0,5	-1,1	-2,2	6,6	-6,3
Consumo de hogares e IPSFL	-2,4	-4,7	-7,1	-6,0	-3,6
Bienes durables	-22,2	-18,1	-28,8	-25,9	-11,3
Bienes no durables	-7,1	-7,9	-9,6	-7,5	-6,4
Servicios	7,9	2,2	0,2	-0,3	0,6
Consumo de gobierno	2,8	-2,1	3,3	1,8	3,9
Exportaciones	4,7	1,6	2,5	-1,3	0,2
Importaciones	-2,6	-15,8	-17,3	-13,1	-10,9

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

Fuente: Banco Central de Chile.

	2023					
	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Sept.	Oct
Inflación (Var. % mensual)	0,1	-0,2	0,4	0,1	0,7	0,4
Inflación (Var. % anual)	8,7	7,6	6,5	5,3	5,1	5,0
Tipo de Cambio Nominal	798,64	799,87	813,40	855,66	884,40	926,35
Tipo de Cambio Real (1986=100)	94,50	94,07	95,71	99,80	101,94	-
IMACEC (Var. % anual)	-1,4	-0,4	1,9	-0,4	0,3	-

Fuente: Banco Central de Chile.

### INDICADORES ECONÓMICOS ANUALES

#### GOBIERNO CENTRAL COMO % DEL PIB, EN PESOS CORRIENTES

	2019	2020	2021	2022	2023(p)
Ingresos Corrientes (1)	21,7	20,0	23,9	26,1	23,2
Impuestos	17,7	16,1	18,8	21,1	18,7
Cobre	0,4	0,5	1,8	0,7	0,4
Otros	3,7	3,4	3,2	4,3	4,1
Gastos Corrientes (2)	20,8	23,9	28,2	21,5	25,1
Ahorro de Gob. Central (3) = (1)-(2)	0,9	-3,9	-4,4	4,6	-
Adquisición Neta Activos No Financieros (4)	3,8	3,4	3,3	3,5	-
Sup. o Déf. Global (5) = (3)-(4)	-2,9	-7,3	-7,7	1,1	-1,9
Deuda bruta (% PIB)	28,3	32,5	36,3	38,0	38,1

Fuente: Informe de Finanzas Públicas segundo trimestre 2023, Dipres.

## AHORRO – INVERSIÓN

COMO % DEL PIB, A PESOS CORRIENTES, REFERENCIA 2018

	2019	2020	2021	2022
Form. Bruta de Capital	25,0	21,1	24,4	25,4
Ahorro Nacional Bruto	19,8	19,2	17,0	16,4
Ahorro Externo	5,2	1,9	7,5	9,0
Form. Bruta de Capital Fijo	24,5	22,5	23,1	24,8

Fuente: Banco Central de Chile.

## TASAS DE INTERÉS BANCOS CENTRALES (PROYECCIÓN)

VAR. %

	Actual	Dec-23	Mar-24	Jun-24	Sep-24
Estados Unidos	5,50	5,50	5,50	5,50	5,00
BC Europeo (tasa de depósito)	4,00	4,00	4,00	4,00	3,75
Japón	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10	0,00
China	2,50	2,50	2,50	2,50	2,50
América Latina	11,40	11,09	10,38	9,74	9,48

Fuente: Bancos de Inversión.

## ECONOMÍA CHILENA

SECTOR REAL (VAR. % ANUAL)

	2018	2019	2020	2021	2022
PIB	4,0	0,7	-6,1	11,7	2,4
Consumo	3,6	0,7	-6,6	19,3	3,1
Inversión	6,5	4,5	-10,8	15,7	2,8
Exportaciones	4,9	-2,5	-0,9	-1,4	1,4
Importaciones	8,6	-1,7	-12,3	31,8	0,9

Fuente: Banco Central de Chile.

CUENTAS EXTERNAS (\$US mills.)

	2018	2019	2020	2021	2022
Cuenta Corriente	-13.265	-14.505	-4.283	-20.307	-23.193
Balanza Comercial	4.409	3.016	18.917	10.470	3.807
Exportaciones	74.838	68.792	74.024	94.774	98.548
Importaciones	70.430	65.776	55.108	84.304	94.741

Fuente: Banco Central de Chile.

PRECIOS (%)

	2018	2019	2020	2021	2022
IPC Promedio	2,4	2,6	3,1	4,5	11,6
IPC dic/dic	2,6	3,0	3,0	7,2	12,8

Fuente: Banco Central de Chile.

MERCADO DEL TRABAJO (PROMEDIO ANUAL, %)

	2018	2019	2020	2021	2022
Tasa de Desocupación	7,3	7,2	10,6	9,1	7,8

Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas.