



UNIVERSIDAD DE LA FRONTERA

Ignacio Rodríguez Rodríguez
Departamento de Ciencias Sociales
Universidad de La Frontera

Desaceleración económica y alta inflación en Chile

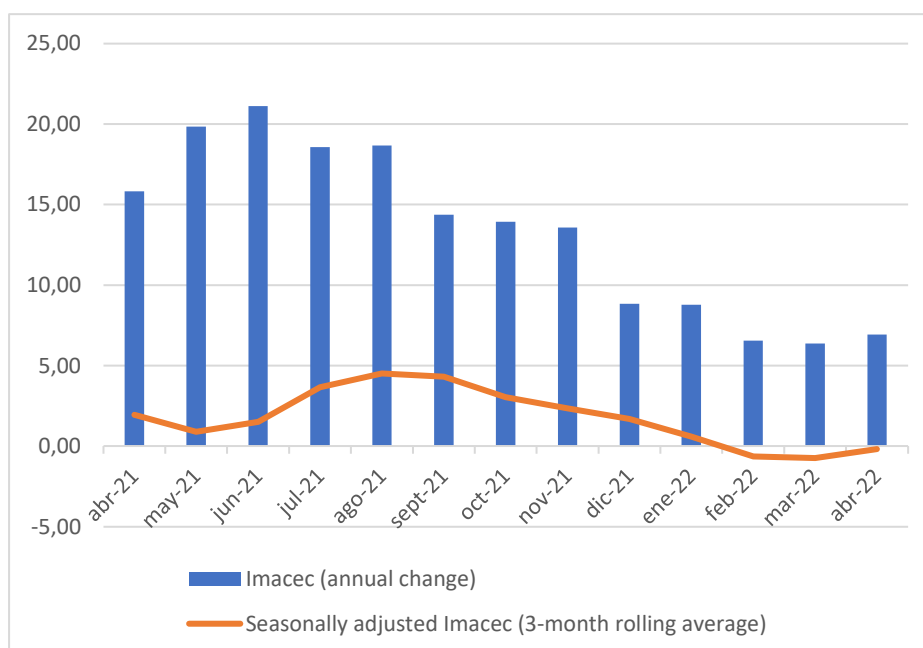
1. SITUACIÓN ECONÓMICA

ACTIVIDAD ECONÓMICA

Tras la fuerte recuperación de la actividad económica en el año 2021, la economía chilena muestra en la

actualidad señales claras de desaceleración. La variación anual del IMACEC de abril 2022 fue de 6,9%, muy por debajo de las cifras de dos dígitos del segundo trimestre del año pasado. De hecho, desde junio del 2021 se observa una tendencia a la baja en este indicador (ver Gráfico 1).

Gráfico 1
Variación anual del IMACEC
(Índice 2018=100, porcentaje)

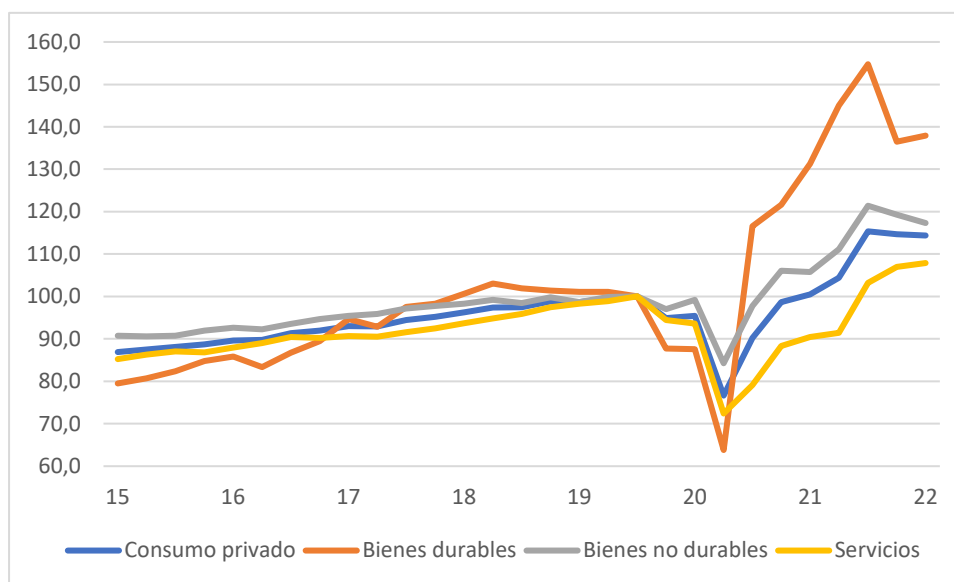


Fuente: Banco Central de Chile.

No obstante, este proceso de ajuste de la actividad económica no se ve reflejado en el consumo privado, que se mantiene en niveles elevados, similares a los alcanzados el año pasado. Tanto el consumo de bienes

duraderos como el de servicios presentan un alto dinamismo en el primer trimestre de 2022 (ver Gráfico 2).

Gráfico 2
Comportamiento del consumo
(Índice, tercer trimestre 2019=100, serie desestacionalizada)

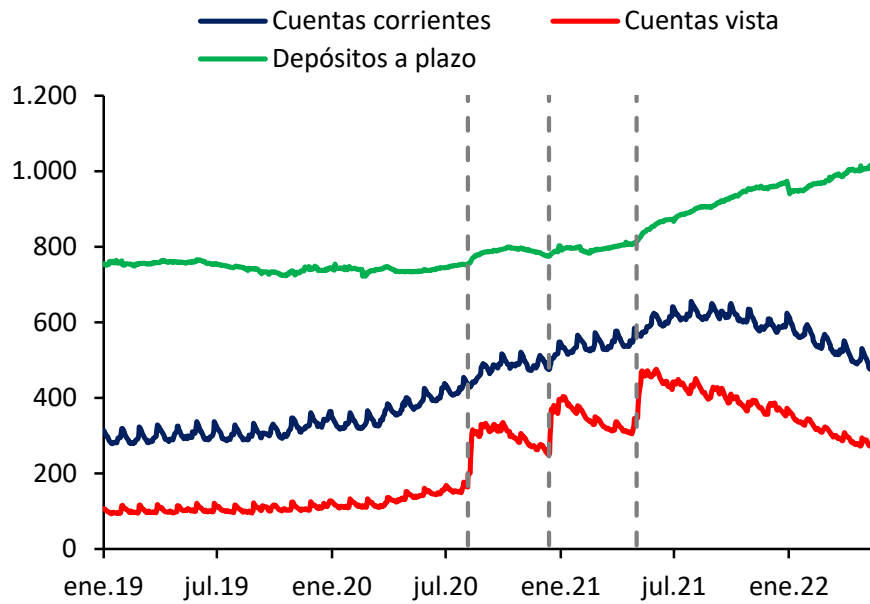


Fuente: Banco Central de Chile.

Esto se debe en gran parte al mayor uso de la liquidez proveniente de las medidas de estímulo fiscal y de la política de retiros de fondos de pensiones implementadas el año pasado para enfrentar los efectos de la crisis sanitaria en los ingresos de los hogares. En efecto, como se puede observar en el Gráfico 3, los saldos de cuentas bancarias de las personas se

encuentran por encima de los niveles anteriores a la pandemia.

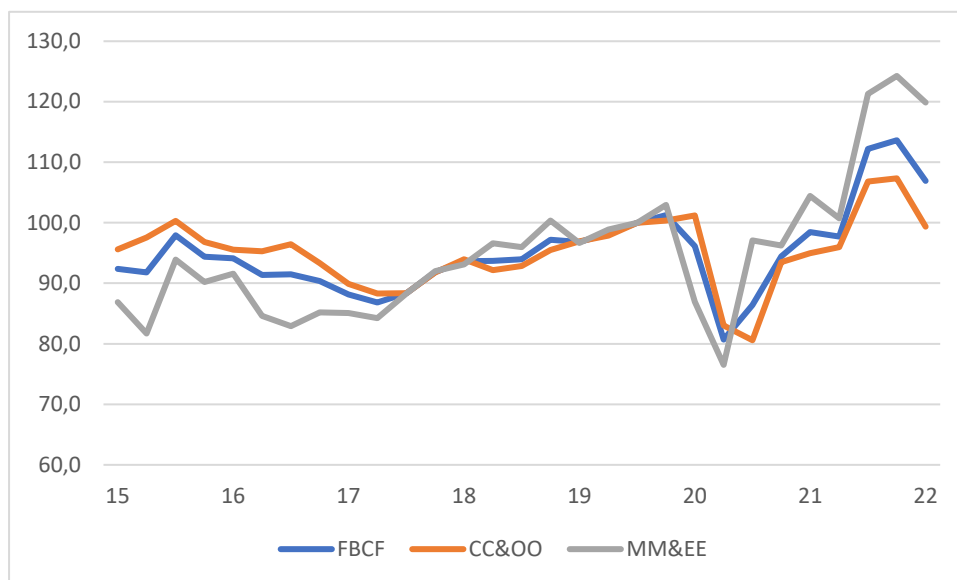
Gráfico 3
Saldos en cuentas bancarias. (millones de Unidades de Fomento -UF⁻¹)



Fuente: Banco Central de Chile.

En cambio, la inversión se ha contraído en el primer trimestre de 2022. Todos los componentes de la inversión (Formación Bruta de Capital Fijo; Construcción y Otras Obras; Maquinaria y Equipos) registran retroceso en este período (ver Gráfico 4).

Gráfico 4
Comportamiento de la inversión
(Índice, tercer trimestre 2019=100, serie desestacionalizada)



Fuente: Banco Central de Chile.

¹ La Unidad de Fomento (UF) es un índice reajutable de acuerdo con la inflación, calculado y autorizado por el Banco Central de Chile, para las operaciones de crédito de dinero en moneda nacional que efectúen las empresas bancarias y las cooperativas de ahorro y crédito.

La contracción de la inversión puede deberse a la incertidumbre política que genera el proceso constituyente y los efectos que las nuevas reglas del juego tienen en las expectativas de los inversores.

En resumen, en el primer trimestre de 2022 la actividad económica ha tenido un proceso de ajuste y comienza a mostrar señales de desaceleración. En la composición de la demanda se observa un marcado contraste en el comportamiento del consumo y de la inversión: mientras aquel se mantiene elevado, ésta se contrae.

SECTOR EXTERIOR

Las exportaciones chilenas aumentaron 13,9% respecto al primer trimestre del año 2021, totalizando 25.244 millones de dólares. Los principales aumentos fueron en los sectores industrial (28,1%), agricultura, fruticultura, ganadería, silvicultura y pesca (14,8%) y minería (7,5%). Los productos de exportación que explican este aumento fueron cátodos de cobre, carbonato de litio y cerezas. El destino principal de las exportaciones chilenas fue Asia (61%), seguido de América (29%).

Por su parte, las importaciones ascendieron a 25.833 millones de dólares en el primer trimestre del 2022, registrando un aumento anual de 32,9%. En particular, el sector de la minería aumentó 39,1%, el industrial 33,1%, mientras que agricultura, fruticultura, ganadería, silvicultura y pesca lo hizo 1,7%. Gas, petróleo y automóviles fueron los principales productos importados. América y Asia, con 42% y 41% respectivamente, son los principales orígenes de importación.

² El Balance Estructural es un indicador que resulta de estimar el balance presupuestario del gobierno central que se obtendría en un año particular si el precio del cobre estuviera en su nivel de mediano plazo y la actividad económica (medida a través del PIB) estuviera en su nivel de

Finalmente, en las últimas semanas la inflación y el riesgo de una recesión a nivel global han impactado en el precio del cobre, el cual ha caído por debajo de los 4 dólares la libra por primera vez desde agosto de 2021.

SECTOR PÚBLICO Y POLÍTICA FISCAL

Tras las masivas transferencias fiscales del año 2021 para ayudar a las familias y pequeñas empresas a superar los problemas de ingreso relacionados con la pandemia, cuya política más relevante fue la implementación entre los meses de junio y noviembre del Ingreso Familiar de Emergencia (IFE) Universal, las finanzas públicas retoman una trayectoria de consolidación.

De esta manera, en el primer trimestre de 2022 los ingresos crecieron alrededor del 18% en doce meses, mientras que los gastos disminuyeron en un 4%. De acuerdo con las proyecciones del *Informe de Finanzas Públicas*, en el 2022 los ingresos y gastos fiscales disminuirán 8,2% y 25,2%, respectivamente, lo que apunta a una reducción significativa del déficit fiscal. Además, las proyecciones consideran una moderación del crecimiento de la deuda pública, que al cierre del año 2021 alcanzó el 37% del PIB, la más alta en tres décadas.

El gobierno se ha comprometido con el principio de responsabilidad fiscal, dando cumplimiento a la regla de balance estructural². Al mismo tiempo, ha anunciado un conjunto de reformas que involucra un importante gasto fiscal. Para conciliar ambos objetivos, el gobierno está preparando una propuesta de reforma tributaria que pretende recaudar 12.000 millones de dólares adicionales -alrededor de un

tendencia. Esto significa que, cumpliendo esta regla, el balance efectivo será menor a 0% del PIB cuando las condiciones cíclicas sean desfavorables y superior a 0% del PIB cuando las condiciones cíclicas sean favorables al presupuesto fiscal.

4% del PIB- y que tiene tres componentes principales:

En primer lugar, medidas contra la evasión y elusión, exenciones y cambios en el impuesto a la renta y al patrimonio, que representan el 70% de la recaudación que se pretende lograr con la reforma. Para ello es imprescindible el fortalecimiento de las atribuciones del órgano encargado de aplicar y fiscalizar todos los impuestos internos.

En segundo lugar, cambios en el royalty minero, es decir, los impuestos que deben pagar las compañías mineras por la explotación de los recursos naturales no renovables. Ambos proyectos se presentarán en julio en la Cámara de Diputados para su discusión parlamentaria.

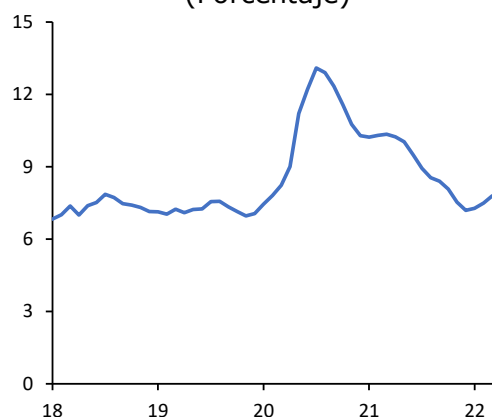
El tercer proyecto, que se presentará en septiembre (después del plebiscito de salida sobre la nueva constitución), contempla medidas de impuestos verdes y rentas regionales.

El próximo *Informe de Finanzas Públicas* incorporará el impacto fiscal que tendrán estas propuestas, en caso de ser aprobadas por el poder legislativo.

MERCADO DE TRABAJO

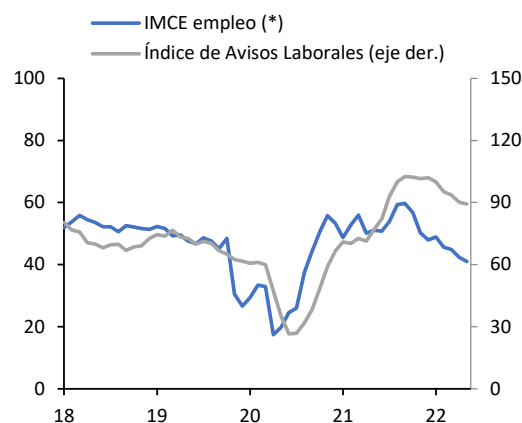
Si bien la tasa de desempleo de abril 2022 (7,7%) se encuentra dentro del rango de años anteriores (ver Gráfico 5), la desaceleración de la economía se deja notar también en el mercado de trabajo. En particular, la demanda de fuerza de trabajo se ha debilitado de manera importante en los últimos meses. Este menor dinamismo del empleo se refleja en una considerable caída del Índice de Avisos Laborales de Internet y de las expectativas de contratación (IMCE) (ver Gráfico 6).

Gráfico 5
Tasa de desocupación
(Porcentaje)



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas.

Gráfico 6
Indicadores de demanda de fuerza de trabajo
(Índice enero 2015=100)



* Promedio de los indicadores de empleo en comercio, industria y construcción.

Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas y Banco Central de Chile.

En resumen, aunque el mercado laboral ha seguido recuperándose desde la crisis del COVID-19, en especial el empleo asalariado formal inducido por la expansión de la ocupación en los sectores de comercio (11,2%), alojamiento y servicios de comida (31,5%) y actividades de salud (16,1%), habrá que estar atentos al comportamiento de la actividad económica y al impacto que puede tener en el mercado laboral un escenario proyectado de alta inflación y un inminente período de

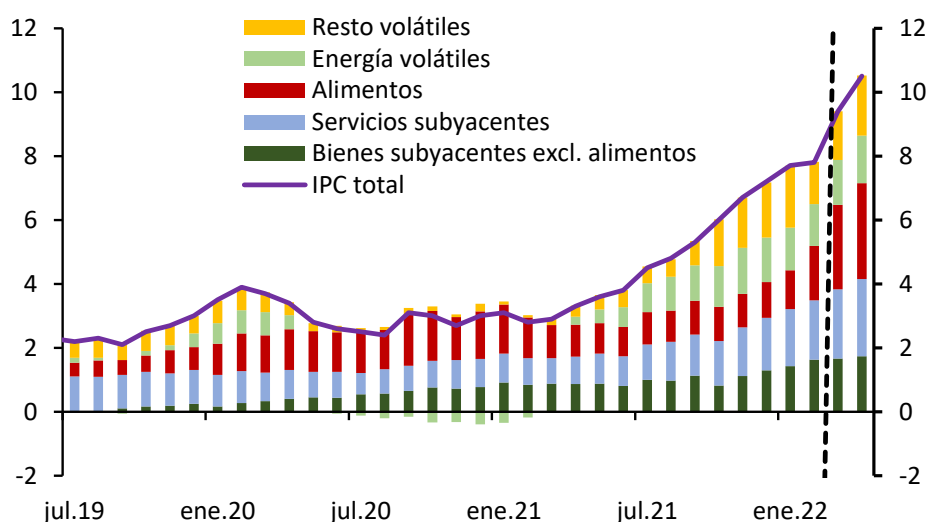
desaceleración de la actividad económica.

POLÍTICA MONETARIA, INFLACIÓN Y TIPO DE CAMBIO

La inflación ha seguido aumentando en los últimos meses en el país. La variación anual del Índice de Precios al Consumidor (IPC) se situó en mayo en

el 11,5%, la cifra más alta en 28 años. Solo en los primeros cinco meses del 2022 la inflación alcanzó el 6,1% (ver Gráfico 7). En línea con la tendencia mundial, destacan el fuerte aumento de los precios de los alimentos (aceite, pan, carne, frutas y verduras) y de la energía, principalmente por los combustibles.

Gráfico 7
Indicadores de inflación
(Incidencias en la variación anual, puntos porcentuales)



Fuente: Banco Central de Chile.

Según el Banco Central, dos tercios de la inflación de Chile se explica por factores internos. En particular, el significativo aumento de la demanda durante 2021, estimulado por los tres retiros de fondos de pensiones aprobados en el Parlamento como respuesta a la falta de ingresos de los hogares en la crisis del COVID-19. No obstante, las presiones inflacionarias también están asociados a factores externos como la guerra de Ucrania y Rusia, la persistencia de los problemas de suministro mundiales y la depreciación del peso. Todo ello ha impulsado el alza en los precios de los alimentos, los combustibles y otros productos básicos y materias primas.

Para hacer frente a la presión inflacionaria, el Banco Central elevó nuevamente en junio la Tasa de

Política Monetaria (TPM) al 9%, es decir, la tasa más alta de los últimos 24 años. Además, se espera que en los próximos meses la TPM aumente todavía algo, alcanzando un valor máximo de 9,5-9,75%. Esta política de retiro de estímulos monetarios que comenzó en julio de 2021, y que se ha efectuado a través de ocho incrementos consecutivos de la TPM, desde 0,5% hasta el actual 9%, previsiblemente disminuirá en los próximos meses.

Por otra parte, el precio del dólar ha presentado un alza sostenida en las últimas semanas, superando en junio la barrera de los 900 pesos por dólar, lo que constituye un máximo histórico. En un escenario de alta inflación y con la amenaza de una inminente recesión para la economía mundial, el aumento del dólar preocupa a las autoridades económicas del país.

La depreciación del peso se explica principalmente por el contexto global de alta inflación, asociado a fenómenos de oferta (quiebres en las cadenas de suministro mundiales y a la guerra de Ucrania, con el consiguiente aumento del precio de alimentos y combustibles), y a la respuesta de política monetaria en forma de aumento de tasas de interés que han tomado los países de altos ingresos (EE.UU., UE, Reino Unido, etc.). Este fenómeno de incremento de tasas ha generado una apreciación del dólar.

A estos elementos globales se suman otros factores internos. En particular, la amenaza de estanflación y la incertidumbre política del proceso constituyente han contribuido también a la depreciación del peso respecto al dólar.

Ahora bien, puesto que en Chile la canasta del IPC se compone en un 70-75% de bienes importados que se pagan en dólares, la depreciación del peso impacta fuertemente en la capacidad adquisitiva de los chilenos.

2. PERSPECTIVAS ECONÓMICAS

El Banco Mundial ajustó a la baja el crecimiento económico de Chile en su último informe *Perspectivas Económicas Mundiales* de junio, proyectando un crecimiento para el país de 1,7% para 2022, 0,8% para 2023 y 2% para 2024. Esto implica una reducción de dos décimas para este año y de siete décimas para el próximo, mientras que se mantiene el pronóstico para el 2024 que se realizó en el informe anterior de abril. Por su parte, el Banco Central de Chile situó la proyección de crecimiento del PIB en el año 2023 en el rango entre -1% y 0%.

Se prevé que el consumo no se debilitará hasta el cuarto trimestre del 2022 o primer trimestre de 2023, momento en el que comenzará su ajuste. En cambio, la inversión tendrá

una caída significativa durante este año y el próximo.

Por otro lado, en el mercado de trabajo se espera una moderación en el ritmo de crecimiento de la creación de empleo debido a la desaceleración de la economía.

En cuanto a la inflación, el *Informe de Política Monetaria* de junio estima que el IPC seguirá aumentando durante el tercer trimestre, alcanzando un máximo en torno al 13%. Posteriormente, descenderá el nivel de precios nuevamente a fines de año al 10%, y se proyecta que un año después se logre la convergencia con el objetivo de inflación del 3% que tiene el Banco Central. En cambio, la inflación subyacente (excluyendo productos energéticos y alimenticios sin elaborar) cerrará 2023 en torno al 4% y convergerá con la meta del 3% a mediados del 2024. Para ello, la autoridad monetaria insiste en que es fundamental resolver los desbalances macroeconómicos del año 2021.

3. SITUACIÓN POLÍTICA

En junio se cumplieron los primeros cien días de gobierno del presidente Gabriel Boric, los cuales han estado marcados por la agenda de seguridad y orden público y por el aumento del coste de la vida debido a la inflación. En la última *Encuesta CEP* de abril-mayo 2022 el problema más importante para la ciudadanía es la delincuencia, los asaltos y robos (50%), seguido de pensiones (33%) y salud (33%). Por otra parte, el 58% de los encuestados califica la actual situación económica del país como mala o muy mala.

En ese contexto, de acuerdo con la *Encuesta Plaza Pública CADEM*, en la cuarta semana de junio el 59% desaprueba la gestión del presidente Boric, la cifra más alta desde que asumió su mandato el pasado 11 de marzo. A su vez, el porcentaje de personas que aprueban la gestión de los primeros cien días de gobierno es el más bajo que tiene cualquier

presidente desde el retorno a la democracia.

Por otra parte, el proceso constituyente se encuentra en su etapa final. El 4 de julio la Convención Constitucional entregará la propuesta de nueva constitución, la cual será sometida a plebiscito el 4 de septiembre. De acuerdo con la *Encuesta Plaza Pública CADEM*, en la cuarta semana de junio el 51% de los encuestados afirma que votará "Rechazo" frente al 33% que votará "Apruebo" (16% no sabe o no responde). Al mismo tiempo, por primera vez hay más gente que cree que ganará la opción de rechazar la propuesta de nueva constitución (47%) que quienes piensan que se impondrá la opción de aprobarla (44%). Además, 33% de los encuestados dice que la propuesta de nueva carta magna le genera esperanza, mientras que 61% manifiesta sentir preocupación o temor. Por último, de acuerdo con los resultados de la *Encuesta CEP* de abril-mayo 2022, tan solo el 36% cree que la nueva constitución probablemente ayude a resolver los problemas de Chile, frente a una mayoría que cree que probablemente los deje igual (26%) o los empeore (29%).

Pese a todo, todavía no se ha iniciado oficialmente la campaña del Apruebo y del Rechazo. Quedan algo más de 2 meses para el plebiscito y la mayoría de los analistas coinciden en señalar que nada es definitivo por ahora. En el próximo informe, conoceremos los resultados de la consulta y los escenarios que se presentan a partir de ellos.

Las opiniones vertidas en este informe son responsabilidad del equipo técnico que elabora el informe y pueden no reflejar el criterio individual de las instituciones que integran el CESLA.