



INFORME

Barómetro de la Economía Chilena

Autores: Francisca Espinoza y Gonzalo Valdés

Resumen anual 2023



Universidad
Andrés Bello®



INSTITUTO UNAB DE
POLÍTICAS PÚBLICAS

I. RESUMEN EJECUTIVO

- El año 2023 se plantea como uno de transición, en que la situación económica mejora respecto a 2022, con variables volviendo a sus valores normales prepandemia, pero con otras que aún no logran posicionarse en terreno positivo, lo que establece un asentamiento débil de la economía. En comparación con 2018, la economía aún no logra volver a los niveles que se encontraban en ese año.
- A final del año 2023, un 40% de las variables del Barómetro se encuentran en el cuadrante “Bien y Mejorando”, mientras que el otro 60% se reparte en partes iguales en los cuadrantes “Bien, pero Empeorando”, “Mal, pero Mejorando” y “Mal y Empeorando”. En diciembre de 2022 la situación era distinta, donde el cuadrante con mayor porcentaje de variables correspondía a “Mal, pero Mejorando”.
- Los tres subíndices -empleo, situación del hogar y situación macroeconómica general- se encuentran en un terreno positivo y mejorando. Sin embargo, este último lo hace con menor fuerza que los otros subíndices y es el que más contribuye al debilitamiento de una situación económica positiva.

II. EL BARÓMETRO Y EL ÍNDICE ECONÓMICO IPP UNAB

La situación económica en Chile ha alcanzado gran relevancia durante el último año, con la sociedad, expertos y políticos sosteniendo la necesidad de que el país vuelva a su dinamismo económico, retomando la importancia de la inversión y del crecimiento general de la economía, ya que ha existido un deterioro constante de este a lo largo de los años y que se intensifica, sin duda, por lo sucedido en el estallido social y durante y post la pandemia. Lo anterior ha tenido efectos considerables en variables que afectan directamente el bienestar de las familias, como el empleo y los ingresos de los hogares.

El Barómetro de la Economía Chilena, instrumento que permite visualmente conocer el estado de 20 variables económicas considerando una comparación con sus valores históricos y una comparación con sus valores a 3 meses, tiene la capacidad de generar un diagnóstico de la situación – y en contraste con años anteriores – de cómo se encuentran unas de las principales variables económicas y en cuáles se debería, en el corto plazo, prestar atención en el camino hacia retomar el crecimiento. De la situación en la que se encuentra cada indicador que compone el Barómetro se construye el Índice Económico IPP UNAB¹, que también toma posición dentro de los cuadrantes, y permite conocer el estado general de la economía de manera resumida.

En la Figura N°1 podemos ver el Barómetro para diciembre 2023, donde se encuentra – como escenario principal - que el 40% de las variables se ubica en el cuadrante “Bien y Mejorando”, otro 20% se encuentra en el área “Bien, pero Empeorando”, un 20% en “Mal, pero Mejorando” y finalmente el 20% restante en “Mal y Empeorando”. Como se puede ver por la posición de las variables, ninguna se encuentra fuertemente ubicada dentro de algún cuadrante, y todas aparecen apegadas a los límites entre cada zona, lo que muestra justamente la inestabilidad presente en la economía. El Índice, por su parte, se ubicó en el área “Bien y Mejorando” pero casi en el límite con “Bien, pero Empeorando”.

Para conocer cómo se encuentra la situación en comparación con lo que sucedía hace un año y con lo que sucedía previo a la pandemia y el estallido social, se contrasta la versión actual con el Barómetro en diciembre 2018 y en diciembre de 2022, que se encuentra en la Figura N°2 y N°3 y en la Tabla N°1 se puede ver la diferencia entre las distribuciones de los cuadrantes en los años.

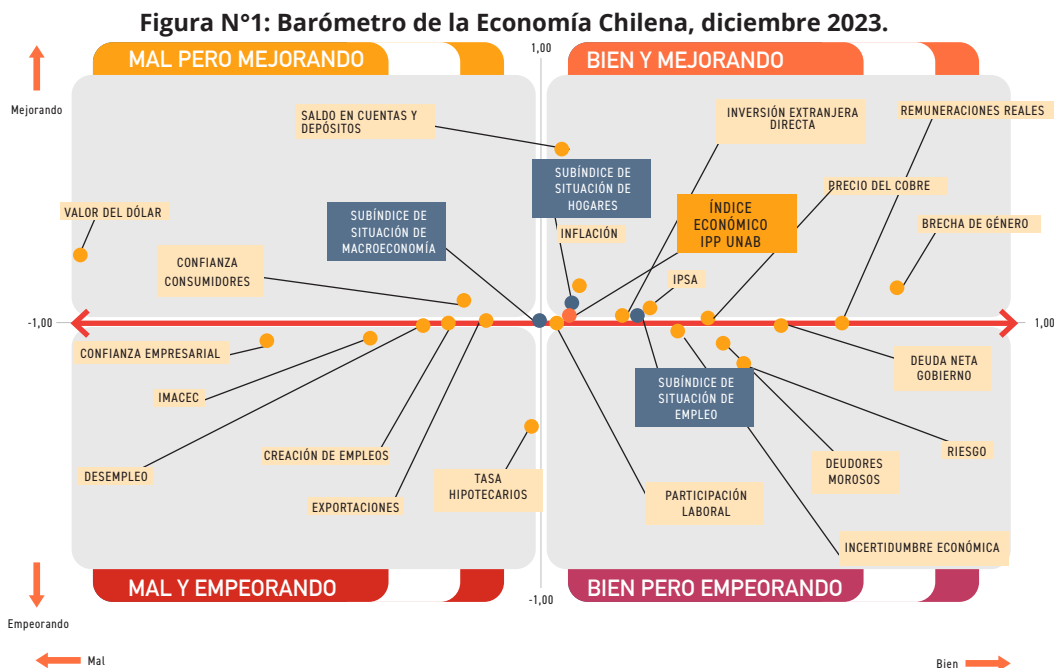
En diciembre de 2018, el Índice Económico IPP UNAB se encontraba “Bien, pero Empeorando”, con el 65% de las variables en el área positiva al comparar con las cifras históricas – es decir en el sector “bien” ya sea mejorando o empeorando – mientras que en 2022 este porcentaje llegaba a 40% y actualmente se encuentra en 60%.

1. Este Índice se compone de dos líneas, las que al encontrarse bajo el cero muestran un estado negativo, y sobre el cero un estado positivo. La línea naranja muestra, para cada momento del tiempo, si la economía se encontraba mejorando o empeorando, al compararse con los 3 meses previos. Por otra parte, la línea azul muestra el estado de la economía al compararse con las cifras históricas de las variables, según la disponibilidad de datos para cada indicador.

El otro componente del Índice, que compara con los valores de tres meses previos en cada variable, muestra que en 2018 un 45% de las variables estaba mejorando, mientras que un 55% en 2022 y un 60% en 2023. Respecto a lo anterior, es importante notar que cuando se hacen las comparaciones móviles respecto a los tres meses previos – como este componente del índice-, la comparación entre años se hace menos representativa debido a que se puede estar “empeorando” a 3 meses en 2 años distintos, pero uno encontrarse en una situación negativa mientras que otro en una positiva².

De todas formas, las comparaciones anteriores muestran, primero, que de todas maneras existe una mejora en la situación económica entre el fin del año 2022 y 2023 a nivel general. Segundo, que esta mejora aún no se ha logrado asentar y estabilizar en un escenario positivo, y tercero, que respecto a la situación en 2018, previo al estallido social y la pandemia, todavía existe un deterioro de la situación económica y que aún no se ha logrado volver completamente a este escenario.

el índice entre 2022 y 2023 es provocada, en su mayoría, por la inflación, la cual experimentó una caída considerable – pasando de 13,3% en noviembre 2022 a 4,8% en 2023 - en línea con las acciones del Banco Central y sus predicciones de una estabilización de la variación en los precios. Lo anterior repercutió en una mejora en las remuneraciones reales, índice que experimentaba una caída en octubre de 2022 de -1,7% mientras que en octubre de 2023 un aumento de 3,6% a doce meses. También aportaron la Inversión Extranjera Directa y la Participación Laboral, las que pasaron de “Mal, pero Mejorando” a “Bien y mejorando” entre diciembre de 2022 y 2023.



[1] La fecha de recolección de todas las variables actualizadas fue el 12 de diciembre de 2023, utilizando la última información disponible para cada indicador.

[2] Es posible encontrar la metodología de categorización en el anexo del primer informe publicado.

[3] Las inversiones extranjeras directas fueron actualizadas en sus valores debido a la revisión periódica de esta estadística, pero que no incidió en la posición del indicador en la versión anterior del Barómetro.

2. Por ejemplo, la incertidumbre económica se encuentra empeorando tanto en diciembre de 2018 como en diciembre de 2023, sin embargo, en 2018 el índice llegaba a 98,8 mientras que en 2023 llega a 147,19.

Figura N°2: Barómetro de la Economía Chilena, diciembre 2022.

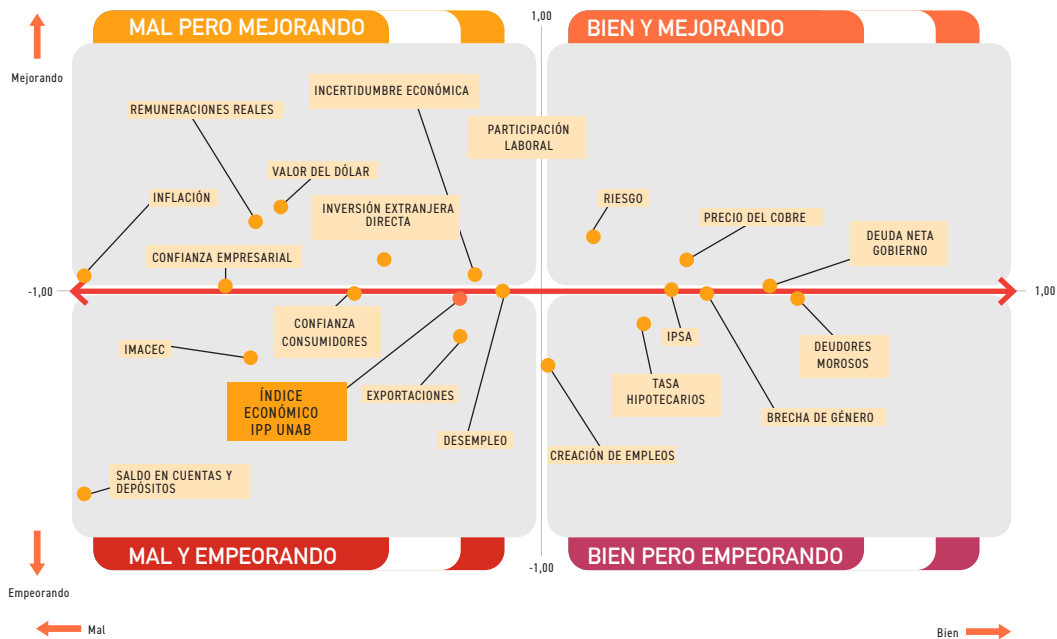
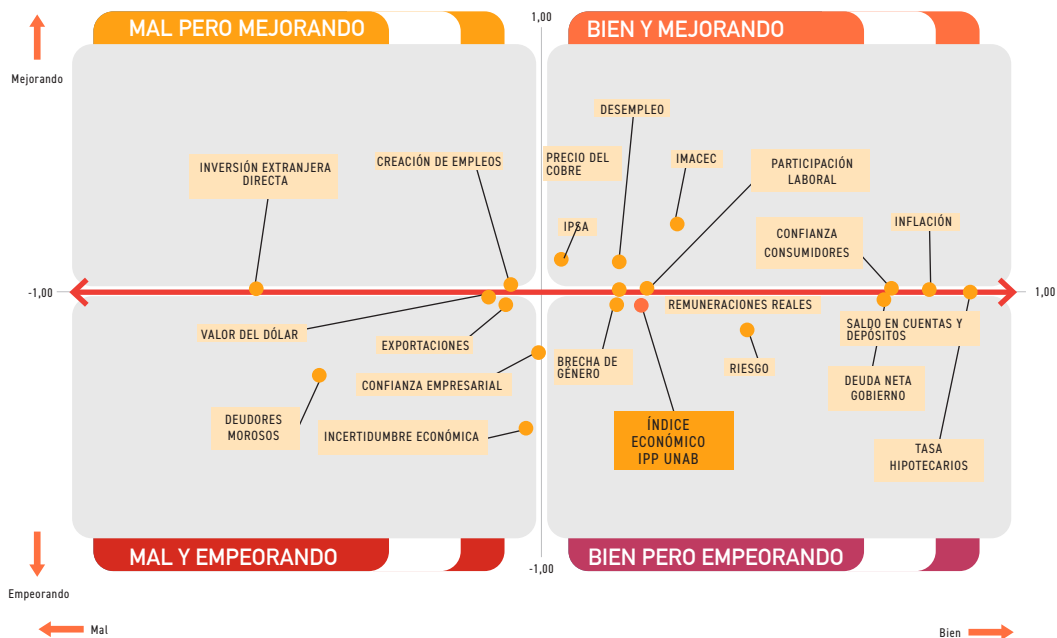


Figura N°3: Barómetro de la Economía Chilena, diciembre 2018.



[1] La fecha de recolección de todas las variables actualizadas fue el 12 de diciembre de 2018, utilizando la última información disponible para cada indicador.

[2] Es posible encontrar la metodología de categorización en el anexo del primer informe publicado.

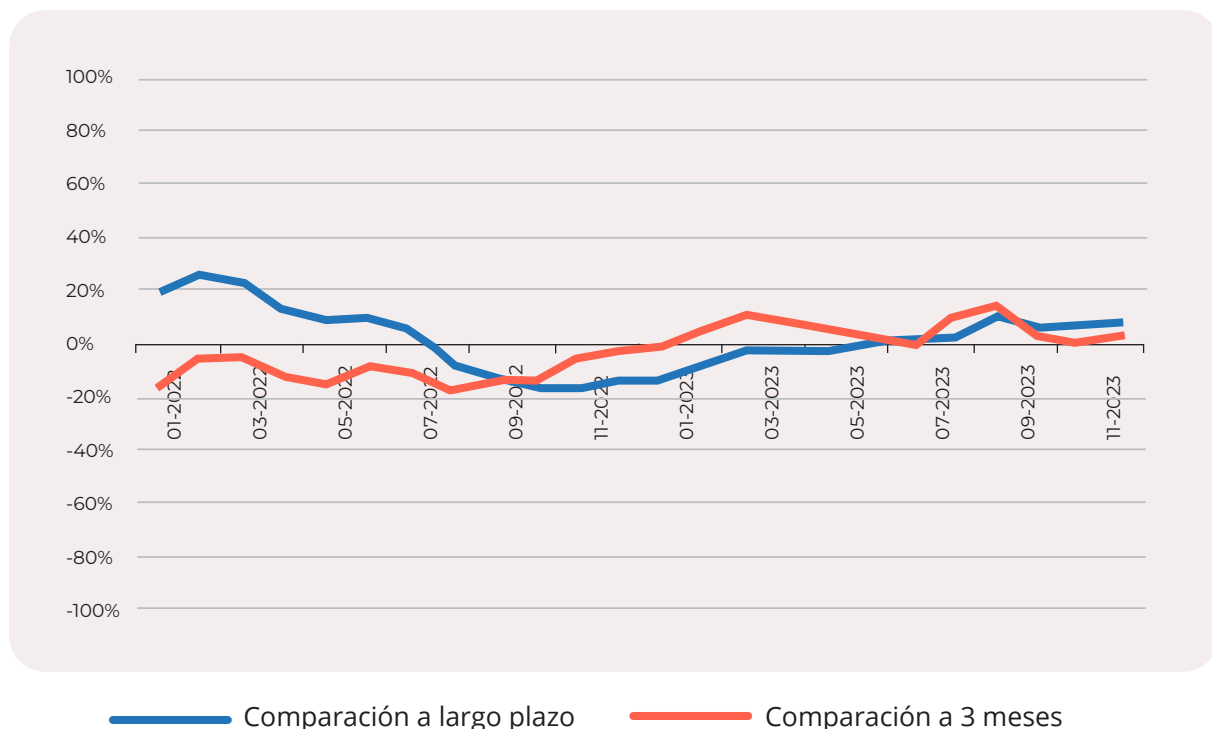
Tabla N°1: Distribución de las variables en los cuadrantes, diciembre 2018, 2022 y 2023.

Estado	dic-18	dic-22	dic-23
Bien y mejorando	35%	20%	40%
Bien, pero empeorando	30%	20%	20%
Mal, pero mejorando	10%	35%	20%
Mal y empeorando	25%	25%	20%

Por otra parte, se puede ver el análisis histórico del movimiento del Índice Económico IPP UNAB que, como se ha mencionado, se presenta como una aproximación al estado de la economía nacional y se calcula en base a la posición de las 20 variables económicas en el Barómetro de la Economía Chilena.

En la Figura N°4 se puede ver el Índice Económico IPP UNAB para los años 2022 y 2023. Durante 2022 el componente de largo plazo cayó y se ubicó en terreno negativo, y el componente de corto plazo mostró un empeoramiento de la situación. Luego, a finales de 2022, esto comienza a mejorar y en enero de 2023 la economía pasa a “mejorar”, aunque

aún en un estado negativo. En julio se genera un cambio en el índice, donde la economía pasa en general a estar bien y mejorando, y se mantiene en esta situación, aunque con una caída considerable en octubre del mismo año. Es importante notar que aún dentro de la categorización del índice – que encuentra su máximo positivo en 100% y mínimo negativo en -100% - este aún no logra asentarse fuertemente en el escenario positivo, lo que no permite aún dar indicios de una recuperación concreta de la situación económica.

Figura N°4: Índice Económico IPP UNAB, años 2022 y 2023.


[1] La fecha de recolección de todas las variables actualizadas fue el 12 de diciembre de 2023, utilizando la última información disponible para cada indicador.

III. ANÁLISIS POR GRUPO

Con el objetivo de desarrollar un análisis más detallado de las distintas áreas que abordan, se realiza una agrupación de las variables y se construyen subíndices como el anterior para cada grupo.

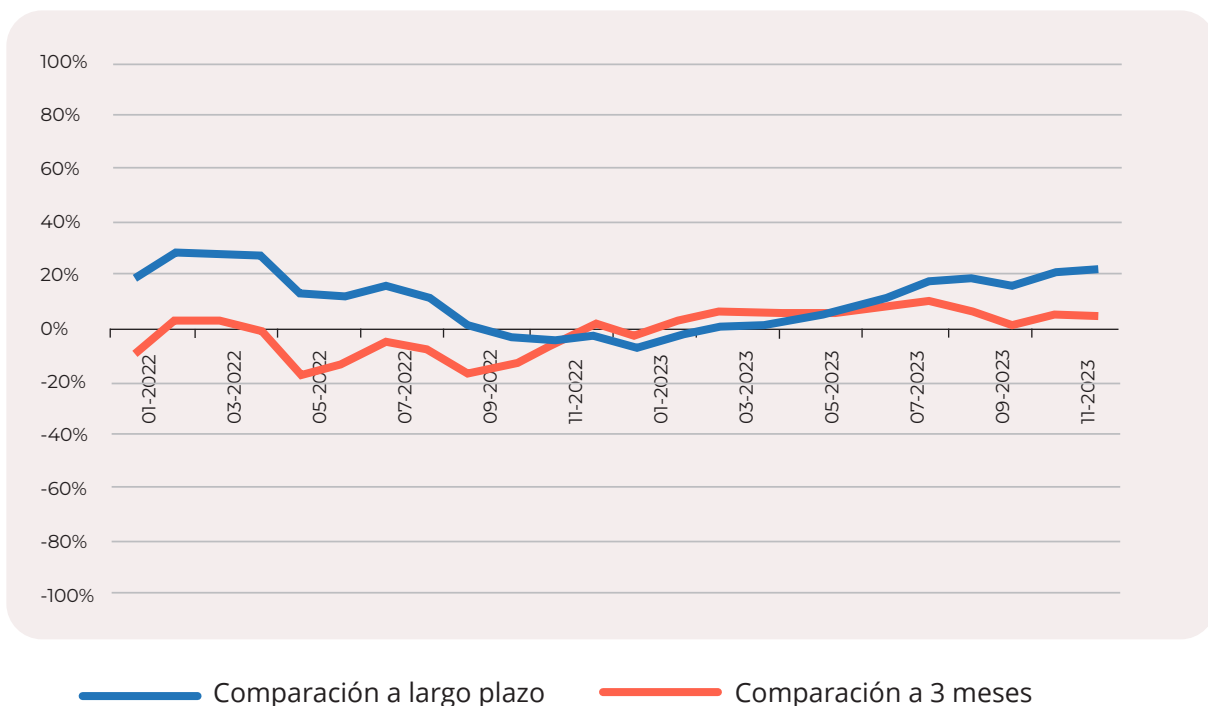
A) SUBÍNDICE DE EMPLEO

Dentro del subíndice de empleo se considera la tasa de desempleo, la participación laboral, la creación de empleos, la brecha de género de participación laboral y el índice de remuneraciones real. El subíndice construido se encontraba en un estado positivo durante 2022, pero empeorando en la mayoría de los meses de ese año y pasó a un estado negativo a finales de 2022. A comienzos de 2023 pasó

a estar mejorando en el corto plazo, aunque aún mal en una perspectiva histórica, para luego en mayo pasar a un terreno positivo en ambas componentes que se mantiene hasta esta última versión.

De todas formas, como se aprecia en la Figura N°5, el componente de corto plazo se encuentra aún muy cercano al límite, por lo que la probabilidad de que vuelva a empeorar no se debe subestimar. Lo anterior, sobre todo en un contexto donde la demanda laboral se encuentra débil – como se aprecia en el índice de avisos laborales del BC - debido a un empeoramiento general en la situación de las empresas.

Figura N°5: Subíndice de Empleo, 2022 y 2023.



[1] El subíndice de empleo considera la tasa de desempleo, la participación laboral, la creación de empleos, la brecha de género de participación laboral y el índice de remuneraciones reales.

La tasa de participación, que llegó a 61,0% en el trimestre móvil agosto-septiembre-octubre de 2023 – último mes considerado a la fecha de actualización de este informe -, se encuentra aún debajo los promedios prepandemia y en niveles que se encontraban en 2015. Esta participación es mayor a la de 2022, que llegó a 59,8% el mismo trimestre móvil de ese año. Así, se obtiene un aumento

de 298 mil personas en la fuerza laboral si se comparan los mismos trimestres móviles entre 2022 y 2023, por encima del aumento en población en edad de trabajar que alcanzó un aumento de 149 mil personas. La actualización más reciente de las estadísticas de empleo del INE muestra una tasa de participación de 61,5% para el trimestre septiembre-noviembre 2023, también por encima de la encontrada en 2022.

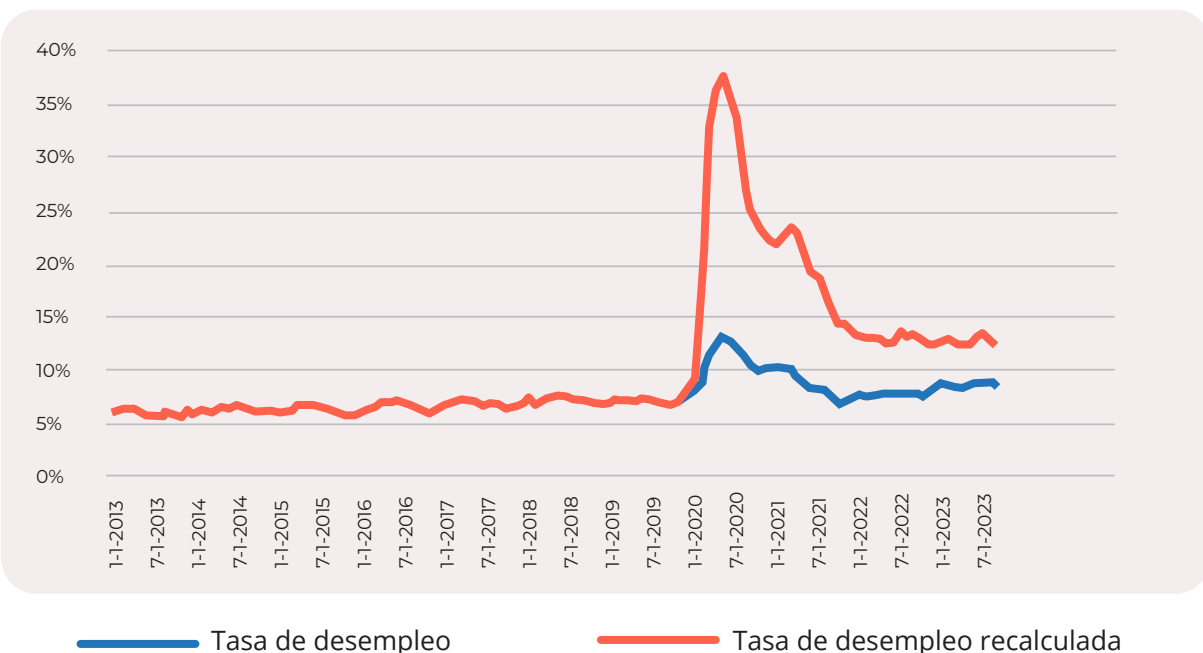
Respecto, a la brecha de participación de género, en diciembre de 2022 se encontraba una participación masculina de 70,2%, mientras que la femenina llegaba a 49,8%. Actualmente, la tasa masculina llega a 70,7%, mientras que la femenina a 51,8%. Así, en este último año – al comparar el trimestre agosto-septiembre-octubre 2022 y 2023 - aumentaron en 210 mil las mujeres dentro de la fuerza laboral, por encima del incremento de 75 mil en la población en edad de trabajar de este sexo, en comparación con los hombres donde la entrada a la participación aumentó en 87 mil hombres, con un aumento de 73 mil en la población en edad de trabajar masculina. La información más actualizada muestra una tasa de participación femenina de 52,2% y masculina de 71,2% para el trimestre móvil septiembre-octubre-diciembre 2023.

El desempleo, por otra parte, se mantuvo en tasas más altas que el promedio histórico y dentro del área “mal y empeorando” en diciembre de 2022 y 2023. La tasa al cierre de esta versión del Barómetro – datos entregados hasta el 15 de diciembre de 2023 - se encontraba en 8,9%, por sobre lo que se encontraba el mismo periodo en 2022 con una tasa de 7,9%. Lo anterior significaba que 883 mil personas estaban dentro de la fuerza laboral sin encontrar empleo, casi 200 mil más que

en el mismo periodo prepandemia en 2019. El último dato entregado por el INE muestra una tasa de desempleo de 8,7% para el trimestre móvil septiembre-octubre-noviembre, también por encima de la registrada en 2022.

Dentro del análisis del empleo, es importante ahondar en dos indicadores que no se encuentran presentes en el índice, pero que se deben considerar para conocer la realidad del mundo laboral actual y sus movimientos durante 2023. Primero, la insuficiencia de empleo se encontraría subestimada si se mira solo la tasa de desempleo al considerar la relación entre personas ocupadas y la población en edad de trabajar que existía previo a la pandemia. Si se quisiera tener la misma tasa de ocupación que en octubre de 2019, pero considerando la población en edad de trabajar hoy (octubre 2023), se encuentra que existe un déficit de empleos de 370,3 mil para recuperar post pandemia. Además, si se sumaran esos empleos faltantes a la cantidad de desempleados, la tasa de desempleo llegaría a niveles de 12,4%. En la Figura N°6 se encuentra una versión recalculada de la tasa de desempleo realizando el mismo ejercicio anterior para todo el periodo 2020-2023 considerando las tasas de ocupación de 2019 como referencia.

Figura N°6: Tasa de desempleo recalculada, 2020-2023.



Fuente: IPP UNAB en base a la Encuesta Nacional de Empleo del INE.
 [1] Se recalcula para el periodo 2020-2023

Como segundo indicador relevante se presenta la recuperación del empleo privado, debido a que actualmente la creación en este sector se ha desacelerado, mientras que el crecimiento del empleo en el sector público ha aumentado. Al comparar a 12 meses, se puede ver un aumento de 7,7% en los asalariados del sector público mientras que solo un crecimiento de 1,7% en el sector privado.

Finalmente, el índice de remuneraciones reales – que representa la variación del poder adquisitivo de los ingresos de las familias – tuvo variaciones positivas durante el año 2023, después de un 2022 donde solo se experimentaron caídas en el índice. Así, en 2023 los sueldos crecieron por encima del crecimiento de la inflación, liberando cierta presión sobre los ingresos de los hogares y sobre la situación económica general.

Del análisis anterior se puede concluir que, si bien existe una recuperación parcial del empleo respecto a 2022 y al enorme deterioro experimentado en pandemia, aún existen variables como el desempleo que se encuentran en terrenos negativo, y que durante 2023 no lograron mejorar. Por otra parte, con las estadísticas comunes aún se subestima la situación crítica del empleo, por lo

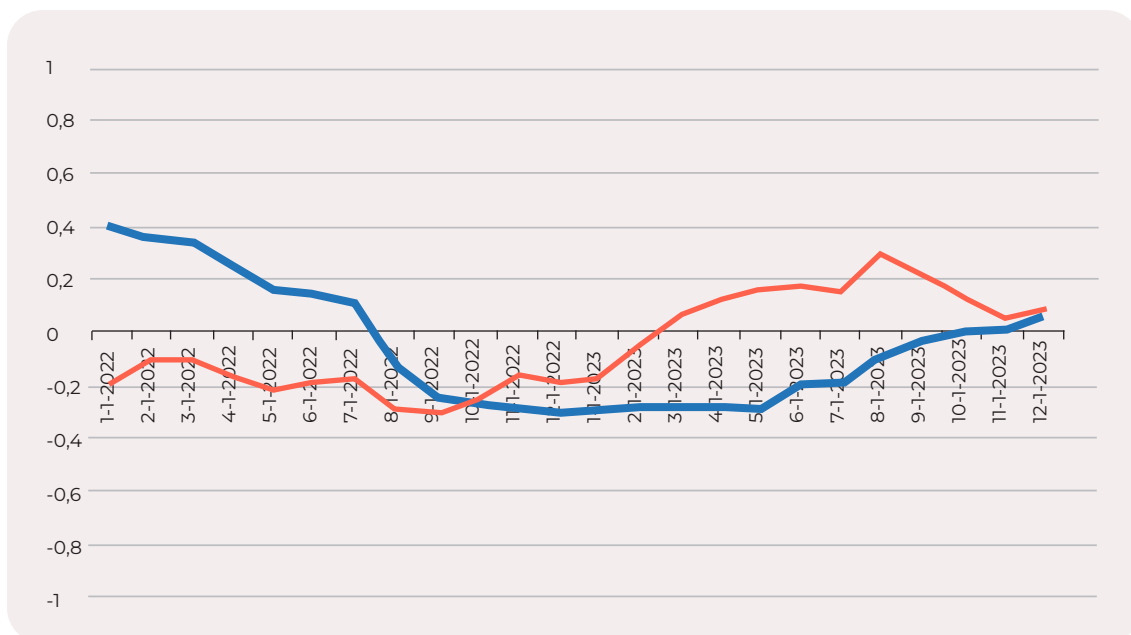
que considerar estas medidas alternativas es crucial para evaluar el progreso del mercado del trabajo durante 2024.

B) SUBÍNDICE DE SITUACIÓN PARA LOS HOGARES

Este subíndice agrupa a las variables del Barómetro que muestran más directamente la realidad de los hogares y corresponden a la inflación, la tasa promedio de créditos hipotecarios, los deudores morosos, el saldo de cuentas y depósitos y la confianza de los consumidores.

Este subíndice se encuentra en la Figura N°7 para 2022 y 2023. Durante la mayor parte del año 2022 se posicionó en un estado positivo, pero empeorando, situación que cambió a finales de 2022 cuando la variable pasa a encontrarse en un terreno negativo y empeorando. Luego, a finales de 2023, la situación se revierte y el subíndice, que muestra la situación económica más específicamente de las familias, logró revertir su estado a finales de 2023 donde pasó a terreno positivo y mejorando. Lo anterior se explica en gran parte por una inflación muy por encima de la meta que ubicaba a esta variable en la posición más negativa del Barómetro.

Figura N°7: Subíndice de Situación para los Hogares, 2022 y 2023.



[1] La fecha de recolección de todas las variables actualizadas fue el 12 de diciembre de 2023, utilizando la última información disponible para cada indicador.

[2] El subíndice de situación para los hogares considera a la inflación, la tasa promedio de créditos hipotecarios, los deudores morosos, el saldo de cuentas y depósitos y la confianza de los consumidores.

Las principales variables que tuvieron cambios positivos a lo largo de este año en este subíndice corresponden, como se mencionó, a la inflación, indicador que en noviembre de 2022 se encontraba en 13,3% y actualmente, para noviembre 2023, llega a 4,8%, con proyecciones de llegar a la meta del Banco Central durante el próximo año. El último dato entregado para noviembre 2023 muestra un aumento de precios considerable en las divisiones de educación, restaurantes y hoteles y alimentos y bebidas no alcohólicas a 12 meses, donde la mayor incidencia la entregan los alimentos y bebidas no alcohólicas y la educación. Lo anterior resulta como producto de las intervenciones monetarias realizadas por el Banco Central que indujeron disminuciones en la actividad en base a aumentos agresivos de la TPM, que actualmente se encuentran en retirada y mantienen a esta tasa en 8,25%.

Otra variable que aportó positivamente al escenario del subíndice de la situación del hogar corresponde al saldo en cuentas y depósitos, que se encontraba “mal y empeorando” a finales de 2022 y se encuentra “bien y mejorando” actualmente. Controlando por inflación y por población mayor de 18 años, se observa un freno en la caída de estos saldos, debido a una tendencia que se vino experimentando desde mayo de 2022, y permite indicar, de cierta forma, la disponibilidad de ingresos de las familias.

En contraposición con las variables anteriores,

un indicador que empeoró considerablemente durante 2023 corresponde a la tasa de créditos hipotecarios promedio, que llega en noviembre de 2023 a 5,18%, su mayor valor en 14 años, desde febrero de 2009, y se encuentra presente en la Figura N°7. Esta variable se encuentra actualmente en el cuadrante “mal y empeorando” y su aumento genera incrementos considerables en los dividendos a pagar por las familias, lo que imposibilita sustancialmente el adquirir una vivienda en la actualidad dentro del país debido a que los precios de estas no se han ajustado a estas nuevas condiciones. Como consecuencia de lo anterior, el sector inmobiliario y de la construcción enfrentan problemas considerables debido a una demanda muy deprimida que genera sobre stock de viviendas a la venta y que empeora la salud financiera de esas empresas.

El aumento de la tasa promedio de créditos hipotecarios guarda relación con hechos ocurridos en años anteriores como los retiros de fondos previsionales, pero mayormente con lo que está pasando hoy con el escenario internacional, debido al encarecimiento del endeudamiento a largo plazo tanto a nivel nacional como internacional, particularmente en Estados Unidos. Este encarecimiento en ambos casos se relaciona fuertemente con la incertidumbre que se produce hoy en el escenario internacional, la inflación, las expectativas de las acciones de política monetaria para controlarla y los factores de riesgo local.

Figura N°7: Tasa promedio de Créditos Hipotecarios, 2015-2023



Fuente: IPP UNAB en base a Banco Central.

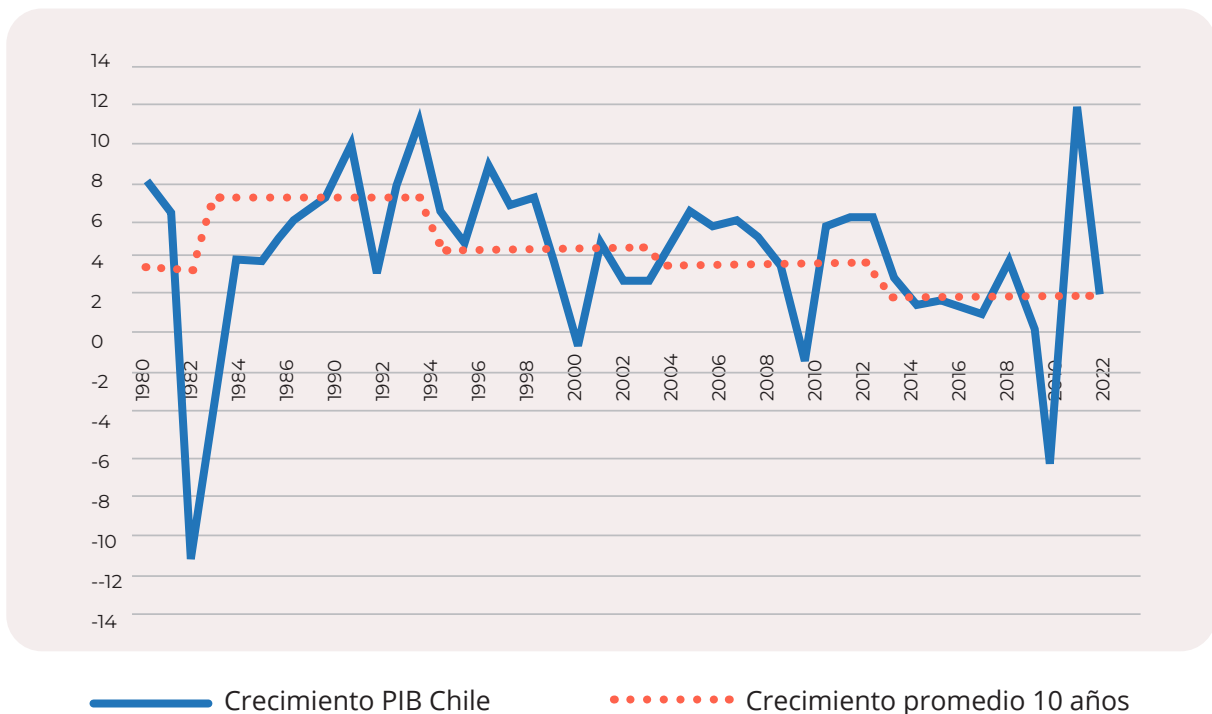
C) SUBÍNDICE DE SITUACIÓN MACROECONÓMICA GENERAL

Como se mencionó al principio, actualmente se ha vuelto a poner énfasis en la necesidad de que Chile tenga cifras de crecimiento económico positivas y esta sea una de las prioridades del manejo económico y de las políticas públicas y macroeconómicas. Lo anterior se genera dentro de un contexto de desaceleramiento del crecimiento a nivel nacional, como se puede ver en la Figura N°8, donde se encuentra el crecimiento durante los

últimos 42 años. Como se aprecia, existe una caída tendencial de la variación del producto, lo que impacta directamente en el bienestar de la población.

Relacionado con lo anterior, durante comienzos del 2023, el IPoM del Banco Central (BC) proyectaba un rango de crecimiento anual del PIB entre -0,5% y 0,5% mientras que, a final de año, en el último IpoM se proyecta un crecimiento de 0% para este año. Para 2024 la estimación considera un crecimiento de 1,25% y 2,25% y para 2025 entre 2% y 3%.

Figura N°8: Crecimiento del PIB de Chile.



Fuente: IPP UNAB en base al Banco Mundial
 [1] Números en porcentaje.

Respecto a estas proyecciones macroeconómicas, se genera el tercer subíndice de situación macroeconómica general que se encuentra en la Figura N°9. En este se encuentran el IMACEC, la Deuda Neta del Gobierno Central, la Incertidumbre Económica, la Confianza Empresarial, el dólar, el Precio del Cobre, las Exportaciones, el Spread Soberano, el IPSA y la Inversión Extranjera Directa.

Si se realiza una comparación con los otros subíndices, este es el que se encuentra de forma más débil dentro del cuadrante “Bien y Mejorando” y que tuvo más cambios de cuadrante a lo largo del año, lo que muestra fuertemente la volatilidad de sus variables. Aun así, se percibe una mejora respecto a diciembre de 2022 cuando el subíndice se encontraba en el cuadrante “Mal, pero Mejorando”.

Figura N°9: Subíndice de Situación Macroeconómica General, 2022 y 2023.



[1] La fecha de recolección de todas las variables actualizadas fue el 12 de diciembre de 2023, utilizando la última información disponible para cada indicador.

[2] El subíndice de situación macroeconómica general considera al IMACEC, la Deuda Neta del Gobierno Central, la Incertidumbre Económica, la Confianza Empresarial, el dólar, el Precio del Cobre, las Exportaciones, el Spread Soberano, el IPSA y la Inversión Extranjera Directa.

Como primera variable a analizar está el IMACEC, índice que se encuentra actualmente en el cuadrante “Mal y Empeorando”, al igual que en diciembre de 2022. En este último del mes del año se vio un crecimiento de la actividad económica a 12 meses de 3%, aunque aún por debajo de los promedios previos a la pandemia debido, en parte, a la aplicación de la política monetaria contractiva para lograr disminuir la actividad y la inflación post el sobrecalentamiento presenciado durante 2021 y a principios de 2022. En la Figura N°10 se puede ver la variación de los distintos sectores del IMACEC desde 2018 en adelante, considerando también la actualización del IMACEC³ para noviembre de 2023, aunque esta última no se incluye en el cálculo del Índice ni del Barómetro.

Como se puede ver en el último dato entregado correspondiente a noviembre, el sector más golpeado actualmente es el comercio, que se encuentra con variaciones negativas a doce meses desde mayo de 2022⁴, luego de ser el sector que más sufrió de sobrecalentamiento en 2021 y que presenta hoy una variación negativa de 1,4% en términos anuales. La producción de bienes, por su parte, presentó una variación positiva de 3,6%, que se genera por un aumento en las tres subcategorías, de 2,6% en la minería, 6,4% en industria y 2,9% en el resto de bienes. Por último, el sector servicios, que se ha mantenido más positivo en promedio que comercio y producción, tuvo una variación a doce meses de 1,2%.

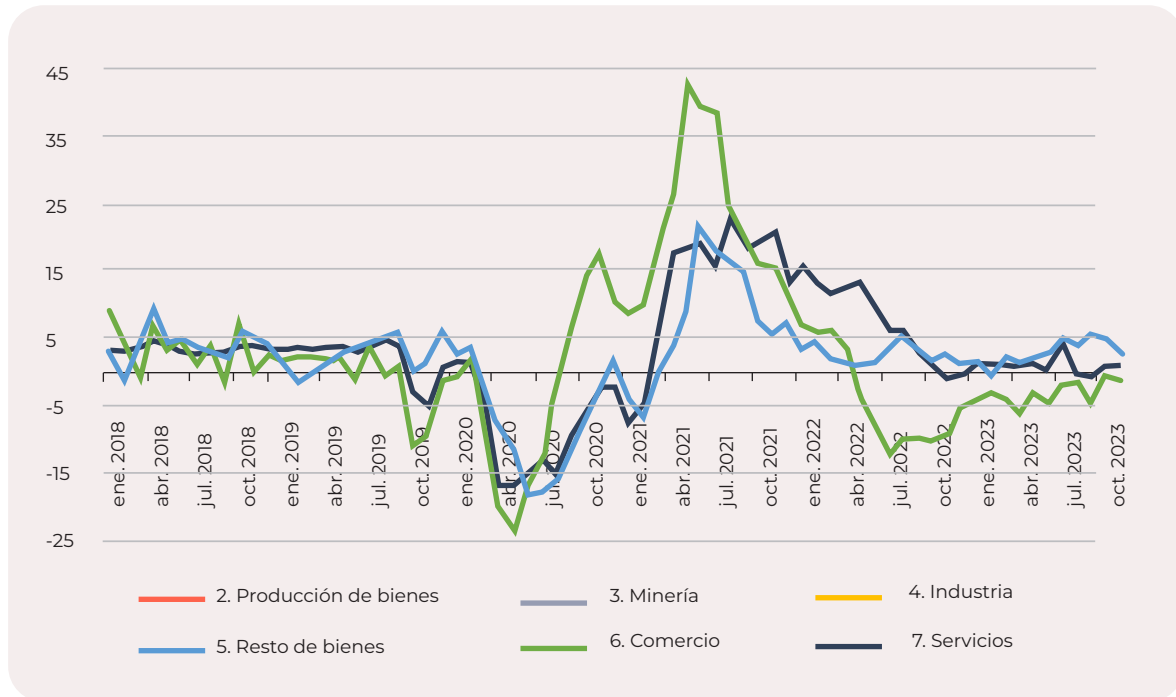
3. Se considera para el análisis de la información, pero no para el cálculo del Índice ni del Barómetro debido a que la metodología utiliza los datos publicados hasta el día 15 de cada mes y año. Por lo anterior, el dato de IMACEC de octubre alcanza a incorporarse pero no el de noviembre.

4. Las variaciones negativas durante parte de 2022 se explican – en parte – por la base de comparación elevada en 2021 debido al aceleramiento de la economía en ese año.

Si se analiza por actividad económica, a septiembre de 2023 – considerando el último dato actualizado – la variación negativa más grande se encuentra en la industria manufacturera, principalmente en alimentos y

bebidas y tabaco. Por su parte, la actividad que más creció corresponde a electricidad, gas, agua y gestión de desechos y otras actividades mineras dentro de minería.

Figura N°10: Variación del IMACEC a doce meses según sectores económicos.



Fuente: IPP UNAB en base a Banco Central.

Por otra parte, la incertidumbre económica, variable crucial para el desarrollo y estabilidad económica a corto y largo plazo, se encuentra actualmente en el cuadrante “Bien, pero empeorando” con un valor del índice de 147,19 a noviembre de 2023 – última cifra actualizada -, mientras que en noviembre de 2022 se ubicaba en “Mal, pero mejorando” con un valor de 210,41. Esta incertidumbre económica podría caer aún más con el cierre del proceso constitucional y las señales del BC sobre una economía que se encamina a valores normales de inflación y que, con la disminución de la TPM, puede volver a dinamizarse.

Ambas variables antes mostradas se relacionan directamente con la confianza empresarial, que se representa en el Barómetro con el Indicador de Confianza Empresarial, el cual ha posicionado a las expectativas de las empresas en niveles pesimistas en general durante todo el año 2023.

El dólar, por otra parte, llegó a 880,6 pesos por dólar el 15 de diciembre de 2023. Los movimientos del tipo de cambio son muy continuos y reaccionan fuertemente a distintas informaciones que se incorporan al mercado. A lo largo del año, las noticias respecto a la situación económica en China, la brecha de tasas entre Chile y Estados Unidos, las expectativas y anuncios sobre movimientos de tasas, entre otros, generaron cambios en el tipo de cambio. La última noticia a la fecha de elaboración del informe se relaciona con un dólar que llegaba a los \$877,1 en datos del Banco Central, pero que se negociaba en \$885,8 a mediodía del 2 de enero debido al fortalecimiento de la divisa, una caída en el precio del cobre y una variación del IMACEC que se encontraba dentro de lo esperado.

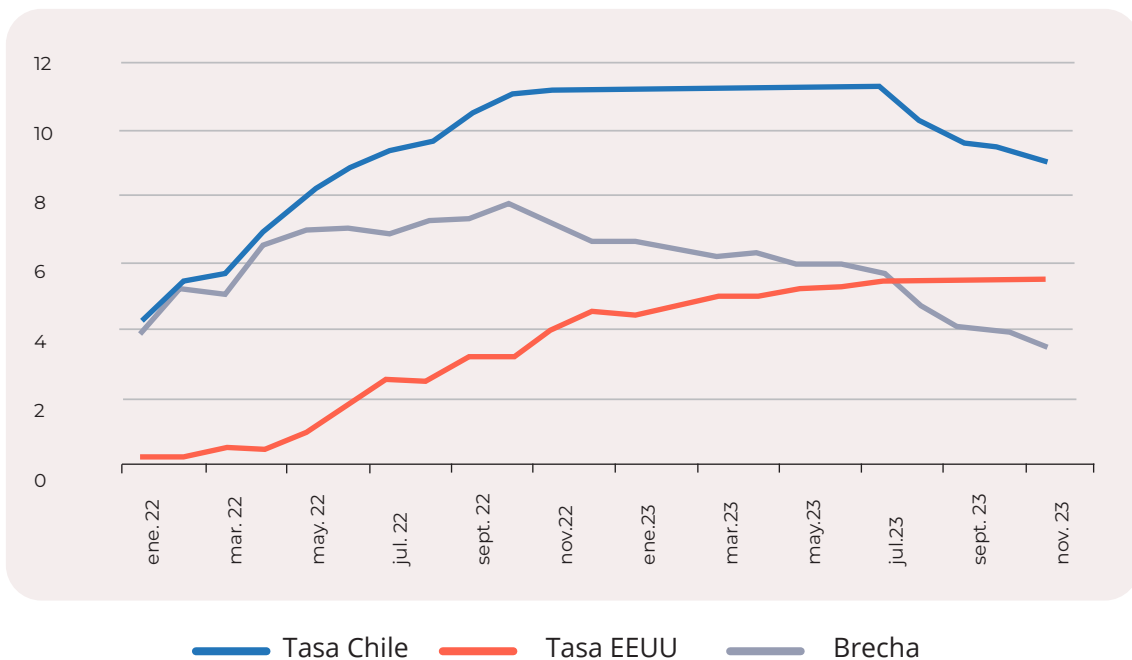
Dentro del análisis anterior, y como se mencionó previamente en el contexto de la tasa de créditos hipotecarios, se encuentra lo sucedido a nivel internacional con las tasas de

interés, y en este caso particular con lo que sucede con la actividad, inflación y política monetaria implementada en Estados Unidos. Ya se ha mencionado en versiones anteriores del Barómetro que Chile corresponde a una economía abierta y pequeña, por lo que entra en el mercado internacional, a nivel general, como un tomador de precios y que reciente los efectos de variaciones en indicadores de las principales economías mundiales.

En este caso, Estados Unidos se encuentra con aumentos históricos de su tasa de interés debido a una inflación elevada y una actividad que se expande a un ritmo por sobre el esperado. Como sucede regularmente en el análisis económico, lo importante es analizar los cambios relativos de las variables. Como

se puede ver, la TPM experimentó un aumento considerable cuando el BC buscaba controlar la inflación, y en paralelo, aunque con rezago, la Fed también comenzó a aumentar su tasa. Sin embargo, la diferencia en los tiempos resultó en que mientras el BC ya se encuentra en el área decreciente de las tasas de interés, la Fed aún no comienza ese proceso, por lo que la brecha entre ambas tasas se acorta. Este desbalance y caída en las brechas provoca que disminuya el incentivo a invertir en pesos – ya que el extra en rentabilidad es menor – y, por tanto, la demanda por el peso en comparación con el dólar. Así, el tipo de cambio se ve afectado continuamente por las tasas anunciadas por la Fed, por las expectativas de estas tasas, y de las variables económicas de ese país que determinan la tasa.

Figura N°11: Variación de las Tasas de Política Monetaria Chile y EEUU.



Fuente: IPP UNAB en base a Banco Central y Trading Economics.

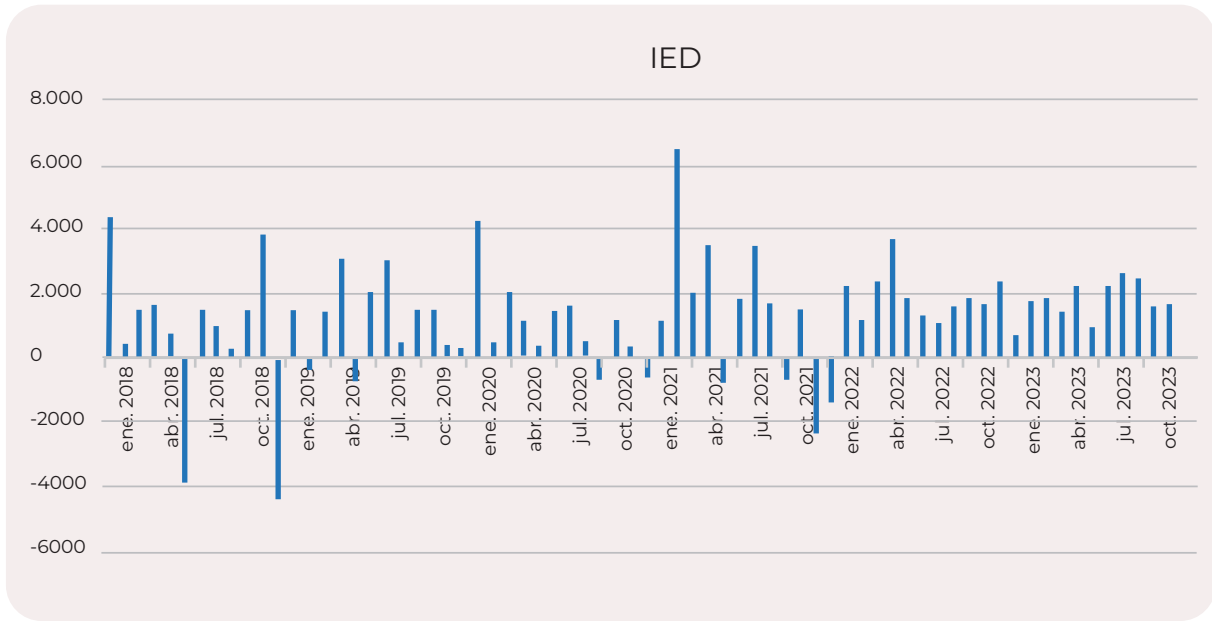
Por último, el precio del cobre se encuentra actualmente en el cuadrante “bien y mejorando”, al igual que lo hacía en la versión del Barómetro 2022. El valor al 15 de diciembre de 2023 llegó a 3,74 dólares por libra. Como ha sucedido a lo largo del año y se ha resaltado en las versiones anteriores del Barómetro, el precio del cobre ha oscilado constantemente debido a la información nueva que se ha revelado al mercado a lo largo del año sobre la situación económica de China, Estados Unidos y el mercado mundial a nivel general. Según

muestra en el último IpoM del BC, el sector de la minería fue el que más contribuyó al crecimiento del PIB el tercer trimestre de 2023. Por último, la inversión extranjera directa se ubicó en el cuadrante “Bien y Mejorando” para su última actualización correspondiente a octubre 2023, mientras que al finalizar el año 2022 se encontraba en el cuadrante “Mal, pero Mejorando”. Como flujo se alcanzaron 1.595 millones de dólares en octubre de este año, acumulando 17.925,5 millones de dólares entre enero y octubre, mientras que en 2022 a ese

mes se acumulaban 17.911,2 millones de dólares. Si se analiza por componente, se puede ver un aumento de 47,6% en las utilidades reinvertidas en comparación con octubre de 2022, una caída de 1% en las participaciones en el capital

y una caída de 88,4% en los instrumentos de deuda. Como se puede ver en la Figura N°12, los flujos han sido positivos durante todos los meses del año 2023, reflejando la posición positiva de esta variable.

Figura N°12: Flujos de Inversión Extranjera Directa, 2018-2023.



Fuente: IPP UNAB en base a Banco Central.

CONCLUSIONES

Desde que ocurrió la pandemia, las distintas economías a nivel internacional y particularmente Chile, han hecho esfuerzos, con mayores o menores resultados, por llevar sus distintas variables económicas a los niveles prepandemia o mejores que estos. En el caso de Chile, durante la pandemia la actividad económica cayó fuertemente, la tasa de desempleo llegó a niveles históricos, la incertidumbre económica se disparó y se produjo una gran contracción económica. Luego, durante 2021, cuando se comienzan a flexibilizar las medidas sanitarias se produce un sobrecalentamiento de la economía, con niveles de actividad muy altos, que resultaron – entre otras cosas – en un gran incremento de la inflación, llegando incluso a valores de dos dígitos. Debido a esto, el BC comienza a aplicar política monetaria contractiva en línea con normalizar la situación económica, sobre todo la inflación.

Actualmente, la economía chilena se encuentra aun enfrentando los efectos del shock de la

pandemia, del posterior sobrecalentamiento y de las políticas para controlarlo, con la TPM, por ejemplo, en niveles de 8,25% según el último IpoM del BC. Lo anterior se acompañó, además, de un deterioro general de la economía mundial, donde países desarrollados incluso comenzaron a padecer aumentos de inflación altos para sus niveles históricos, lo que también llevó a aumentos de tasas en aquellas economías y otras irregularidades en su actividad.

Así, el año 2023 (y probablemente 2024) se presenta como uno transitorio - *ceteris paribus* y si las políticas que se implementan en el corto y mediano plazo lo permiten – hacia la normalización de la situación económica en general en Chile.

El Barómetro de la Economía Chilena en su versión de diciembre de 2023 muestra un resumen de las variaciones de los principales indicadores económicos a lo largo del año en esta herramienta. En esta versión del Barómetro, un 40% de las variables se

encuentran en el cuadrante “Bien y Mejorando”, mientras que el otro 60% se reparte en partes iguales entre “Bien, pero Empeorando”, “Mal, pero Mejorando” y “Mal y Empeorando”. Esto muestra una mejora considerable respecto a lo que sucedía en 2022, cuando el cuadrante con mayor porcentaje de variables correspondía a “Mal, pero Mejorando”. Aun así, aunque esto se presenta como una noticia positiva, tal como se mencionó antes en el sentido de “transición”, se puede ver en el Barómetro que las variables no se encuentran completamente asentadas en los cuadrantes positivos y aún se ubican muy cercanas a los límites de estas áreas. Incluso, cuando se realiza la comparación con diciembre de 2018, se encuentra que aún se logra la recuperación completa de la economía a niveles de ese año.

Cuando se separa por subíndice de empleo, situación de los hogares y de la macroeconomía en general, se aprecia que el que se encuentra más débil en su posición positiva es este último, mientras que empleo y situación de los hogares se encuentran levemente más asentados.

En empleo, el subíndice se encontraba en un terreno negativo y empeorando para diciembre de 2022, mientras que actualmente se ubica en un terreno positivo y mejorando. De todas formas, es importante destacar la subestimación de la crisis de empleo que se refleja con los indicadores tradicionales.

Luego, la situación de los hogares se encuentra mucho más positiva que los otros subíndices. En diciembre de 2022 este subíndice se encontraba en terreno negativo y empeorando, mientras que en diciembre de 2023 se ubica en terreno positivo y mejorando. Lo anterior tiene fuerte relación con una de las variables que presentó mayor mejora durante este año, correspondiente a la inflación.

Finalmente, el subíndice de situación macroeconómica general, que se encontraba en una situación negativa, pero mejorando en diciembre de 2022, se posiciona actualmente en terreno positivo y mejorando. Aun así, este subíndice es el menos establecido y se debe esperar sus movimientos durante los siguientes meses para tener conclusiones más robustas. En este el IMACEC se sitúa como variable muy relevante, la cual se mantiene desde diciembre 2022 en el cuadrante “Mal, y Empeorando” dentro del Barómetro, lo que nuevamente refleja cómo la situación general de la economía no se puede describir completamente como positiva.

Como se puede rescatar del análisis, 2023 se presenta como un año donde la situación económica sin duda mejora en distintas variables a nivel general respecto a 2022 y a lo que sucedía en la pandemia, pero que aún no logra llegar a niveles prepandemia en mucho de sus indicadores más relevantes. Por lo anterior, resulta muy necesario que las políticas se enfoquen en retomar proyectos y acciones que permitan que distintos indicadores, como el empleo, la actividad económica, la tasa de crédito hipotecario que afecta lo dividendos y las inversiones, la confianza empresarial, entre otras, puedan mejorar y establecerse fuertemente en un terreno positivo.

Actualmente se genera justamente una gran oportunidad para que la agenda se encargue de los puntos anteriores, debido a que el proceso constitucional, que se puso como prioridad durante 2 años, ya concluyó y permite disminuir la incertidumbre que se atribuía a ese proceso. Finalmente, no se debe excluir del análisis la situación y proyección económica internacional que también afecta y afectará directamente esta transición.

ANEXO**Tabla N°1: Detalle de estadísticas del Barómetro de la Economía Chilena, diciembre 2023.**

Indicador	Estado	Movimiento
Desempleo	-0,22	0,00
Inflación	0,10	0,13
Remuneraciones Reales	0,76	0,13
IMACEC	-0,33	-0,05
Deuda Neta Gobierno	0,52	-0,01
Incertidumbre Económica	0,31	-0,02
Tasa Hipotecarios	0,00	-0,39
Deudores Morosos	0,40	-0,08
Confianza Empresarial	-0,54	-0,07
Confianza Consumidores	-0,14	0,08
Valor del Dólar	-0,93	0,27
Precio del Cobre	0,37	0,02
Participación laboral	0,05	0,01
Creación de empleos	-0,17	0,00
Exportaciones	-0,09	0,02
Saldo en cuentas y depósitos	0,08	0,66
Riesgo	0,44	-0,16
IPSA	0,25	0,06
Brecha de Género	0,64	0,01
Inversión Extranjera Directa	0,20	0,02



 @ippunab

 @ippunab

 Instituto UNAB de Políticas Públicas

 Instituto UNAB de Políticas Públicas

 <https://ipp.unab.cl/>