

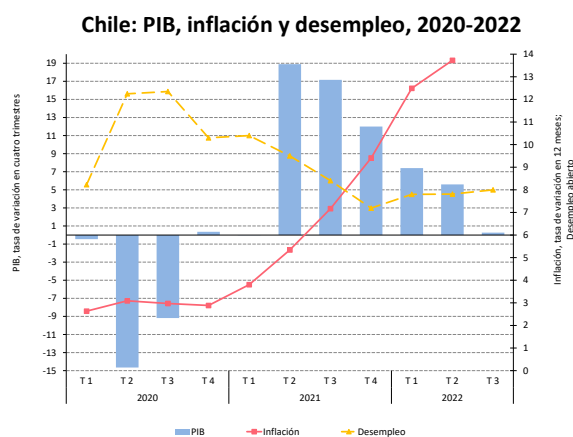
Chile

En 2022, Chile ha experimentado un proceso de ajuste después del desequilibrio macroeconómico observado en 2021, producto principalmente de los estímulos monetarios y fiscales aplicados durante la pandemia. Tras un crecimiento del PIB del 11,7% en 2021, el ajuste se ha traducido en una disminución del crecimiento de la demanda interna, reflejada en el debilitamiento del consumo privado y de la inversión, así como en la reducción del gasto público por parte del Gobierno con el objeto de evitar presiones de demanda y estabilizar las cuentas fiscales. Por otra parte, un elevado nivel de inflación, no visto en décadas, ha deteriorado los ingresos de las familias y reducido significativamente su poder adquisitivo, mientras que el mercado laboral muestra signos de debilitamiento en la creación de empleo. Frente al aumento de precios, el banco central ha continuado con las alzas de la tasa de política monetaria, iniciadas en 2021 con el objeto de contribuir a la estabilización de la economía y alcanzar la meta de inflación. En el sector externo, se ha producido un aumento sostenido del déficit de la cuenta corriente, ocasionado por el aumento en términos de valor de las importaciones. En este escenario, la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) estima para 2022 un crecimiento del PIB del 2,3%.

El resultado fiscal del gobierno central presentaría en 2022 un superávit del 1,6% del PIB y un superávit estructural del 0,9% del PIB, tras el déficit del 7,7% del PIB registrado en el año anterior. Este resultado obedece a un aumento de los ingresos y una sustantiva caída de los gastos.

El aumento anual esperado de los ingresos totales (6,3% real) se debe al crecimiento en términos reales del 13% de los ingresos tributarios, como resultado de un incremento de la declaración de ingresos de los contribuyentes y la reversión de medidas para otorgar facilidades tributarias implementadas tras el inicio de la pandemia. El aumento de los ingresos tributarios provenientes de la minería privada (30,1% real) compensa la caída del aporte de la minera estatal Codelco (58% real), consecuencia de la disminución del precio del cobre, una menor producción y la política de reinversión del 30% de las utilidades que comenzó en 2022.

Por su parte, los gastos presentarían una caída real del 24,5%, debido a la disminución de los subsidios y donaciones establecidos durante la crisis ocasionada por la pandemia de enfermedad por coronavirus (COVID-19) y a la caída de las remuneraciones del personal público, como consecuencia de la menor necesidad de profesionales y técnicos de la salud. El Gobierno se ha focalizado en dar apoyo a sectores rezagados en la recuperación económica pospandemia, fomentar la generación de empleo, otorgar aportes a las familias para enfrentar el aumento de los precios y acelerar proyectos de inversión pública, fortaleciendo alianzas público-privadas. Para 2023 se proyecta un déficit del gobierno central del



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

2,7% del PIB, como efecto de una caída de los ingresos y un aumento de los gastos, debido a una economía más restringida.

Se estima que la deuda bruta del gobierno central ascenderá en 2022 a 110.000 millones de dólares, equivalentes a un 36% del PIB, porcentaje similar al observado en 2021. En 2023, esta deuda subiría a un 38,7% del PIB.

En octubre de 2022 el banco central dio por finalizado el ciclo de aumentos de la tasa de política monetaria (TPM) iniciado en julio de 2021, que tuvo como objetivo reaccionar con celeridad ante el aumento del nivel de precios, reducir la expectativa inflacionaria y asegurar su convergencia a la meta del 3% de la inflación en el horizonte de dos años. Este proceso comenzó con una TPM del 0,5% y culminó después de 11 alzas con una tasa del 11,25%. El incremento de la TPM se ha traducido en aumentos de las tasas de colocación en todos sus segmentos (comercial, de consumo, de comercio exterior y de vivienda) y, en menor medida, en las tasas de captación.

Los agregados monetarios han reaccionado a la contracción de la política monetaria con caídas interanuales del promedio trimestral de la base monetaria desde el cuarto trimestre de 2021, y del circulante, los depósitos a la vista y el agregado monetario M1 desde el segundo trimestre de 2022. Por el contrario, los depósitos a plazo han registrado aumentos superiores al 30% interanual desde el segundo semestre de 2022.

El tipo de cambio nominal se ha caracterizado por una gran volatilidad en 2022, y osciló entre un mínimo de 777 pesos por dólar en marzo y un máximo de 1.062 pesos por dólar a mediados de julio. En consecuencia, la depreciación del 5,7% registrada en 2022, al 15 de noviembre, no refleja lo acontecido con la moneda local. La fuerte depreciación del peso chileno registrada en julio redundó en que el banco central implementara un programa de intervención cambiaria por un monto de hasta 25.000 millones de dólares, proceso que finalizó en septiembre y que logró estabilizar el mercado cambiario, aunque manteniendo el tipo de cambio en niveles históricamente altos.

Hasta principios de septiembre, los factores externos que influyeron en las apreciaciones y depreciaciones del peso chileno fueron la desaceleración de la actividad económica en China, el temor a una recesión mundial, las fluctuaciones internacionales del valor del dólar, los incrementos de tasas por parte de la Reserva Federal de los Estados Unidos y los vaivenes del precio del cobre, a lo que se sumó la incertidumbre interna en lo político, económico y social. A partir de ese mismo mes, el valor del dólar a nivel internacional y los resultados de las variables económicas de Chile han sido los principales determinantes de los movimientos de la moneda local.

En la cuenta corriente, se ha registrado un incremento continuo del déficit a lo largo del año, de modo que en el acumulado al tercer trimestre de 2022 dicho déficit llega a un 9,9% del PIB, es decir, 22.450 millones de dólares, 9.700 millones de dólares más que un año atrás. Por una parte, este resultado se debe al aumento del déficit de la balanza comercial, originado por un crecimiento de las importaciones

Chile: principales indicadores económicos, 2020-2022

	2019	2020	2021 ^a
	Tasa de variación anual		
Producto interno bruto	0,9	-5,8	11,8
Producto interno bruto por habitante	-0,2	-6,6	11,2
Precios al consumidor	3,0	3,0	5,3 ^b
Salario medio real ^c	2,1	0,5	1,7 ^b
Dinero (M1)	12,6	41,5	46,6 ^b
Tipo de cambio real efectivo ^d	5,5	8,5	-6,3 ^b
Relación de precios del intercambio	-1,7	9,8	13,6
	Porcentaje promedio anual		
Tasa de desempleo abierto	7,2	10,8	9,4 ^b
Resultado global del gobierno central / PIB	-2,9	-7,3	...
Tasa de interés pasiva nominal ^e	2,7	0,9	0,8 ^b
Tasa de interés activa nominal ^f	8,5	8,0	9,1 ^b
	Millones de dólares		
Exportaciones de bienes y servicios	78 022	79 803	104 957
Importaciones de bienes y servicios	80 172	66 432	93 997
Balanza de cuenta corriente	-10 454	3 370	-7 688
Balanzas de capital y financiera ^g	10 301	-6 265	...
Balanza global	-152	-2 895	...

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

a/ Estimaciones.

b/ Datos al mes de septiembre.

c/ Índice general de remuneraciones por hora.

d/ Una tasa negativa significa una apreciación real. Se refiere al tipo de cambio real efectivo mundial.

e/ Tasas de captación promedio del sistema financiero, nominal, 90 días a 1 año.

f/ Operaciones no reajustables, tasas activas 90-360 días.

g/ Incluye errores y omisiones.

de bienes y servicios mayor que el de las exportaciones, lo que refleja el dinamismo mostrado por el consumo hasta el primer semestre. Por otra parte, dicho resultado se debe al pago neto de rentas de la inversión extranjera en Chile.

Hasta octubre de 2022, las exportaciones de bienes fueron lideradas por los envíos mineros, principalmente de cobre, y los envíos industriales de alimentos y productos químicos. En este sentido es importante el valor que ha alcanzado el cobre, con un promedio anual hasta mediados de noviembre de 4 dólares por libra. Si bien este valor es menor que el promedio de 2021, de 4,22 dólares por libra, se mantiene en un nivel históricamente alto, aunque se percibe una tendencia a la baja. En el valor de las importaciones, la principal proporción corresponde a bienes intermedios como los productos energéticos, lo que se explica por el incremento del precio de estos bienes, junto con los bienes de consumo duraderos y semiduraderos.

La cuenta financiera presentó 24.341 millones de dólares de entradas netas a septiembre de 2022, lo que significa un 57% de aumento interanual. Las mayores entradas netas de capitales correspondieron a 9.777 millones de dólares por activos de reserva (debido a la liquidación de bonos del banco central para apoyar el programa de intervención cambiaria), seguidos por la categoría otra inversión (que presentó una disminución en los créditos comerciales) y la inversión directa.

La economía chilena ha presentado en el transcurso de 2022 un proceso de ajuste que tardó más en comenzar y ha sido más paulatino de lo esperado por los agentes económicos. El consumo privado y la inversión, componentes del gasto que explicaron el crecimiento del 11,7% del PIB en 2021, mantuvieron tasas elevadas de crecimiento durante la primera mitad de 2022, pero han ido en declive, a tal punto que en el tercer trimestre de 2022 el consumo anota una contracción interanual. La reducción de los saldos monetarios disponibles, debido al cese de los retiros de fondos de pensiones y la disminución sustancial de los subsidios monetarios otorgados por el Gobierno, ha sido determinante en la caída del consumo privado, mientras que la incertidumbre económica y política del país, junto con el alto costo del financiamiento y la depreciación cambiaria, han frenado la inversión privada. Los sectores de servicios (personales, financieros y empresariales), transporte, y restaurantes y hoteles están sosteniendo la economía en 2022. El comercio mostró una mejora en relación con 2021, pero esta fue cada vez menor y en el tercer trimestre de 2022 este sector presentó una caída. Las altas tasas de interés han aumentado los costos de los préstamos inmobiliarios y el financiamiento de proyectos, lo que, junto con el aumento de los costos de los materiales, ha redundado en que la construcción pierda dinamismo y enfrente un escenario complejo para 2023.

El aumento de los precios que se inició en 2021 ha continuado en 2022, producto del exceso de liquidez que aún mantenían los hogares en el primer semestre, los aumentos de costos de la producción, el alza de precios de los combustibles y los alimentos como consecuencia de la guerra entre la Federación de Rusia y Ucrania, y el traspaso de la depreciación cambiaria a los precios de los bienes importados. Fue así como en agosto de 2022 la inflación anual alcanzó un máximo del 14,1% y luego descendió en los meses siguientes como resultado de la combinación de una política monetaria contractiva, una menor depreciación del tipo de cambio y la disminución observada de los precios internacionales de los alimentos y los productos energéticos. Si bien todos los componentes de bienes y servicios de la canasta de precios han aumentado, los alimentos y los productos energéticos lideran esta alza, con variaciones interanuales superiores al 20% desde mayo de 2022.

La economía chilena ha recuperado casi en su totalidad los puestos de trabajo perdidos durante la crisis sanitaria. Sin embargo, la creación de empleo se ha ralentizado en 2022. A pesar del alza del número de ocupados, la tasa de desocupación ha ido en aumento en 2022 debido a un incremento de la participación laboral. Es así como el desempleo ha subido del 7,2% a fines de 2021 al 8% en el trimestre móvil julio-septiembre de 2022. Aunque los salarios nominales han aumentado durante 2022, los

salarios reales han caído, debido a un aumento mayor de la inflación. El índice nominal de remuneraciones de septiembre de 2022 presentó una variación anual del 11,2%, mientras que el índice en términos reales registró una baja del 2,3%.

La CEPAL estima que el ajuste de la economía de Chile continuará en 2023, por lo que el PIB presentaría una contracción del 1,1%. El consumo y la inversión determinarían una disminución de la demanda interna, lo que a su vez hace prever una baja de las importaciones y del déficit de la cuenta corriente. Por su parte, la presión inflacionaria ha comenzado a ceder, por lo que se estima que 2022 finalizaría con una inflación en torno al 12% y que en 2024 se alcanzaría la meta del 3%.