

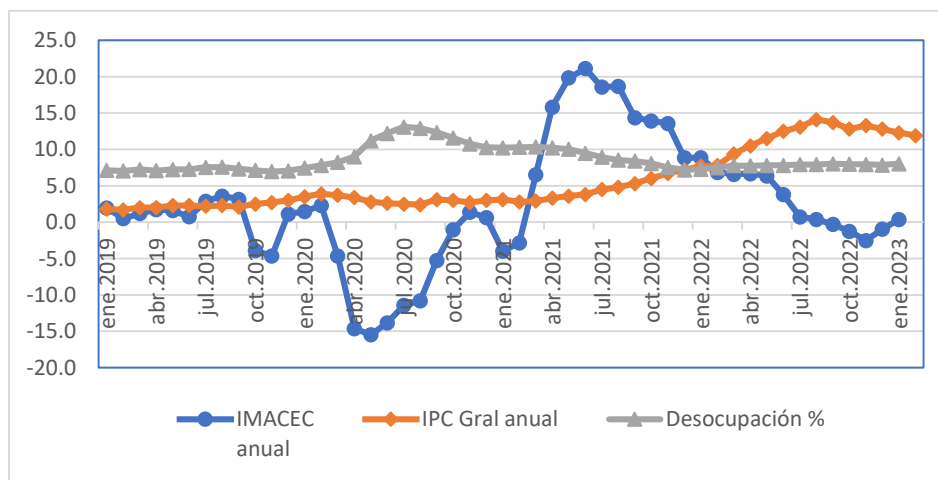
## Informe macroeconómico coyuntural de enero-febrero de 2023

Víctor Salas Opazo y Equipo<sup>1</sup>  
Conversatorio de Política Económica  
Departamento de Economía, USACH

### Principales variables macroeconómicas

El 2023 ha comenzado con novedades positivas para el mercado chileno, lo cual, se ve reflejado en los datos de enero que presentó el BC para la actividad medida a través del IMACEC, que mostró un leve crecimiento de 0,4% anual en enero. Por su parte, el IPC anual ha caído por cuarto mes consecutivo, ubicándose en 11,90% anual en febrero (12,30% en enero), que si bien es lejano a la meta del Banco Central (2% – 4%), parece mostrar una tendencia a la convergencia, respaldando a su vez la aplicación de política monetaria contractiva desde mediados de 2021. Si bien, es pronto para anticipar continuas mejoras relativas de estas variables macroeconómicas, las expectativas que generan incentivan a corregir o recalcular los pronósticos económicos para este año. Si bien, el IPC y el IMACEC muestran mejoras desde noviembre de 2022, el desempleo, mostró un leve empeoramiento en enero, registrando un nivel de 8,06% (7,86% en diciembre). No obstante, respecto del peor momento de la pandemia, se ha recuperado el 96,5% de las ocupaciones, y la tasa de desempleo se ha mantenido prácticamente constante en los últimos 12 meses, promediando 7,82% mensual, aunque por la estacionalidad del empleo en la agricultura, la construcción y el turismo la tasa de desempleo en Chile está habitualmente entre 0,8 y 0,5 pp. más baja.

Gráfico 1. IMACEC, IPC General y Desocupación anual en Chile, en porcentaje (%).



Fuente: Elaboración propia con datos del Banco Central de Chile

<sup>1</sup> En el Equipo del Conversatorio además participan Sebastián Cuellar Pedreros, como coordinador de ayudantes de Investigación y Sebastián Cárcamo, Víctor Porma, Cristian Román, como ayudantes de investigación.

## **Política Monetaria y Fiscal**

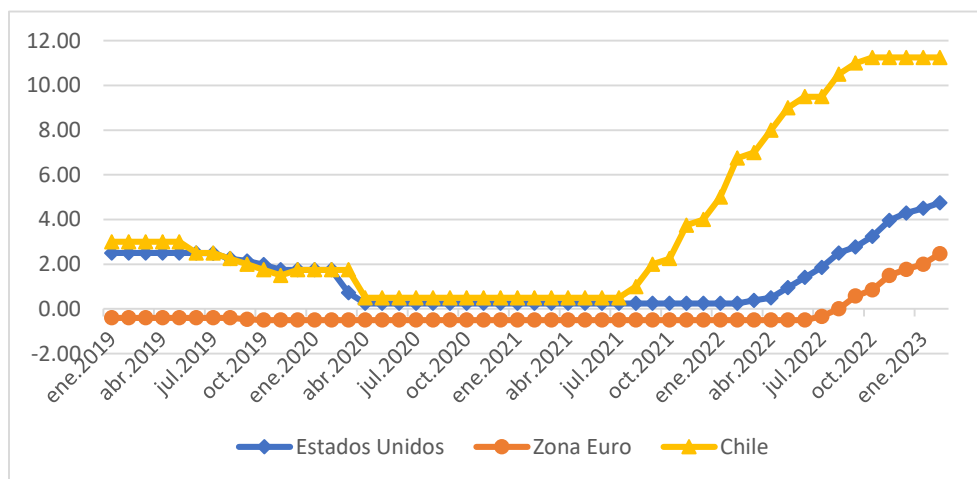
El Banco Central (BCCh) aún mantiene su política monetaria contractiva, iniciada en julio de 2021 (subiendo de 0,5% a 0,75% la TPM), y que a la fecha ubica esta tasa en 11,25%. Dado que aún no se establece con claridad la convergencia de la inflación a su meta de dos años, ni tampoco la consolidación fiscal, la mediana de las expectativas para la TPM (Encuesta Expectativas Económicas) de marzo son que se mantenga en el mismo nivel al menos hasta la subsiguiente reunión del consejo y descienda a 7,25% en los próximos 11 meses. Al mismo tiempo que, en la EEE los encuestados esperan una inflación anualizada en diciembre de 5,2%, y un crecimiento del PIB a la misma fecha de -0,8%. En paralelo, Estados Unidos y la Zona euro han seguido aumentando su tasa de referencia para controlar su aún alta inflación (6,0% y 8,5% respectivamente, en febrero pppo).

El actual gobierno de Chile también ha asumido los costos de controlar la inflación, aceptando reducir su política de gasto para alinearse con los intereses del Banco Central y del país de reducir las fuertes alzas de precios ocurridas el año pasado. De acuerdo con el Informe de Finanzas Públicas (IFP IV 2022), el gasto del Gobierno Central Total representó el 24,4% del PIB de 2022, y al igual que el gasto del Gobierno Central Presupuestario disminuyó 23,1% en 2022 respecto de 2021, mientras que el total de ingresos cíclicamente ajustado alcanzó los MM\$65.822.719 (24,6% del PIB). En simultáneo, el último IFP indica que el superávit efectivo fue de MM\$2.959.383 (1,1% del PIB), y al realizar los ajustes cíclicos a los ingresos efectivos, se estima que el superávit efectivo cíclicamente ajustado fue de 0,2% del PIB, lo cual fue mayor en 3,5% del PIB a la meta de política fiscal para 2022 (Decreto N° 775 del Ministerio de Hacienda, junio 2022), que había sido fijada en un déficit estructural de -3,3% del PIB. En este contexto, la deuda bruta del Gobierno Central al cierre de 2022 alcanzó un 37,3% del PIB.

En cuanto al presente año, el último IFP indica que para 2023 se proyectan ingresos del Gobierno Central Total equivalentes a una reducción del 12,5% real anual (22,6% del PIB), ingresos cíclicamente ajustados proyectados de MM\$64.805.193, equivalente al 22,9% del PIB, y un gasto del gobierno central total proyectado en MM\$70.750.455, lo que implica un aumento del gasto de 1,2% real anual, lo que a su vez también implica que este año se cerraría con un déficit efectivo y cíclicamente ajustado de -2,4% y -2,1% del PIB respectivamente. A pesar de esto, se estima que la deuda bruta del Gobierno Central llegue a 38,7% del PIB al cierre de 2023, lo cual, de acuerdo con el IFP es consistente con la meta de balance estructural.

Tras el reciente rechazo a la Reforma Tributaria (marzo 08), es de esperar que, en 2023, el gobierno continúe con una política de control del gasto, dado que el endeudamiento tanto local como extranjero no es conveniente por las altas tasas de referencia que permanecen tanto en el mundo desarrollado como emergente. Aún más importante para la política fiscal es que se busque establecer un nuevo acuerdo social que permita financiar, eficientemente, el gasto social, sin el cual no se avanzará en mejorar la calidad de vida de los más vulnerables del país.

Gráfico 2. TPMs de EE. UU, Zona euro y China, en porcentaje (%)



Fuente: Elaboración propia con datos del Banco Central de Chile

### **Comentarios**

Los fuertes desequilibrios macroeconómicos generados en 2021, están logrando ser mitigados por las medidas de política económica que están tomando el Banco Central y el gobierno, lo que se podría ver reflejado en los primeros datos de 2023, aunque éstos son puntos coyunturales, que no se podrían considerar nuevas tendencias económicas, mientras no se ajusten los pronósticos de lo que se espera para las principales variables macroeconómicas tanto para este año como para el próximo. La economía chilena está mostrando ser resiliente a esta fuerte crisis económica (estancamiento con inflación), en un contexto, en el cual se han tomado medidas contractivas, tanto convencionales como no convencionales y, además, se atraviesa por un proceso político delicado que aún sigue generando una fuerte incertidumbre en el país y no se observan pasos de acuerdos políticos mayores en el país, que son dificultados por las elecciones del 07 de mayo y 17 de diciembre próximo sobre el tema constitucional. Esto es relevante en el contexto de las expectativas que puedan ir generando y pronosticando los agentes, ya que, la inversión que estos quieran hacer necesita un contexto de certidumbre para poder llevarse a cabo con éxito, al mismo tiempo, que ayuda a disminuir el error entre el stock de capital invertido y los patrones de consumo probables.

Las quiebras bancarias de marzo de 2023 están en proceso y pueden ser peligrosas por la incertidumbre que generan, pero se espera que las medidas monetarias y fiscales adoptadas den señales suficientes como para que se acoten y diluyan sus efectos sobre la economía mundial.