

# Puntos de Referencia

Edición online  
N° 469, noviembre 2017

## El momento económico internacional y nacional Noviembre 2017

Vittorio Corbo

### Resumen

La recuperación cíclica de las principales economías de los países avanzados y emergentes sigue en curso y tomando más fuerza. La actividad repunta y el desempleo cae, especialmente en Estados Unidos (EE.UU.), la Zona Euro (ZE) y Japón.

En EE.UU. y la ZE las mejores expectativas, la reducción del desempleo, la baja inflación y el fortalecimiento de la inversión, han apoyado el mayor dinamismo de la actividad durante el año. Por su parte, la Reserva Federal (FED) y el Banco Central Europeo (BCE) trabajan en un ajuste de sus políticas, en medio de un crecimiento más robusto, aunque la inflación se mantiene acotada.

En China la actividad crece por encima de la meta se habían fijado sus autoridades económicas, mientras éstas siguen ocupadas en controlar el excesivo endeudamiento de las empresas no-financieras y la pronunciada alza en el precio de los activos inmobiliarios. Por su parte, el resto de países emergentes se benefician de un mejor entorno externo, el cual se refleja en el alza de los precios de los *commodities*, especialmente de los productos mineros y del petróleo, en mayores flujos de capitales, menor volatilidad y en un alza en los precios de los activos financieros.

En cuanto a las proyecciones, para este año se espera un crecimiento mundial, a paridad de poder de compra, en torno a 3,7 por ciento y 3,8 por ciento para el 2018.

La economía chilena mejora respecto al primer semestre, de la mano del repunte de la minería, pero el sector no minero se mantiene aún débil. La inversión se encamina a una nueva contracción este año, mientras el consumo se mantiene resiliente en un entorno de baja inflación y apreciación de la moneda. En el margen, la actividad del comercio al por menor, las exportaciones e importaciones crecen. Por su parte, las expectativas de los consumidores y empresarios repuntan, aunque se mantienen en terreno negativo.

En el mercado laboral la tasa de desempleo aumenta levemente, en medio de un menor crecimiento del empleo asalariado —el empleo asalariado privado cae en términos anuales, mientras el asalariado público crece con fuerza—, y la masa salarial real se desacelera en el margen. Por su parte, la posición fiscal se deteriora, en tanto que las proyecciones de ingresos ajustados por el ciclo utilizadas en el presupuesto del año 2018 son optimistas, lo que anticipa que la reducción del déficit estructural no va a ser una tarea fácil. En cuanto a la inflación anual, la medida subyacente —sin alimentos y energía—, sigue baja, afectada por la apreciación del peso y la ampliación de brechas de capacidad. De otra parte, la inflación total ha mostrado volatilidad en sus registros mensuales afectada por movimientos en los precios de los alimentos y de la energía.

En cuanto a las proyecciones, para este año se estima un crecimiento en el rango del 1,4 al 1,6 por ciento, y una inflación entre un 1,7 y 2,0 por ciento. Para el próximo año se estima un crecimiento en la parte superior del rango del 2,25 al 3,25 por ciento y una inflación anual a diciembre en el rango del 2,4 al 2,8 por ciento.

**Vittorio Corbo.** Miembro del Consejo Directivo del Centro de Estudios Públicos.

Cada artículo es responsabilidad de su autor y no refleja necesariamente la opinión del CEP. Esta institución es una fundación de derecho privado, sin fines de lucro, cuyo objetivo es el análisis y difusión de los valores, principios e instituciones que sirven de base a una sociedad libre. Director: Harald Beyer B.

Monseñor Sótero Sanz 162, Providencia, Santiago de Chile. Fono 2 2328 2400 - Fax 2 2328 2440.

## 1. Introducción

La recuperación cíclica de la economía global se sigue fortaleciendo producto del crecimiento sostenido de los países avanzados y emergentes.

El mayor dinamismo de los países avanzados obedece al repunte de las expectativas de consumidores y empresas, de la producción industrial y, ahora, del impulso de la inversión. En la ZE la recuperación es cada vez más sólida, sustentada principalmente en la mejora en el empleo, en expectativas que han alcanzado un nivel récord, en el restablecimiento del canal del crédito y en el aumento de la riqueza. También en el dinamismo de la inversión, en medio de condiciones financieras favorables. En EE.UU., por su parte, las expectativas mejoran, la inversión se fortalece, el desempleo se ubica en niveles mínimos en más de 17 años, y el crédito se expande, todo en un entorno de inflación baja.

A pesar de la mayor actividad global y las pronunciadas caídas en las tasas de desempleo, las inflaciones se mantienen porfiadamente bajas. Varias hipótesis han surgido para explicar la inflación baja, algo que se ha transformado en un verdadero puzzle: globalización, economía digital, efectos de la robótica en la dinámica de salarios, bajas tasas de participación juvenil y trabajadores que están trabajando a tiempo parcial y les gustaría trabajar jornada completa etc (Yellen, 2017).

En cuanto a la política monetaria de los países avanzados, la FED planea seguir adelante con una normalización gradual de la política monetaria, con una nueva alza de tasas en diciembre y con el inicio de la reducción del tamaño de su balance.

La nominación de Jerome Powell como presidente de la FED no debiera alterar la estrategia del organismo, dado su historial como miembro de su Consejo. Por su parte, el BCE anunció que va a extender su compra de bonos con un monto reducido a partir de enero próximo, y que las alzas de tasas

serían para mucho más adelante. Con una inflación subyacente anual negativa, el Banco de Japón (BOJ) seguiría con su agresiva política monetaria intentando llevar la inflación a su meta.

En un entorno de crecimiento que se fortalece y de tasas bajas, los mercados financieros avanzan en medio de una baja volatilidad y mejores perspectivas. En los mercados de *commodities*, el aumento de la demanda de las principales economías impulsa los precios, apoyado a su vez en las bajas tasas de interés.

---

En los mercados de *commodities*, el aumento de la demanda de las principales economías impulsa los precios, apoyado a su vez en las bajas tasas de interés.

---

En los países emergentes, China mantiene el dinamismo con un crecimiento del 6,8 por ciento anual en el tercer trimestre. En tanto, el resto de países emergentes se beneficia del mayor crecimiento de China y de los países avanzados. América Latina, se beneficia de todo lo anterior, de los mayores flujos de capitales y de los mejores términos de intercambio, mientras dos de sus principales economías, Argentina y Brasil, salen de la recesión.

En cuanto a las proyecciones para este año, la economía mundial alcanzaría un crecimiento, en paridad de poder de compra, del 3,7 por ciento. Para el próximo año se proyecta un crecimiento del 3,8 por ciento.

En cuanto a la actividad local, la economía chilena continúa con un crecimiento por debajo de su potencial, afectada por el fin del superciclo del cobre, el menor crecimiento mundial y por los efectos de

las reformas internas en el ambiente de negocios e incertidumbre. Esto se refleja en niveles de inversión que completarán cuatro años de contracción lo que, unido a factores demográficos, inciden en menores tasas de crecimiento potencial de la economía. Por su parte, el consumo mantiene su resiliencia, explicado por la baja inflación, las bajas tasas de interés y la apreciación del peso.

En lo más reciente, el IMACEC creció solo un 1,4 por ciento anual en septiembre, después del crecimiento de 2,8 y 2,4 por ciento anual en julio y agosto. En todo caso, en el tercer trimestre como un todo, la actividad muestra un mejor desempeño debido al mayor dinamismo de la minería. La actividad del comercio al por menor, en tanto, se mantiene sólida, mientras las exportaciones reputan, las importaciones de bienes de capital crecen y el sector de la construcción aminora su desaceleración. Por otra parte, las expectativas de los consumidores y empresarios han mejorado en los últimos seis meses, a pesar de mantenerse en terreno negativo.

En el mercado laboral, la tasa de desempleo aumenta levemente, mientras en términos anuales el empleo asalariado pierde dinamismo, con un empleo asalariado público y un empleo por cuenta propia que aumentan, y un empleo asalariado privado que cae. Por su parte, la inflación se mantiene baja afectada por la apreciación del peso y la ampliación de brechas de capacidad, pero con alta volatilidad en sus registros mensuales por las variaciones de precios de frutas, verduras y precios regulados.

En cuanto a proyecciones para este año, el crecimiento en Chile estaría en el rango entre 1,4 y 1,6 por ciento, y la inflación anual a diciembre en el rango del 1,7 al 2,0 por ciento. Para el próximo año se proyecta un crecimiento en la parte superior del rango del 2,25 al 3,25 por ciento, y una inflación anual a diciembre en el rango del 2,4 al 2,8 por ciento.

## 2. La Economía Internacional

La recuperación cíclica de la economía global sigue fortaleciéndose y expandiéndose a más países, con fuerza adicional proveniente de la formación de capital, la que se suma al impulso ya existente del comercio global, la producción industrial, y la confianza de empresarios y consumidores. En los países avanzados destaca el dinamismo de EE.UU., la ZE y Japón, y en los países emergentes el de Asia, liderado por China.

---

En cuanto a proyecciones para este año, el crecimiento en Chile estaría en el rango entre 1,4 y 1,6 por ciento, y la inflación anual a diciembre en el rango del 1,7 al 2,0 por ciento.

---

La fuerza de la recuperación lleva a caídas generalizadas en las tasas de desempleo en los principales países avanzados pero, sorprendentemente, las tasas de inflación siguen bajas dando lugar a un verdadero puzzle (véase Gráficos 1, 2, 3, 4, 5 y 6). Variadas hipótesis han surgido para explicar el reducido impacto en los salarios y en la inflación de las pronunciadas bajas en las tasas de desempleo: globalización, efectos de la automatización y la robótica en los mercados laborales, el "efecto Amazon" con su impacto en los márgenes, cambios en la composición de la fuerza laboral, etc. Con todo, en el escenario base del Comité Federal de Mercado Abierto de la FED (FOMC por sus siglas en inglés), la fuerza y continuidad de la recuperación va a terminar por incrementar las presiones inflacionarias y, por tanto, se considera que lo más apropiado es seguir aumentando gradualmente la tasa de política y comenzar con una reducción, también gradual, del tamaño de su balance. En contraste, el BCE confir-

ma un escenario base de mantenimiento de la tasa de política, el que ahora iría acompañado de una reducción de las compras mensuales de bonos. La propuesta del presidente Trump para reemplazar a Janet Yellen por Jerome Powell en la Presidencia de la FED no debiera alterar mayormente la estrategia de la FED, dado que Powell ha sido un importante aliado de Yellen en el FOMC. Pero el no tener formación en economía va a ser una debilidad a la hora de enfrentar situaciones más difíciles y de ejercer su liderazgo en el FOMC.

En el mundo emergente, China sigue creciendo sobre el 6,5 por ciento anual empujada por el dinamismo del consumo privado y del sector terciario (véase Gráfico 7), pero sus autoridades siguen preocupadas y ahora, también, ocupadas de la pronunciada alza en la deuda de las empresas no-financieras y de las familias, y por el alza de precios de los bienes inmobiliarios. Criterios más estrictos en el otorgamiento de créditos comienzan a hacerse sentir en los mercados de deuda y en la actividad.

El resto del mundo emergente mantiene un alto dinamismo. Asia emergente, excluyendo a China, se beneficia del mayor dinamismo de los países avanzados y del mayor dinamismo de China; Europa Central y del Este del mayor dinamismo de la ZE y de la economía global, y Rusia de los mejores precios del petróleo, de la caída de la inflación y de las bajas en la tasa de interés. América Latina, por su lado, se recupera de la mano del mayor dinamismo de la economía global, de condiciones financieras favorables y del fin de las recesiones de Argentina y Brasil. Brasil se beneficia, además, de las bajas de la tasa de interés.

En cuanto a perspectivas para los próximos meses, los indicadores líderes de actividad, como también los de confianza presentados más arriba, anticipan que la recuperación continuaría, destacando EE.UU. y la ZE (véase Gráfico 8).

Con este telón de fondo los precios de los activos financieros se han mantenido sólidos, especialmente las acciones, impulsados por el mayor crecimiento mundial, condiciones financieras favorables, las bajas tasas de interés, la baja volatilidad de precios y expectativas de reformas pro-crecimiento en EE.UU. y la ZE (véase Gráfico 9).

Los mercados de productos primarios, especialmente los metales y el petróleo, también se han visto favorecidos. Alza de precios de metales a partir de septiembre se asocian a mayor dinamismo de China y de los países avanzados, a la depreciación del dólar desde comienzos de año y a las bajas tasas de interés. La firmeza de precio del petróleo está asociada a factores de demanda y oferta (petróleo de esquisto, Libia y Nigeria, y restricción países OPEP), y a la depreciación del dólar (véase Gráficos 10 y 11).

---

En cuanto a perspectivas para los próximos meses, los indicadores líderes de actividad, como también los de confianza, anticipan que la recuperación continuaría, destacando EE.UU. y la ZE.

---

Para el año como un todo, el Consensus Forecast proyecta un crecimiento mundial del 3,7 por ciento este año y del 3,8 por ciento el próximo. Éstas son las tasas de crecimiento más altas de esta década después del rebote del 2011 (véase Gráficos 12 y 13). Las proyecciones recientes del FMI son muy similares.

Los riesgos a las proyecciones de crecimiento de corto plazo están balanceados: al alza, un repunte mayor que el proyectado en la inversión (y la productividad) alimentada por aumento en las utilidades y mejores perspectivas de crecimiento de la demanda; a la baja, una brusca revaluación de precios de activos e incertidumbre sobre políticas.

Los riesgos de las proyecciones de mediano plazo están sesgados a la baja: (1) Dificultades en China (asociadas a la alta relación deuda interna/PIB y a la fuerte alza de precios de activos inmobiliarios); (2) Incertidumbre sobre el impacto de la normalización de las políticas monetarias de los países avanzados (*tapering* y tasas). A todo lo anterior se agregan los cada vez más presentes riesgos de proteccionismo y geopolíticos (Corea del Norte y el Medio Oriente).

### 3. La Economía Nacional

La economía chilena ha continuado con un crecimiento modesto. Como es ampliamente reconocido, el crecimiento de años recientes estuvo afectado por el fin del superciclo del cobre, el menor crecimiento mundial, y los efectos en el ambiente de negocios y en la inversión que han tenido las reformas internas. La que más ha sufrido es la inversión, que va a completar cuatro años de caída, mientras que el consumo privado se ha mantenido resiliente, apoyado por la caída en la inflación, condiciones financieras favorables y por la apreciación del peso, a pesar del deterioro de la calidad del empleo (véase Gráfico 14).

El crecimiento repuntó en el tercer trimestre, de la mano de la minería (utilizando el IMACEC, el crecimiento del tercer trimestre alcanzó un 2,1 por ciento anual y un 6,1 por ciento anualizado). Otra serie de indicadores apunta a que la economía crecería sobre el 2 por ciento anual en el segundo semestre, después de haber crecido solo un 0,5 por ciento anual en el primero. Entre estas cifras destacan: la actividad del comercio sigue sólida, empujada por las ventas de durables; las importaciones de bienes de capital, excluyendo otros bienes de transporte, crecen con fuerza; las exportaciones repuntan en forma generalizada, explicadas principalmente por el dinamismo de las exportaciones a Asia; la contracción de la construcción se modera; y las per-

cepciones de negocios mejoran, de la mano de las empresas exportadoras, pero según el último informe de Percepciones de Negocios del Banco Central siguen condicionadas a “los resultados electorales” (véase Gráficos 15, 16, 17, 18 y 19).

En la parte financiera, el crédito hipotecario mantiene el dinamismo, mientras el crédito de consumo se desacelera en el margen. En contraste, el crédito a empresas se encuentra estancado (véase Gráfico 20), mientras las tasas de interés se mantienen muy favorables, como consecuencia de la transmisión a los usuarios de la bajas de la tasa de política monetaria, con tasas en mínimos históricos (véase Gráfico 21). Otra señal positiva en el mercado del crédito emerge de la última encuesta de condiciones crediticias del Banco Central, la que muestra que las condiciones de demanda de crédito se han tornado más dinámicas, especialmente las de personas, mientras que las condiciones de oferta se vuelven algo menos restrictivas.

Las expectativas de consumidores y de empresarios siguen mejorando en el margen, aunque ambas se mantienen en terreno pesimista. Destaca, eso sí, el hecho de que después de tres años en terreno pesimista, las expectativas de consumidores a 12 meses retornan a terreno optimista. En cuanto a expectativas de empresarios, las del comercio están en terreno optimista y todas han mejorado en forma importante en los últimos 6 meses (véase Gráficos 22 y 23).

El mercado laboral se mantiene débil en cuanto a calidad del empleo, la tasa de desempleo aumenta en el margen y la calidad del empleo se deteriora. El empleo asalariado privado cae en términos anuales, el asalariado público crece con fuerza y la masa salarial real se desacelera en el margen. El crecimiento del empleo asalariado público no es sostenible dada la restricción de gasto de la Ley de Presupuesto. Consistente con este cuadro de mercado laboral débil, según el último Informe de Percepciones de Ne-



gocios del Banco Central de noviembre, las empresas aprecian un mercado laboral holgado, especialmente en las macro zonas Norte y Centro del país. A nivel sectorial, la creación de empleo es impulsada por los sectores salud, enseñanza y administración pública (véase Gráficos 24, 25 y 26).

En cuanto a la inflación y la política monetaria, la ampliación de brechas de capacidad y la pronunciada apreciación del peso llevan a caídas de la inflación subyacente (sin alimentos y energía), lo que está llevando al Banco Central a reevaluar su estrategia de política monetaria (véase Gráfico 27). En contraste, la inflación total ha estado mostrando una alta volatilidad en sus registros mensuales, afectada por los precios de frutas, verduras y de ajustes en precios regulados. Después de bajar la tasa a 2,5 por ciento en mayo, el Banco Central mantuvo la tasa en ese nivel en sus últimas cinco reuniones de política monetaria. El escenario base del IPOM de septiembre contemplaba el retorno de la inflación a la meta con tasas de interés que se mantendrían constante por algunos meses y que aumentarían más adelante, pero con sesgo a la baja en el corto plazo. Dado los bajos registros de inflación subyacente, la probabilidad de este escenario alternativo ha aumentado en el último tiempo, lo que podría llevar al Banco Central a considerar nuevas bajas de tasas para que no se consolide un desanclaje de las expectativas de inflación con respecto a la meta.

Las cuentas fiscales se han deteriorado (véase Gráfico 28) y las proyecciones de ingresos ajustados por el ciclo utilizadas en el presupuesto del 2018 son optimistas, lo que va a hacer más difícil reducir el déficit estructural.

Con respecto a las perspectivas de crecimiento, como vimos en la sección anterior, el escenario externo ha mejorado en forma importante, pero el escenario interno es mixto. En el lado positivo está el efecto rezagado de las bajas de tasas de política, la incipiente recuperación de la actividad minera,

la atenuación del ajuste de la construcción, la mejora de las expectativas y el efecto riqueza del alza en los precios de las acciones. En el lado negativo, un débil mercado laboral privado, la continuidad del ajuste de la construcción, y un ambiente de negocios que continúa débil y a la espera de que se despeje la incertidumbre electoral.

El efecto neto de estas fuerzas debiera resultar en crecimientos anuales que se incrementen a lo largo del año, ayudado también por la baja base de comparación.

---

Las cuentas fiscales se han deteriorado y las proyecciones de ingresos ajustados por el ciclo utilizadas en el presupuesto del 2018 son optimistas.

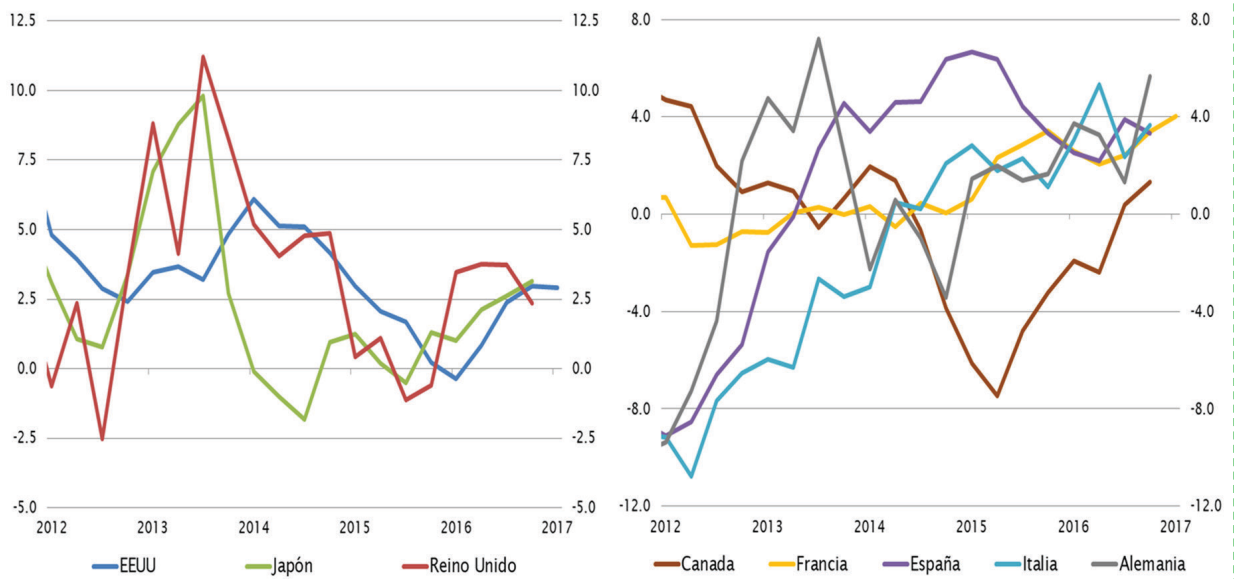
---

Como resultado, el crecimiento del año estaría en el rango del 1,4 al 1,6 por ciento (crecimiento entre el 2,2 y el 2,7 por ciento en el segundo semestre) y la inflación anual a diciembre en el rango del 1,7 al 2,0 por ciento. Para el año 2018 el crecimiento estaría en la parte superior del rango del 2,25 al 3,25 por ciento, y la inflación anual a diciembre en el rango del 2,4 al 2,8 por ciento. Otro conjunto de proyecciones se presentan en la Tabla 1.

Chile tiene bases macrofinancieras sólidas, las que unidas a las bajas tasas de interés internas, un entorno externo más favorable, amplias brechas de capacidad y un mejor ambiente de negocios, debieran llevar el crecimiento por sobre el crecimiento potencial, estimado en 2,5 por ciento, por algunos años. Pero para sostener tasas de crecimiento por sobre el 4 por ciento anual va a ser necesario avanzar en forma decidida en políticas y reformas encaminadas a aumentar la tasa de crecimiento potencial.

## Presentación de gráficos

**GRÁFICO 1:** Formación bruta de capital fijo (variación anual, porcentaje)



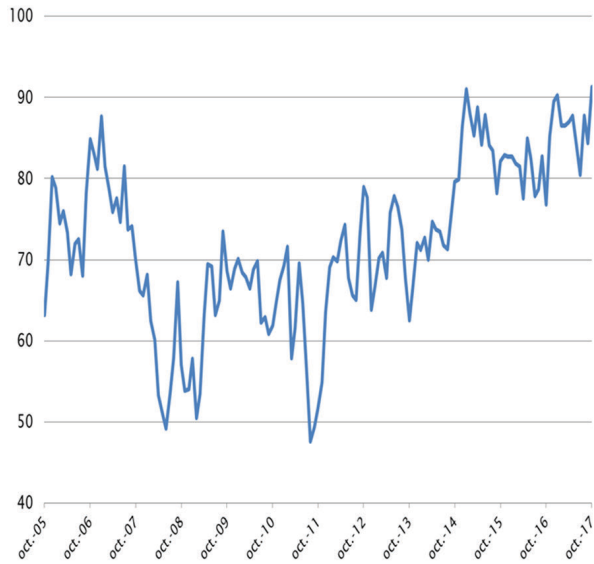
Fuente: Bloomberg.

**GRÁFICO 2:** Confianza Económica en la Zona Euro

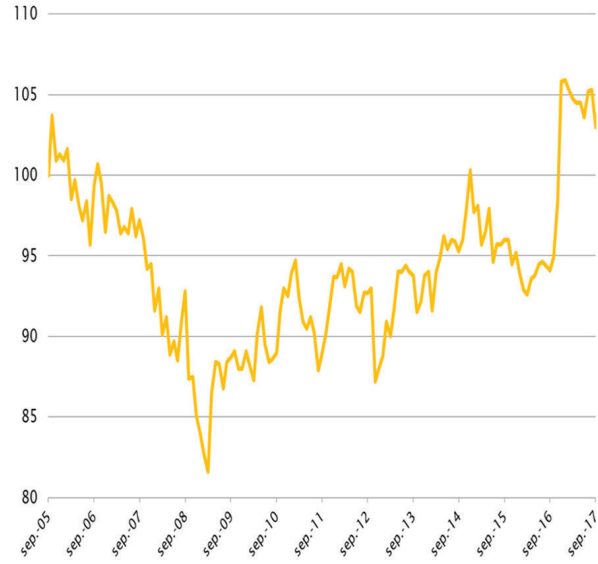


Fuente: Bloomberg.

**GRÁFICO 3: Confianza Consumidores\***

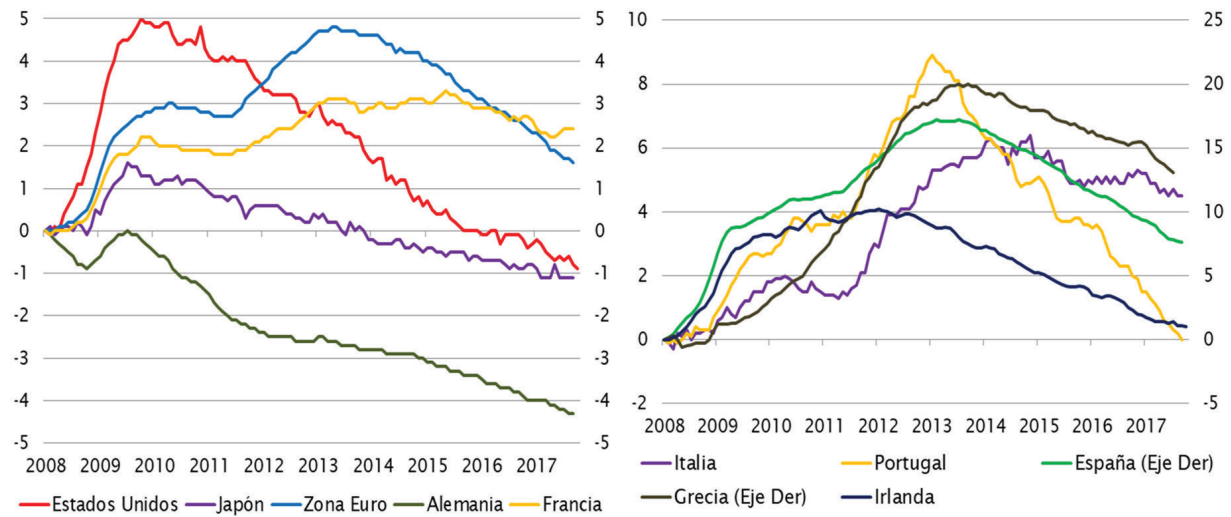


**GRÁFICO 4: Confianza Empresarial\*\***



Fuente: Bloomberg. \*Corresponde al Índice de Sentimiento del Consumidor de Michigan. \*\* Corresponde al Índice de Optimismo de Pequeñas Empresas (NFIB).

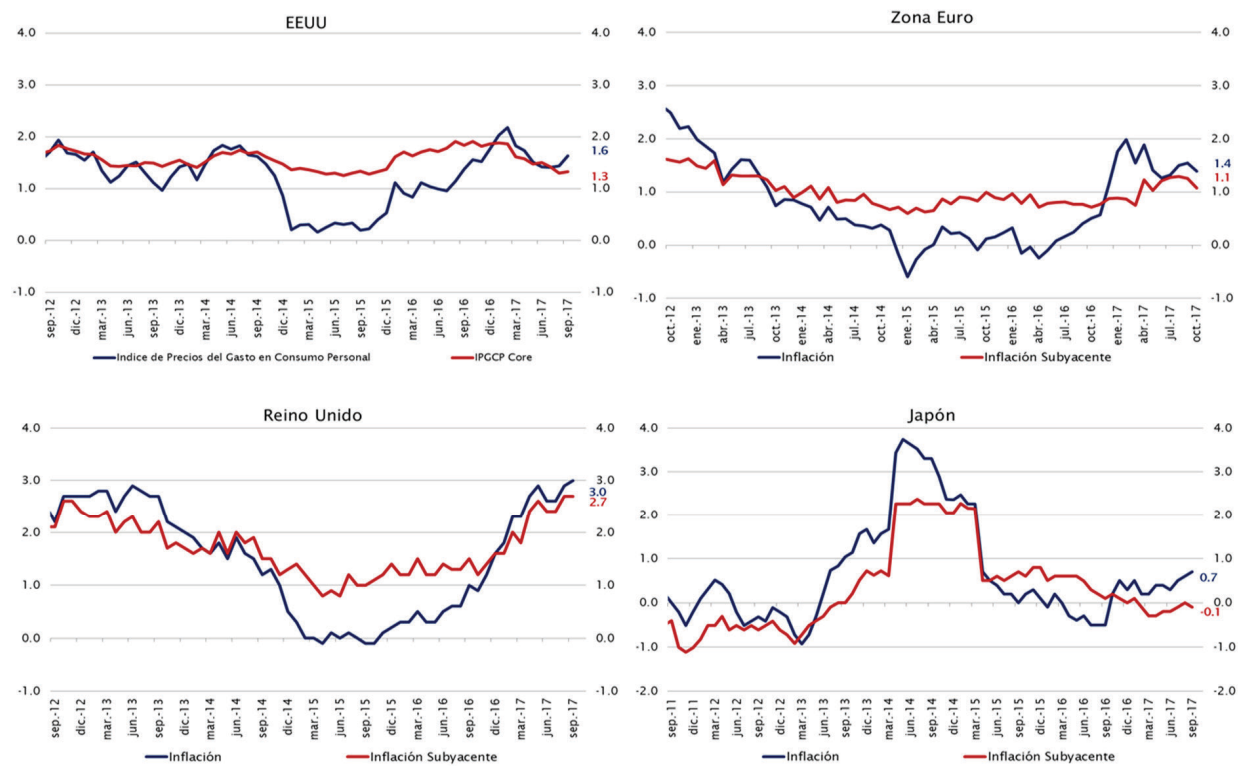
**GRÁFICO 5: Cambios en la tasa de desempleo 2008 – 2017 (porcentaje)**



Fuente: Bloomberg.

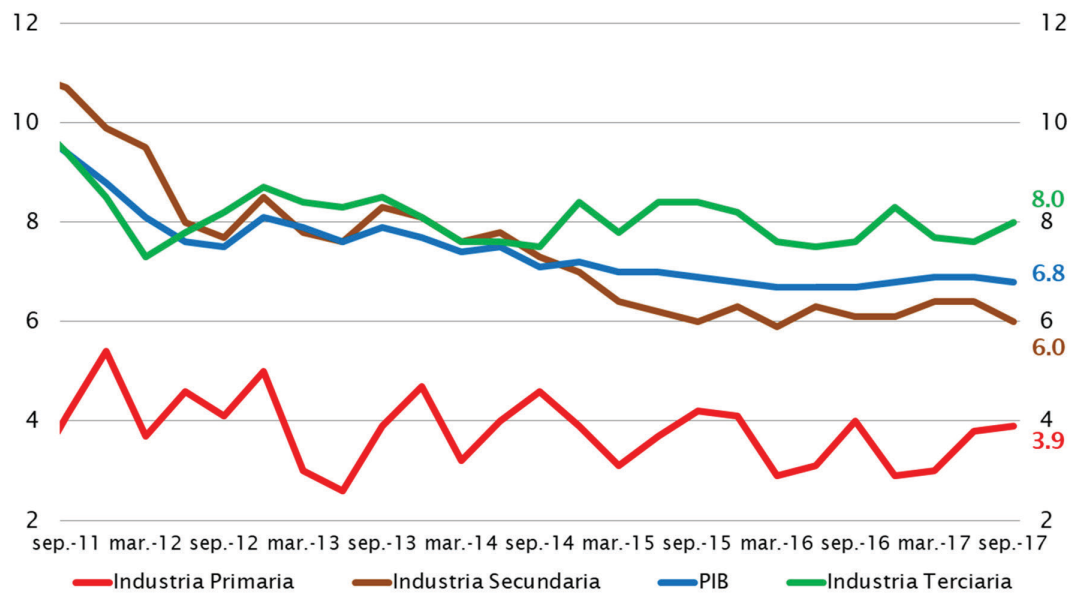


**GRÁFICO 6:** Inflación (variación anual, porcentaje)



Fuente: Bloomberg.

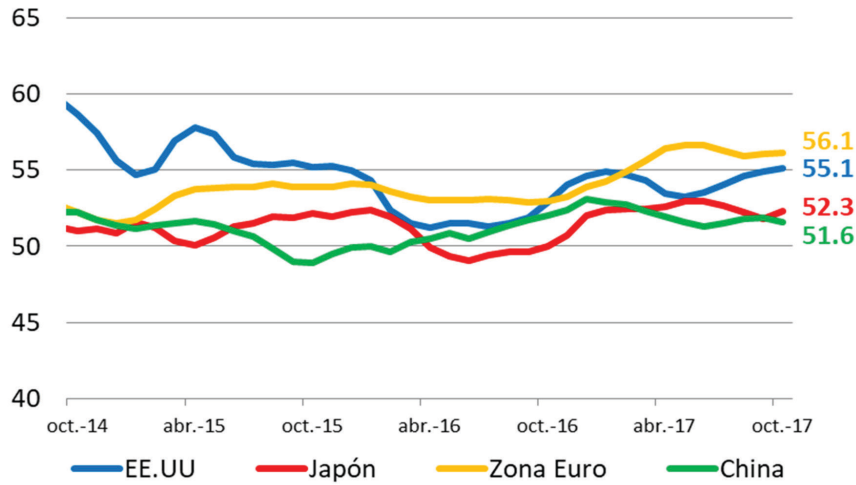
**GRÁFICO 7:** PIB sectorial China (variación anual, porcentaje)



Fuente: Bloomberg.

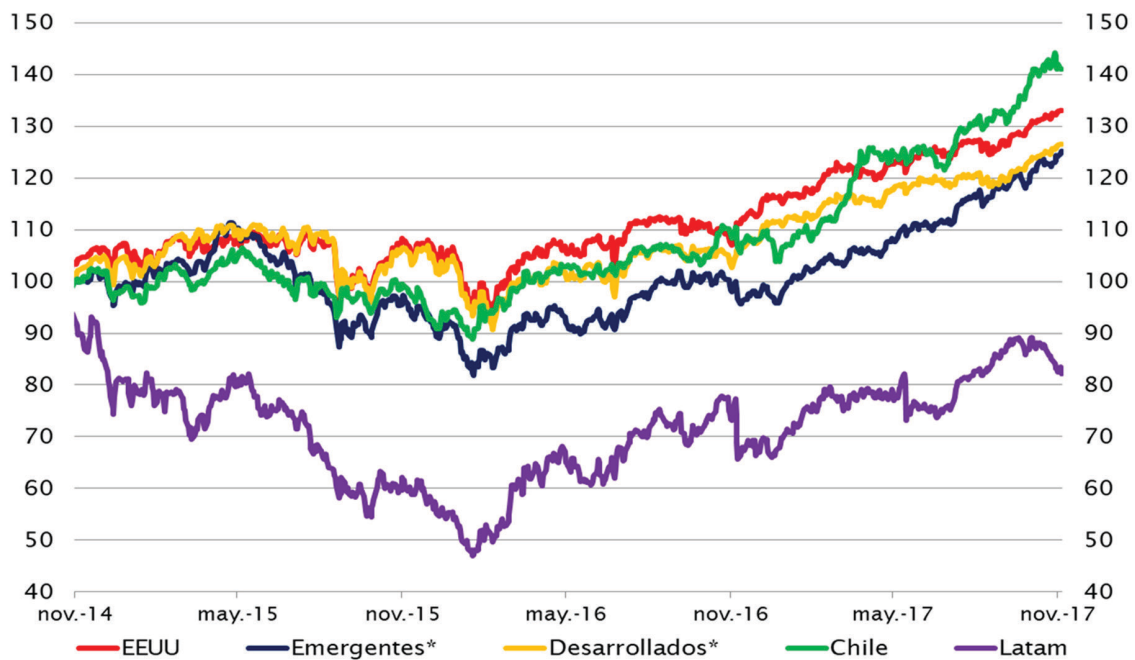
Fuente: Bloomberg.

**GRÁFICO 8:** PMI Compuestos (pivote = 50, promedio móvil trimestral)



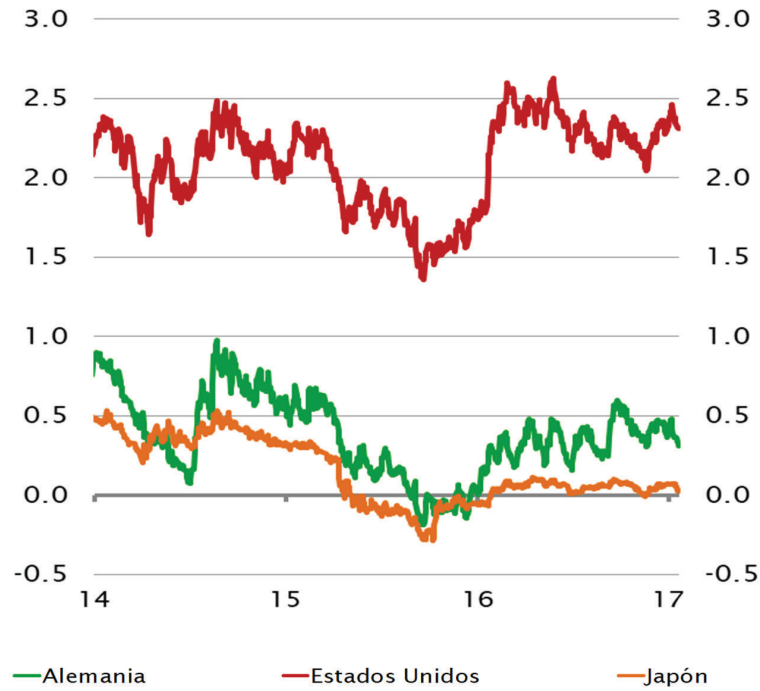
Fuente: Bloomberg.

**GRÁFICO 9:** Mercados bursátiles (Índice junio 2014=100)



Fuente: Bloomberg. \*Corresponden a los índices accionarios medidos en moneda local por región de Morgan Stanley Capital International.

**GRÁFICO 10:** Rendimientos de bonos de gobiernos a 10 años (porcentaje)



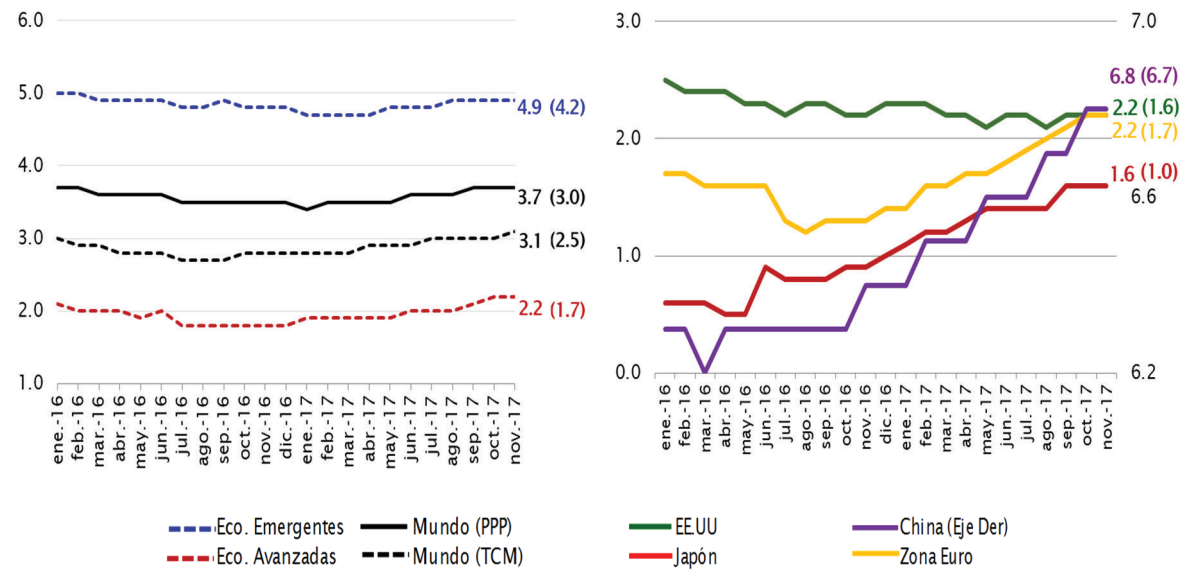
Fuente: Bloomberg.

**GRÁFICO 11:** Dólar Multilateral (Índice 01-01-15 = 100)



Fuente: Bloomberg.

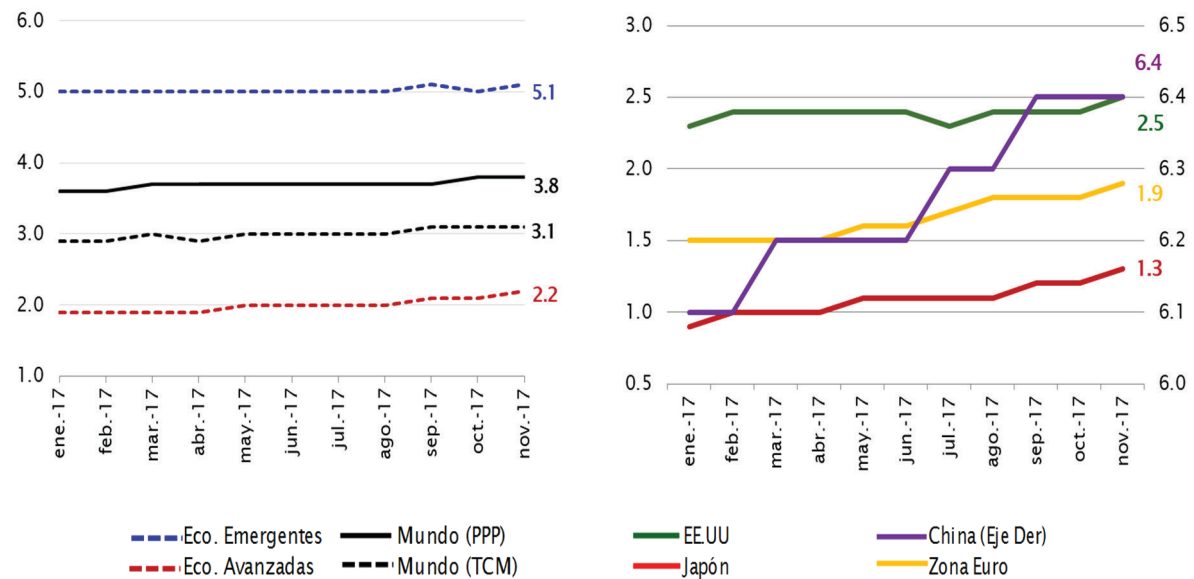
**GRÁFICO 12:** Perspectivas de crecimiento económico para el 2017\* (Mes de la encuesta, variación porcentual del PIB)



\*Entre paréntesis cierre 2016

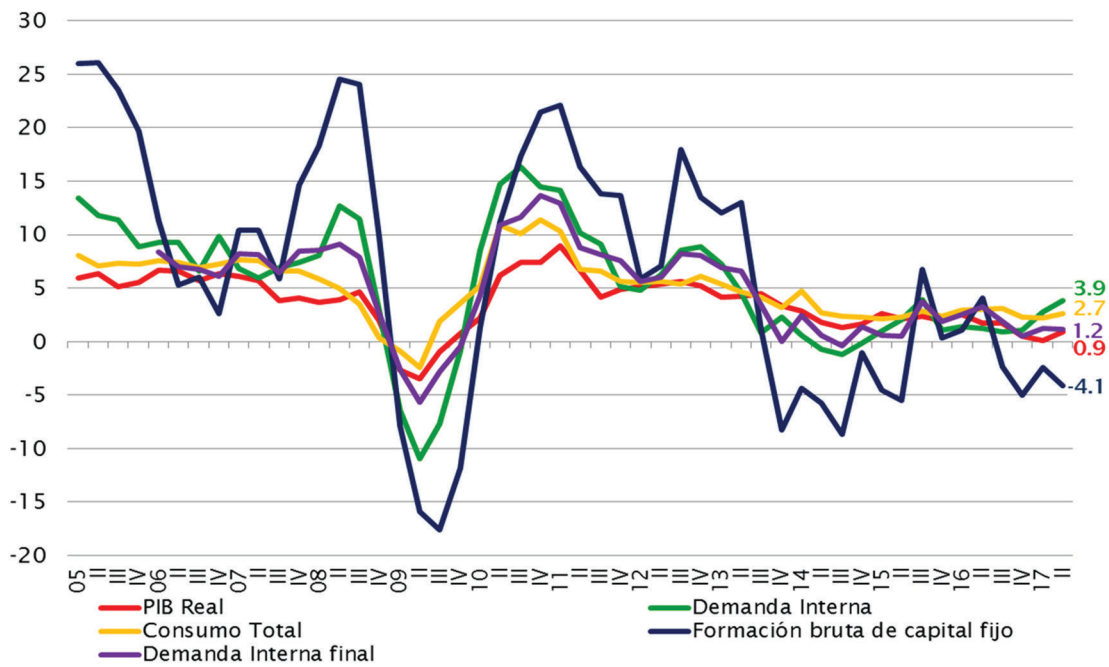
Fuente: Consensus Forecast.

**GRÁFICO 13:** Perspectivas de crecimiento económico para el 2018 (Mes de la encuesta, variación porcentual del PIB)



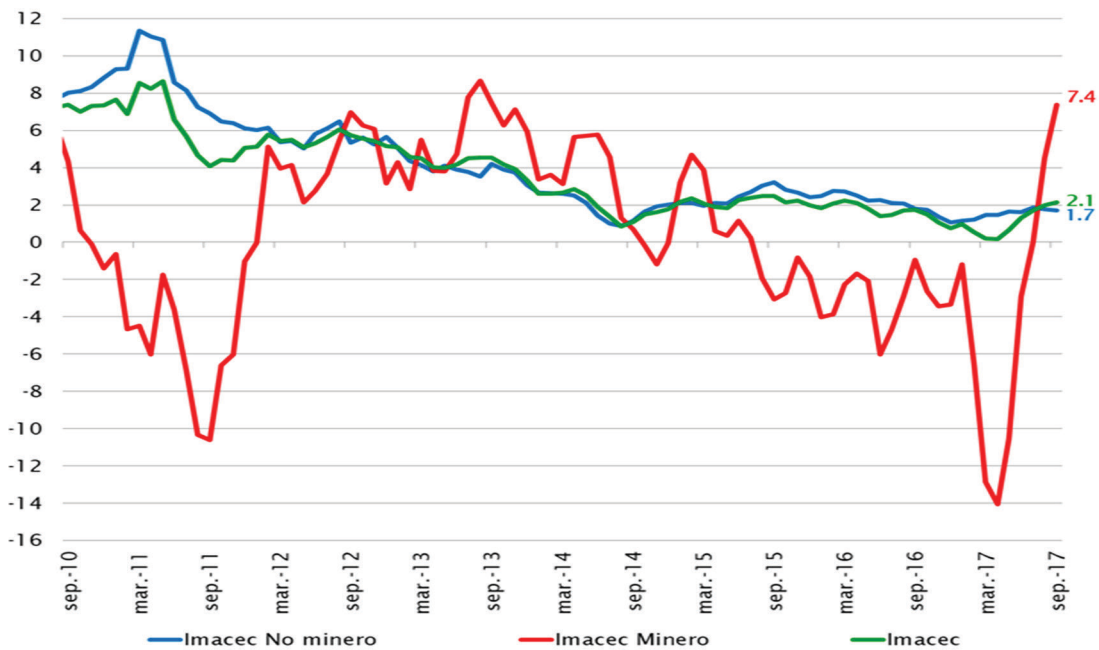
Fuente: Consensus Forecast.

**GRÁFICO 14:** PIB, demanda interna, consumo e inversión (variación anual, porcentaje)



Fuente: Banco Central de Chile.

**GRÁFICO 15:** IMACEC minero y no minero\* (Variación anual del promedio móvil trimestral, porcentaje)

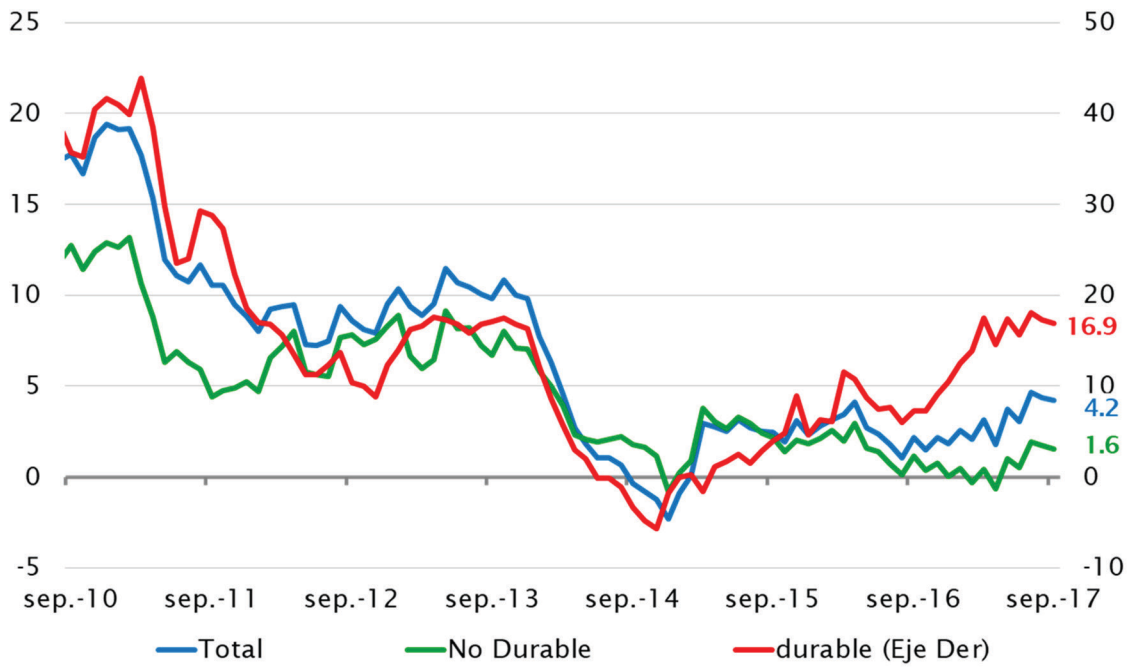


\*Series desestacionalizadas.

Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas.

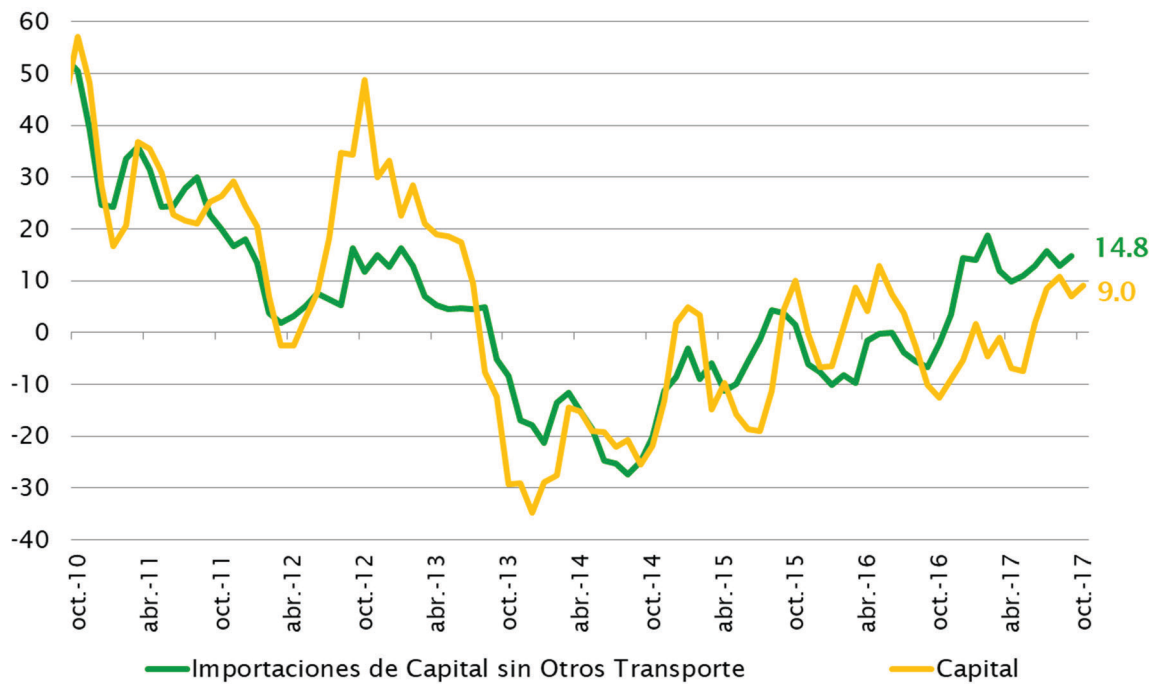


**GRÁFICO 16:** Actividad del comercio al por menor (variación anual, porcentaje)



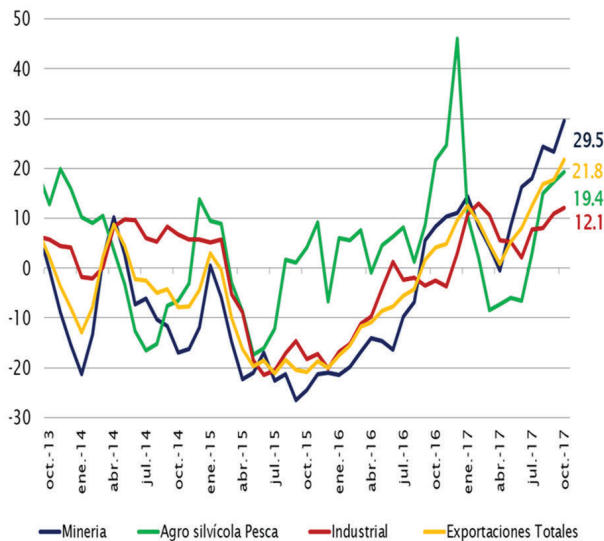
Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas.

**GRÁFICO 17:** Importaciones de capital (millones de US\$) (variación anual del promedio móvil trimestral, porcentaje)

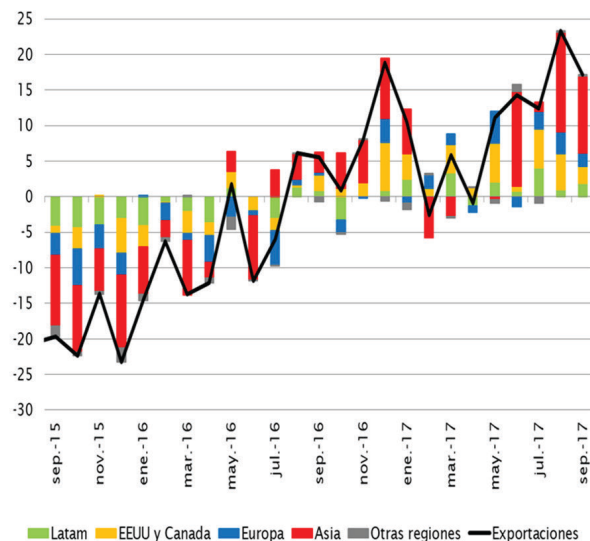


Fuente: Banco Central de Chile.

**GRÁFICO 18:** Exportaciones (variación anual del promedio móvil trimestral, porcentaje)



**GRÁFICO 19:** Incidencias exportaciones por destino (variación anual, porcentaje)

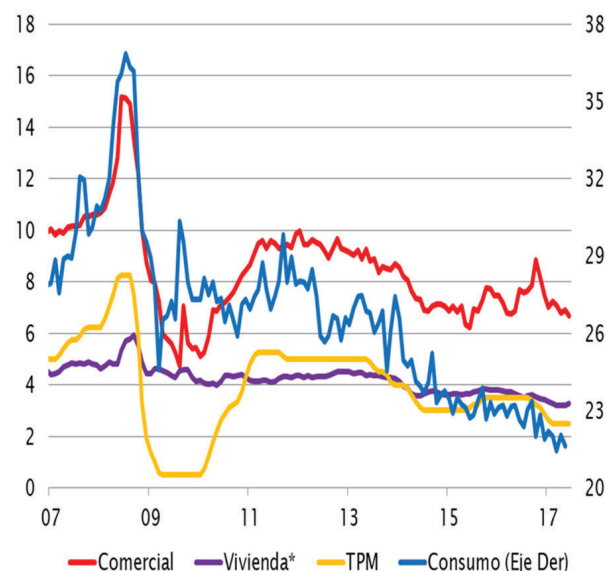


Fuente: Banco Central de Chile.

**GRÁFICO 20:** Colocaciones reales (variación anual, porcentaje)



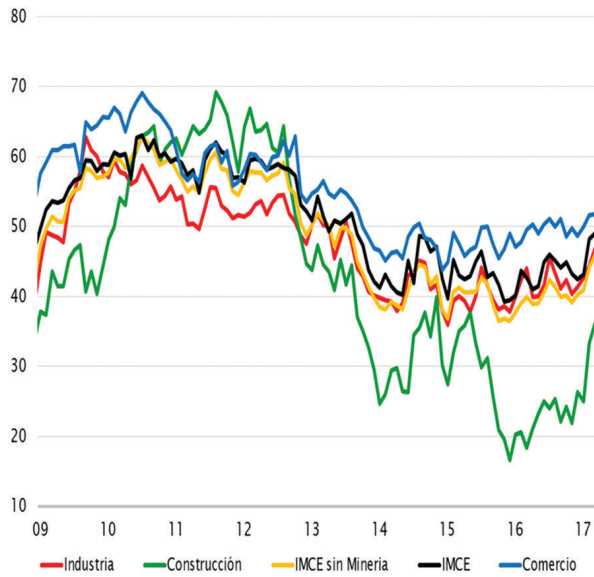
**GRÁFICO 21:** Tasas de colocaciones y TPM (porcentaje)



\* Las tasas de interés de las colocaciones para la vivienda están en UF. \*\* Incluye colocaciones de comercio exterior.

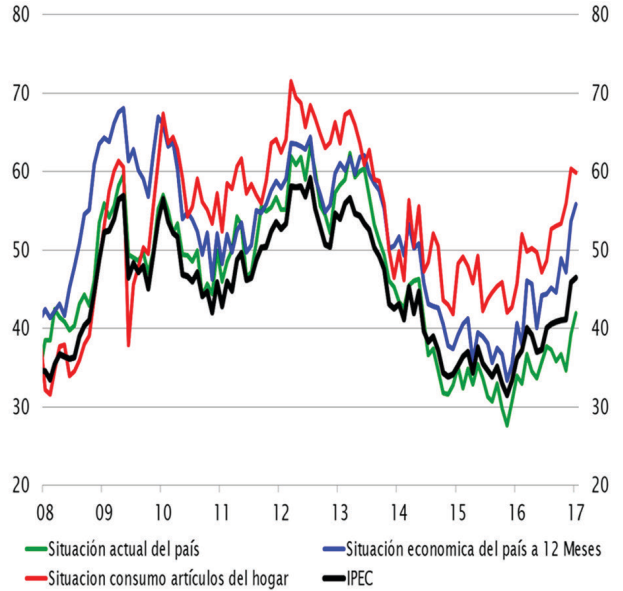
Fuente: Banco Central de Chile.

**GRÁFICO 22:** Confianza empresarial – IMCE\*

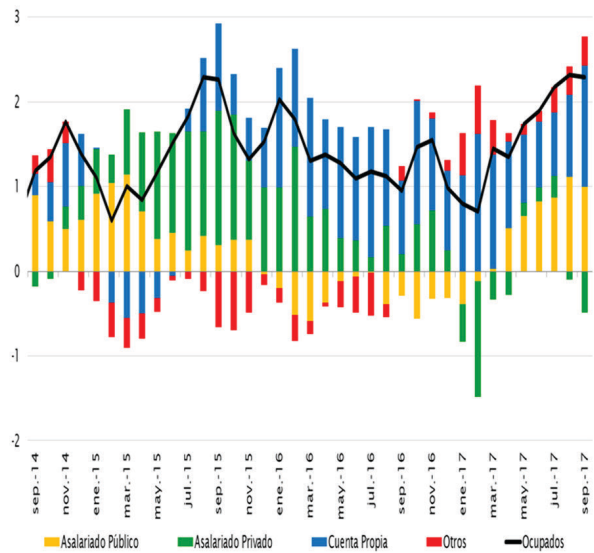


\* Un valor sobre (bajo) 50 puntos indica optimismo (pesimismo).  
Fuentes: ICARE/Universidad Adolfo Ibáñez y Adimark.

**GRÁFICO 23:** IPEC\* y Subindicadores

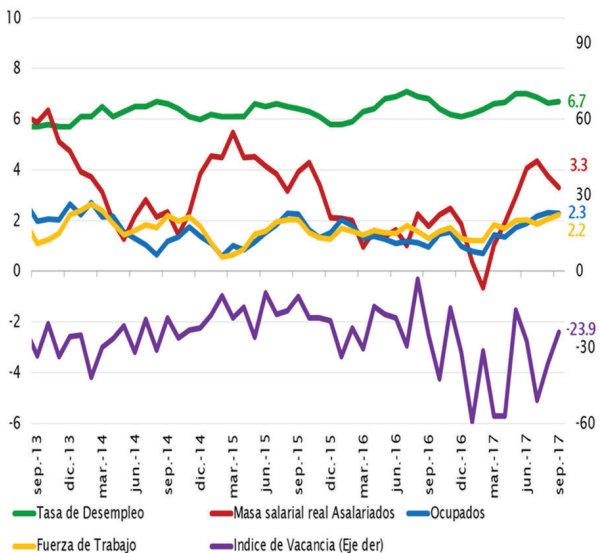


**GRÁFICO 24:** Incidencias ocupados por categorías (variación anual, porcentaje)

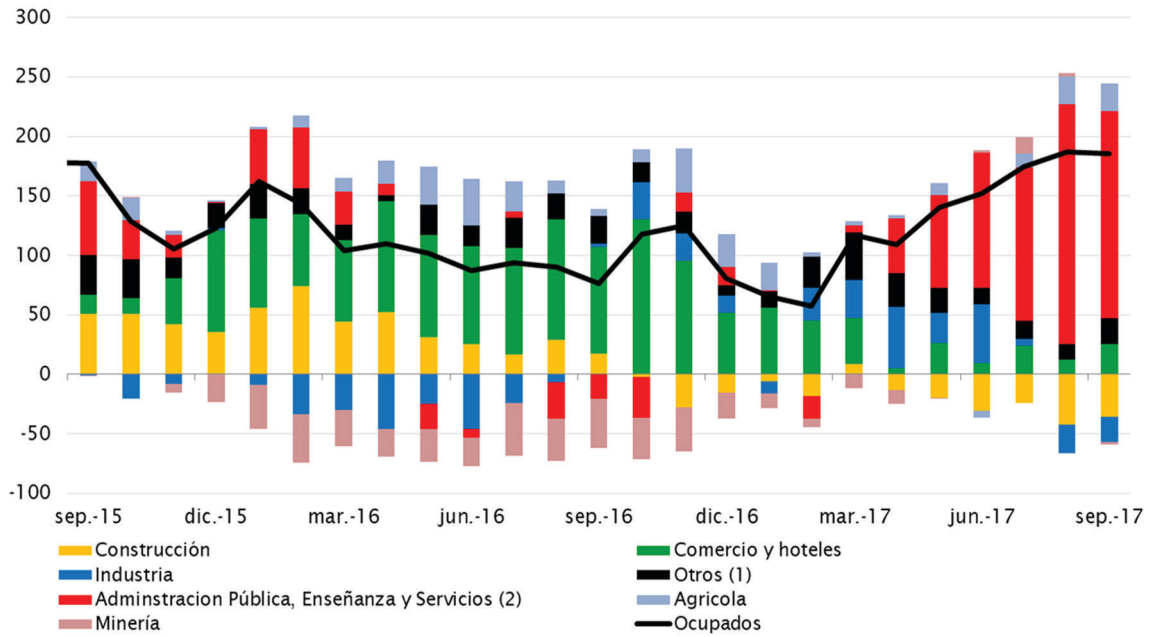


Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas.

**GRÁFICO 25:** Indicadores mercado laboral (variación anual, porcentaje)

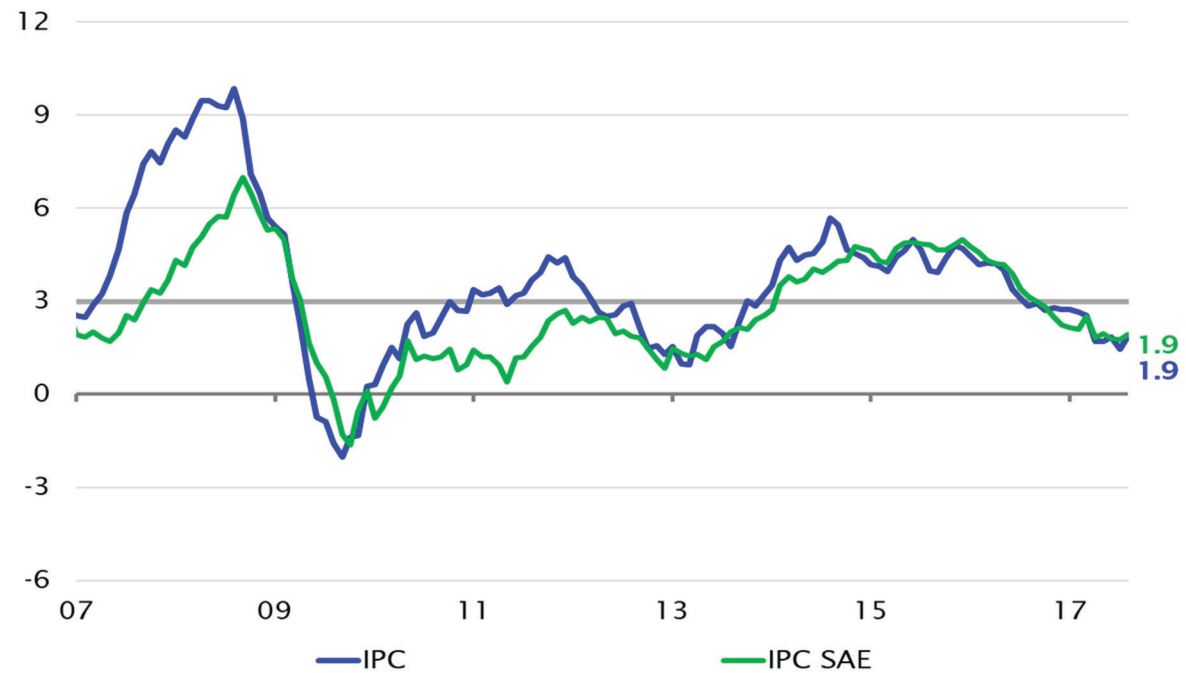


**GRÁFICO 26:** Crecimiento anual del empleo por sectores (miles de personas)



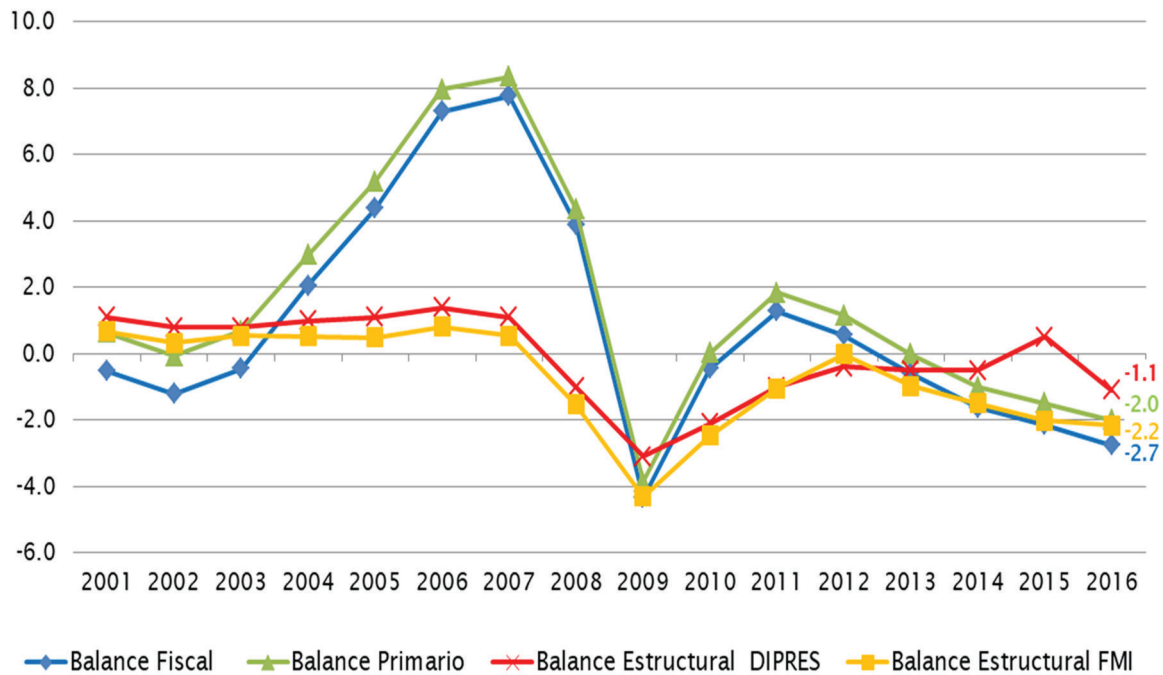
Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas.

**GRÁFICO 27:** Índices de precios al consumidor (variación anual, porcentaje)



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas.

**GRÁFICO 28:** Balance Fiscal (proporción del PIB, porcentaje)



Fuente: FMI, DIPRES, Banco Central de Chile y Ministerio de Hacienda.

**TABLA 1:** Proyecciones macroeconómicas de Chile (porcentaje)

	2013	2014	2015	2016	2017					2018				
					BC	MH	LACF	FMI	EEE	BC	MH	LACF	FMI	EEE
PIB	4.0	2.0	2.3	1.6	1.25 - 1.75	1.5	1.5 (1.2; 2.0)	1.4	1.5 (1.4; 1.7)	2.5 - 3.5	3.0	3.0 (2.2; 4.0)	2.5	3.0 (2.4; 3.5)
Demanda Interna	3.6	-0.4	2.0	1.1	2.6	2.7	-	-	-	3.9	4.1	-	-	-
Consumo Privado	4.6	2.7	2.0	2.4	2.7*	-	2.2	-	-	2.8*	-	2.8	-	-
Inversión Total	3.3	-4.8	-0.8	-0.8	-1.6	-	-0.4	-	-	3.2	-	3.4	-	-
Balance Fiscal (% del PIB)	-0.5	-1.5	-2.1	-2.8	-	-2.7	-2.8	-3.1	-	-	-1.9	-2.4	-2.6	-
Tipo Cambio (fin período)	523.8	607.4	707.3	667.3	-	652	631.5*	-	630***	-	650	637**	-	635****
Inflación (dic-dic)	3.0	4.6	4.4	2.7	2.4	2.4	1.9 (1.6; 2.5)	2.4	1.9 (1.8; 2.0)	3.0	2.8	2.7 (2.3; 3.1)	2.9	2.8 (2.3; 3.0)
Tasa de Desempleo (%)	6.0	6.3	6.3	6.5	-	-	-	7.0	-	-	-	-	6.8	-
Saldo en Cuenta Corriente (% del PIB)	-4.2	-1.7	-1.9	-1.4	-1.2	-	-1.3	-2.3	-	-1.8	-	-1.7	-2.8	-

(1) Se refiere al consumo total. \*Corresponde a enero 2018. \*\*Corresponde a octubre 2018. \*\*\* Corresponde al tipo de cambio dentro de 11 meses. \*\*\*\* Corresponde al tipo de cambio dentro de 23 meses.

Fuentes: BC: IPoM, Banco Central de Chile (septiembre, 2017); MH: Ministerio de Hacienda, Informe de Finanzas Públicas. Ley de Presupuestos 2018 (octubre, 2017); LACF: Latin American Consensus Forecast (octubre, 2017) rango en paréntesis; FMI: WEO (octubre, 2017); EEE: Encuesta Expectativas Económicas Banco Central de Chile (noviembre, 2017), deciles 1 y 9 en paréntesis.