

P.

puntos de referencia

CENTRO
DE ESTUDIOS
PÚBLICOS

EDICIÓN DIGITAL
N° 629, NOVIEMBRE 2022

ECONOMÍA Y POLÍTICAS PÚBLICAS

Momento económico internacional y nacional

RODRIGO VERGARA



RESUMEN

- Las economías desarrolladas encabezan el proceso de desaceleración que enfrenta la actividad económica mundial. En particular, destaca la Zona Euro, ya que muestra un menor dinamismo debido a los efectos de la guerra entre Rusia y Ucrania, el incremento en el precio de la energía, entre otros factores.
- Las presiones inflacionarias se mantienen en gran parte del mundo. En la Zona Euro y Reino Unido los índices de precios alcanzaron crecimientos en doce meses de dos dígitos. Si bien en Estados Unidos se observa una reversión en la tendencia en los últimos meses, la tasa de inflación aún se mantiene muy por encima de la meta.
- China y Japón son una excepción, en cuanto sus tasas inflacionarias se mantienen bajas. Sin embargo, este último presenta una tendencia al alza.
- Los mercados laborales de economías desarrolladas mantienen tasas de desempleo relativamente bajas, aunque la creación de empleos se ha ralentizado.
- La Reserva Federal (Fed) y el Banco Central Europeo (BCE) continúan sus respectivos procesos de incremento de tasas de política monetaria. Actualmente la tasa de política monetaria de Estados Unidos se encuentra en el rango de 3,75-4%, mientras que la tasa de la Zona Euro alcanzó un 1,5%. Con todo, el mercado espera futuros incrementos de tasas por parte de ambas autoridades monetarias.
- El dólar se ha seguido apreciando frente al resto de las monedas del mundo. Su nivel no había sido visto en cuatro décadas.
- En vista de las restrictivas políticas de control del coronavirus, la actividad económica de China experimenta una fuerte desaceleración. Las proyecciones de crecimiento para los próximos años se alejan de las notables cifras que sostuvo China en el pasado.
- La economía chilena está entrando en una fase de contracción. En septiembre, la actividad alcanzó un crecimiento anual negativo (-0,4%) y se esperan cifras menos alentadoras para el último trimestre.
- La inflación en Chile comienza a ceder. El IPC de octubre sorprendió al mercado y las expectativas de inflación se ajustaron rápidamente a la baja. Con ello, el mercado espera que las tasas de interés se reduzcan con el tiempo, iniciándose así un proceso de normalización de la política monetaria.
- Las proyecciones de cifras fiscales apuntan hacia un superávit fiscal en 2022. Sin embargo, las proyecciones para 2023 son menos optimistas y las condiciones de la economía chilena se pueden traducir en mayores presiones sobre el gobierno, para que incremente el gasto.

RODRIGO VERGARA M. Investigador senior del CEP e investigador Asociado del Centro Mossavar-Rahmani de la Escuela de Gobierno (Kennedy) de la Universidad de Harvard. El artículo corresponde a un resumen de la presentación realizada por Rodrigo Vergara en el CEP el 9 de noviembre, con algunas actualizaciones.



INTRODUCCIÓN

La desaceleración de la actividad económica y la intensificación de las presiones inflacionarias marcaron el rumbo de la economía mundial durante el transcurso de 2022.

En materia de actividad económica, los periódicos ajustes a la baja de las proyecciones de crecimiento para 2022 reflejan un menor dinamismo de la actividad. En efecto, en octubre del año pasado el Fondo Monetario Internacional (FMI) estimaba que el mundo crecería a una tasa de 4,9% y 3,6% durante 2022 y 2023, respectivamente. Dichas proyecciones disminuyeron significativamente y en su último informe la institución anticipa un crecimiento de 3,2% y 2,7% en 2022 y 2023.

Las economías desarrolladas impulsaron de manera importante la desaceleración de la actividad económica mundial. La evolución a la baja de los indicadores PMI¹ de los sectores manufactura y servicios de estas economías durante 2022 dan cuenta de ello. Los últimos datos revelan que los PMI de los sectores manufactureros de la Zona Euro y Reino Unido se encuentran en la zona de contracción (valores menores a 50). Algo similar se observa en los sectores servicios de Estados Unidos, Reino Unido y la Zona Euro.

La desaceleración de la actividad económica y la intensificación de las presiones inflacionarias marcaron el rumbo de la economía mundial durante el transcurso de 2022.

En el contexto de desaceleración de la actividad, destaca el caso de la Zona Euro, cuyas proyecciones de crecimiento para 2022 y 2023 se han reducido de manera notable debido a la mayor exposición a los efectos negativos de la guerra entre Rusia y Ucrania, el incremento en el precio de la energía, las presiones inflacionarias, entre otros factores.

Por otro lado, las principales economías del mundo continúan enfrentando fuertes presiones inflacionarias. En el viejo continente, los últimos datos de variación en doce meses del Índice de Precios al Consumidor (IPC) de la Zona Euro y Reino Unido registran cifras de dos dígitos. Por su parte, la

¹ *Purchasing Managers' Index.*

variación anual del IPC de Estados Unidos registró un 7,7% en el mes de octubre. Si bien esta tasa es menor a la observada en meses previos, aún se mantiene muy por encima de la meta inflacionaria de la Reserva Federal (Fed).

En el contexto de desaceleración de la actividad, destaca el caso de la Zona Euro, cuyas proyecciones de crecimiento para 2022 y 2023 se han reducido de manera notable debido a la mayor exposición a los efectos negativos de la guerra entre Rusia y Ucrania, el incremento en el precio de la energía, las presiones inflacionarias, entre otros factores.

En este marco, las tasas de desempleo de economías desarrolladas siguen en niveles notablemente bajos. En Estados Unidos, la Zona Euro y Japón, las tasas de desempleo se han mantenido cercanas, y en algunos casos por debajo, a las tasas observadas en el período previo a la pandemia. A pesar de ello ha habido una ralentización en la creación de empleos.

Los principales bancos centrales del mundo han reaccionado con intervenciones de política monetaria para hacer frente a las presiones inflacionarias. Durante el primer trimestre de este año, la Reserva Federal de Estados Unidos inició un proceso de incremento de la tasa de interés de política monetaria, la cual a la fecha se encuentra en el rango de 3,75-4%, en conjunto con un retiro del estímulo cuantitativo. El Banco Central Europeo (BCE) replicó este accionar a mediados de año, elevando la tasa de interés por primera vez luego de once años y en su última reunión anunció un nuevo incremento, posicionando la tasa de interés en 1,5%. Con todo, las expectativas del mercado indican que aún queda camino por recorrer en términos de la conducción de la política monetaria y espera nuevos incrementos de tasas por parte de la Fed y el BCE.

En este contexto, cabe destacar que el actuar de la Reserva Federal ha impactado en la posición del dólar frente al resto de las monedas del mundo. En efecto, la moneda norteamericana se ha apreciado significativamente y el índice real del dólar ha alcanzado valores no vistos desde la década de los 80.

En algunas regiones, el aumento sostenido de los índices de precios ha sido acompañado con un desanclaje de las expectativas de inflación respecto a la meta inflacionaria, lo cual representa un desafío adicional en materia de política monetaria. En el caso de Estados Unidos, la inflación esperada a un año alcanzó un 5,4% alejándose de la meta de la Reserva Federal (2%). A pesar de lo anterior, es importante destacar la tendencia a la baja en la expectativa de inflación a un año y que la inflación esperada a plazos más largos se mantiene cercana a la meta.

Las tendencias de la actividad económica de China, nuestro principal socio comercial, no son mucho más alentadoras que las observadas en economías desarrolladas. A pesar de registrar un crecimiento del 3,9% en el tercer trimestre, los últimos datos de los indicadores PMI del mes de octubre posicionan a China en la zona contractiva. Las proyecciones indican que este año la economía china crecerá 3,2% y para 2023 se espera un crecimiento de 4,4%. Estas cifras se alejan de las notables tasas de crecimiento que ha tenido China en el pasado.

En contraposición a las presiones inflacionarias observadas en el resto del mundo, China no presenta elevadas cifras de inflación. De hecho, la variación anual del IPC registró un 2,1% en octubre. Algo similar se observa en Japón, aunque ahí la variación en doce meses del IPC ha exhibido una tendencia al alza.

La economía chilena está entrando en una fase de contracción de la actividad en doce meses. El menor dinamismo de la actividad se refleja en una tendencia a la baja de la variación en doce meses del Indicador Mensual de Actividad Económica (IMACEC). Durante el mes de septiembre, dicho indicador alcanzó su primer crecimiento interanual negativo desde febrero de 2021 (-0,4%).

Por su parte, las cifras desestacionalizadas del IMACEC revelan que los niveles de actividad aún se ubican por encima de la tendencia previa a la pandemia. No obstante, para los próximos meses se esperan menores niveles de actividad, sobre todo considerando las elevadas bases de comparación del último trimestre del año pasado y las señales de estancamiento en la creación de empleos en el mercado laboral.

Los niveles de inflación en Chile han alcanzado cifras no observadas en décadas. Sin embargo, los datos de los índices de precios de los meses de septiembre y octubre muestran un leve retroceso de las presiones inflacionarias. Adicionalmente, el IPC de octubre creció un 0,5% respecto al mes anterior, cifra que se ubica por debajo de la esperada por el mercado (0,9%). Cabe destacar que la economía reaccionó de manera positiva a este último dato y las expectativas apuntan a que las presiones en los precios continúen cediendo en el tiempo.

En materia de política monetaria, destaca el intensivo incremento de tasas que ha llevado a cabo el Banco Central de Chile. Desde julio de 2021 a la fecha, la autoridad elevó la tasa de política monetaria desde 0,5% a 11,25%, uno de los mayores incrementos observados en el mundo. No obstante, en vista del menor dinamismo de la actividad económica y el estancamiento de la creación de empleos, el mercado espera para el próximo año un proceso gradual de baja en la tasa de política monetaria.

El 2022 figura como un buen año para Chile en términos fiscales. Las últimas proyecciones indican que la economía chilena alcanzará un superávit fiscal durante 2022, lo que va en línea con el compromiso de responsabilidad fiscal que asumió el gobierno. En contraste, para 2023 se espera un escenario fiscal más apretado, con una reducción de los ingresos fiscales y un aumento del gasto. Además, debido a la debilidad de la economía y en la creación de empleos proyectadas para 2023, es esperable un aumento en las presiones por mayor gasto público.



SITUACIÓN INTERNACIONAL

La anunciada desaceleración en la actividad económica mundial se ha materializado y profundizado con el transcurso del año 2022. La tendencia a la baja de los indicadores PMI de los sectores manufactura y servicios de economías desarrolladas dan cuenta de un menor dinamismo de la actividad económica. Durante el mes de octubre, los sectores manufactureros del Reino Unido y la Zona Euro presentaron indicadores PMI menores a 50. En el caso de Estados Unidos y Japón, los sectores manufactureros se encuentran en la zona expansiva (indicadores PMI mayores a 50), aunque de manera marginal (ver Gráfico 1).

Algo similar se observa en los sectores servicios de economías desarrolladas. Luego de una sostenida tendencia a la baja en los indicadores PMI de los sectores servicios en Estados Unidos, la Zona Euro y el Reino Unido, durante el mes de octubre los indicadores de estas economías se ubicaron en la zona de contracción. Solamente Japón presenta un indicador PMI superior a 50 en el sector servicios, posicionándose en la zona expansiva (ver Gráfico 2).

Las proyecciones de crecimiento de 2022 y 2023 también reflejan la desaceleración de la actividad económica. En la versión de octubre de 2021 del reconocido informe de perspectivas de la economía mundial del Fondo Monetario Internacional (FMI), la institución proyectaba que el mundo crecería a una tasa del 4,9% y 3,6% durante 2022 y 2023, respectivamente. No obstante, en octubre de este año, una nueva versión del informe actualizó a la baja las proyecciones de crecimiento y estima que la economía mundial crecerá, respectivamente, a una tasa del 3,2% y 2,7% en 2022 y 2023 (ver Cuadro 1).

[Las proyecciones de crecimiento de 2022 y 2023 también reflejan la desaceleración de la actividad económica.](#)

Por otro lado, los datos de actividad económica revelan que la intensidad de la desaceleración es heterogénea a lo largo de las distintas economías. En particular, las economías desarrolladas exhiben una mayor ralentización de la actividad. Destaca el caso de la Zona Euro, cuyas proyecciones de crecimiento para 2022 y 2023 se han reducido de manera notable debido a la mayor exposición a los efectos

negativos de la guerra entre Rusia y Ucrania, el incremento en el precio de la energía, las presiones inflacionarias, entre otros factores.

En materia laboral, las tasas de desempleo de economías desarrolladas se mantienen en niveles notablemente bajos. En el caso de Estados Unidos, desde fines de 2021 la tasa de desempleo alcanzó los niveles pre-pandemia y durante el mes de octubre el desempleo registra una tasa de 3,7%. En la zona Euro y Japón se observa un panorama similar, con tasas de desempleo del 6,6% y 2,6%, respectivamente (ver Gráfico 3).

Por otro lado, los índices de precios de la mayoría de los países del mundo continúan mostrando señales de fuertes presiones inflacionarias. En Estados Unidos, la variación en doce meses del Índice de Precios al Consumidor (IPC) registró un 7,7% en el mes de octubre (ver Gráfico 4). Si bien esta tasa es menor a la observada en meses previos, aún se mantiene muy por encima de la meta inflacionaria de la Reserva Federal (Fed). A su vez, el Reino Unido y la Zona Euro exhiben tasas de inflación en doce meses que alcanzan los dos dígitos. En el mes de septiembre, la variación anual del IPC del Reino Unido fue de 10,1%, mientras que la Zona Euro registró un crecimiento en doce meses del 10,7% en octubre.

En algunas economías, las elevadas cifras de inflación han venido acompañadas de un desanclaje de las expectativas de inflación respecto a la meta inflacionaria. En el caso de Estados Unidos, las expectativas de inflación a uno y tres años aún mantienen por encima de la inflación meta de la Fed (2%). No obstante, cabe destacar que desde mediados de año se observa una reversión de la tendencia de la inflación esperada a un año. En detalle, luego de alcanzar un nivel máximo de 6,8%, la expectativa de inflación a un año ha disminuido gradualmente y en el mes de septiembre registró un 5,4%. Por su parte, la inflación esperada a plazos más largos se ubica más cerca de la meta inflacionaria (ver Gráfico 5).

La reversión de la tendencia de la variación en doce meses de la inflación y de las expectativas de inflación de Estados Unidos se puede explicar, en parte, por las medidas que ha tomado la Reserva Federal respecto a la conducción de la política monetaria. En efecto, desde marzo de 2022 la Fed inició un proceso de incremento de la tasa de política monetaria y en la reunión de noviembre decidió aumentar la tasa de interés por cuarta vez consecutiva, la cual se posiciona en el rango de 3,75-4%. En el futuro el mercado espera nuevos incrementos de la tasa de interés, la cual podría superar el 5%.

Debido a las decisiones de política monetaria de la Fed, el dólar se ha apreciado de manera significativa respecto a la mayoría de las monedas del mundo. En línea con esa apreciación, en los últimos meses el índice real del dólar alcanzó niveles no observados desde la década de los ochenta, cuando el presidente de la Fed, Paul Volcker, llevó a cabo uno de los mayores ajustes monetarios en la historia de Estados Unidos (ver Gráfico 6).

En Europa, el Banco Central Europeo (BCE) y el Banco de Inglaterra también han elevado sus tasas de interés con el fin de combatir las presiones inflacionarias. A fines de octubre el BCE decidió incrementar por segunda vez consecutiva la tasa de política monetaria en 75 puntos base, la cual se ubica

en 1,5%. Por su parte, los primeros días de noviembre el Banco de Inglaterra elevó la tasa de interés en 75 puntos base, el mayor incremento en más de 30 años. Al igual que en el caso de la Reserva Federal, el mercado espera futuros incrementos en dicha tasa de interés.

En línea con las tendencias de actividad de economías desarrolladas, China también exhibe una fuerte desaceleración, principalmente motivada por las estrictas y prolongadas políticas “cero covid”. Luego de una sostenida recuperación tras los efectos negativos de la pandemia, el crecimiento de China se ha ralentizado de manera notable. A pesar de mostrar un crecimiento más elevado durante el tercer trimestre (ver Gráfico 7), se espera que la economía china crezca a una tasa del 3,2% durante 2022, cifra que se posiciona muy por debajo del crecimiento del 8,1% observado durante 2021. En este marco, surge la interrogante respecto a si el gigante asiático podrá retomar la senda de crecimiento que la potenció como la segunda mayor economía del mundo.

A pesar de lo anterior, cabe destacar que las presiones inflacionarias en China aún no representan un problema. De hecho, los últimos datos de índices de precios indican que la variación en doce meses del IPC fue de 2,1% en octubre, inferior a la observada en septiembre (2,8%).



SITUACIÓN NACIONAL

La economía chilena atraviesa una desaceleración significativa de la actividad económica. En efecto, el Indicador Mensual de Actividad Económica (IMACEC) alcanzó una variación en doce meses de -0,4% durante el mes de septiembre, el primer crecimiento interanual negativo del indicador desde febrero de 2021. Este último dato de actividad se suma a una clara tendencia negativa de la variación en doce meses del IMACEC, la cual comienza desde mediados de 2021 (ver Gráfico 8).

No obstante, cabe destacar que, hasta ahora, el ajuste a la baja de la actividad económica en Chile ha ocurrido a un ritmo menor al que se esperaba a principios de 2022. A pesar de la fuerte desaceleración que enfrenta la economía chilena, las cifras desestacionalizadas del IMACEC revelan que los niveles de actividad aún se ubican por encima de la tendencia pre-pandemia (ver Gráfico 9).

No obstante, cabe destacar que, hasta ahora, el ajuste a la baja de la actividad económica en Chile ha ocurrido a un ritmo menor al que se esperaba a principios de 2022.

Lo anterior se debe, en parte, a que los distintos sectores de la economía se han ajustado a la baja de manera heterogénea. Los sectores comercio y servicios dan cuenta de lo anterior. En efecto, desde mayo de 2022 el sector comercio exhibe un crecimiento negativo en doce meses, mientras que los niveles actuales de actividad en el sector servicios aún se mantienen por encima de los niveles observados durante 2021. No obstante, se espera que el ajuste a la baja de la actividad sea aun mayor en el último trimestre de 2022 y el próximo año.

Por otro lado, el mercado laboral chileno muestra un estancamiento en términos de la creación de empleo. Las cifras desestacionalizadas del número de ocupados se han mantenido relativamente estables desde junio de 2022 y durante los meses de agosto y septiembre exhiben una leve caída (ver Gráfico 10). Adicionalmente, es importante tener en cuenta que, si bien la ocupación ha alcanzado niveles cercanos a los observados en el período pre-pandemia, el número de ocupados aún se mantiene por debajo de la tendencia.

En línea con lo anterior, la tasa de desocupación ha aumentado marginalmente durante los últimos meses y en el mes de septiembre alcanzó un 8%. Con todo, dicha tasa aún se mantiene dentro del rango histórico observado en la última década antes de la pandemia (6-8%).



Por otro lado, el mercado laboral chileno muestra un estancamiento en términos de la creación de empleo.

Luego de un período de sobrecalentamiento de la actividad económica, las presiones inflacionarias no se hicieron esperar en Chile. Desde el segundo trimestre de 2021, la variación en doce meses del Índice de Precios al Consumidor (IPC) muestra una clara tendencia al alza, alcanzado niveles no observados en treinta años.

No obstante, los datos de los índices de precios de los meses de septiembre y octubre muestran un retroceso de las presiones inflacionarias. En efecto, la variación en doce meses del IPC registró un 12,8% en el mes de octubre, por debajo del 14,1% y 13,7% observados en los meses de agosto y septiembre, respectivamente (ver Gráfico 11). Además, cabe destacar que el IPC de octubre alcanzó una variación mensual de 0,5%, cifra que se ubica por debajo de la esperada por el mercado (0,9). En este marco, las expectativas se han ajustado y apuntan a que las presiones inflacionarias continúen cediendo con el transcurso de los meses.


En vista de la tendencia al alza de los índices de precios y a modo de cumplir con su mandato de velar por la estabilidad de la moneda, el Banco Central de Chile comenzó un proceso de incremento de la tasa de interés de política monetaria en julio de 2021. En su última reunión de política monetaria el consejo del Banco Central decidió aumentar la tasa de interés en 50 puntos base, pasando de 10,75%

a 11,25%. Además, el mercado interpretó esta alza de tasas como la última que anunciará el Banco Central y en el futuro se espera un proceso gradual de normalización de la política monetaria.

En vista de que el IPC de octubre fue menor al esperado por el mercado, las expectativas de inflación y tasas de interés reaccionaron significativamente a la baja. Al comparar las expectativas de tasas de política monetaria de la última Encuesta de Operadores Financieros (EOF) publicada los primeros días de noviembre, con las expectativas del mercado posterior a la publicación del último dato de inflación, se observa un notable ajuste a la baja de las tasas esperadas por el mercado (ver Gráfico 11).

En esa misma línea, las tasas de interés de distintos plazos cayeron significativamente luego de que se revelara el IPC de octubre. Además, la curva de rendimiento en Chile exhibe una pendiente negativa, lo cual indica que el mercado espera que las tasas de interés disminuyan con el pasar del tiempo. Estos antecedentes, en combinación al menor dinamismo de la actividad económica y el estancamiento de la creación de empleos, parecen sugerir que la inflación comenzará a ceder de manera importante. Por lo mismo, que el Banco Central responderá con bajas sustanciales de la TPM en 2023.

En materia fiscal, el transcurso del año 2022 se ha caracterizado por un fuerte ajuste a la baja del gasto fiscal y un incremento de los ingresos fiscales (ver Cuadro 2). Aunque este último se debe a eventos puntuales como los elevados niveles que mantuvo el precio del cobre durante el año y una demanda interna que superó las expectativas. En este escenario, se espera un superávit fiscal para 2022, lo que va en línea con el compromiso de responsabilidad fiscal que asumió el gobierno. No obstante, las proyecciones de la Ley de Presupuesto de 2023 apuntan hacia una reducción de los ingresos fiscales para el próximo año, debido a la desaceleración y recesión que experimentará la economía chilena. A esto se suma un aumento del gasto de 4,2%. Este es un incremento prudente dada la situación que hoy enfrenta la economía. Con todo, en un ambiente de desaceleración y aumento en el desempleo, no se pueden descartar presiones por mayor gasto público a futuro. De hecho, hay evidencia de que ello ya está ocurriendo.



Estos antecedentes, en combinación al menor dinamismo de la actividad económica y el estancamiento de la creación de empleos, parecen sugerir que la inflación comenzará a ceder de manera importante. Por lo mismo, que el Banco central responderá con bajas sustanciales de la TPM en 2023.

IV.

GRÁFICOS Y CUADROS

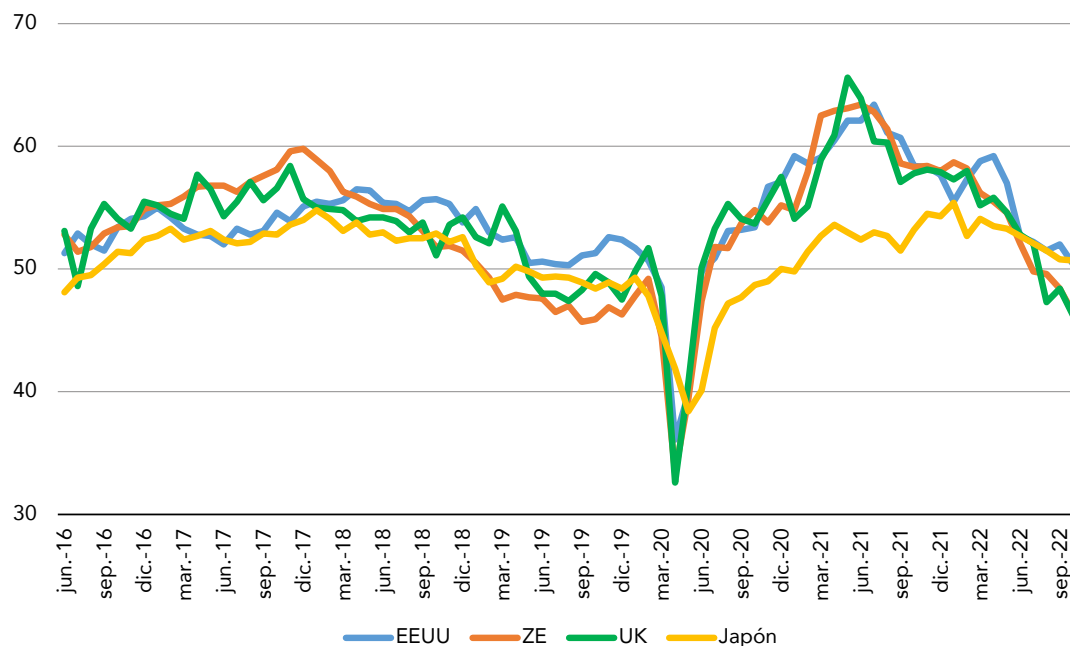
CUADRO 1. Proyecciones de crecimiento

	Promedio 1980-2017	2018	2019	2020	2021	2022**	2023**
Mundo	3,5	3,6	2,8	-3,1	6,0	3,2(3,2)	2,7(2,9)
Ec. avanzadas	2,4	2,2	1,7	-4,5	5,2	2,4(2,5)	1,1(1,4)
USA	2,6	2,9	2,2	-3,4	5,7	1,6(2,3)	1,0(1,0)
Eurozona	1,5*	1,9	1,3	-6,4	5,2	3,1(2,6)	0,5(1,2)
Japón	2,0	0,3	0,7	-4,5	1,7	1,7(1,7)	1,6(1,7)
Ec. emergentes	4,5	4,5	3,7	-2,0	6,6	3,7(3,6)	3,7(3,9)
China	9,6	6,6	6,1	2,3	8,1	3,2(3,3)	4,4(4,6)
América Latina	2,6	1,1	0,0	-6,9	6,9	3,5(3,0)	1,7(2,0)

NOTAS: ** proyección. Entre paréntesis, la proyección de abril de 2022.

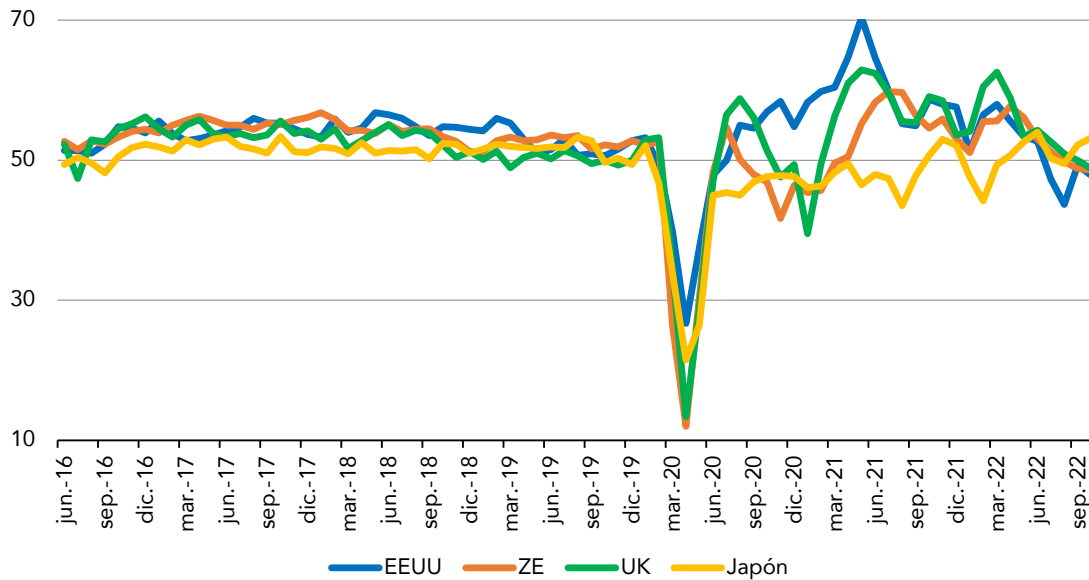
FUENTE: FMI.

GRÁFICO 1: Indicador PMI manufacturas países desarrollados



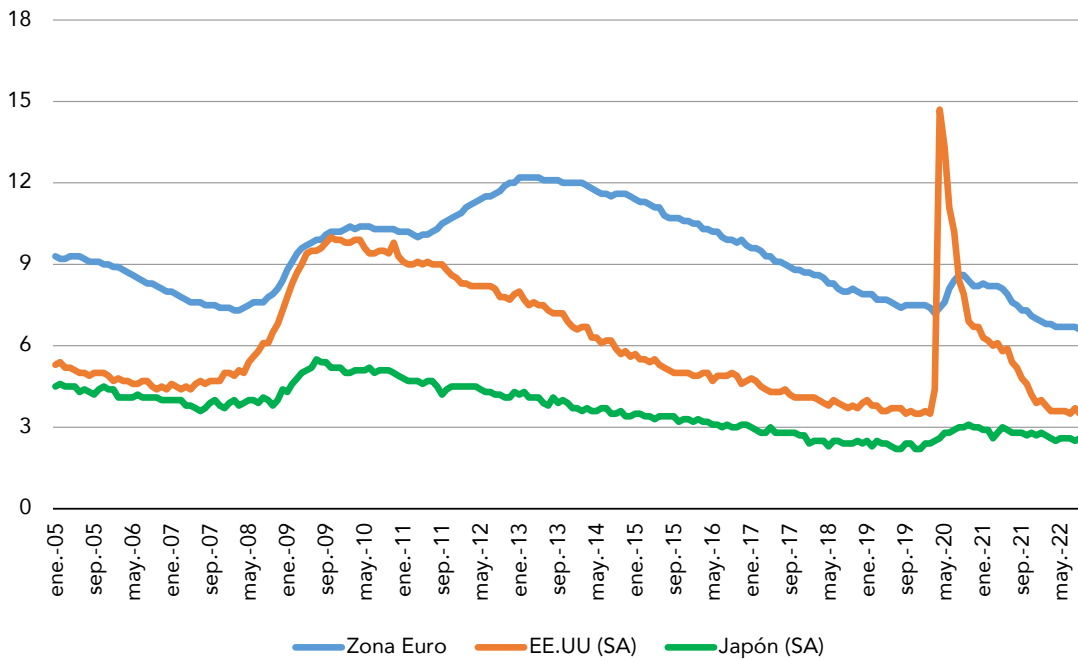
FUENTE: Bloomberg, Markit Economics.

GRÁFICO 2: Indicador PMI servicios países desarrollados



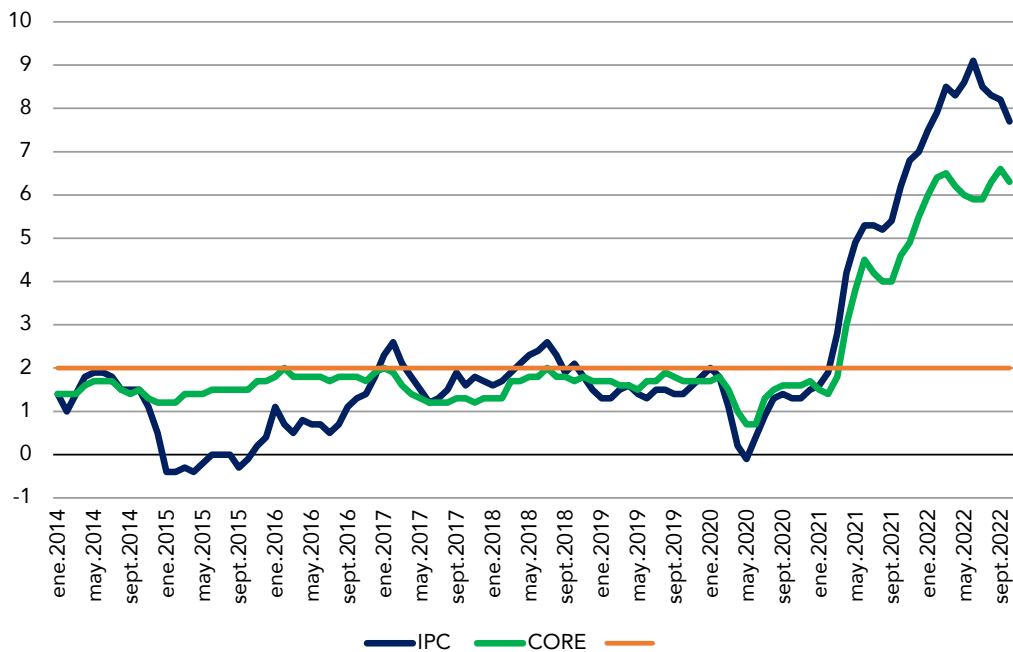
FUENTE: Bloomberg, Markit Economics.

GRÁFICO 3: Tasas de desempleo de países desarrollados



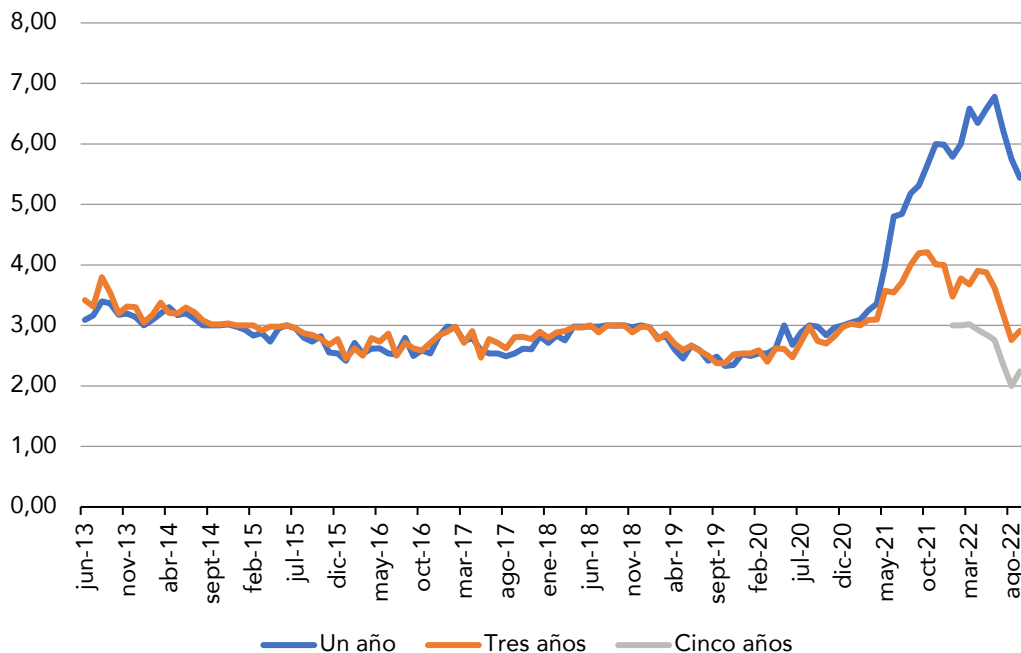
FUENTE: Eurostat, Statistics Bureau of Japan, Bureau of Labor Statistics of US.

GRÁFICO 4: Inflación en EEUU (variación % anual del IPC)



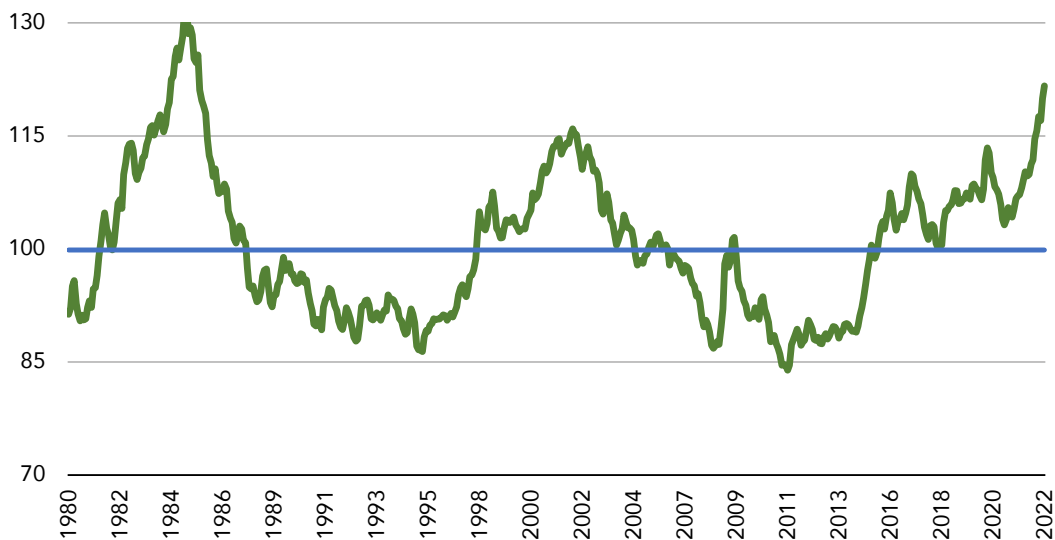
FUENTE: Banco Central de Chile, Bureau of Labor Statistics.

GRÁFICO 5: Expectativas de inflación de Estados Unidos



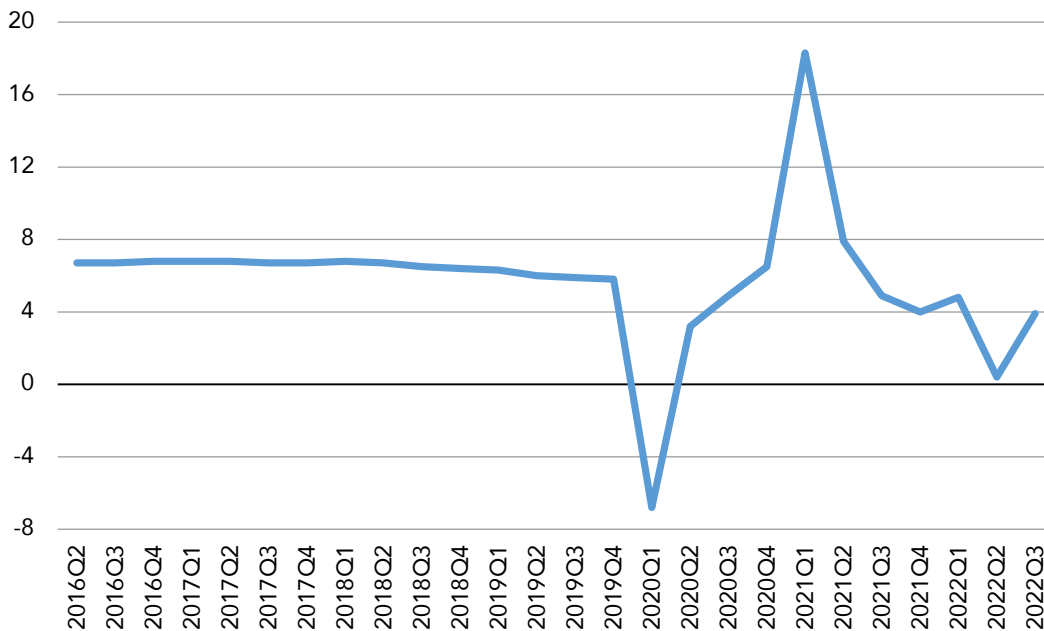
NOTA: Valores de la mediana de la encuesta.
 FUENTE: Federal Reserve Bank of New York. Survey of Consumer Expectations.

GRÁFICO 6: Índice real del dólar



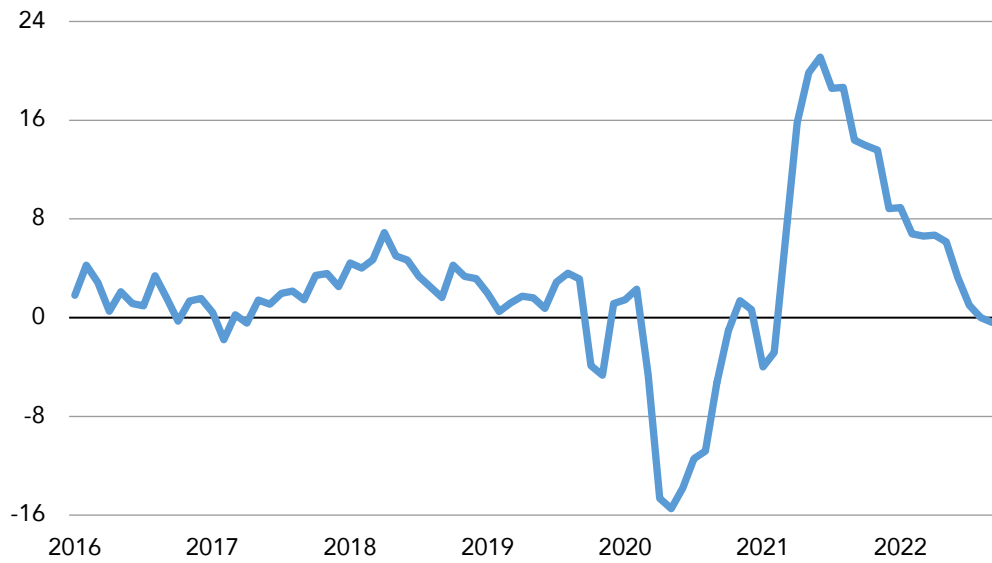
NOTA: Línea azul marca el promedio de todo el periodo.
 FUENTE: Reserva Federal.

GRÁFICO 7: Crecimiento de China (variación % anual)



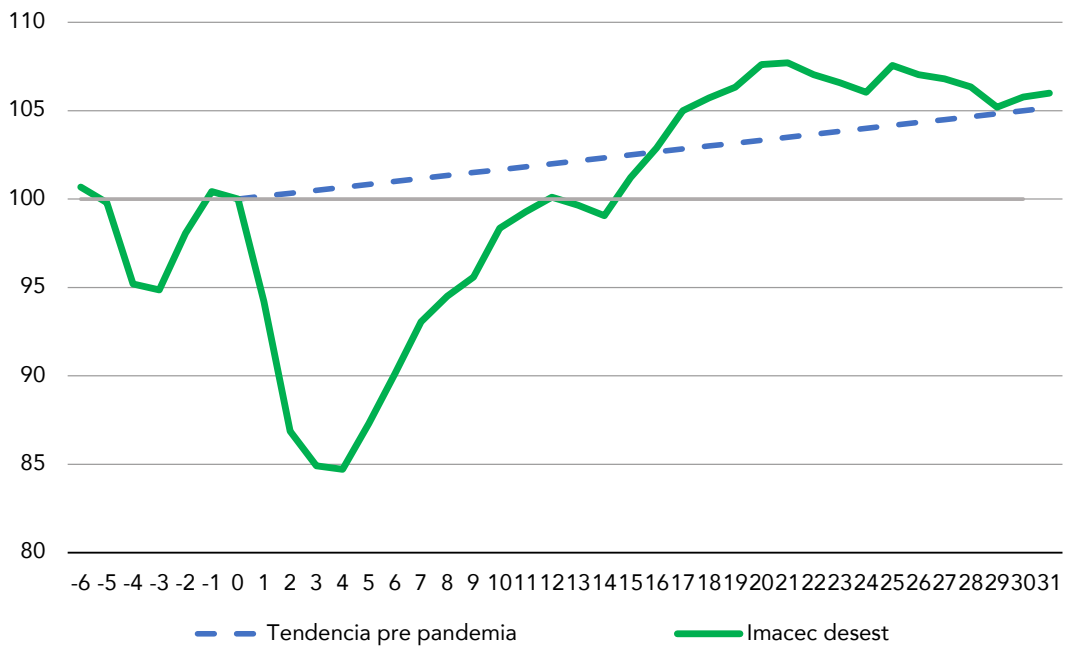
FUENTE: National Bureau of Statistics of China.

GRÁFICO 8: Variación anual de la actividad mensual Chile



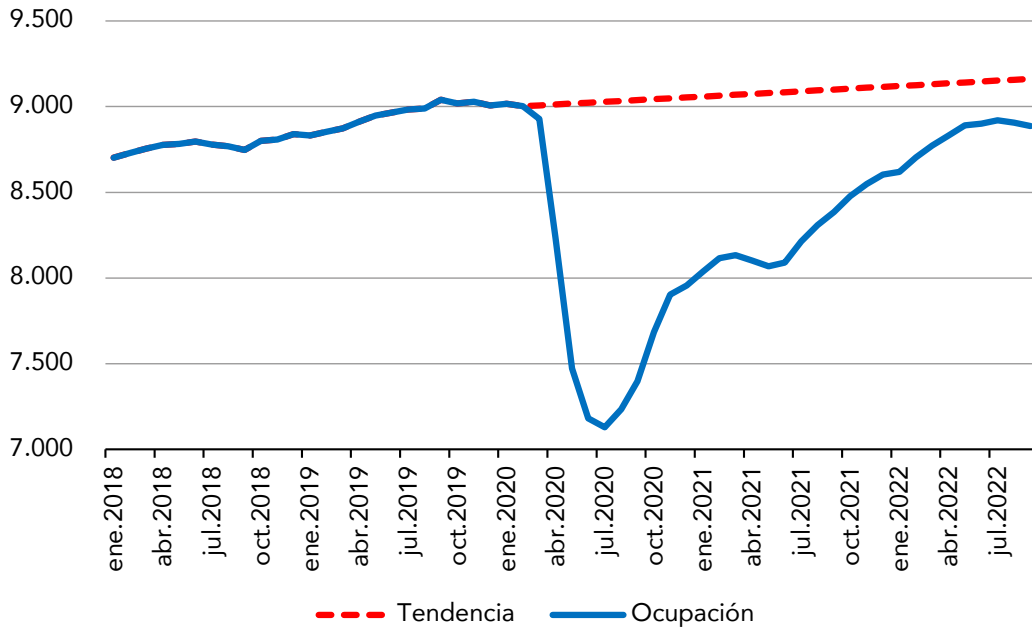
FUENTE: Banco Central de Chile.

GRÁFICO 9: IMACEC desestacionalizado



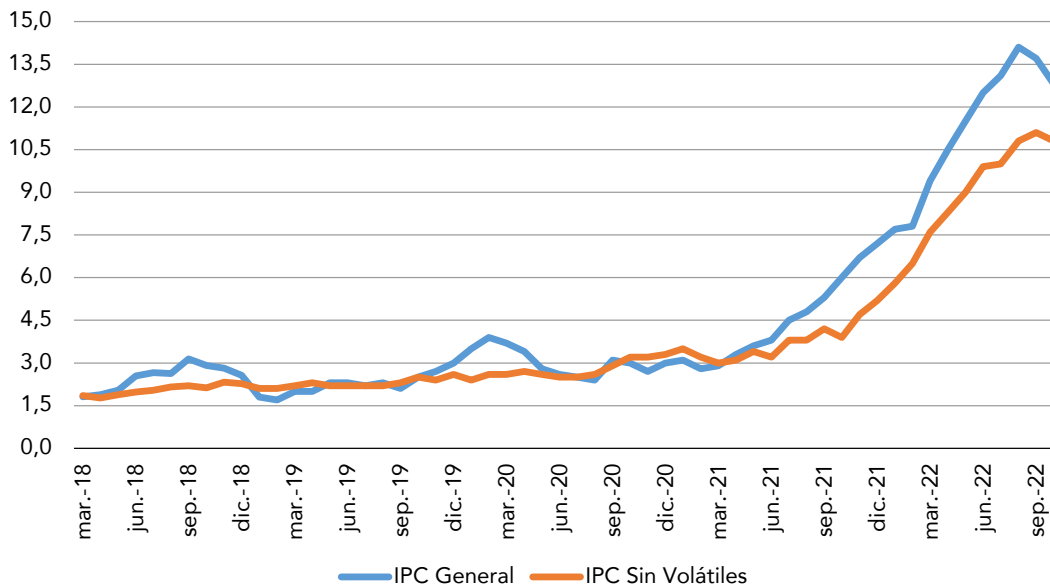
NOTA: Imacec desestacionalizado, t=0 y valor igual a 100 corresponde al mes anterior destacado en cada serie, y a febrero 2020 en el análisis de la actual crisis.
 FUENTE: S. Claro (2020), Banco Central de Chile.

GRÁFICO 10: Ocupación en Chile (miles de personas)



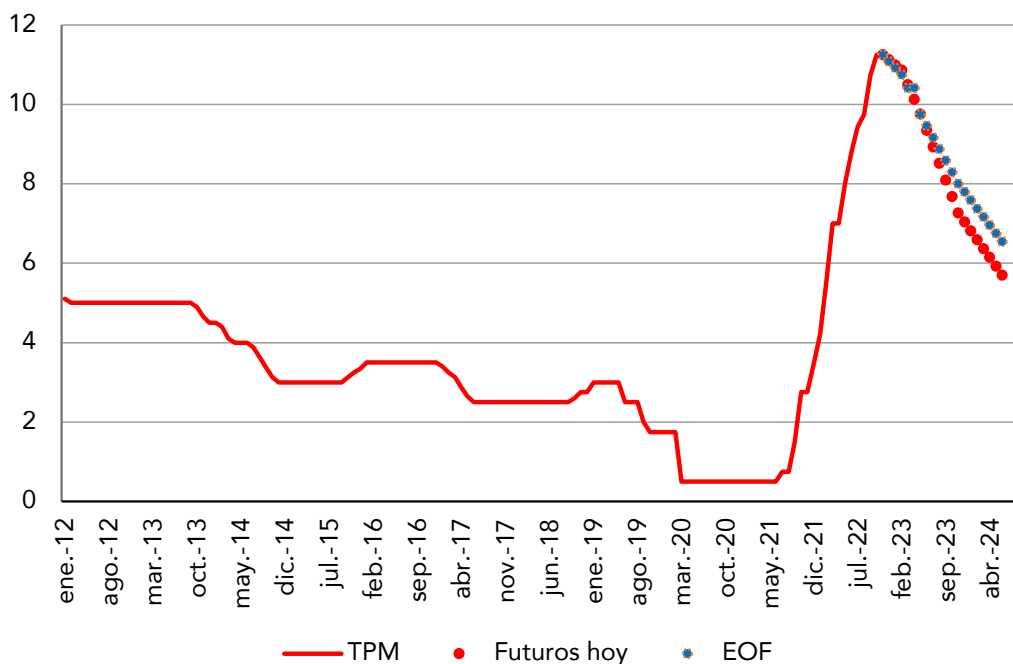
NOTA: Cifras de fuerza de trabajo y ocupados (desestacionalizadas) están en miles de personas.
 FUENTE: Banco Central de Chile (INE).

GRÁFICO 11: Inflación (variación % anual)



FUENTE: Banco Central de Chile (INE).

GRÁFICO 12: Expectativas de la tasa de política monetaria (Chile)



FUENTE: Banco Central de Chile, Bloomberg, Santander.

CUADRO 2: Cifras fiscales

Transacciones que afectan el patrimonio neto	2021	Proyectado 2022 (LP 2022)*	Proyectado 2022 (septiembre)*	Proyectado 2023 (julio)* (LP 2023)**
Ingresos	37,9	(7,0)	6,3	(12,7)
Ingresos tributarios netos	34,1	(8,7)	13,0	(11,3)
Tributación minería privada	105,9	22,6	30,1	(34,1)
Tributación resto contribuyentes	31,0	(11,1)	11,8	(9,5)
Gastos corrientes	36,5			
Gasto de capital	11,8			
Total ingresos	37,9	(7,0)	6,3	(12,7)
Total gastos	33,4	(22,5)	(24,5)	4,2
Balance Fiscal (% del PIB)	(7,7)	(2,8)	1,6	(2,7)
Balance Estructural (% del PIB)	(10,8)	(3,9)	0,9	(2,1)

NOTA: * variación real respecto a la proyección efectiva de 2021; las cifras corresponden a la variación porcentual real anual.
FUENTE: DIPRES.



CENTRO DE ESTUDIOS PÚBLICOS



Cada artículo es responsabilidad de su autor y no refleja necesariamente la opinión del CEP.

Director: Leonidas Montes L.
Coordinador académico: Sebastián Izquierdo
Diagramación: Pedro Sepúlveda V.



[VER EDICIONES ANTERIORES](#) ↓