

P.

puntos de referencia

CENTRO
DE ESTUDIOS
PÚBLICOS

EDICIÓN DIGITAL
N° 655, ABRIL 2023

ECONOMÍA Y POLÍTICAS PÚBLICAS

Momento económico internacional y nacional

RODRIGO VERGARA



RESUMEN

- Se proyecta un menor dinamismo de la economía mundial y una mayor incertidumbre posterior a los recientes episodios que enfrentó la banca de Estados Unidos y Europa. En este marco, crece la probabilidad de recesión en parte del mundo desarrollado y de momento no es claro que los efectos de las turbulencias bancarias y financieras hayan llegado a su fin.
- Durante los próximos cinco años el FMI proyecta tasas de crecimiento en torno al 3%, el menor crecimiento proyectado de mediano plazo desde 1990.
- Destaca la fortaleza observada en los mercados laborales de economías desarrolladas, cuyas tasas de desempleo se mantienen en los niveles pre-pandemia. Sin embargo, no se descartan potenciales fragilidades que se puedan desarrollar en estos mercados en el futuro.
- Las principales economías del mundo aún mantienen niveles elevados de inflación. Si bien Estados Unidos y la Zona Euro muestran una tendencia a la baja en la variación en doce meses de sus respectivos Índices de Precios al Consumidor, la inflación subyacente (aquella que excluye alimentos y energía) muestra una mayor resiliencia a la baja.
- Respecto al manejo de la política monetaria, las expectativas del mercado apuntan a que la Reserva Federal de Estados Unidos luego de una o dos alzas adicionales en los próximos meses, comenzaría un proceso de baja en la tasa de interés en el cuarto trimestre de este año. El Banco Central Europeo, por su parte, lo haría en 2024.
- Las perspectivas económicas de China mejoraron notablemente desde el fin de las restricciones sanitarias. Las proyecciones de crecimiento para el gigante asiático son superiores al resto del mundo, pero se ubican por debajo del crecimiento promedio de las últimas cuatro décadas.
- La desaceleración de la actividad en Chile se ha extendido por un período importante, pero a un ritmo menor al esperado. En función de las cifras de actividad de los primeros meses de este año, las proyecciones de crecimiento para 2023 se ajustaron al alza.
- La inflación en Chile exhibe una tendencia a la baja, aunque aún mantiene niveles significativamente altos. La inflación subyacente se ha mantenido relativamente estable.
- El Banco Central de Chile enfrenta el desafío de determinar el momento óptimo para comenzar el proceso de reducción de tasas de interés. Si bien la entidad decidió mantener la tasa de política monetaria en 11,25% en su última reunión, el mercado espera que reducciones de tasa durante el tercer trimestre de 2023.
- En materia fiscal, las cifras de 2022 reflejan buenos resultados. En el futuro, mantener la sostenibilidad fiscal será una tarea importante, sobre todo considerando un contexto de menor dinamismo en la actividad económica.

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 12 de abril, con algunas actualizaciones.



INTRODUCCIÓN

Las perspectivas económicas futuras para la actividad mundial presentan un escenario poco alentador. A principios de 2023 aparecieron algunas señales respecto a un posible aterrizaje suave de la actividad, luego de la notable expansión económica durante 2021 y parte de 2022. Dichas señales se esfumaron rápidamente al término del primer trimestre. En una nueva edición del tradicional *World Economic Outlook* del Fondo Monetario Internacional (FMI), la entidad proyecta que el crecimiento económico del mundo para 2023 y 2024 será de 2,8% y 3,0%, respectivamente. Estas cifras no sólo son marginalmente menores a las proyectadas en el anterior informe del FMI, si no que su magnitud se posiciona por debajo del promedio histórico del crecimiento mundial en las últimas cuatro décadas.

En el mediano plano, el FMI indica que el crecimiento durante los próximos cinco años se mantendrá en torno al 3%, lo que representa el crecimiento proyectado de mediano plazo más bajo desde 1990. Adicionalmente, las recientes turbulencias en los mercados bancarios y financieros de Estados Unidos y Europa configuran un escenario de amplia incertidumbre, dificultando las perspectivas económicas mundiales, principalmente para las economías desarrolladas.

A lo anterior, se suma que la inflación en economías desarrolladas aún permanece en niveles elevados. En febrero, el Reino Unido registró nuevamente una variación en doce meses del Índice de Precios al Consumidor (IPC) de dos dígitos (10,4%). En Japón, luego de un largo período con inflaciones cercanas a cero, la evolución de la variación anual del IPC presenta una clara tendencia al alza y el dato de febrero indica una tasa de 3,3%. Por otro lado, la inflación en Estados Unidos y la Zona Euro comienza a mostrar una tendencia a la baja y en el mes de marzo ambas economías registraron un incremento de los precios en doce meses igual a 5,6% y 6,9%, respectivamente. Con todo, la inflación subyacente muestra un retroceso más modesto.

Si bien la inflación comienza a ceder en las principales economías del mundo, los ajustes de la actividad han tomado más tiempo de lo esperado. Destaca, por ejemplo, la resiliencia observada en los mercados laborales de economías desarrolladas.

Si bien la inflación comienza a ceder en las principales economías del mundo, los ajustes de la actividad han tomado más tiempo de lo esperado. Destaca, por ejemplo, la resiliencia observada en los mercados


laborales de economías desarrolladas, en donde se observan niveles de tasas de desempleo similares a los observados en el período previo a la pandemia. No obstante, no es posible descartar futuros debilitamientos en los mercados del trabajo, sobre todo considerando los riesgos que enfrenta actualmente la actividad económica global.

Por otro lado, el manejo de la política monetaria por parte de los principales bancos centrales del mundo para hacer frente a las presiones inflacionarias, involucró incrementos sucesivos de las tasas de interés. En sus últimas reuniones, la Reserva Federal de Estados Unidos (Fed) y el Banco Central Europeo (BCE) anunciaron nuevos incrementos de sus respectivas tasas de política monetaria. La Fed elevó la tasa de interés en 25 puntos base, estableciendo un rango objetivo de 4,75-5,0%, mientras que el BCE incrementó la tasa de 3,0% a 3,5%.

Para el caso de Estados Unidos, las expectativas del mercado respecto a la tasa de política monetaria apuntan hacia dos incrementos adicionales por parte de la Fed. Posterior a ello, el mercado espera que el ciclo de alza de tasas de interés finalice y comience el proceso inverso. A su vez, se espera que el BCE continúe incrementando la tasa de interés durante el 2023, relajando la política monetaria durante 2024.

En Estados Unidos destaca la pendiente invertida de la curva de rendimiento. Cabe recordar que históricamente las recesiones han sido precedidas por una reversión de la curva de rendimiento. Si bien este predictor no es perfecto, se suma al resto de señales respecto a un menor dinamismo de la actividad económica.

El panorama económico para China mejoró de manera significativa desde el anuncio del fin de las restricciones sanitarias. Actualmente, los indicadores PMI se encuentran en la zona expansiva y las proyecciones de crecimiento son superiores al resto de los países. Adicionalmente, dentro de las principales economías del mundo, China es la excepción en materia de inflación. De hecho, el dato de marzo indica que la variación en doce meses del IPC es 0,7%.



[El panorama económico para China mejoró de manera significativa desde el anuncio del fin de las restricciones sanitarias.](#)

La economía chilena continúa el proceso de desaceleración de la actividad, la cual actualmente se encuentra virtualmente estancada. En efecto, la variación en doce meses del Indicador Mensual de Actividad Económica (IMACEC) de enero y febrero de 2023 alcanzaron tasas de 0,1% y -0,5%, respectivamente. Por lo demás, la serie desestacionalizada del Producto Interno Bruto (PIB) trimestral

exhibe una tasa de crecimiento anualizada negativa para los tres primeros trimestres de 2022 y un crecimiento cercano a cero para el último trimestre del año.

No obstante, es importante tener en cuenta que la desaceleración de la actividad económica chilena ha ocurrido a un ritmo menor al esperado. De hecho, debido al mejor desempeño económico observado a inicios de 2023, en su último Informe de Política Monetaria (marzo, 2023) el Banco Central de Chile decidió corregir al alza la proyección de crecimiento del PIB de este año, pasando de un rango de -1,75%/-0,75% a un rango de -0,5%/0,5%.

El menor ritmo de ajuste de la actividad se explica, entre otros factores, por la lenta corrección a la baja de los niveles de consumo privado alcanzados en los años previos. A su vez, lo anterior se vincula al desempeño relativamente sólido que ha mostrado el mercado laboral en términos de la tasa de desocupación y la recuperación de la fuerza laboral y el número de ocupados. No obstante, en los últimos meses hay ciertas señales respecto a un menor dinamismo del mercado laboral chileno: tendencia a la baja de los avisos laborales de internet, la brecha con los niveles tendenciales de los agregados laborales y el estancamiento del número de ocupados.

El crecimiento en doce meses del IPC muestra una tendencia a la baja, sin embargo, la inflación en Chile aún se encuentra en niveles elevados, muy por encima de la meta inflacionaria. Por otro lado, la inflación subyacente, aquella que excluye los bienes y servicios más volátiles, se ha mantenido estable en el tiempo. En marzo, el IPC registró una variación en doce meses del 11,1% y la inflación subyacente alcanzó el 10,8%. Al margen de estas elevadas cifras, una excelente noticia en términos del manejo de la política monetaria consiste en la convergencia de algunas de las mediciones de las expectativas de inflación a dos años a la meta inflacionaria.

Actualmente, la conducción de la política monetaria por parte del Banco Central de Chile enfrenta un importante desafío respecto a la elección del momento óptimo para iniciar su proceso de normalización. Una acción tardía por parte del Banco Central se configura como un potencial riesgo para la economía, sobre todo considerando los efectos de mediano plazo que esto puede tener sobre la actividad. Una acción muy temprana, por otro lado, implicaría que la inflación permanezca elevada por más tiempo. Con todo, las expectativas del mercado apuntan a que la entidad comience prontamente el proceso de reducción de la tasa de política monetaria, la cual alcanzaría niveles en torno al 8-9% a finales de 2023.

Finalmente, destacan los resultados que obtuvo el gobierno en materia fiscal durante 2022. Luego de que, en 2021, el gasto se incrementara notablemente debido a los impulsos fiscales, en 2022 se logró una reducción del gasto de un 23,1%. En paralelo, los ingresos del gobierno central aumentaron un 6,3% y, por ende, el balance fiscal efectivo alcanzó un 1,1% del PIB. A futuro, la sostenibilidad fiscal seguirá siendo un desafío, más aún considerando un escenario de desaceleración de la actividad económica.



SITUACIÓN INTERNACIONAL

Durante el primer trimestre de 2023 la economía global se configura en un escenario más frágil al esperado a fines del año pasado. Las turbulencias financieras en bancos de Estados Unidos y Europa, entre otros factores, elevan la incertidumbre en el plano económico. Por otro lado, las proyecciones de crecimiento bajan. En su último informe sobre perspectivas económicas, el Fondo Monetario Internacional (FMI) ajustó marginalmente a la baja las estimaciones de crecimiento para 2023 y 2024 (Cuadro 1). Más importante que esta corrección de las proyecciones es la baja magnitud de las tasas de crecimiento proyectadas para los próximos años. En 2023 y 2024 se espera que el mundo exhiba crecimientos del orden de 2,8% y 3,0% (ver Cuadro 1), respectivamente, tasas que se ubican por debajo del promedio histórico desde el año 1980 (3,5%). En esa misma línea, el FMI pronostica que el crecimiento durante los próximos cinco años se mantendrá en torno al 3%, lo que representa el crecimiento proyectado de mediano plazo más bajo desde 1990.

En relación a la actividad económica, cabe destacar que los indicadores PMI del sector manufacturas de las principales economías desarrolladas aún se mantienen en la zona contractiva, esto es, con valores del indicador menores a 50 (ver Panel A, Gráfico 1). No obstante, para estas economías se observa una tendencia al alza de los indicadores PMI del sector servicios. Los últimos datos disponibles indican que el sector servicios de Estados Unidos, la Zona Euro, Reino Unido y Japón presentan indicadores PMI superiores a 50, posicionándose en la zona expansiva (ver Panel B, Gráfico 1).

Luego de poner fin a las restricciones sanitarias, China mejoró de manera significativa sus perspectivas de crecimiento. Desde enero de 2023, los indicadores PMI de los sectores manufactureros y no manufactureros muestran una tendencia al alza, ubicándose en la zona expansiva (Gráfico 2). Si bien las proyecciones de crecimiento para China son mayores a las esperadas para el resto del mundo (5,2% en 2023 y 4,5% en 2024), dichas tasas de crecimiento son inferiores a las que registró el gigante asiático en promedio en los últimos años.

En contraste a lo observado en la actividad económica, los mercados laborales de economías desarrolladas se mantienen fuertes. En términos de tasas de desempleo, Estados Unidos, la Zona Euro y Japón continúan registrando niveles similares a los observados en el período previo a la pandemia (Gráfico 3). Con todo, no es posible descartar futuros debilitamientos en los mercados del trabajo, sobre todo considerando los riesgos que enfrenta actualmente la actividad económica global.

Por su parte, las tasas de inflación de las principales economías del mundo se mantienen en niveles elevados, por sobre las respectivas metas de inflación, aunque la evolución de los índices de precios indica que las presiones inflacionarias comienzan a ceder. En el caso de Estados Unidos, la variación en doce meses del Índice de Precios al Consumidor (IPC) exhibe una tendencia a la baja desde mediados de

2022 y en el mes de marzo alcanzó un 5,0%. Sin embargo, la inflación subyacente, aquella que excluye alimentos y energía, presenta una caída menos pronunciada (ver Gráfico 4).

La Zona Euro también muestra una tendencia negativa en la variación en doce meses del IPC, alcanzando un 6,9% en marzo. El Reino Unido mantiene tasas de inflación de dos dígitos y en febrero registra una tasa del 10,4%. Por su parte, la inflación de Japón continúa al alza y en febrero alcanza un 3,3%. Dentro de las principales economías, China es el único país que el cual la inflación no se configura como un problema de envergadura. En efecto, la variación en doce meses del IPC de China alcanzó un 0,7% en marzo, cifra menor al 1% registrado en el mes previo.

En línea con lo anterior, los principales bancos centrales del mundo han adoptado una posición más contractiva de la política monetaria. En su reunión de marzo, la Reserva Federal de Estados Unidos (Fed) elevó la tasa de interés en 25 puntos base, estableciendo un rango objetivo de 4,75-5,0%. En ese mismo mes, el Banco Central Europeo anunció un nuevo incremento de la tasa de interés, de 3,0% a 3,5%. Por el contrario, el Banco de Japón aún no ha anunciado aumentos en la tasa de política monetaria, a pesar de la tendencia al alza del índice de precios.

En el caso de Estados Unidos, en vista de la trayectoria decreciente de la tasa de inflación, los efectos de la política monetaria en la actividad y en el sistema bancario, las expectativas del mercado apuntan a que la Reserva Federal anunciará dos incrementos adicionales a la tasa de interés, para luego dar fin al ciclo de alzas. Por otro lado, se espera que el Banco Central Europeo registre nuevos aumentos de tasa durante 2023, comenzando el proceso inverso en 2024.

Por último, cabe mencionar que en los últimos meses los problemas de bancos en Estados Unidos y Europa configuran un escenario de mayor incertidumbre para la economía global. Adicionalmente, se consolidan algunas señales respecto a una mayor probabilidad de recesión económica. Al respecto, la curva de rendimiento de Estados Unidos sigue presentando una reversión en su pendiente, es decir, las tasas de corto plazo son más elevadas que sus homólogas de largo plazo (ver Gráfico 5). Lo anterior es relevante considerando que la evidencia empírica revela que todas las recesiones en Estados Unidos han sido anticipadas por una reversión en la curva de rendimiento. En esa línea, durante el mes de marzo la curva de rendimiento alcanzó la inversión más profunda desde 1981, durante los primeros meses de una recesión que duraría hasta fines de 1982. Si bien la reversión de la curva de rendimiento no es un predictor infalible de una recesión, este indicador se suma al resto de señales que apuntan hacia una mayor probabilidad de contracción económica en el mundo desarrollado.

Cabe mencionar que en los últimos meses los problemas de bancos en Estados Unidos y Europa configuran un escenario de mayor incertidumbre para la economía global.



SITUACIÓN NACIONAL

La actividad económica chilena presentó una continua desaceleración a lo largo de 2022. Las cifras de cuentas nacionales indican que la economía chilena creció 2,4% durante 2022, lo cual se aleja considerablemente del histórico 11,7% registrado durante 2021. Esta senda de desaceleración se mantiene a inicios de 2023. En efecto, la variación en doce meses del Indicador Mensual de Actividad Económica (IMACEC) de enero y febrero de 2023 alcanzaron tasas de 0,1% y -0,5%, respectivamente.

El Producto Interno Bruto (PIB) desestacionalizado, exhibió variaciones trimestrales negativas durante los tres primeros trimestres de 2022 (Gráfico 6). Si bien en el último trimestre de 2022 el PIB desestacionalizado exhibe un crecimiento anualizado positivo, su magnitud es baja (0,23%).

En comparación a las expectativas de crecimiento, la actividad económica se ha desacelerado a un ritmo menor al previsto. Lo anterior se debe, entre otros factores, a la lenta corrección a la baja de los niveles de consumo privado alcanzados durante 2020 y 2021. En esa misma línea, debido al mejor desempeño económico observado a inicios de 2023, en su último Informe de Política Monetaria (marzo, 2023) el Banco Central de Chile decidió corregir al alza la proyección de crecimiento del PIB de este año, pasando de un rango de -1,75%/-0,75% a un rango de -0,5%/0,5% (Cuadro 2).

La evolución del déficit en cuenta corriente ha sido una preocupación importante en el debate público. Luego de sucesivos incrementos, los datos anuales de cuentas nacionales indican que el déficit en cuenta corriente fue de 9 puntos del PIB durante 2022. Las nuevas proyecciones indican una caída en el déficit, que alcanzaría un 4% del PIB al cierre de 2023, lo que se debe principalmente al significativo incremento que se espera para el ahorro privado.

Un factor que se asocia al lento ritmo de ajuste de altos niveles de consumo privado registrado en años previos es el desempeño que ha mostrado hasta ahora el mercado laboral. En efecto, desde noviembre de 2021 hasta febrero de 2023 la tasa de desocupación se posicionó consistentemente dentro del rango histórico observado en la década 2010-2020 (6-8%). Por otro lado, los niveles de fuerza laboral y ocupación se recuperaron notablemente alcanzando niveles cercanos a los observados en el período pre-pandemia.

No obstante, en los últimos meses hay ciertas señales que apuntan a un menor dinamismo del mercado laboral chileno. En primer lugar, al considerar los niveles tendenciales de la fuerza de trabajo y el número de ocupados, se observa que los niveles actuales de ambas medidas se encuentran por debajo de los tendenciales (Gráfico 7). En segundo lugar, al analizar la serie desestacionalizada de la ocupación se observa un estancamiento en el número de personas ocupadas (Gráfico 7, Panel B). En tercer lugar, el Índice de Avisos Laborales de Internet muestra una clara tendencia a la baja. Por último, la tasa

de desocupación del mes de marzo alcanzó un 8,4%, lo que representa un aumento significativo con respecto a la medición previa (8,0%).

En los últimos meses hay ciertas señales que apuntan a un menor dinamismo del mercado laboral chileno.

En materia de precios, a pesar de que la variación en doce meses del Índice de Precios al Consumidor (IPC) muestra una tendencia a la baja, la inflación en Chile aún está en niveles elevados, muy por encima de la meta inflacionaria del Banco Central. En marzo, el IPC registró una variación anual de 11,1% y la inflación subyacente (aquella que excluye subcategorías de bienes y servicios volátiles) se ubicó en 10,8% (Gráfico 8).

A pesar de alto niveles de la inflación efectiva, cabe destacar la trayectoria a la baja de las expectativas de inflación a dos años. En efecto, la Encuesta de Expectativas Económicas (EEE) del mes de abril indica que la inflación esperada a dos años se ubica en 3% por segundo mes consecutivo (Gráfico 9). Sin duda alguna, el anclaje de las expectativas de inflación a la meta inflacionaria del Banco Central representa una buena noticia para el manejo de la política monetaria en Chile.

En su última reunión de política monetaria, el Banco Central de Chile decidió mantener la tasa de interés en un 11,25% argumentando que el proceso de convergencia de la inflación a la meta del 3% se demorará más de lo esperado. En este marco, la entidad aún enfrenta el desafío de decidir de manera oportuna el momento óptimo para iniciar el proceso de normalización de la política monetaria. Por ende, un importante riesgo en materia económica es la acción tardía por parte del Banco Central, sobre todo considerando los efectos de mediano plazo que esto puede tener sobre la actividad. Con todo, las expectativas del mercado apuntan a que la entidad comience prontamente el proceso de reducción de la tasa de política monetaria, la cual alcanzaría niveles en torno al 8-9% a finales de 2023.

En línea con las expectativas del mercado respecto a la conducción de la política monetaria, y de manera análoga a lo observado en Estados Unidos, la curva de rendimiento para Chile exhibe una pendiente negativa (Gráfico 10).

Finalmente, cabe destacar que en 2022 se obtuvieron resultados positivos en materia fiscal. En detalle, los ingresos del gobierno central aumentaron un 6,3%, mientras que el gasto total se redujo un 23,1% respecto a la ejecución del año anterior. Estas variaciones se tradujeron en superávits para el balance fiscal efectivo y el balance cíclicamente ajustado, los cuales alcanzaron magnitudes de 1,1 y 0,2 puntos del PIB, respectivamente. A futuro, la sostenibilidad fiscal seguirá siendo un desafío, más aún considerando un escenario de debilidad en la actividad económica.

IV.

GRÁFICOS Y CUADROS

CUADRO 1. Proyecciones de crecimiento

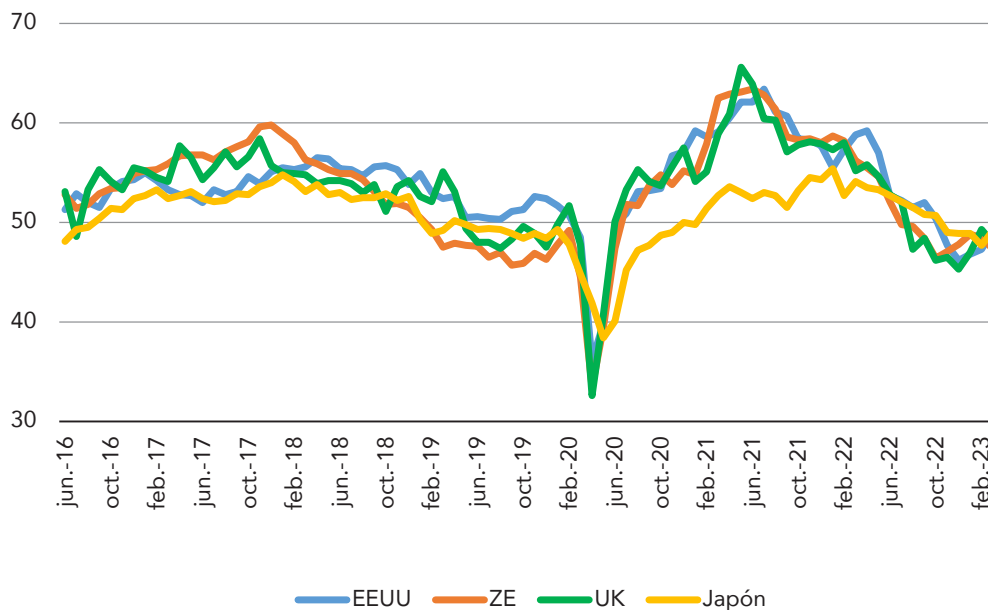
	Promedio 1980-2018	2019	2020	2021	2022	2023**	2024**
Mundo	3,5	2,8	-3,1	6,0	3,4	2,8(2,9)	3,0(3,1)
Ec. Avanzadas	2,4	1,7	-4,5	5,2	2,7	1,3(1,2)	1,4(1,4)
USA	2,6	2,2	-3,4	5,7	2,1	1,6(1,4)	1,1(1,0)
Eurozona	1,6	1,3	-6,4	5,2	3,5	0,8(0,7)	1,4(1,6)
Japón	1,9	0,7	-4,5	1,7	1,1	1,3(1,8)	1,0(0,9)
Ec. Emergentes	4,5	3,7	-2,0	6,6	4,0	3,9(4,0)	4,2(4,3)
China	9,5	6,1	2,3	8,1	3,0	5,2(5,2)	4,5(4,5)
América Latina	2,6	0,0	-6,9	6,9	4,0	1,6(1,8)	2,2(2,1)

NOTAS: ** proyección. Entre paréntesis, la proyección de enero de 2023.

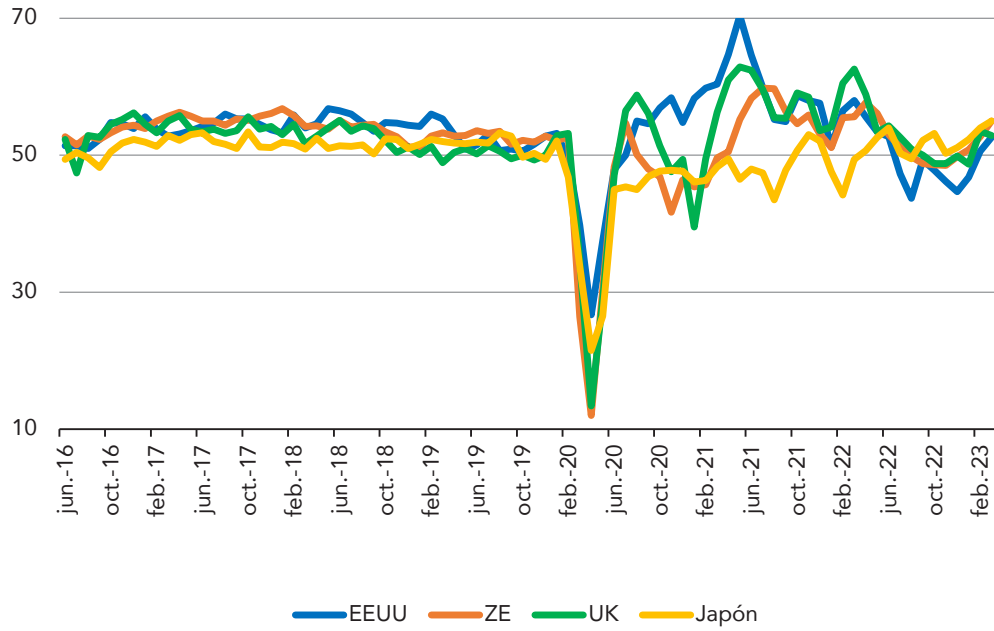
FUENTE: FMI.

GRÁFICO 1. Indicador PMI países desarrollados

Panel A. Manufacturas

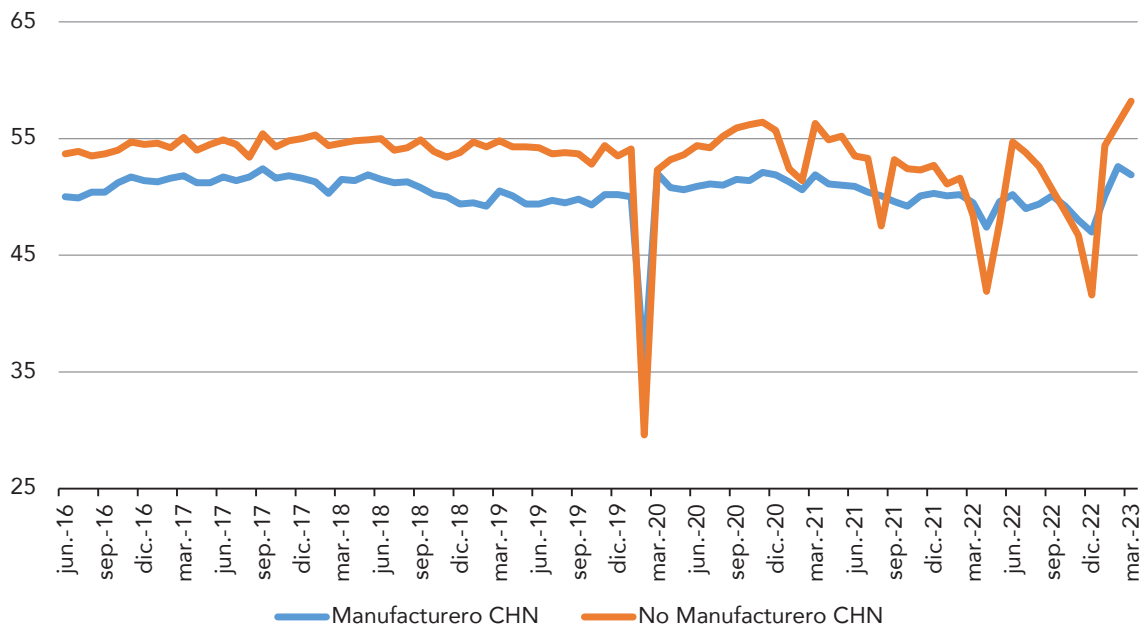


Panel B. Servicios



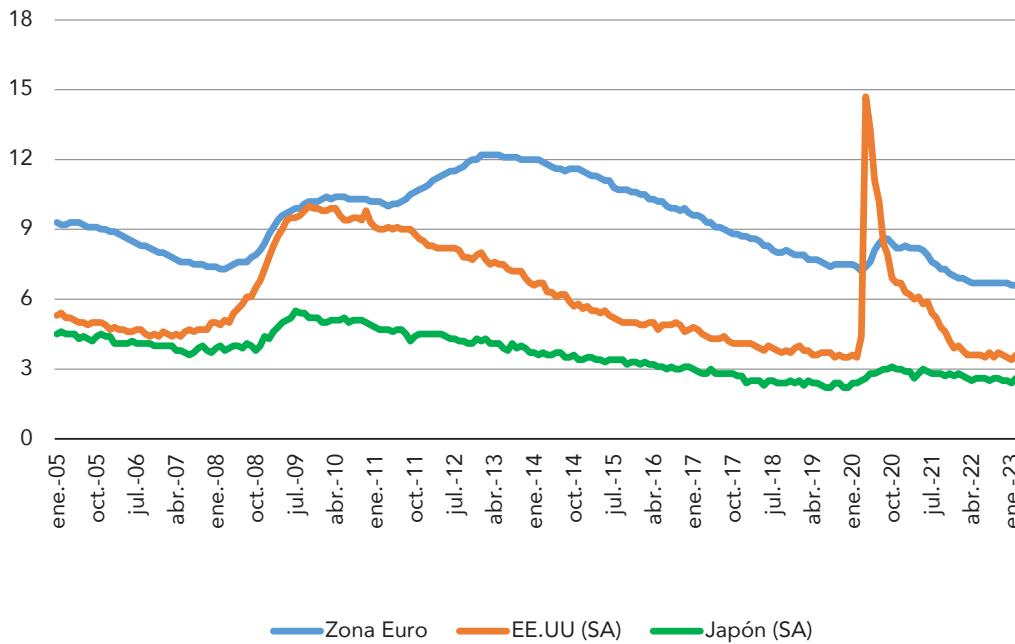
FUENTE: Bloomberg, Markit Economics.

GRÁFICO 2. Indicadores PMI China



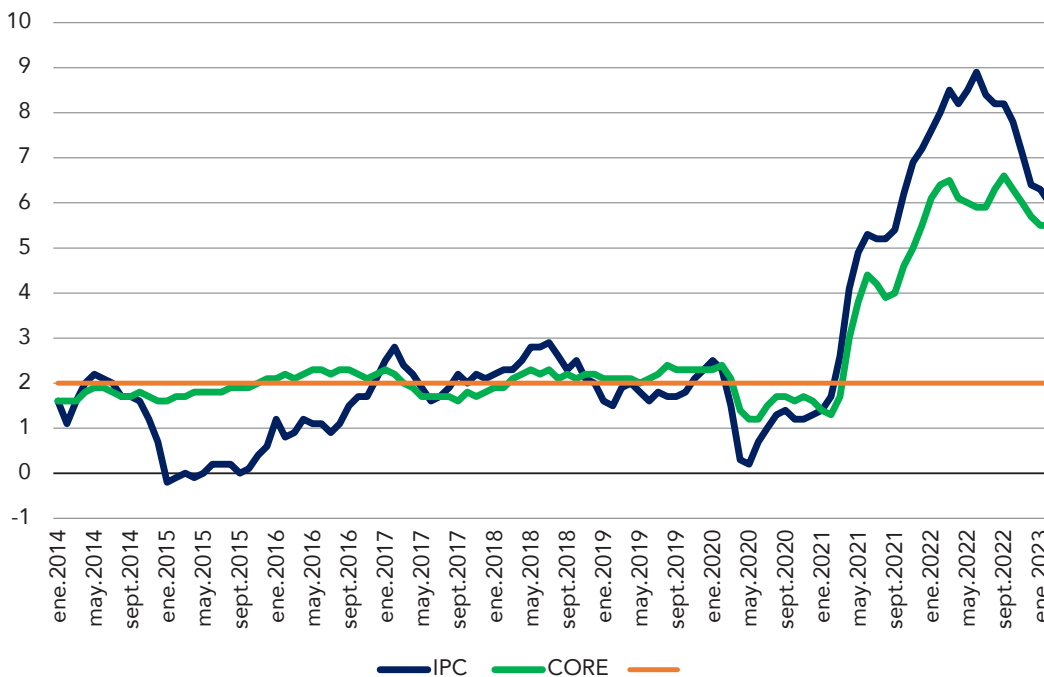
FUENTE: Bloomberg, Markit Economics.

GRÁFICO 3. Tasas de desempleo de países desarrollados



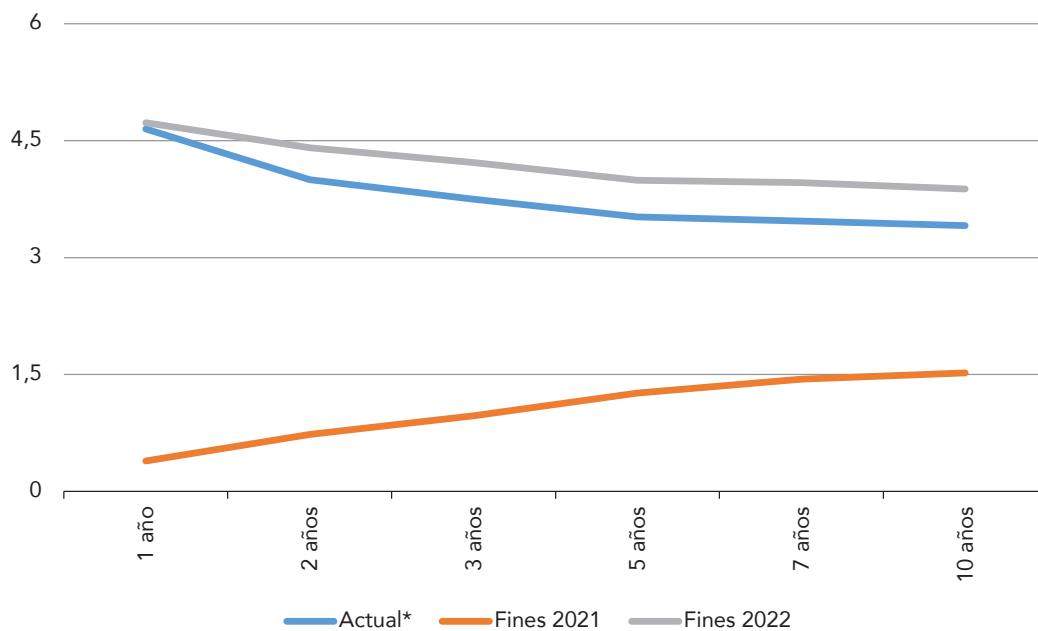
FUENTE: Eurostat, Statistics Bureau of Japan, Bureau of Labor Statistics of US.

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



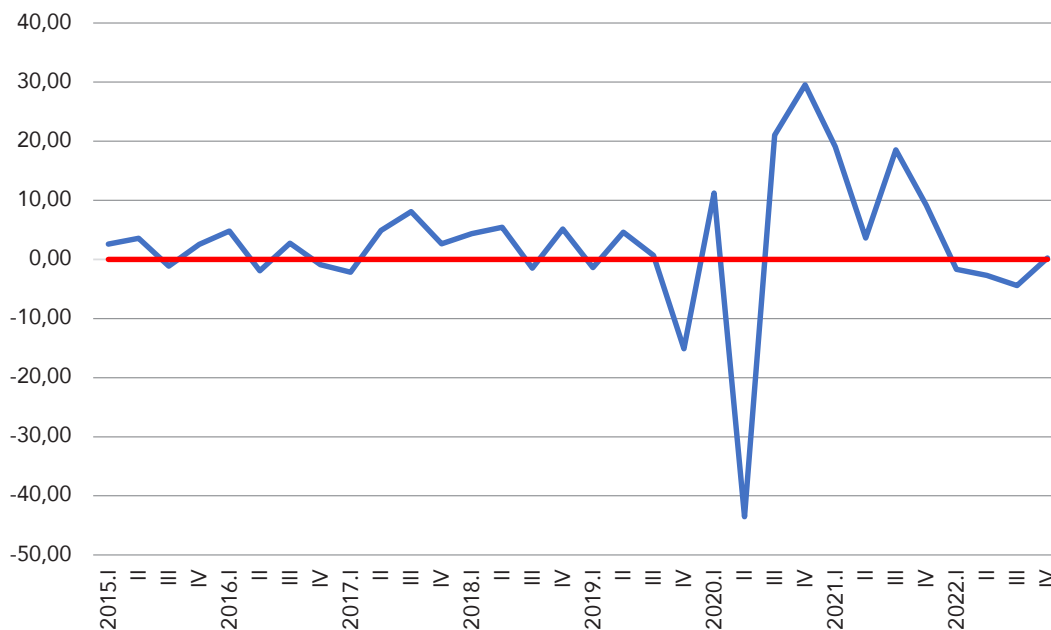
FUENTE: Banco Central de Chile, Bureau of Labor Statistics.

GRÁFICO 5. Curva de rendimiento Estados Unidos



NOTA: * Actualizado al 10 de abril.
FUENTE: Reserva Federal.

GRÁFICO 6. Variación trimestral anualizada del PIB desestacionalizado



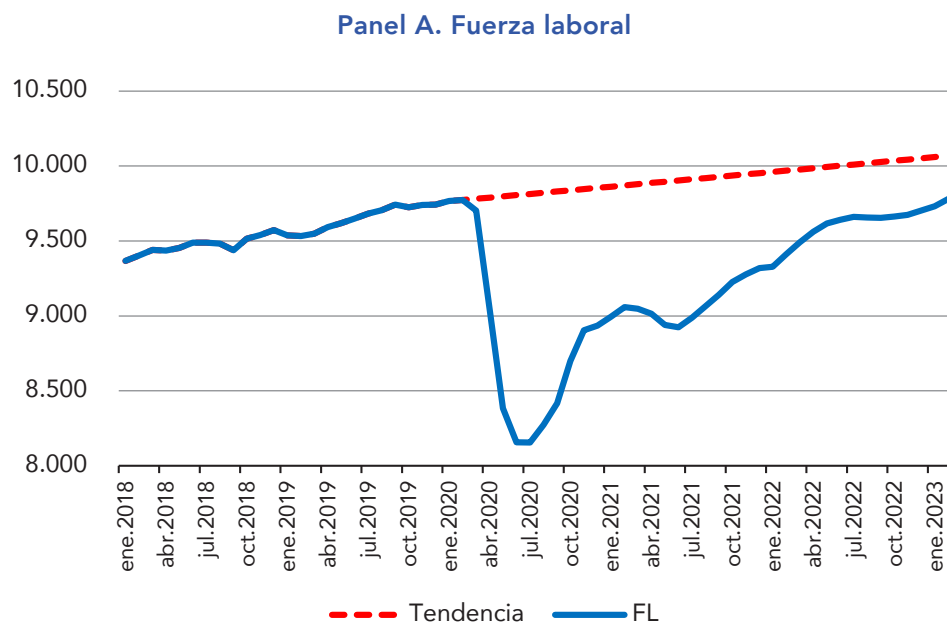
FUENTE: Banco Central de Chile.

CUADRO 2. Proyecciones Ipom marzo 2023

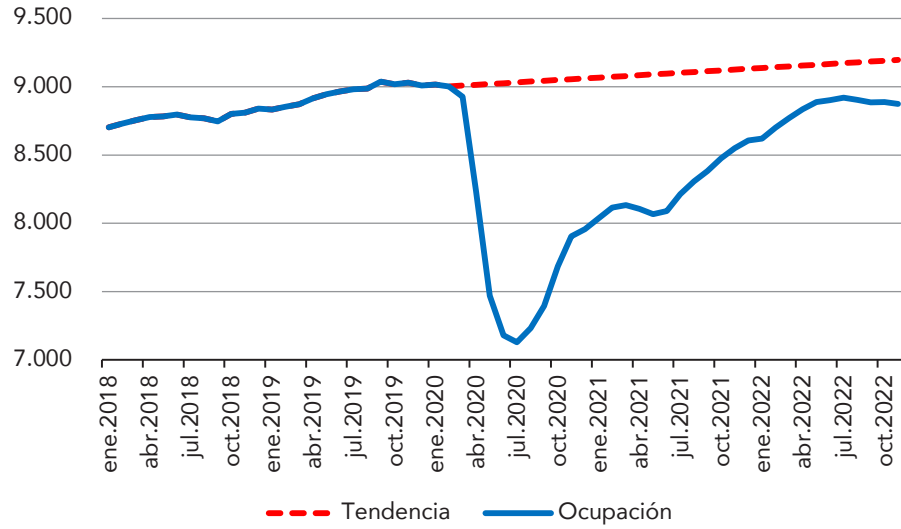
Gasto del producto	2022	2023*	2024*
Demanda Interna	2,3	-4,0	1,1
Consumo privado	2,9	-3,8	0,9
Formación bruta de capital fijo	2,8	-2,9	-0,7
Exportaciones de ByS	1,4	4,5	3,7
Importaciones de ByS	0,9	-6,5	2,5
Producto Interno Bruto	2,4	-0,5 / 0,5	1,0/2,0
Cuenta Corriente (% PIB)	-9,0	-4,0	-4,1
Inflación subyacente a diciembre	10,7	6,9	3,1

NOTA: * Proyecciones IPoM.

FUENTE: Banco Central de Chile, IPoM 2023-I.

GRÁFICO 7. Evolución de fuerza laboral y ocupados

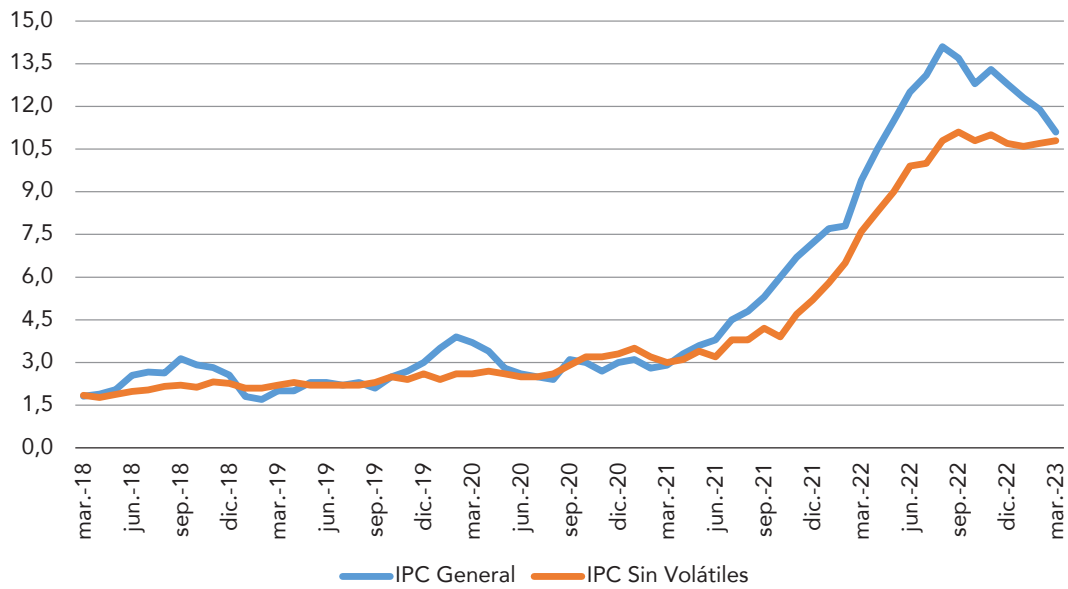
Panel B. Ocupados



NOTA: Cifras de fuerza de trabajo y ocupados (desestacionalizadas) están en miles de personas.

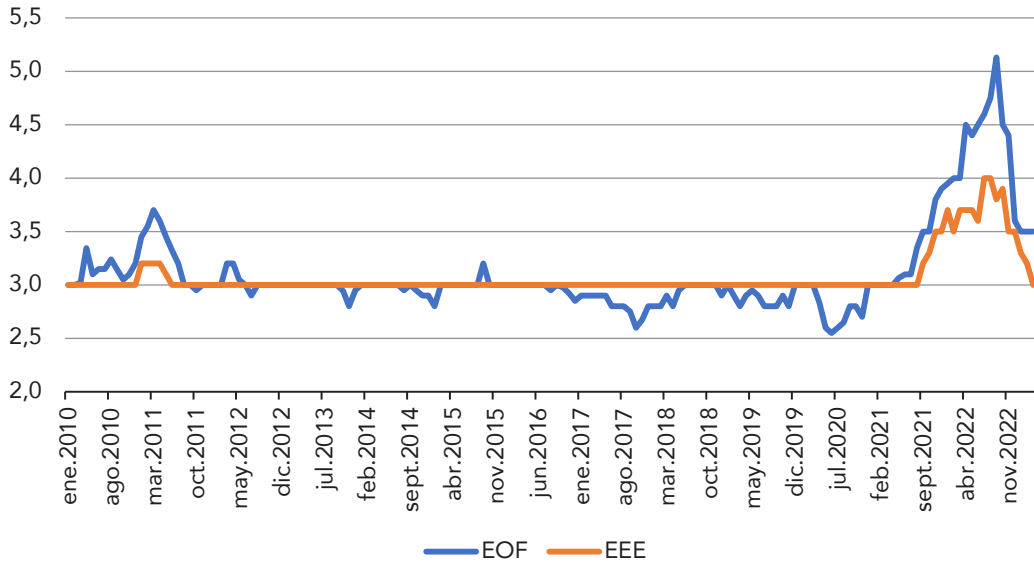
FUENTE: Banco Central de Chile (INE).

GRÁFICO 8. Inflación (variación % anual)



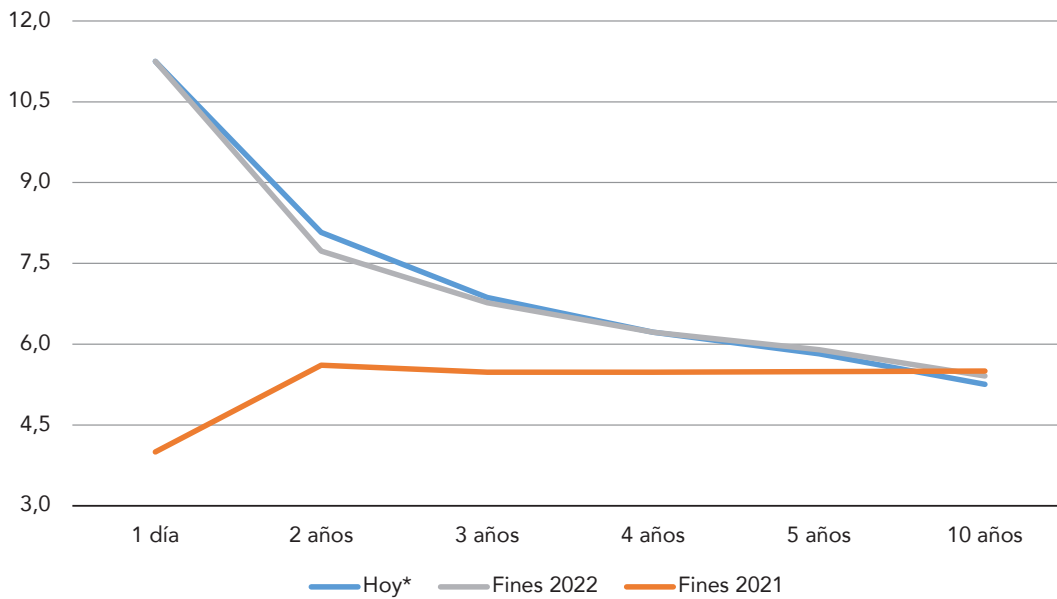
FUENTE: Banco Central de Chile (INE).

GRÁFICO 9. Expectativas de inflación (variación % anual)



NOTA: La EOF muestra la inflación del segundo año, mientras que la EEE muestra la inflación a dos años.
 FUENTE: Banco Central de Chile.

GRÁFICO 10. Curva de rendimiento en pesos para Chile



NOTA: * actualizado al 03 de abril.
 FUENTE: Banco Central de Chile.



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](#)

