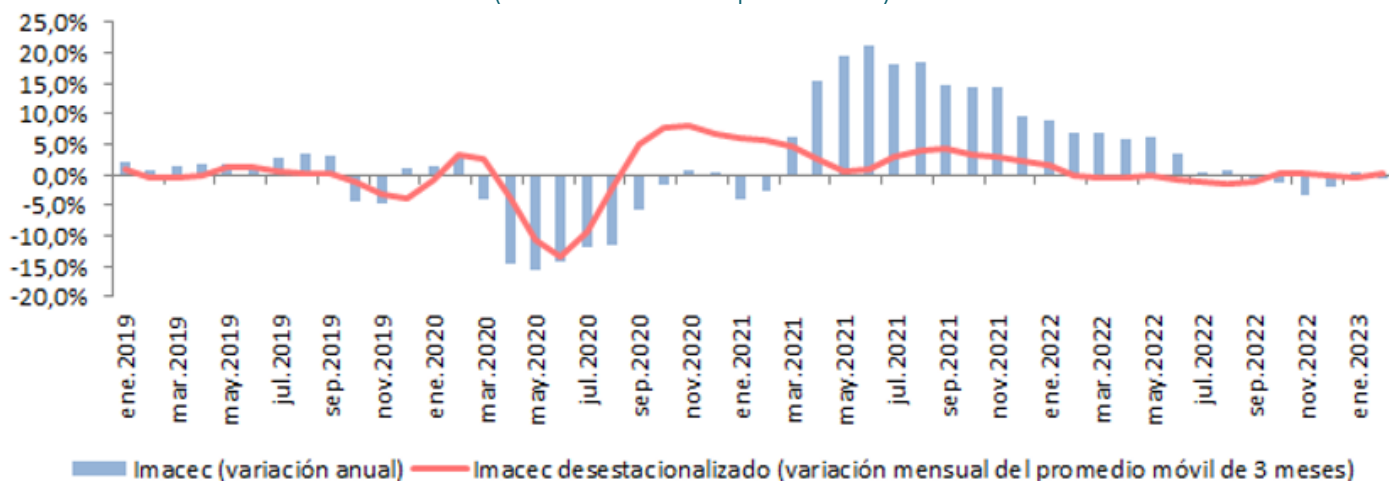


# RESPECTO A LAS PROYECCIONES DE CRECIMIENTO PARA 2023

La información más reciente que entregó el Banco Central respecto al Imacec, indica que este último registró una variación de -2,1% en doce meses, durante marzo de este año. El indicador desestacionalizado consignó una caída de 0,1% mensual, junto con una disminución de 1,9% en doce meses. Cabe mencionar que el Imacec minero contribuyó en un -1,1% a la variación del Imacec en doce meses, mientras que el indicador no minero lo hizo en -1,0%. Respecto a las cifras desestacionalizadas, la variación mensual del Imacec tiene su desglose en una contribución de -0,2% por parte de la actividad minera, y 0,2% por parte del indicador no minero.

**Gráfico 1: Imacec**

(Tasa de variación porcentual)



Fuente: Banco Central de Chile

En el mes de marzo, el Imacec registró una variación cercana al límite pesimista de lo que estimaba el mercado. De manera más específica, la mediana de la Encuesta de Expectativas Económicas (EEE) del Banco Central fue de -1,0% dentro de un rango interdecil entre -2,1% y -0,3%. El Instituto Libertad proyectó para el mes de marzo, una variación de -1,6% en doce meses (desestacionalizada), y, 0,1% en comparación a febrero.

Para el mes de abril, el Instituto Libertad proyecta que el Imacec experimentará una variación de -0,7% dentro de un intervalo de confianza entre -2,0% y 0,5%. Respecto a la serie desestacionalizada, se proyecta un crecimiento de 0,2% mensual con un intervalo de confianza entre -1,0% y 1,3%. En doce meses, se proyecta que el imacec desestacionalizado experimentará una variación de -0,3% dentro de un intervalo de confianza entre -1,4% y 0,9%. Lo anterior fue realizado bajo un modelo de series de tiempo univariados.

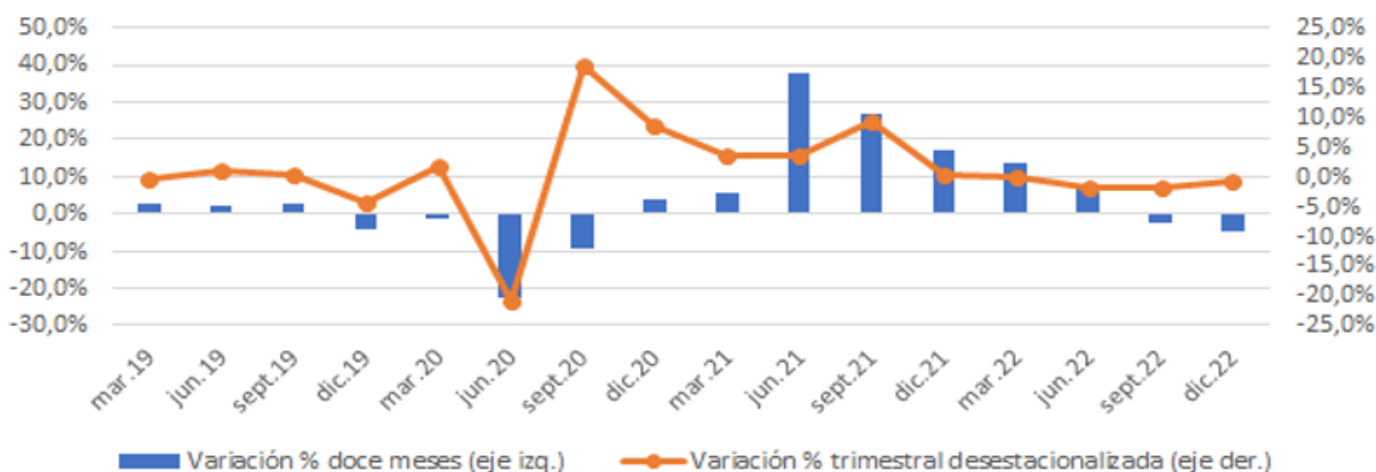


La situación en cuanto a actividad es preocupante, considerando que desde el mes de septiembre de 2022 se observan variaciones negativas del Imacec en doce meses, con excepción del mes de enero 2023, momento en que la actividad creció 0,1%. Este fenómeno ha ido acompañado de caídas en diferentes sectores, especialmente en comercio, en donde dicha actividad registra solo fluctuaciones negativas desde mayo de 2022. También se destaca el caso de los servicios, actividad que seguía mostrando robustez hasta la segunda mitad de 2022, y que posteriormente se fue ralentizando, especialmente en los últimos dos meses de 2022 en donde se observaron variaciones negativas.

De acuerdo al Informe de Política Monetaria del Banco Central (IPoM), de marzo de 2023, el **consumo privado** se ha ido reduciendo de forma lenta, lo que coincide con que la incertidumbre local en el ámbito político y económico ha disminuido, junto con un pequeño repunte en la masa salarial, aunque en términos interanuales, las remuneraciones reales continúan mostrando variaciones negativas.

### Gráfico 2: Crecimiento del consumo privado

(Cifras en %)



Fuente: Elaboración propia con datos del Banco Central

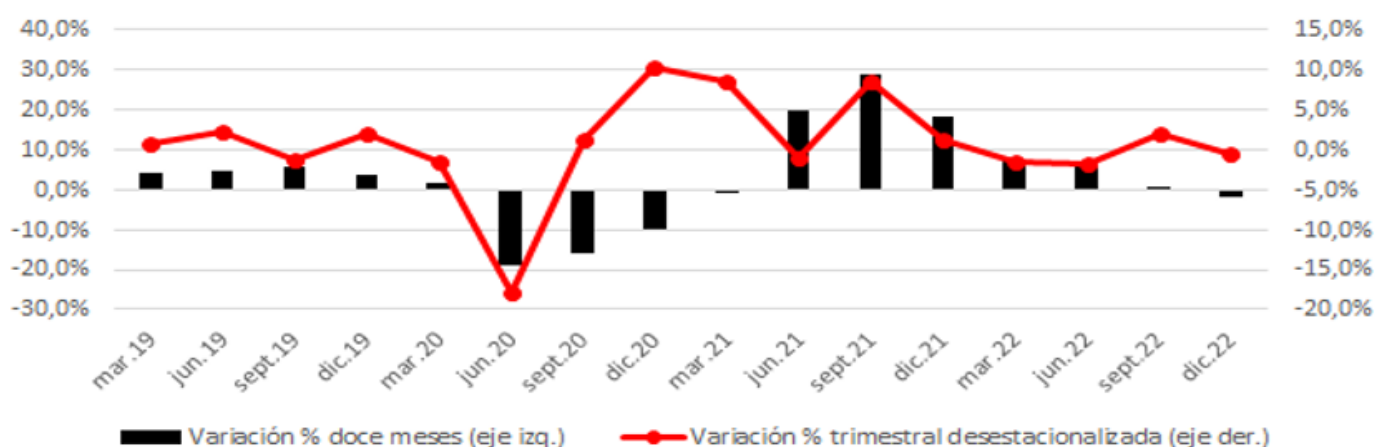
De acuerdo a los datos del gráfico 2, el consumo privado ha mostrado variaciones interanuales negativas en los dos últimos trimestres de 2022 (-2,4% y -4,7% respectivamente). El consumo en bienes durables y no durables también exhibió variaciones negativas en los dos últimos trimestres de 2022 (-22,2% y -18,1% respectivamente en el caso de bienes durables, y, -7,1% y -7,9% respectivamente en el caso de bienes no durables).

De acuerdo al IPoM de marzo 2023, se estima que el consumo seguirá con su proceso de ajuste durante 2023, aunque con una disminución menos pronunciada en comparación a 2022. Lo anterior en un contexto con mayores holguras en el mercado laboral, así como también frente a una mayor incertidumbre respecto al escenario externo, y, con una política monetaria restrictiva por más tiempo de lo esperado. Las condiciones financieras internas como externas han implicado un menor acceso al financiamiento. También, se ha visto un aumento de la morosidad de los hogares, especialmente para aquellos de menores ingresos.

Respecto a la **Formación Bruta de Capital Fijo**, en los dos últimos trimestres de 2022 se observó una variación interanual de 0,5% y -1,7% respectivamente. La serie desestacionalizada muestra fluctuaciones trimestrales negativas durante todos los trimestres de 2022 excepto en el tercer trimestre. En general, el nivel de formación bruta de capital fijo desestacionalizado se ha mantenido relativamente igual desde mitad del año 2021, lo que coincide con un contexto de deterioradas expectativas empresariales junto con una alta incertidumbre política y económica, aunque, como se mencionó anteriormente, algunos de estos factores han experimentado una disminución en los últimos meses. Se espera que la inversión continuará exhibiendo un mal desempeño durante este año y en 2024 dentro de un contexto de empeoramiento del escenario externo, junto con mayor incertidumbre a nivel mundial, y, condiciones financieras que continuarán siendo desfavorables.

**Gráfico 3: Crecimiento en la Formación Bruta de Capital Fijo**

(Cifras en %)



Fuente: *Elaboración propia con datos del Banco Central*

En cuanto a **balanza comercial y cuenta corriente**, se observó un menor déficit en cuenta corriente en el último trimestre de 2022 en comparación a los otros trimestres del mismo año. En particular, el déficit en cuenta corriente alcanzó los US\$4.993 millones en el último trimestre del año anterior, cifra muy inferior a los US\$7.522 millones registrados en el tercer trimestre. En otros términos, el déficit acumulado de cuenta corriente durante los trimestres de 2022, disminuyó al 9% del PIB, mientras que alcanzaba el 10% durante el tercer trimestre. Cabe mencionar que el resultado anterior estuvo incidido por la balanza comercial positiva en bienes, la cual alcanzó los US\$3.659 millones en el último trimestre. Por otro lado, la balanza comercial de bienes y servicios registró un déficit de US\$1.494 millones en el último trimestre de 2022, cifra muy inferior a los US\$3.428 millones en el trimestre anterior.

**Gráfico 4: Exportaciones e Importaciones de bienes y servicios**  
(Cifras en variaciones %)



Fuente: Elaboración propia con datos del Banco Central

Respecto al escenario externo, han habido resultados sorprendentes al alza en cuanto a la actividad económica de economías como la Eurozona, Estados Unidos y China. En los países desarrollados se sigue observando una alta inflación subyacente aunque la inflación del índice general ha ido disminuyendo, no obstante, esto ha provocado inquietud en los principales bancos centrales, los cuales evalúan nuevos aumentos en las tasas de interés. Es más, las tasas de interés, en general, han subido como consecuencia de pronósticos de inflación al alza.

Cabe mencionar que hay un alto grado de incertidumbre respecto al dinamismo en el ámbito financiero considerando las decisiones de los distintos bancos centrales para restringir liquidez en los mercados. La proyección de crecimiento de Estados Unidos y la Eurozona estará afectado por la mayor incertidumbre a nivel mundial junto con un menor aumento del financiamiento. Se espera que dichos efectos se materialicen dentro del segundo semestre de 2023 y a comienzos de 2024.

De acuerdo al Banco Central en su IPoM de marzo, señala que el déficit en cuenta corriente continuará descendiendo alcanzando un nivel de aproximadamente 4% del PIB a finales de 2023 como consecuencia del ajuste en el desequilibrio entre el ahorro y la inversión.

En el mismo informe, se proyecta que la inflación del IPC a diciembre de 2023 alcanzará el 4,6%, y que para el próximo año, estaría retornando al nivel meta del 3,0%. En cuanto a crecimiento, la proyección para este año se ubica en un rango entre -0,5% hasta 0,5%, y para 2024, entre el 1,0% hasta el 2,0%.

### Cuadro 1: Resumen de proyecciones IPoM diciembre 2022 y marzo de 2023

(Cifras en variaciones %)

Variables económicas	IPoM diciembre 2022		IPoM marzo 2023	
	2023	2024	2023	2024
PIB (Var %)	-1,75/-0,75	2,0-3,0	-0,5/0,5	1,0-2,0
Cuenta corriente (% del PIB)	-4,9	-4,1	-4	-4,1
PIB socios comerciales (Var %)	2,1	2,7	2,4	2,3
PIB Mundo a PPC (Var %)	1,9	2,8	2,1	2,2
Demanda interna (Var %)	-5,3	1,7	-3	1,1
Consumo privado (Var %)	-5,9	2,5	-3,8	0,9
FBCF (Var %)	-5	-0,2	-2,9	-0,7
Inflación total a diciembre (%)	3,6	3	4,6	3
Precio del cobre BML (US\$cent/lb)	355	385	345	365
Precio del petróleo promedio WTI-Brent (US\$/barril)	81	76	73	70

Fuente: Elaboración propia con datos del Banco Central

Con todo lo anterior, el organismo autónomo señala que la economía local todavía se está enfrentando a un escenario complejo caracterizado por una alta inflación, la cual, si bien ha ido retrocediendo en los últimos meses, dicho retroceso ha sido más lento de lo esperado, considerando también que aún persisten desequilibrios macroeconómicos producto de que el exceso de gasto aún no se ha ajustado completamente. A lo anterior se suma un contexto externo de mayor incertidumbre.

En este sentido, el ente emisor, continúa con la postura de mantener la TPM (Tasa de Política Monetaria) en un 11,25%, hasta que se confirme que el proceso de convergencia a la inflación del 3,0% esté reafirmado.

#### Referencias

- Banco Central de Chile: Informe de Política Monetaria. *Marzo de 2023*
- Banco Central de Chile: Nota de prensa Imacec marzo 2023. *Martes 2 de mayo de 2023*