

# ¿Cómo crecer en Chile?

Larrain Vial – 18<sup>th</sup> Annual Andean conference  
20 de marzo 2024

Mario Marcel | Ministro de Hacienda

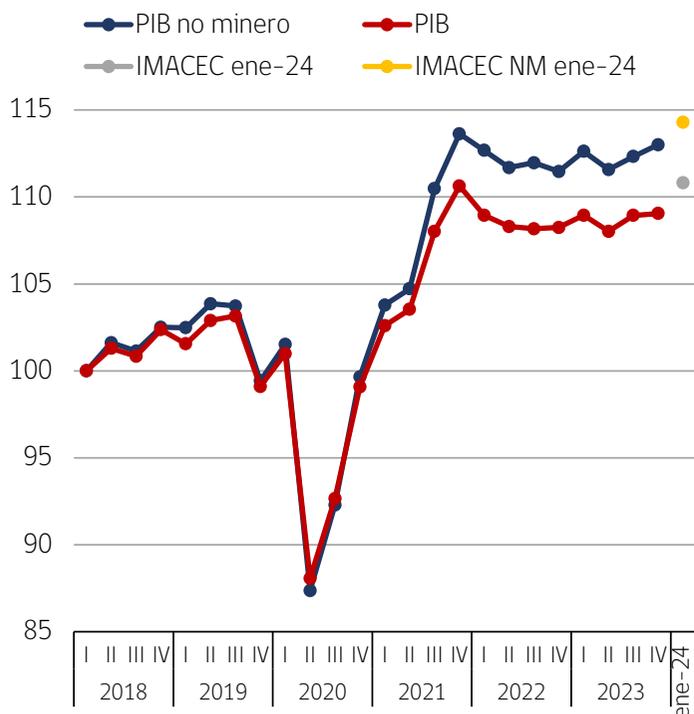


# 1. Resolviendo los desequilibrios de la economía

# La economía chilena ha superado los desequilibrios que dejaron el estallido social, la pandemia y las respuestas sobredimensionadas de política

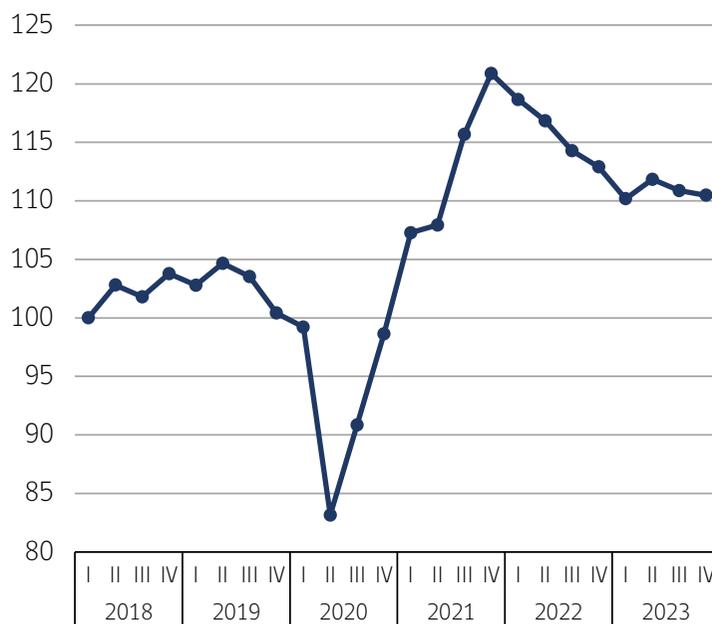
## Producto Interno Bruto

(índice 1T2018=100, desestacionalizado)



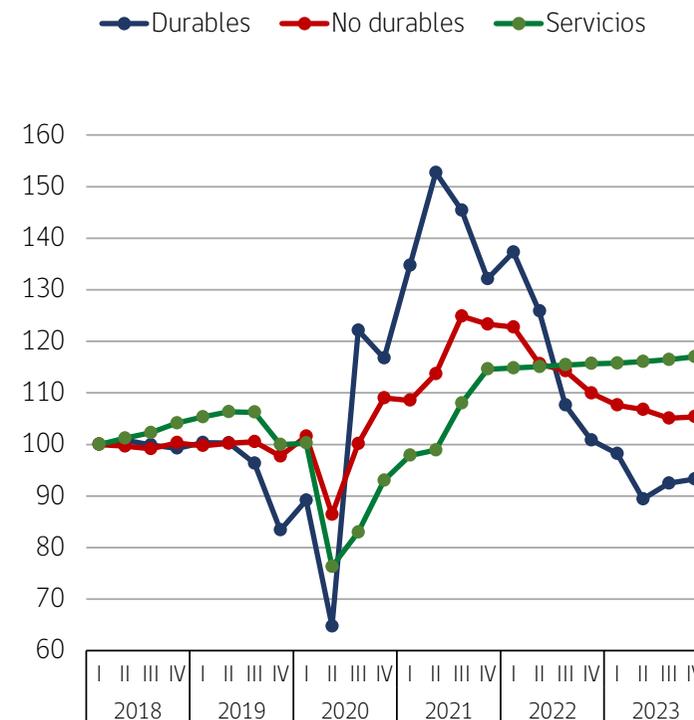
## Demanda interna

(índice 1T2018=100, desestacionalizado)



## Componentes del Consumo Privado

(índice 1T2018=100, desestacionalizado)



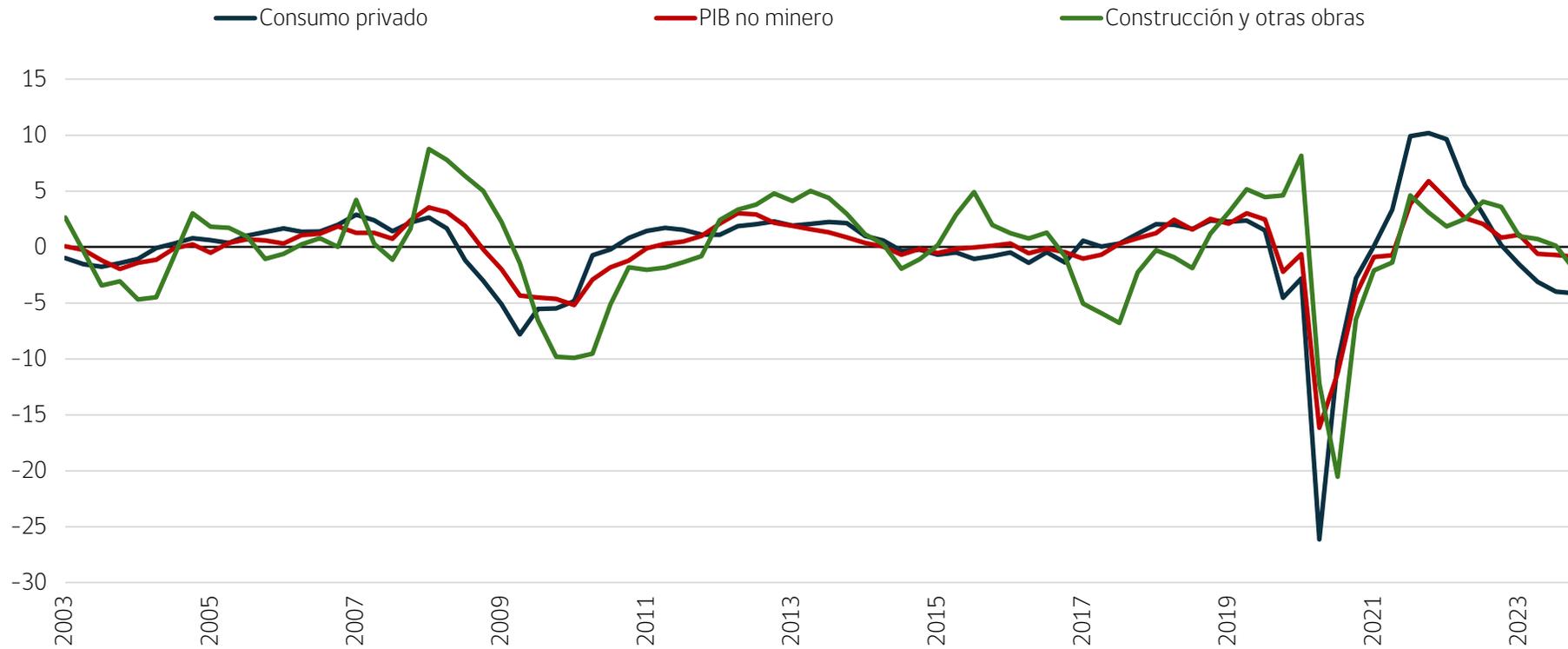
Fuente: Banco Central de Chile.

**Sobre la base de las cifras de Cuentas Nacionales recién publicadas, más el Imacec no minero revisado para enero, puede concluirse que la actividad no minera ya superó el peak anterior (noviembre de 2021)**

## En este ciclo, el consumo privado se mostró más procíclico que su tendencia histórica, contrario fue el caso de la inversión

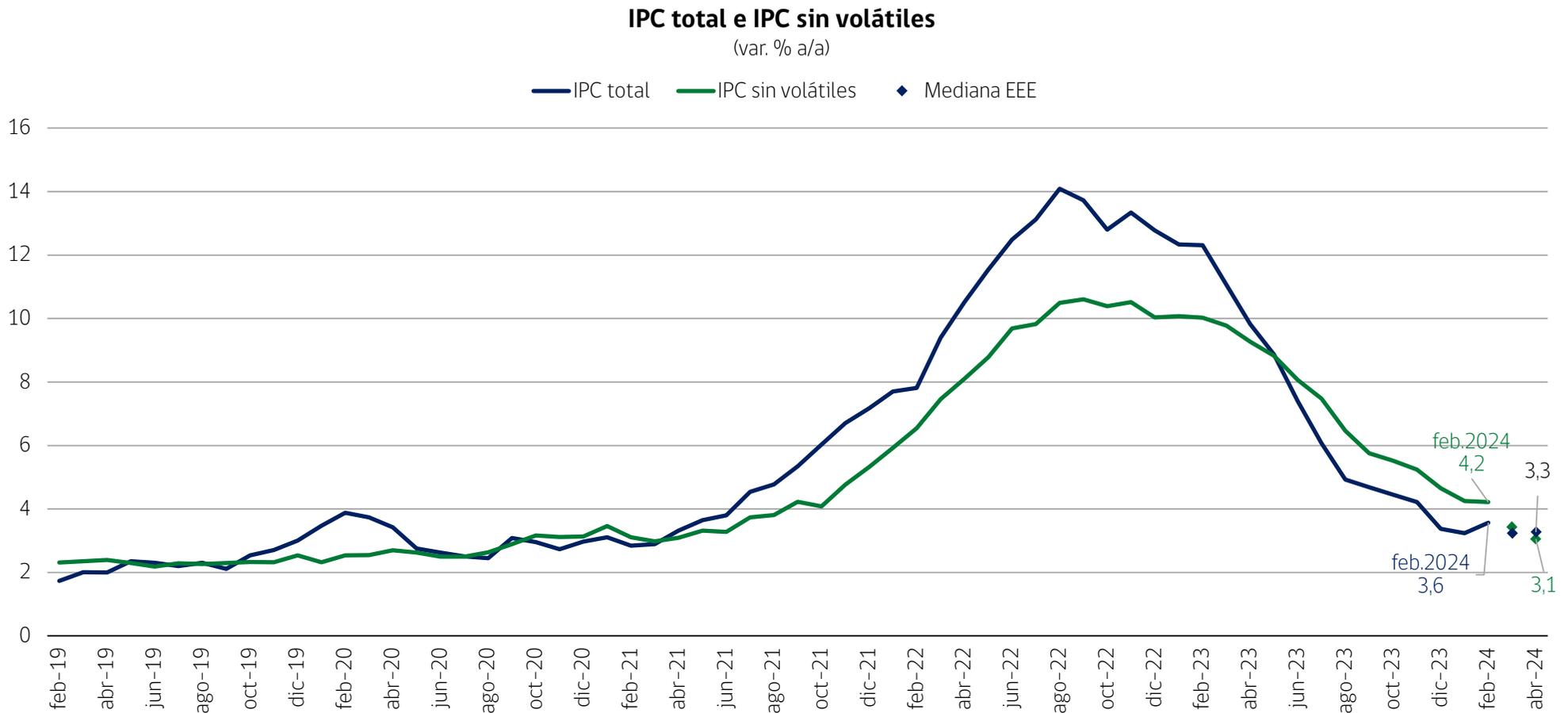
### Ciclo actividad, consumo privado y CC.OO.

(desviación respecto de la tendencia, porcentaje)



**Nota:** Calculada como la diferencia entre el logaritmo del nivel respecto de una tendencia calculada a través de un filtro HP.

## La política monetaria y la política fiscal han contribuido a estabilizar a la economía, lo que se refleja en la convergencia de la inflación a la meta de política...



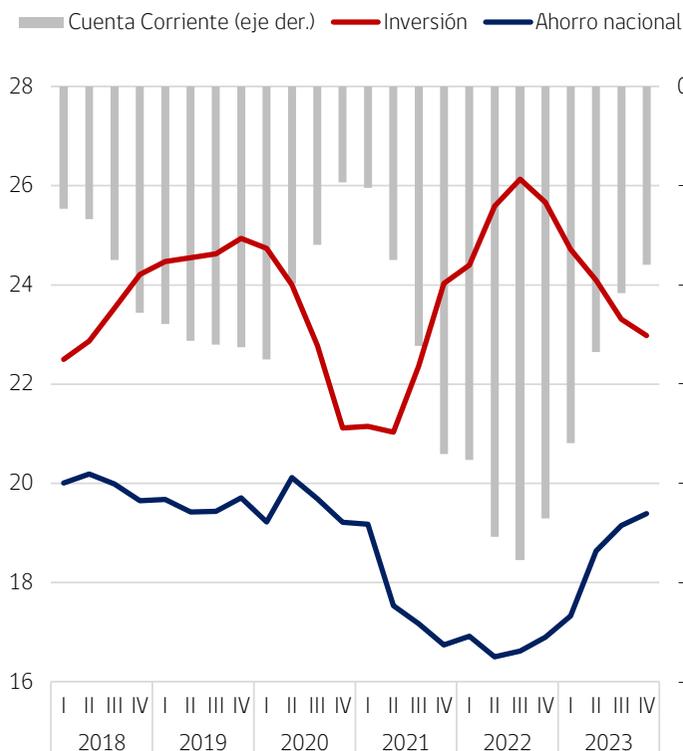
**Nota:** Variación anual del IPC total para 2023 se construye a partir de serie referencial de 2023 y empalmado para 2022 con las variaciones mensuales efectivas (Índice 2018). La mediana de la EEE corresponde a la mediana de la Encuesta de Expectativas Económicas de marzo 2024.

**Fuente:** Instituto Nacional de Estadísticas, Banco Central de Chile y Ministerio de Hacienda.

## ... y el control del desequilibrio en la cuenta corriente de la balanza de pagos. En el caso de la cuenta de capitales, las salidas masivas de capitales locales terminaron a fines de 2022/comienzos de 2023 mientras que la inversión extranjera fue la más alta en casi una década

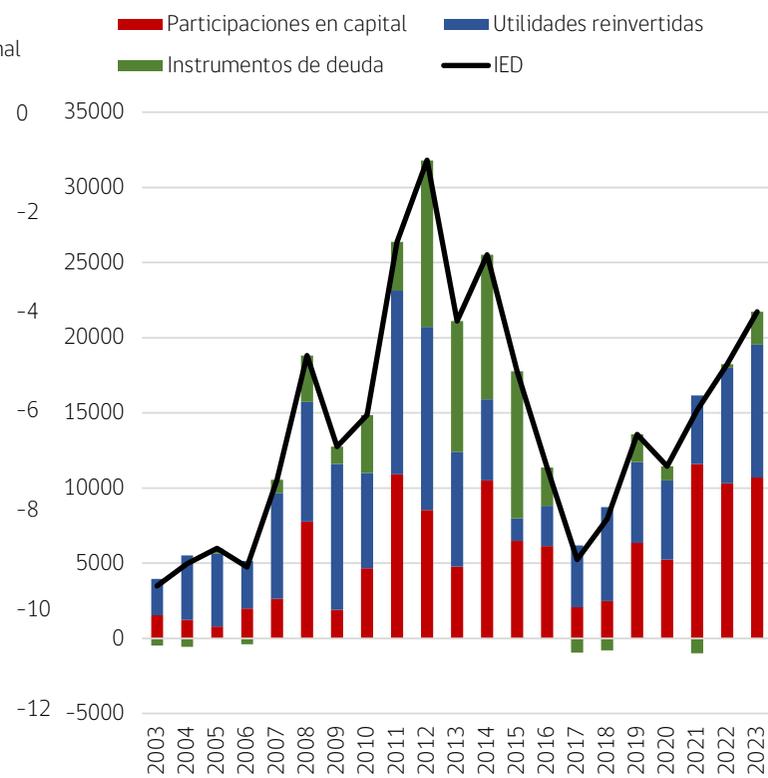
### Cuenta corriente, ahorro nacional e inversión

(porcentaje sobre el PIB, promedio móvil anual)



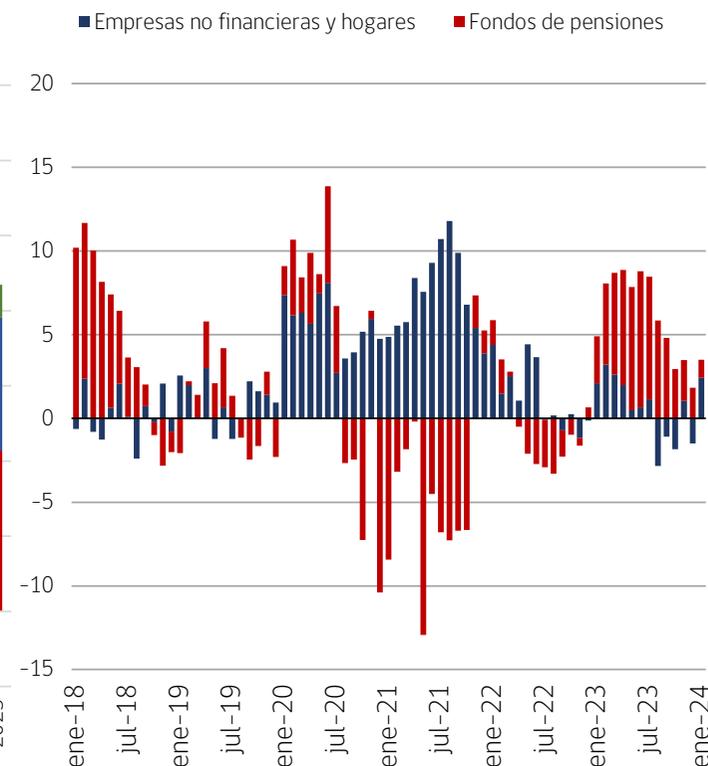
### Inversión extranjera directa

(millones de dólares)



### Activos líquidos extranjeros (1)

(miles de millones de dólares, suma móvil trimestral)



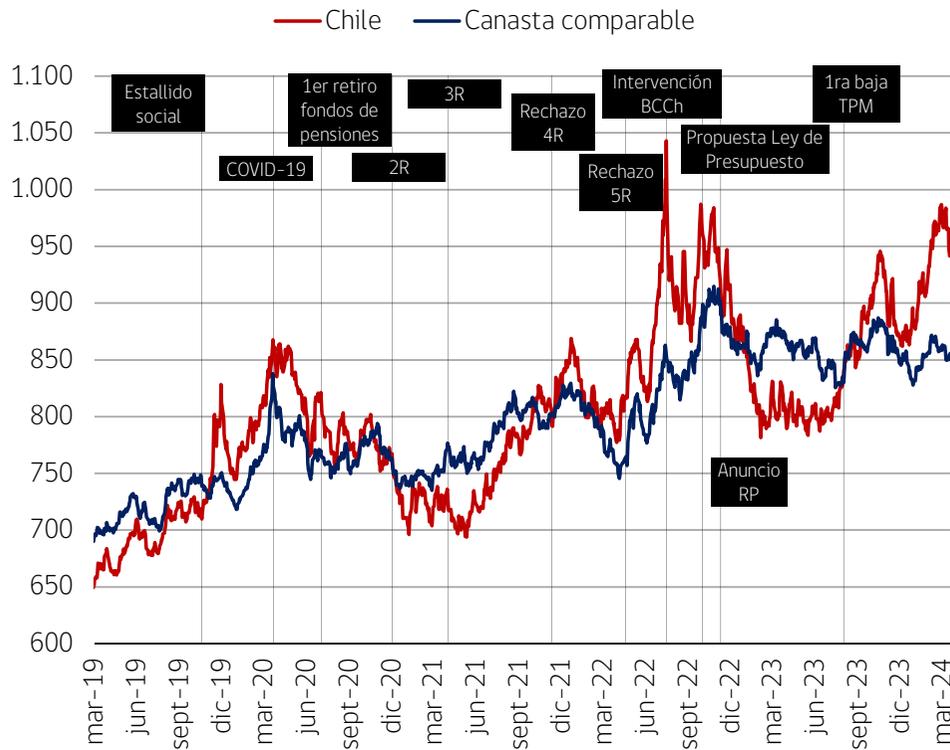
**Nota:** (1) Inversión de cartera y otra inversión.

**Fuente:** Banco Central de Chile.

# Lo que resta de ajuste de la inflación y la volatilidad del tipo de cambio se resolverá sobre la base del efecto rezagado de medidas ya adoptadas y de la normalización de la política monetaria en Estados Unidos

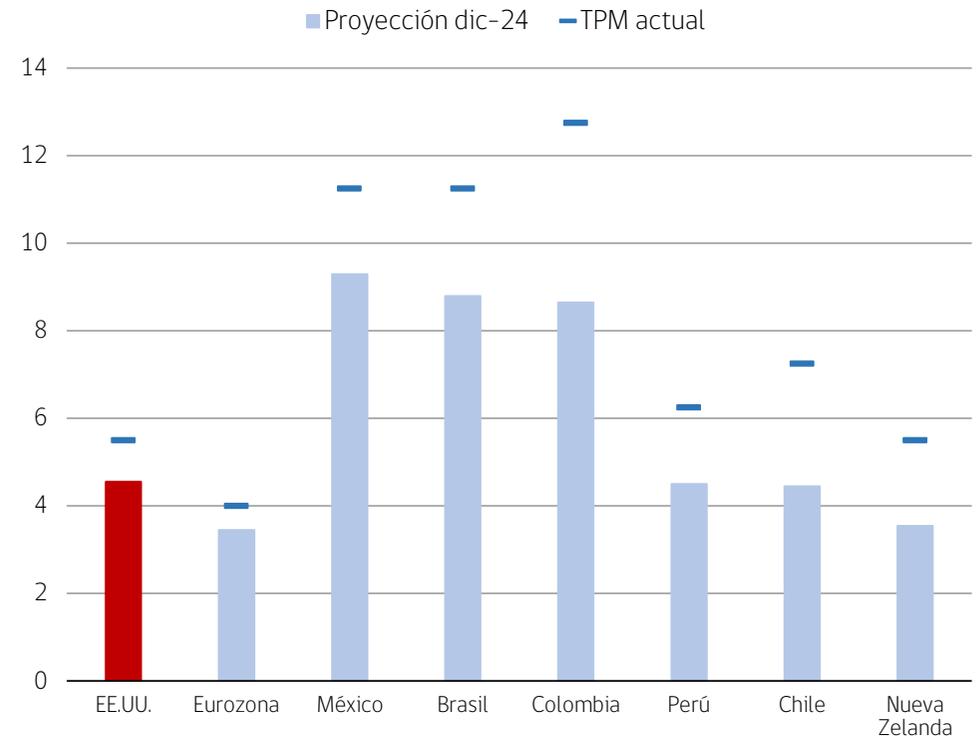
**Tipo de cambio nominal (1)**

(pesos por dólar)



**TPM actual y expectativas (2)**

(tasa, %)



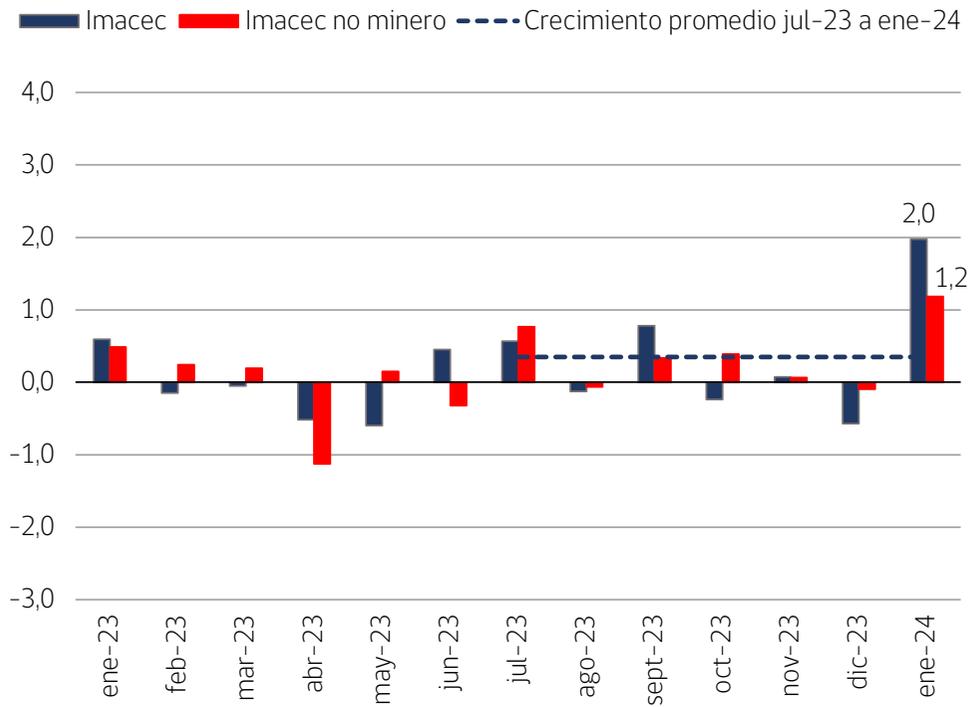
**Nota:** (1) La canasta comparable está compuesta de una combinación de países de América Latina y exportadores de materias primas (Australia, Brasil, Colombia, México, Nueva Zelanda y Perú). Los pesos corresponden a los coeficientes de una relación de cointegración con las variables de Chile. (2) Las expectativas corresponden al *Economic Forecast* de Bloomberg. Datos actualizados al 18 de marzo.

**Fuente:** Banco Central de Chile, Bloomberg y Ministerio de Hacienda,

# La economía ha retomado una senda de crecimiento. El crecimiento promedio mensual desde julio 2023 a enero 2024 alcanza a 0,3%, lo que equivale a más de un 3% anual

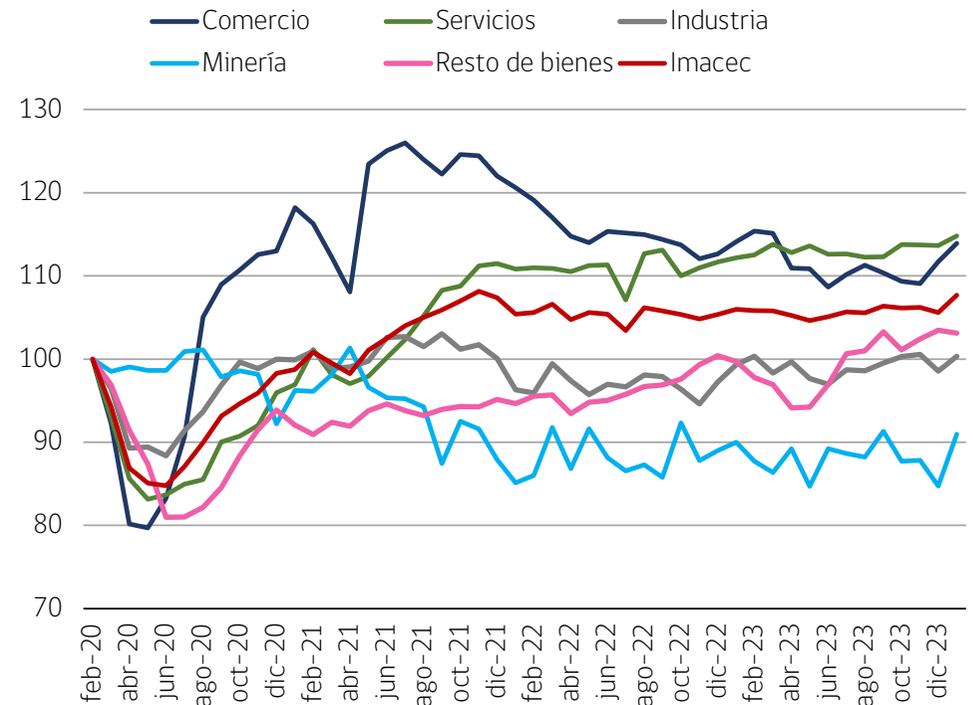
## Crecimiento IMACEC e IMACEC no minero

(var. % m/m, desestacionalizado)



## IMACEC por sector

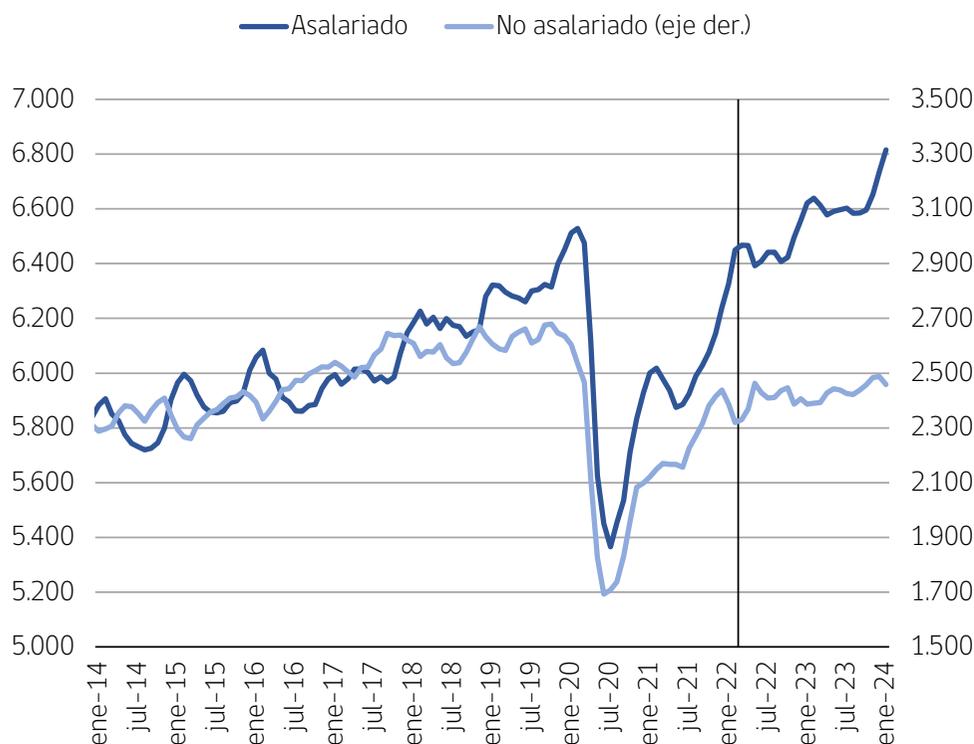
(índice feb-20, desestacionalizado)



La expansión de la actividad mejorará las condiciones en el mercado del trabajo, donde el empleo asalariado no sólo superó los niveles previos a la pandemia, sino que igualó la tasa de ocupación. Toda la brecha restante en empleo corresponde a no asalariados y fuerza de trabajo secundaria

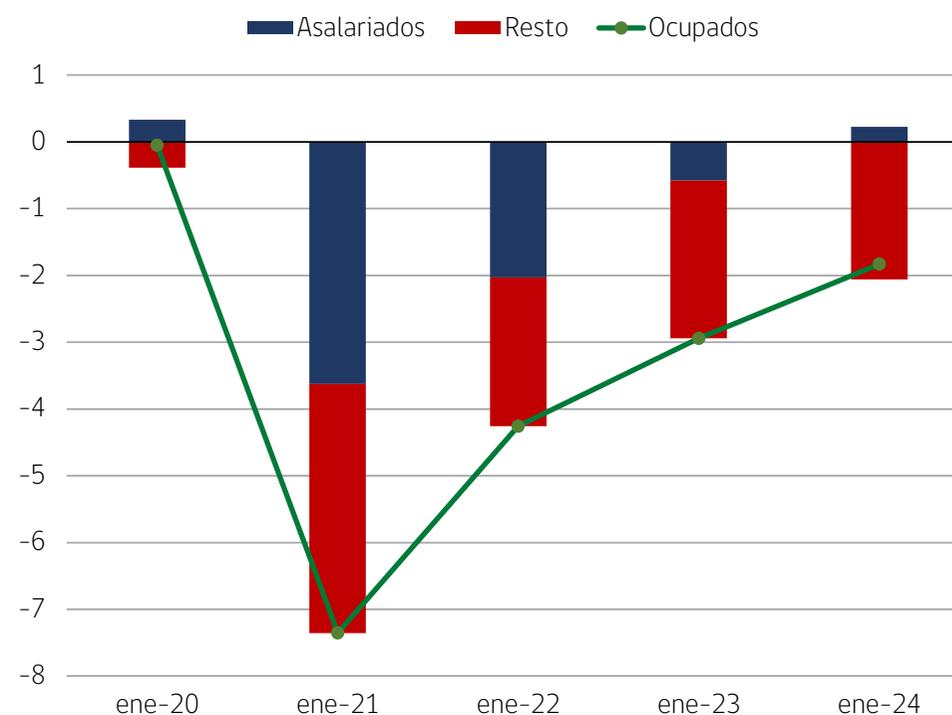
**Evolución ocupados (1)**

(en miles)



**Tasa de ocupación**

(dif. respecto a trimestre móvil Nov-Ene de 2019, puntos porcentuales)

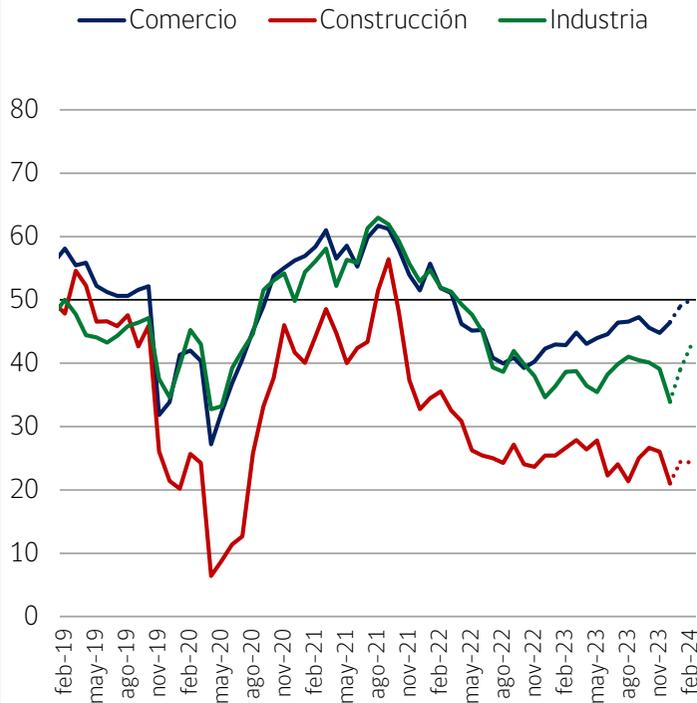


**Nota:** (1) No asalariado: Empleadores, Trabajadores por cuenta propia, Familiares no remunerados, Personal de servicio doméstico.

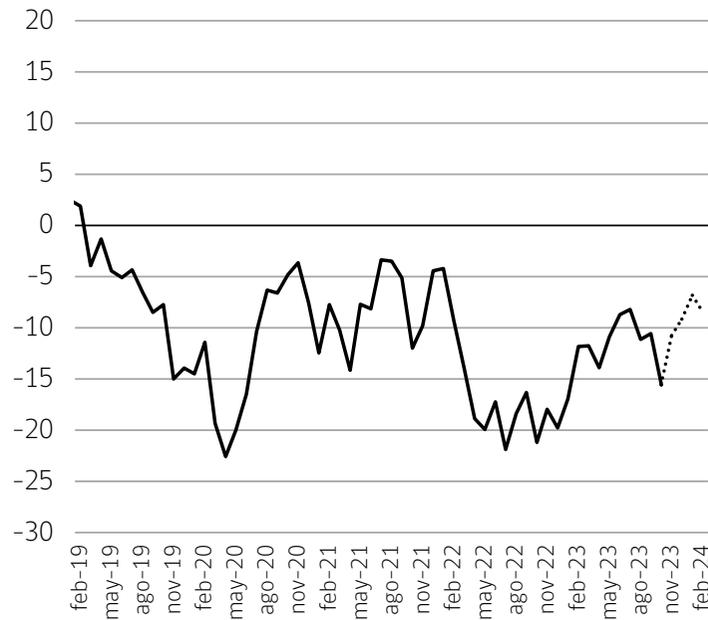
**Fuente:** Instituto Nacional de Estadísticas.

# La mejora de perspectivas se ha reflejado en las percepciones de consumidores y empresas, así como en las medidas de incertidumbre económica. En las últimas semanas ésta se ha ubicado en niveles equivalentes a los previos al estallido social

**IMCE total por sectores (1)**  
(índice)



**Índice IPEC: Expectativas futuras del país (2)**  
(Índice 50=0)



**Chile: Índice de incertidumbre económica (3)**  
(Índice)



**Nota:** (1) Valor sobre (bajo) 50 indica optimismo (pesimismo) (2) IPEC expectativas futuras del país o CFEI (por su definición en inglés) basado en Chanut, Marcel y Medel (2018). (3) Índice basado en Becerra y Sagner (2020).

**Fuente:** Banco Central de Chile, Icare y Ministerio de Hacienda.

Las finanzas públicas revirtieron los enormes desequilibrios de 2021 y han continuado el proceso de consolidación tras desvanecerse los factores que favorecieron transitoriamente a los ingresos en 2022. La ejecución presupuestaria 2023 fue la más apegada a la meta de política desde la adopción de la regla estructural

### Principales variables fiscales al cierre preliminar 2023

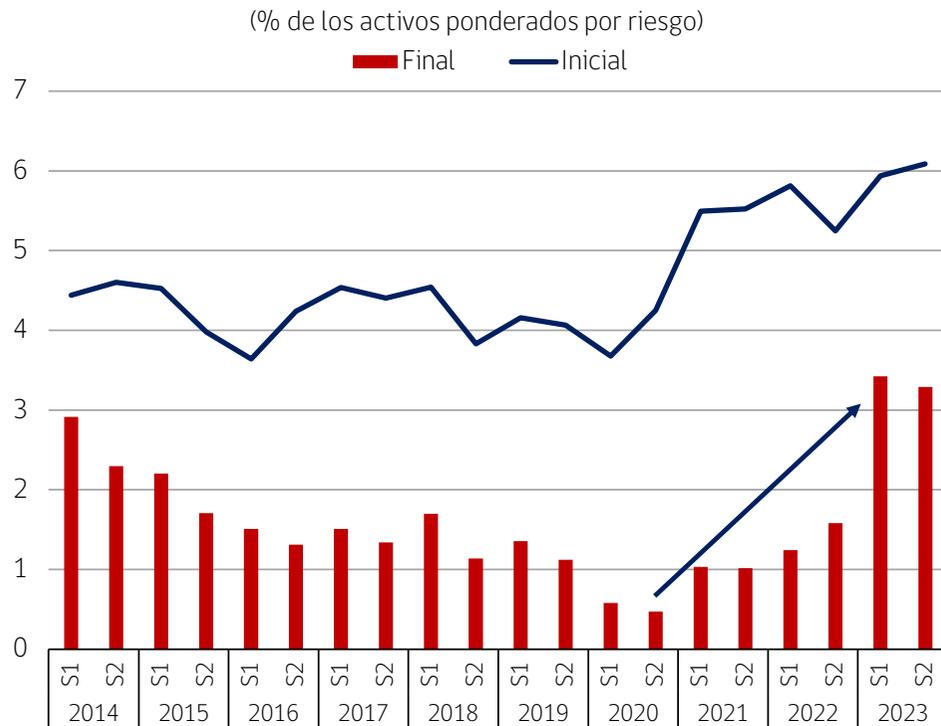
2023	Proyección Inicial/Meta	Actualización (IFP 3T23)	IFP 4T23 actualizado(4)
<b>Ingresos efectivos</b> (1) (% de variación real anual)	-12,7	-11,1	-12,5
<b>Gastos</b> (1) (2) (% de variación real anual)	4,2	2,2	1,0
<b>Balance efectivo</b> (1) (millones de pesos 2023 y % del PIB)	-7.605.876 -2,7	-6.465.582 -2,3	-6.718.709 -2,4
<b>Deuda bruta</b> (3) (millones de pesos 2023 y % del PIB)	---	107.829.805 38,2	111.091.283 39,4

**Notas relativas a la columna Proyección Inicial/Meta:** (1) Corresponde a Proyección Inicial contenida en el IFP 3T22 que acompañó el Proyecto de Ley de Presupuestos 2023. (2) Excluye gasto asociado a Bono Electrónico Fonasa. (3) Corresponde a Proyección Meta contenida en el IFP 1T22 que sustentó el Decreto de Política Fiscal (junio 2022), dónde se establecía la trayectoria de metas de Balance Estructural 2023-2026. (4) Balance estructural final sujeto a revisión de CFA.

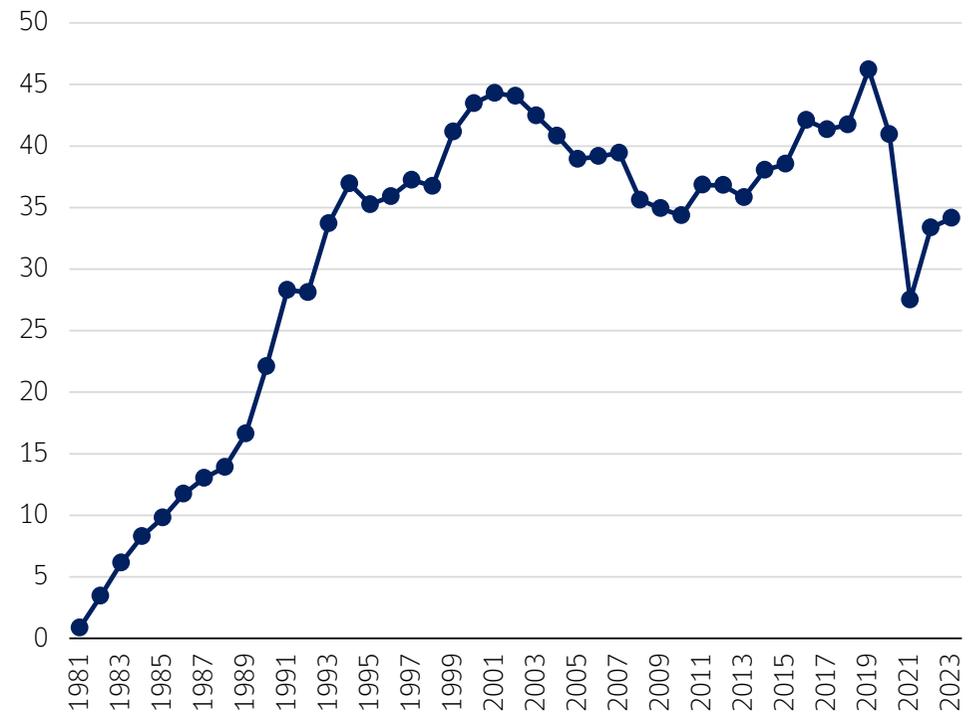
**Fuente:** Dirección de Presupuestos.

También se ha recuperado el sistema financiero, fortaleciendo su resiliencia. Esto es especialmente notorio en la capitalización de la banca y en la profundidad del mercado de capitales, recuperándose alrededor de un tercio de lo retrocedido con los retiros de fondos de pensiones

**Holguras de capital bajo el escenario de estrés severo (1)**



**Activos domésticos de Fondos de Pensiones**  
(% PIB)

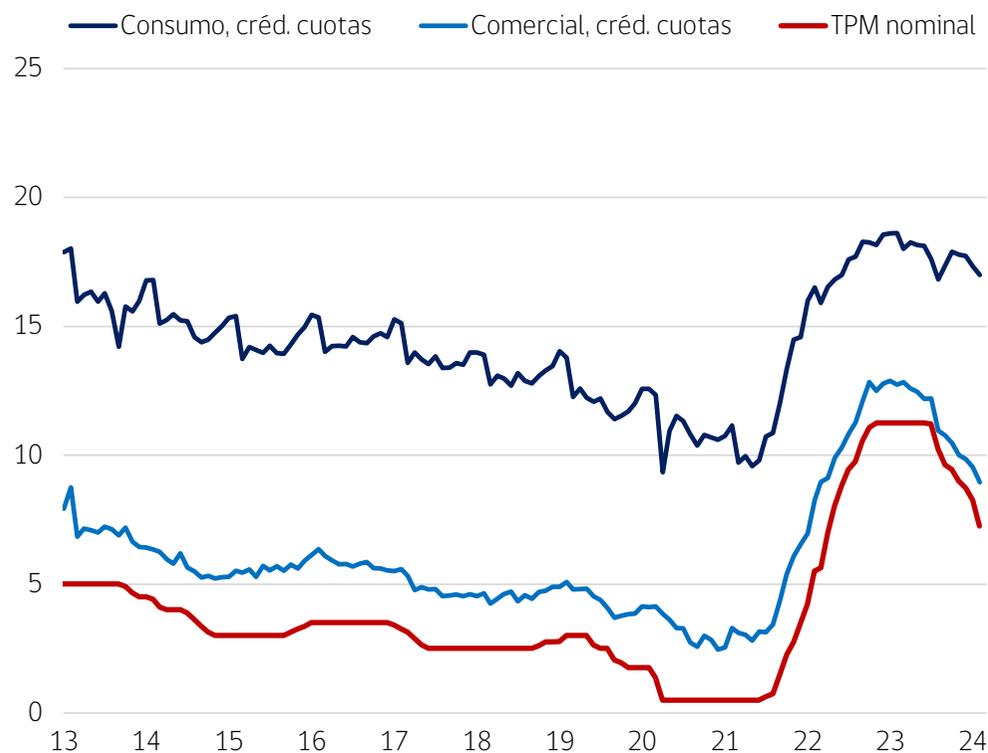


**Nota:** (1) Exceso de patrimonio efectivo sobre el mínimo regulatorio. Considera los límites particulares de cada banco. A partir del 2021 se consideran las SAG de consumo.

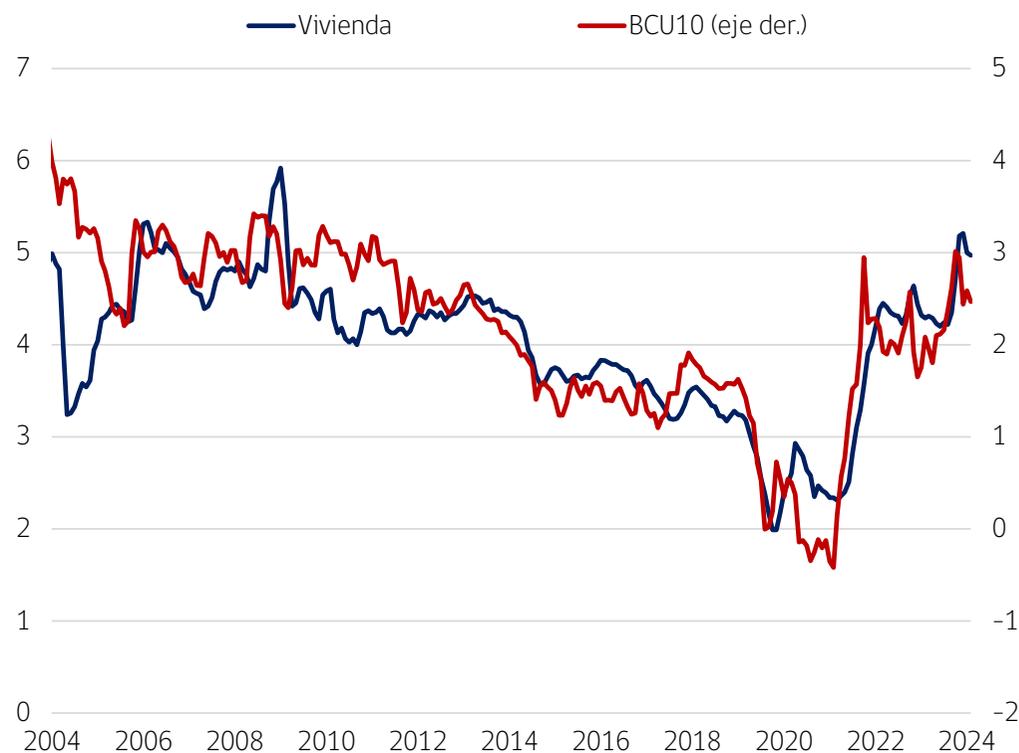
**Fuente:** Comisión para el Mercado Financiero e Informe de Estabilidad Financiera 2º Semestre 2023 del Banco Central de Chile en base a información de la Comisión para el Mercado Financiero..

## Las tasas de interés han comenzado a bajar en línea con la disminución de la TPM, pero permanecen altas en perspectiva histórica

**Tasa de interés colocaciones**  
(% en pesos anual, promedio mensual)



**Tasa de interés colocaciones vivienda**  
(% en pesos anual, promedio mensual)



Fuente: Banco Central de Chile.



## 2. Impulsando la reactivación en el corto plazo

## En 2024 y 2025 la economía puede y debe crecer por encima de su ritmo tendencial, debido a las holguras de capacidad acumuladas durante la etapa de estabilización

### PIB no minero

(miles de millones de pesos, desestacionalizado)

—●— Efectivo — Tendencial



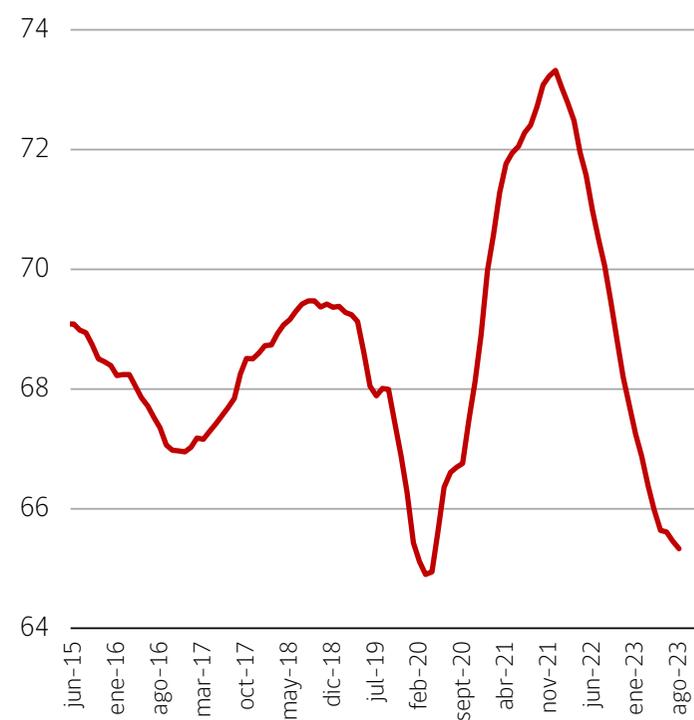
### Tasa de desocupación

(desviación del promedio Ene-02 a Dic-22, desestacionalizado)



### Uso de capacidad sector industria (1)

(porcentaje (2))



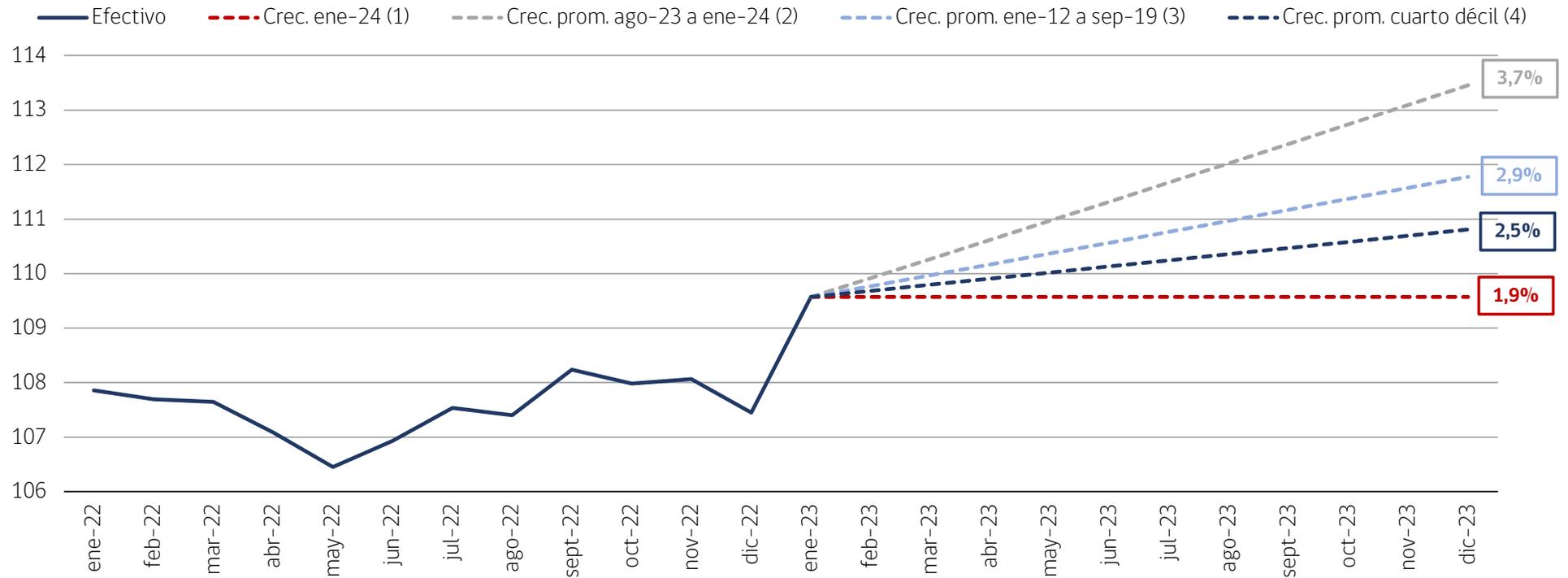
**Nota:** (1) Valor sobre (bajo) 50 indica optimismo (pesimismo). (2) Promedio móvil centrado en +/- seis meses.

**Fuente:** Comité Consultivo del PIB No Minero Tendencial, Instituto Nacional de Estadísticas, Icarey Banco Central de Chile.

# Las CCNN de 2023 más el IMACEC revisado de enero abren escenarios evidentes de crecimiento superior al 2% en 2024

## IMACEC efectivo y proyectado

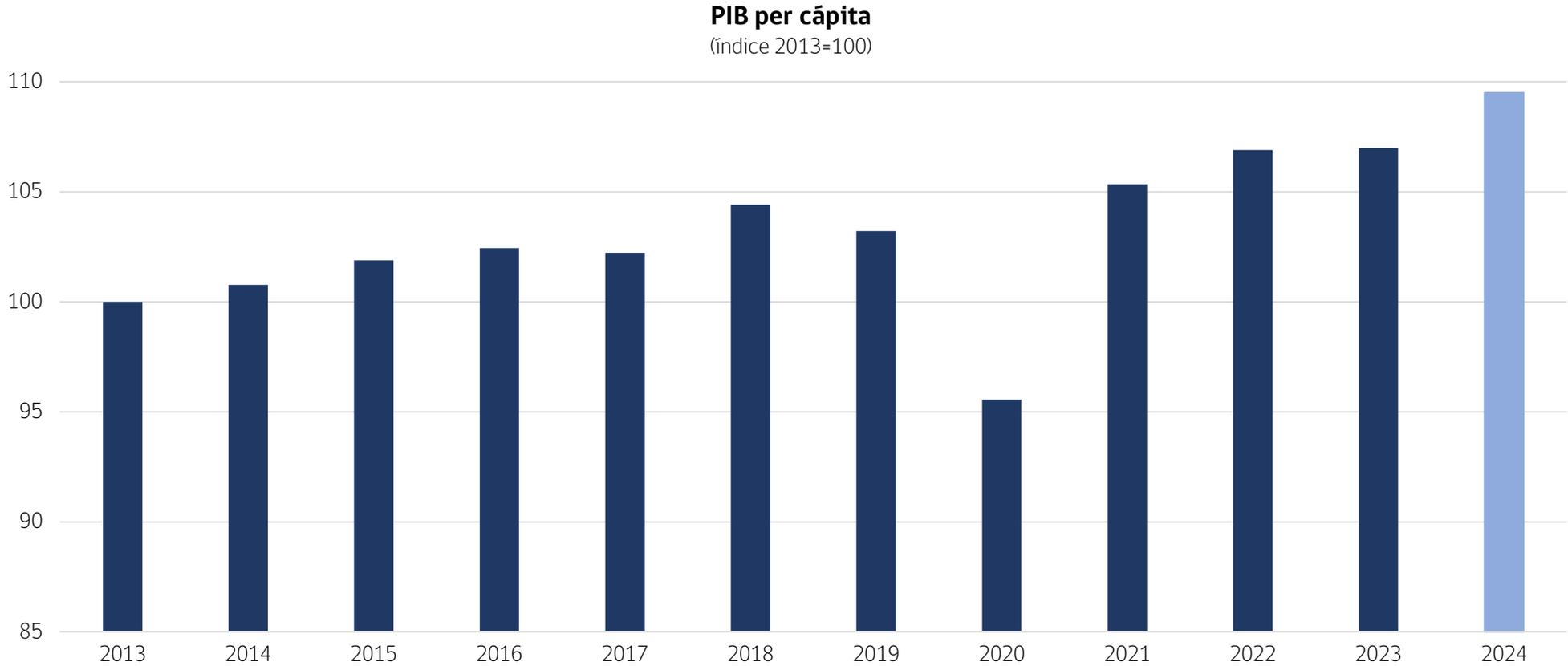
(índice 2018=100, desestacionalizado)



**Nota:** (1) Manteniendo el crecimiento mensual reportado en enero 2024. (2) Manteniendo el dinamismo promedio entre agosto 2023 y enero 2024. (3) Promedio del crecimiento mensual del Imacec entre enero 2012 y septiembre 2019. (4) Crecimiento mensual del cuarto decil de las variaciones mensuales del Imacec desde enero 2012 a septiembre 2019.

**Fuente:** Banco Central de Chile.

# Con un crecimiento del PIB de 2,5% en 2024, el ingreso per cápita acumularía una expansión de 4% desde 2021



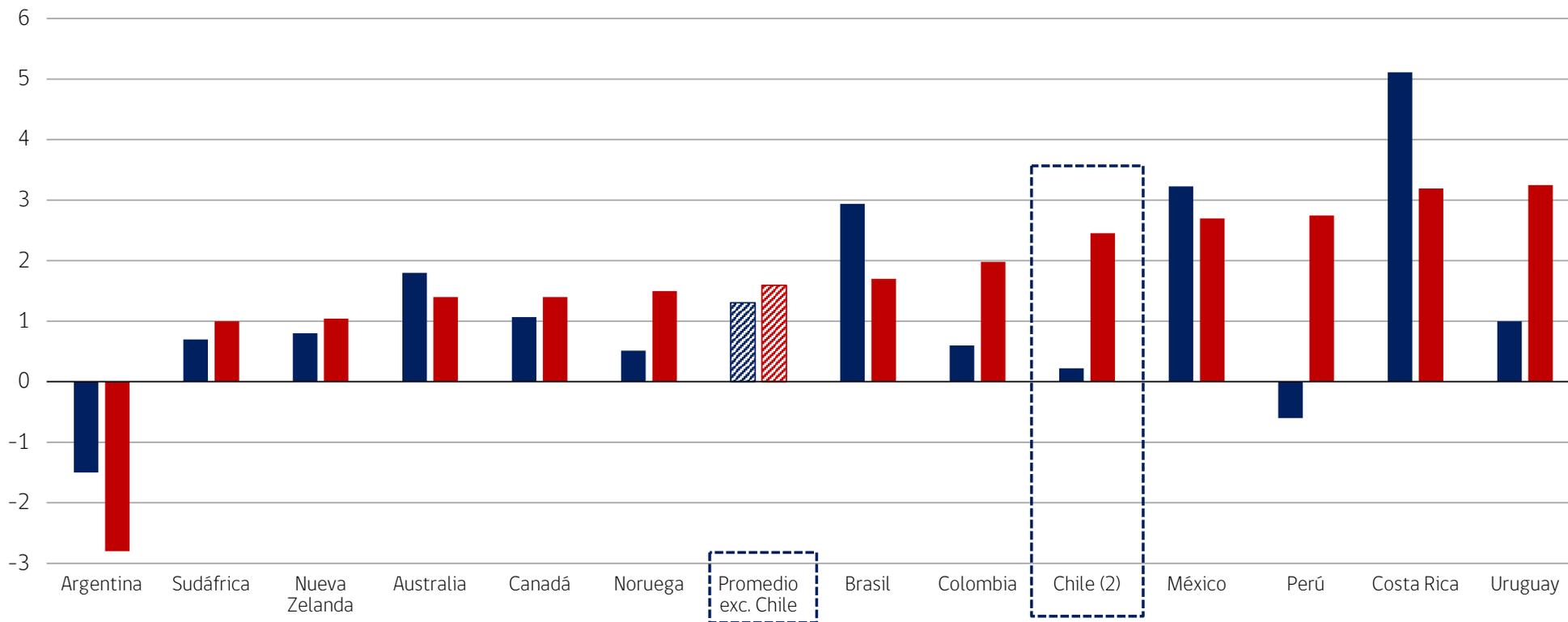
**Nota:** PIB a volumen a precios del año anterior encadenado sobre las estimaciones y proyecciones de la población a mitad de año de CELADE de 2022.  
**Fuente:** Fuente: CELADE - División de Población de la CEPAL. Revisión 2022 y Naciones Unidas, Departamento de Asuntos Económicos y Sociales, División de Población (2022). World Population Prospects 2022, edición Online.

## ...y Chile recuperaría su ubicación en relación a países comparables

### Crecimiento del PIB total 2023 - 2024 (1)

(var. %)

■ 2023 ■ 2024



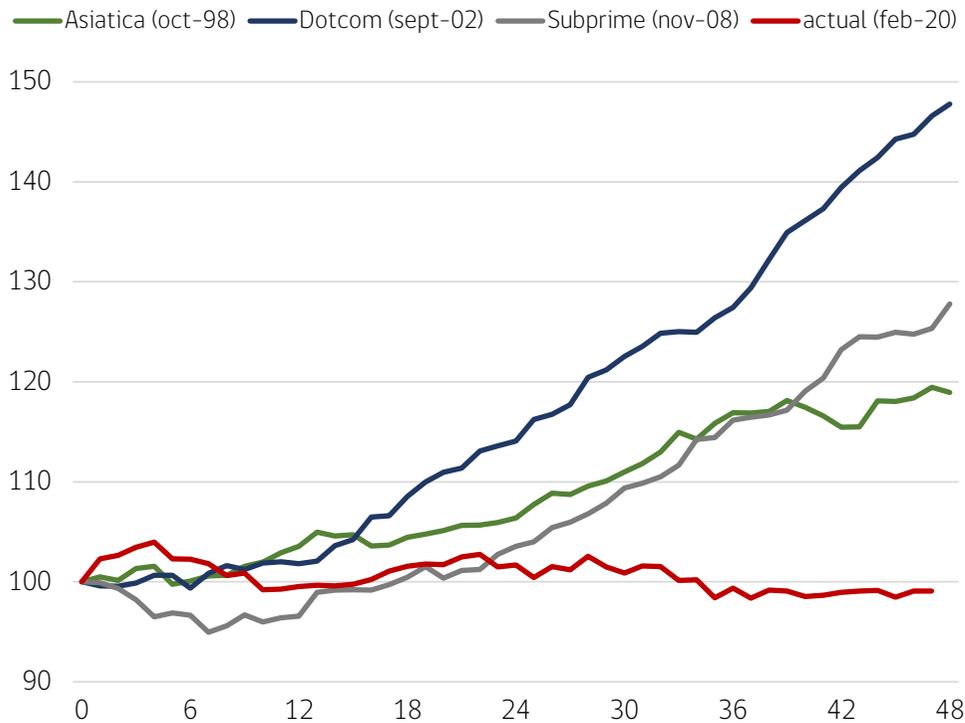
**Nota:** (1) Las cifras para 2023 corresponden a datos efectivos a excepción de Argentina, Nueva Zelanda y Uruguay para los que se utilizó el *Economic Forecast* de Bloomberg. Para 2024 las cifras corresponden a las proyecciones del Fondo Monetario Internacional de enero 2024 para Argentina, Sudáfrica, Australia, Canadá, Brasil y México, para el resto de los países las proyecciones son las de octubre 2023. (2) Para Chile, se consideran las cifras efectivas del 2023 publicadas por el Banco Central y la estimación para el 2024 del Informe de Finanzas Públicas del 4T23

**Fuente:** *World Economic Outlook*, Fondo Monetario Internacional, Banco Central de Chile, Bloomberg y Ministerio de Hacienda.

# Para esto será fundamental mejorar las condiciones financieras, cerrando la fase restrictiva del crédito que se manifestó con especial fuerza en 2023

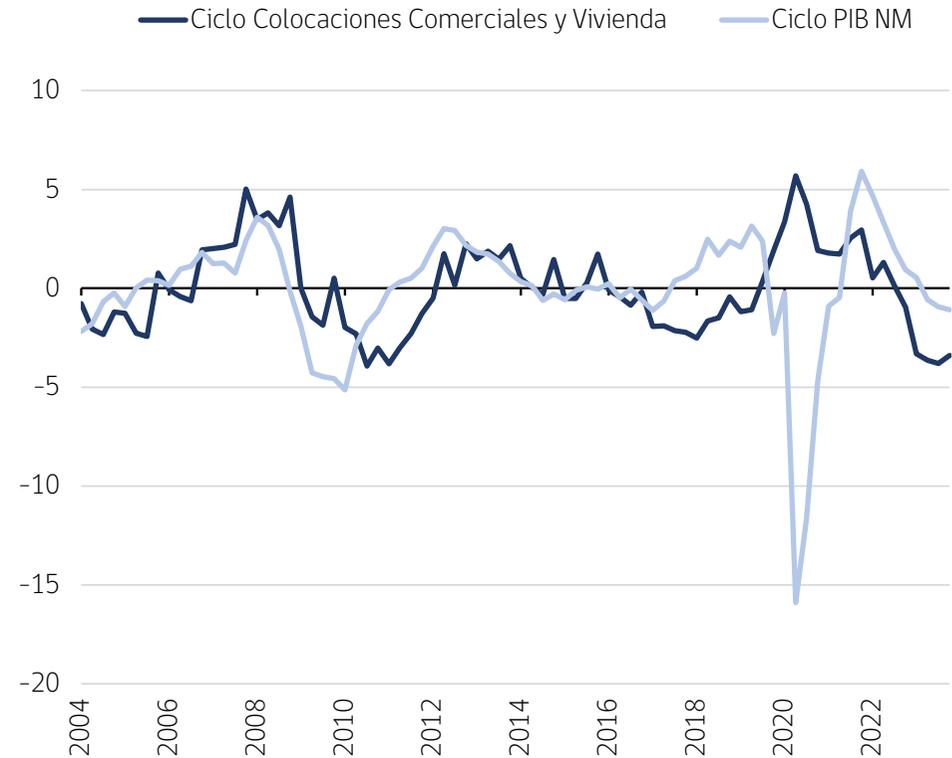
## Stock colocaciones totales reales

(100 = nivel en el mes anterior al shock)



## Ciclo actividad y crédito

(desviación respecto de la tendencia, porcentaje)



Fuente: Banco Central de Chile.

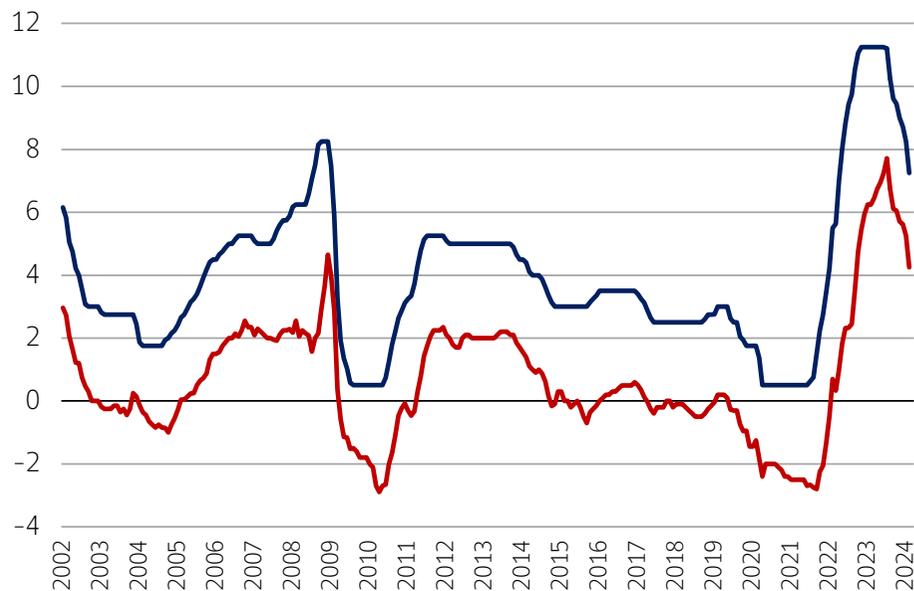
Nota: Calculada como la diferencia entre el logaritmo del nivel del PIB (IMACEC) No Minero y el crédito, respecto de una tendencia calculada a través de un filtro HP.

## Ello será posible en la medida que continúe la normalización de la política monetaria y se ajusten las percepciones de riesgo de una parte importante de la banca privada

### Tasa de política monetaria nominal y real

(porcentaje)

— TPM nominal — TPM real ex-ante



### Colocaciones reales totales del Sistema Bancario

(porcentaje, variación 12 meses)

— Banco Estado — Sist. Bancario — Resto



*"... la TPM llegaría a su nivel neutral durante la segunda parte de 2024"*

### Reunión de Política Monetaria - Enero 2024

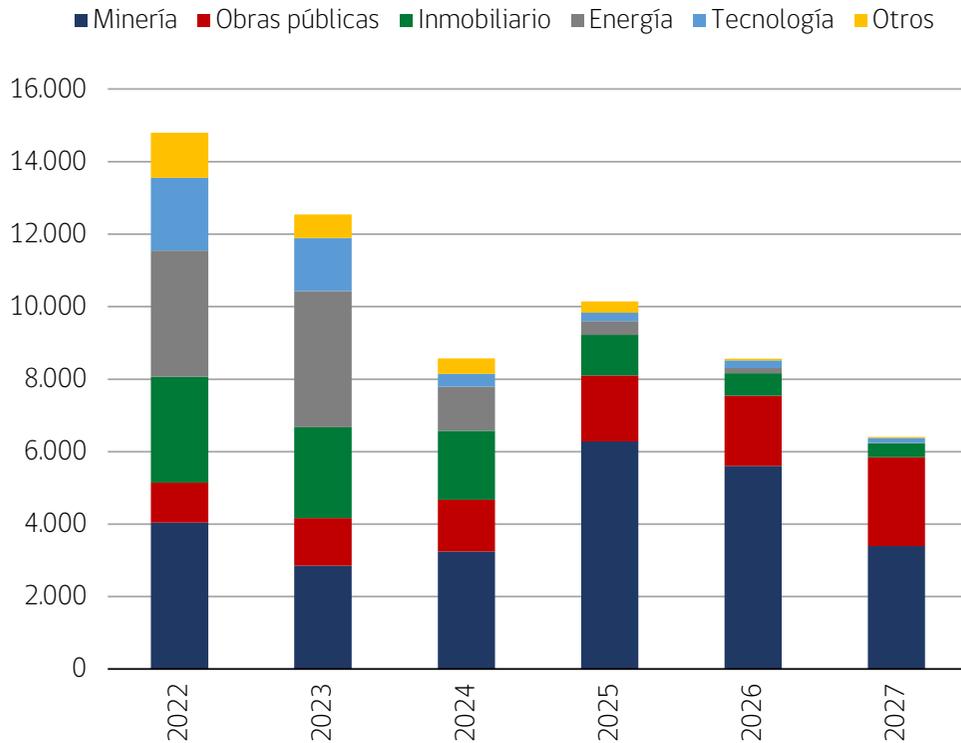
**Nota:** La TPM nominal es el promedio mensual. La TPM real considera las expectativas a once meses de la Encuesta de Expectativas Económicas del Banco Central de Chile.

**Fuente:** Banco Central de Chile y CMF.

# Mejores condiciones financieras contribuirán, a su vez, a recuperar la inversión. Aunque en los últimos dos años ésta no tuvo el significativo retroceso que se preveía, es necesaria su reactivación para impulsar un crecimiento sostenible

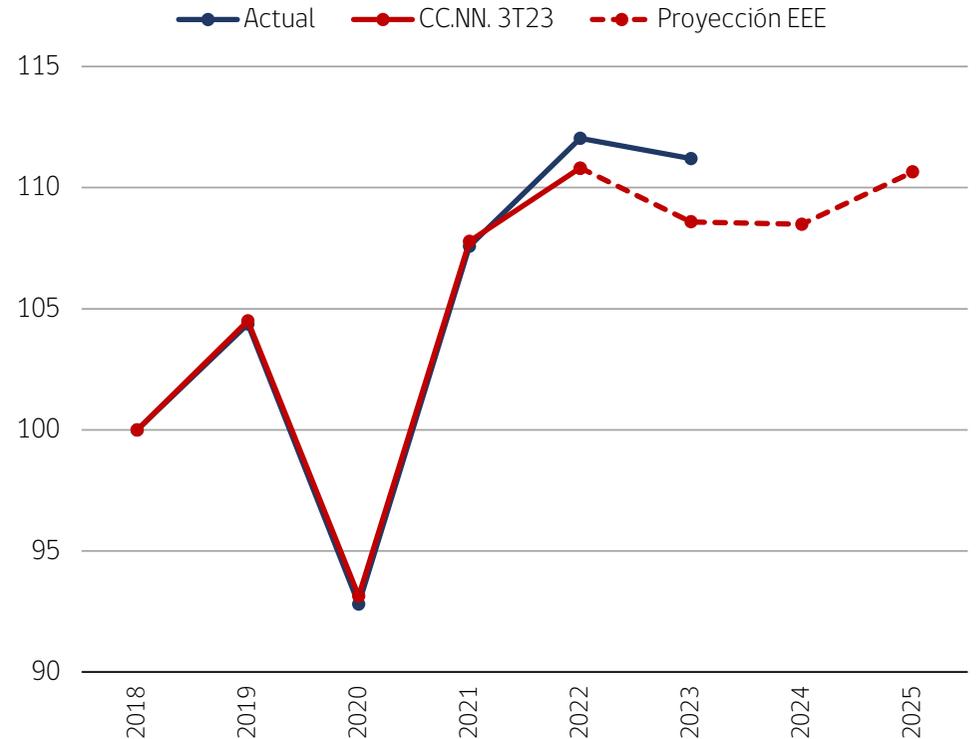
**Proyección de inversión privada por año - 2023T4 (1)**

(millones de dólares)



**Formación bruta de capital fijo**

(índice 2018=100, desestacionalizado)



**Nota:** (1) Para la inversión de 2022 se utiliza el catastro al 4T2022, mientras que para 2023 a 2027 los datos del catastro al 4T2023. (2) Las proyecciones de la EEE consideran para 2023 la encuesta de diciembre 2023, mientras que para los años 2024 y 2025 la encuesta de febrero 2024.

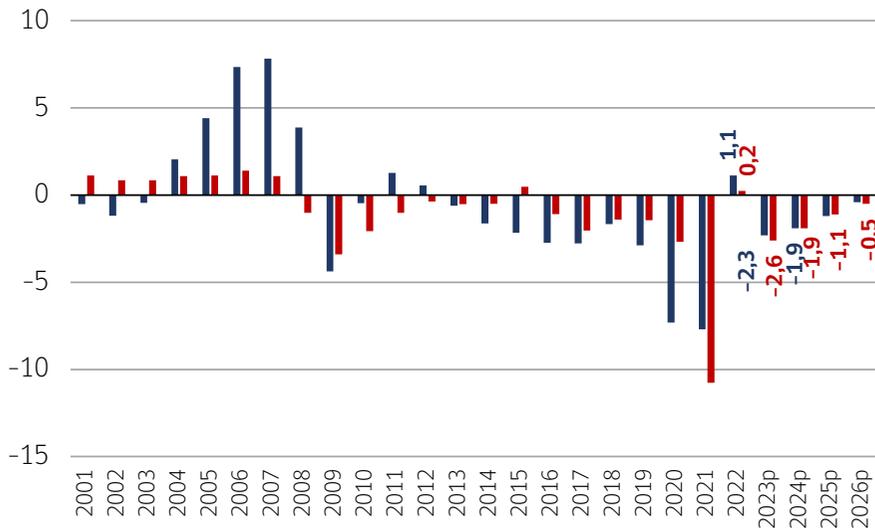
**Fuente:** Corporación de Bienes de Capital y Banco Central de Chile.

## La política fiscal contribuirá al impulso de la economía en 2024, especialmente en el sector de la construcción, sin abandonar la senda de consolidación comprometida. La relación deuda/PIB se apartará visiblemente de la tendencia alcista de los 15 años previos

### Balance Efectivo y Estructural

(% del PIB)

■ Balance efectivo ■ Balance estructural

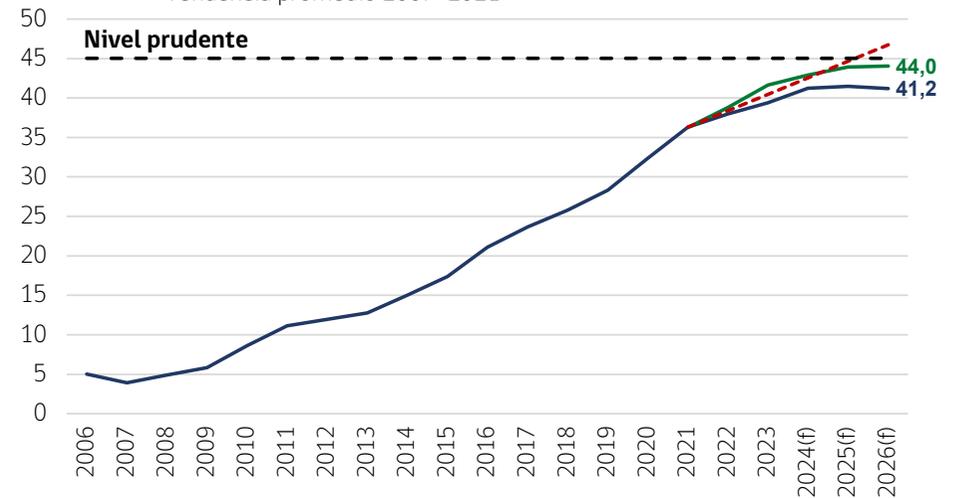


### Deuda bruta del Gobierno Central

(% del PIB)

— Proyección IFP 4T23 (1) — Proyección IFP 1T22

- - - Tendencia promedio 2007-2021



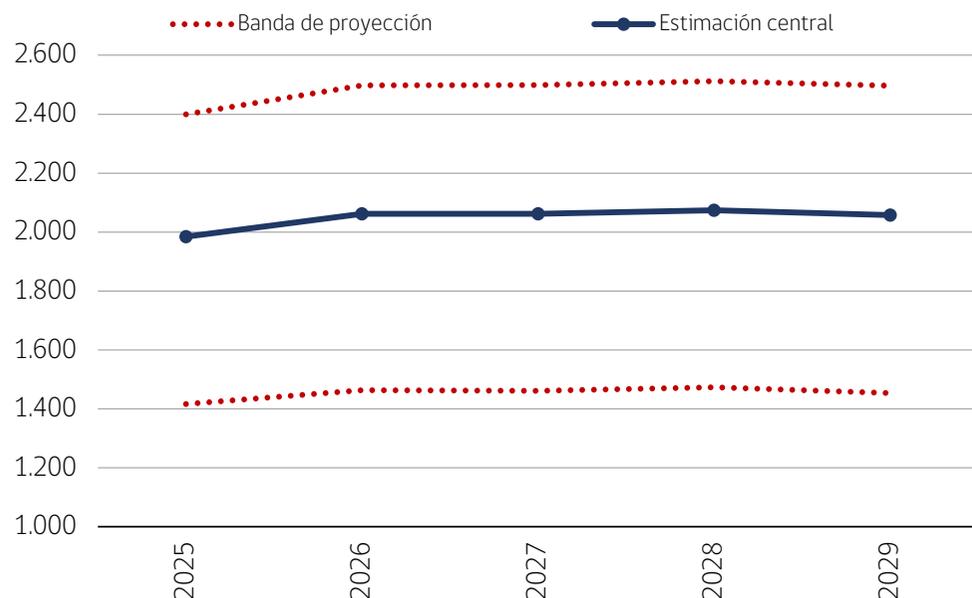
**Nota:** (f): proyección. (1) Serie incorpora dato efectivo de PIB 2023.

**Fuente:** Dirección de Presupuestos.

- El gasto corriente crecerá 3,2% en 2024 mientras que el gasto de capital aumentará 20,3% respecto de lo ejecutado en 2023.
- De ejecutarse según lo presupuestado, el gasto de capital se incrementará en US\$2.300 millones comparado con la ejecución de 2023.
- Más del 90% de la inversión pública ya tiene presupuesto identificado, adelantando en 2 meses el ciclo habitual de presupuesto-ejecución.

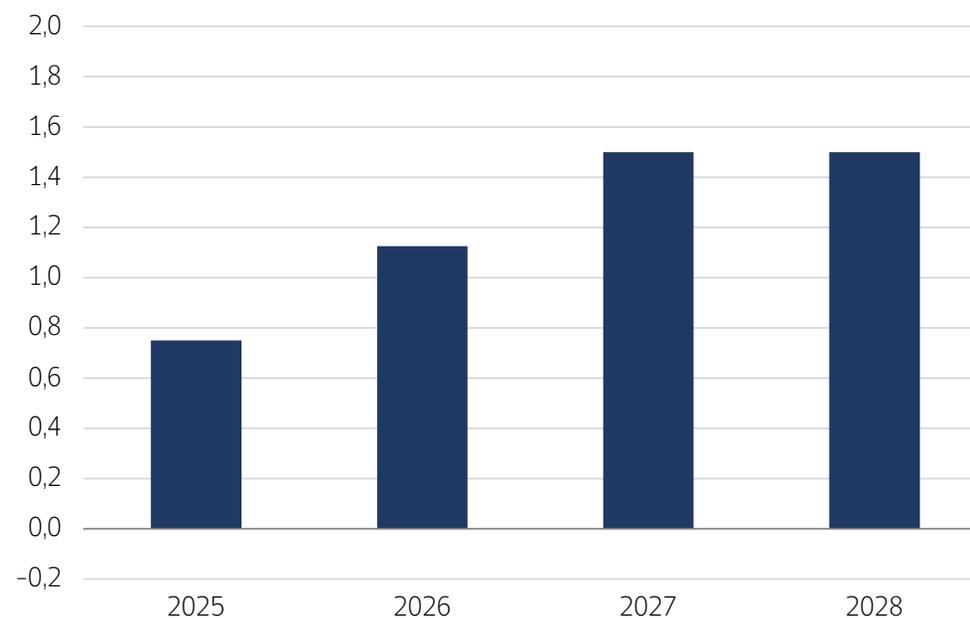
## La situación fiscal es estrecha y no hay espacio para nuevos compromisos de gastos permanentes sin el financiamiento correspondiente. No obstante, los mecanismos para generar ese financiamiento y ajustar el gasto en consonancia están a la mano.

**Mayores ingresos del Gobierno Central como producto de la aplicación del acuerdo CODELCO-SQM 2025-2029p**  
(millones de dólares)



Para determinar el espacio fiscal adicional que generarían estos ingresos debe considerarse la aplicación del ajuste por rentas del litio en el cálculo del Balance Estructural

**Cumplimiento tributario**  
(% del PIB)

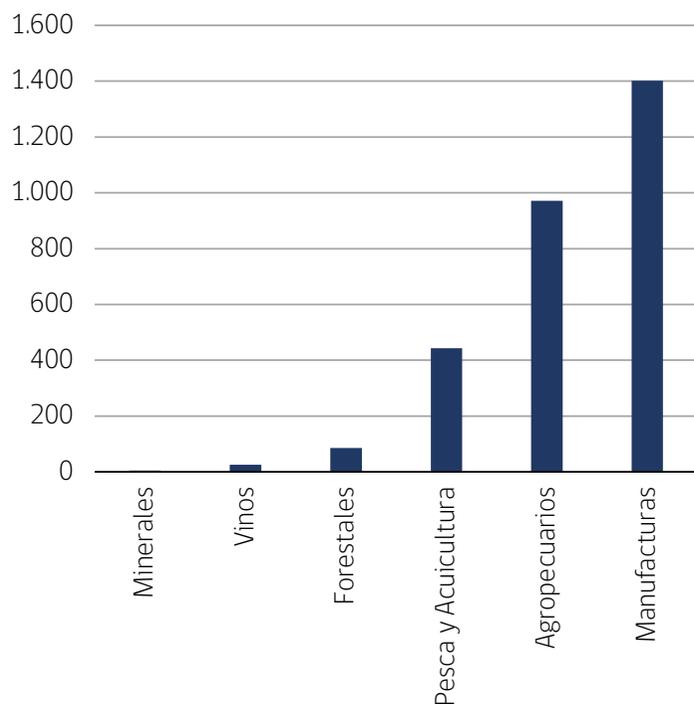


El cumplimiento de las obligaciones tributarias ha sido incorporado como un componente central del Pacto Fiscal y permitirá aumentar los recursos fiscales en 1,5% del PIB. El artículo de reforma de pensiones que vincula mayores gastos a mayor recaudación fue aprobado con apoyo transversal

# El comercio exterior y la inversión extranjera pueden recuperar el rol dinamizador que cumplieron en el pasado. En el primer caso, se deben aprovechar la incorporación al CPTPP y el acuerdo de modernización del Tratado con la UE, así como el alto tipo de cambio

## N° de reducciones arancelarias en el CPTPP (1)

(según sector beneficiado)

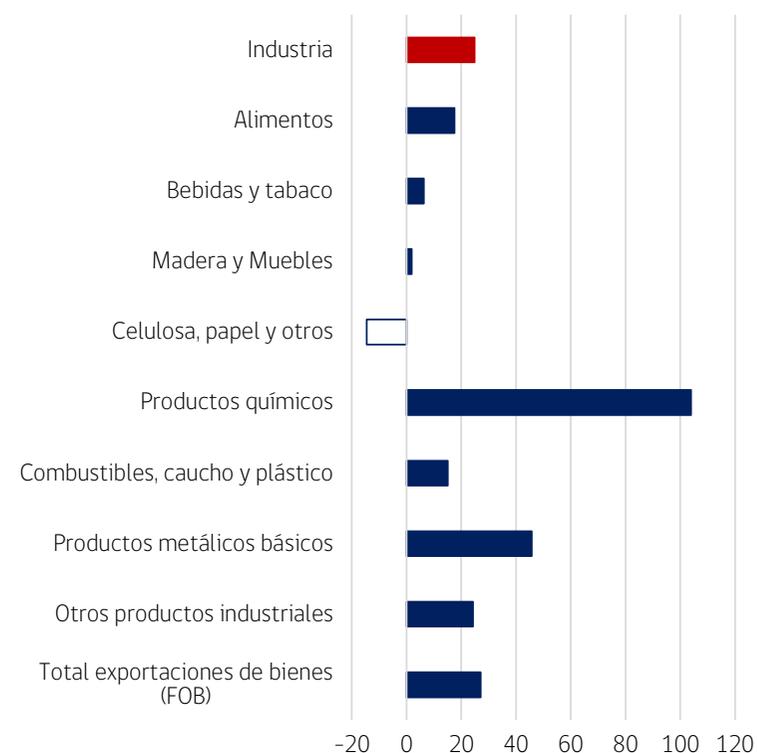


## Número de bienes que mejoran su acceso en los países socios gracias al CPTPP



## TCR sectorial Industria y sus componentes

(IT.24 - promedio 2013-2023)



**Nota:** (1) CPTPP excluido Reino Unido. (2) TCR sectorial =  $TCN * IPEX / IPC$ . IPEX: Índice de precio de exportaciones. Proyección 24 IT considera IPC proyectado en IFP IV T, para Tipo de Cambio, el promedio de los datos diarios del primer trimestre fijando el valor de los días faltantes al último disponible y los IPEX mantienen crecimiento anual de último trimestre disponible.

**Fuente:** Subsecretaría de Relaciones Económicas Internacionales, Dirección de Presupuestos y Banco Central de Chile.



### **3. Comprometiéndose a una agenda para promover un crecimiento sostenible e inclusivo a futuro**

## El país cuenta con una carta de navegación dada por el Pacto por el Crecimiento Económico, el Progreso Social y la Responsabilidad Fiscal. Es importante avanzar en la elaboración y aprobación de los proyectos de ley que la materializan



Impulso al crecimiento a través de la inversión, productividad y formalización de la economía

36  
iniciativas



Compromisos de reforma para fortalecer la transparencia, eficiencia y calidad de servicio en el Estado

12  
reformas



Necesidades y prioridades de gasto en favor de las necesidades expresadas por la ciudadanía

4  
sectores



Principios para un sistema tributario moderno en Chile

12  
principios



Fiscalización del cumplimiento de las obligaciones tributarias y reforma del impuesto a la renta

30  
medidas



Mecanismos institucionales para el seguimiento, monitoreo y evaluación del Pacto Fiscal

10  
años

## Para impulsar el crecimiento Chile necesita diversificar su base productiva aprovechando las oportunidades que generan los cambios en la economía mundial

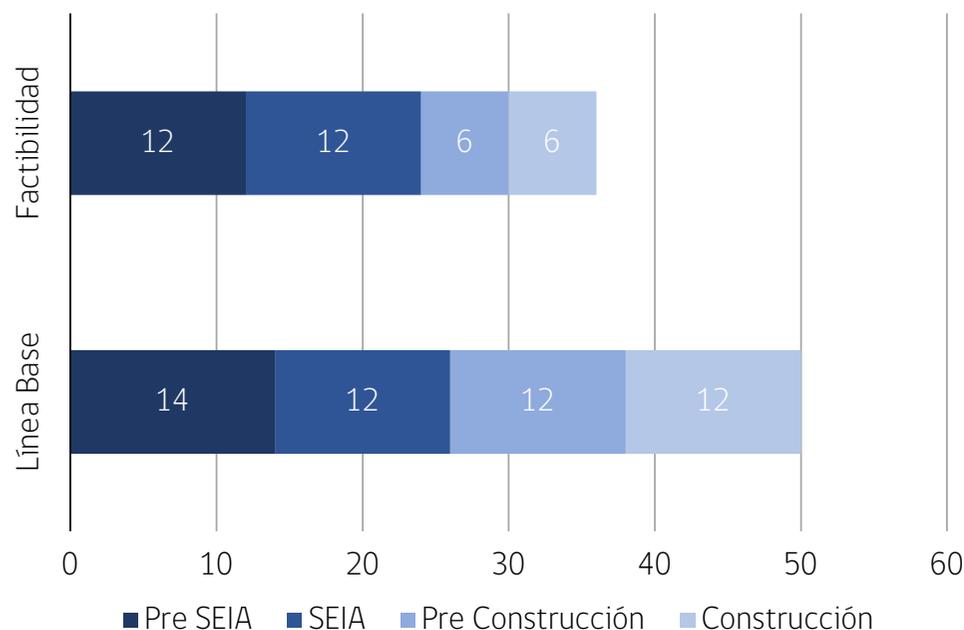
Sector económico	Meta 2026	Instrumentos desarrollo
<b>Minería limpia y competitiva</b>	Aumentar la producción de cobre en 1040m de tn	<ul style="list-style-type: none"> <li>Estabilidad tributaria</li> <li>Reducir en 30% tiempo de tramitación de proyectos mineros</li> <li>Aplicación de créditos tributarios a proyectos de reducción de emisiones, eficiencia hidráulica</li> </ul>
<b>Litio</b>	3 a 4 nuevos proyectos en desarrollo	<ul style="list-style-type: none"> <li>Implementación política nacional del litio y entrega de Ceoles</li> <li>Creación de instituto de litio y salares</li> <li>Aplicación de créditos tributarios a proyectos con tecnologías de extracción directa y extensión de cadenas de valor</li> </ul>
<b>Energías Renovables</b>	2/3 de matriz de generación eléctrica de fuentes renovables	<ul style="list-style-type: none"> <li>Implementación propuesta Ministerio Energía para resolver problemas de generadoras renovables del norte</li> <li>Aplicación de créditos tributarios a nuevos proyectos</li> </ul>
<b>Hidrógeno Verde</b>	10-12 proyectos en desarrollo	<ul style="list-style-type: none"> <li>Plan de Acción H2V</li> <li>Facilidad financiera US\$ 1.000 millones con organismos internacionales</li> <li>Agenda Ventana al Futuro de BBNN</li> <li>Simplificación de evaluación de impacto ambiental, incluyendo preparación de líneas de base de evaluación</li> <li>Aplicación de créditos tributarios a proyectos innovadores con efecto multiplicador</li> </ul>
<b>Economía Digital</b>	Crecimiento economía digital triplica crecimiento promedio de la economía	<ul style="list-style-type: none"> <li>Aumento de inversión en ciencia y tecnología a 1% del PIB</li> <li>Reinversión rentas minería y litio</li> <li>Inversión pública en conectividad en zonas excluidas</li> <li>Ampliación de los programas de capacitación en competencias digitales: aumentar cobertura y actualizar diseño de programa de talento digital con apoyo del BID, elevando cobertura a hasta 50.000 personas de aquí al 2026, además de otros programas de SENCE y CORFO.</li> <li>Implementación Proyecto Humboldt sobre cable submarino a Asia-Pacífico</li> </ul>
<b>Turismo</b>	Generar 70 mil nuevos puestos de trabajo en este sector, equiparando el peso actual del empleo en la construcción	

**El gobierno ha delineado metas desafiantes a cumplir al término de su periodo e identificado medidas concretas para lograrlo. Todo ello requiere el concurso del sector privado, tanto local como de inversionistas extranjeros.**

**Entre las medidas procrecimiento a nivel local destaca la racionalización de los procesos para obtener permisos ambientales y sectoriales, cuyos proyectos de reforma legal ya se encuentran en el Congreso Nacional y deberían estar aprobados antes del término de este año**

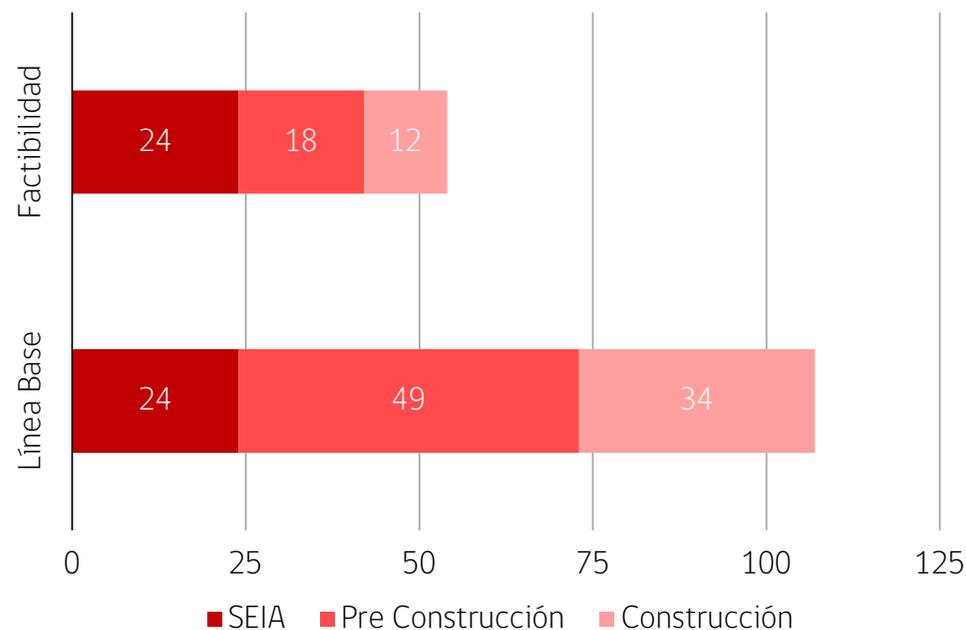
**Proyecto de energías renovables no convencionales**

(Meses de tramitación)



**Proyecto minero de explotación**

(Meses de tramitación)

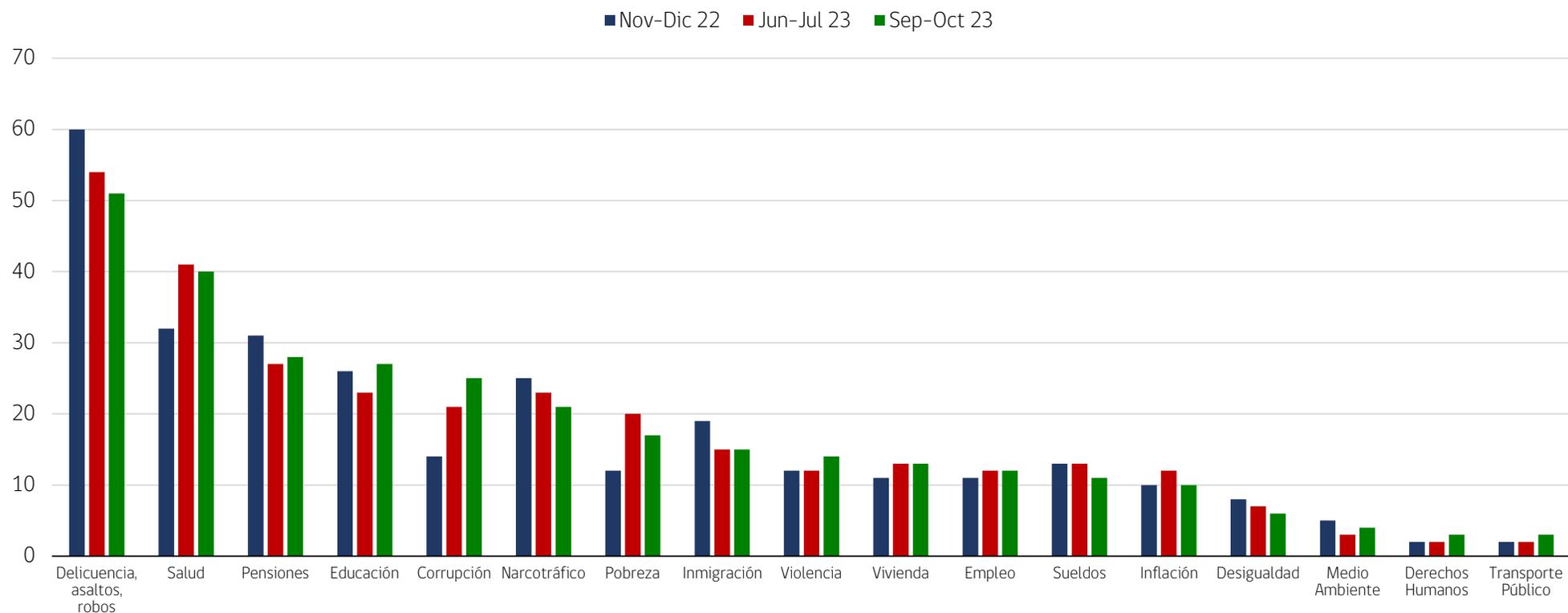


**Nota:** El Proyecto de energías renovables no convencionales corresponde a una planta fotovoltaica con ingreso como DIA y en zona rural. Proyecto minero de explotación es un proyecto nuevo, con ingreso como EIA, y emplazado en zona rural.

**Fuente:** CNEP.

# Del mismo modo, una respuesta contundente y sostenible a las principales necesidades sociales en materia de pensiones, seguridad pública, salud y cuidados, será garantía de paz social, contribuyendo a reducir adicionalmente las percepciones internas y externas de riesgo en Chile

Encuesta sobre las necesidades sociales, 2022-2023 (1)

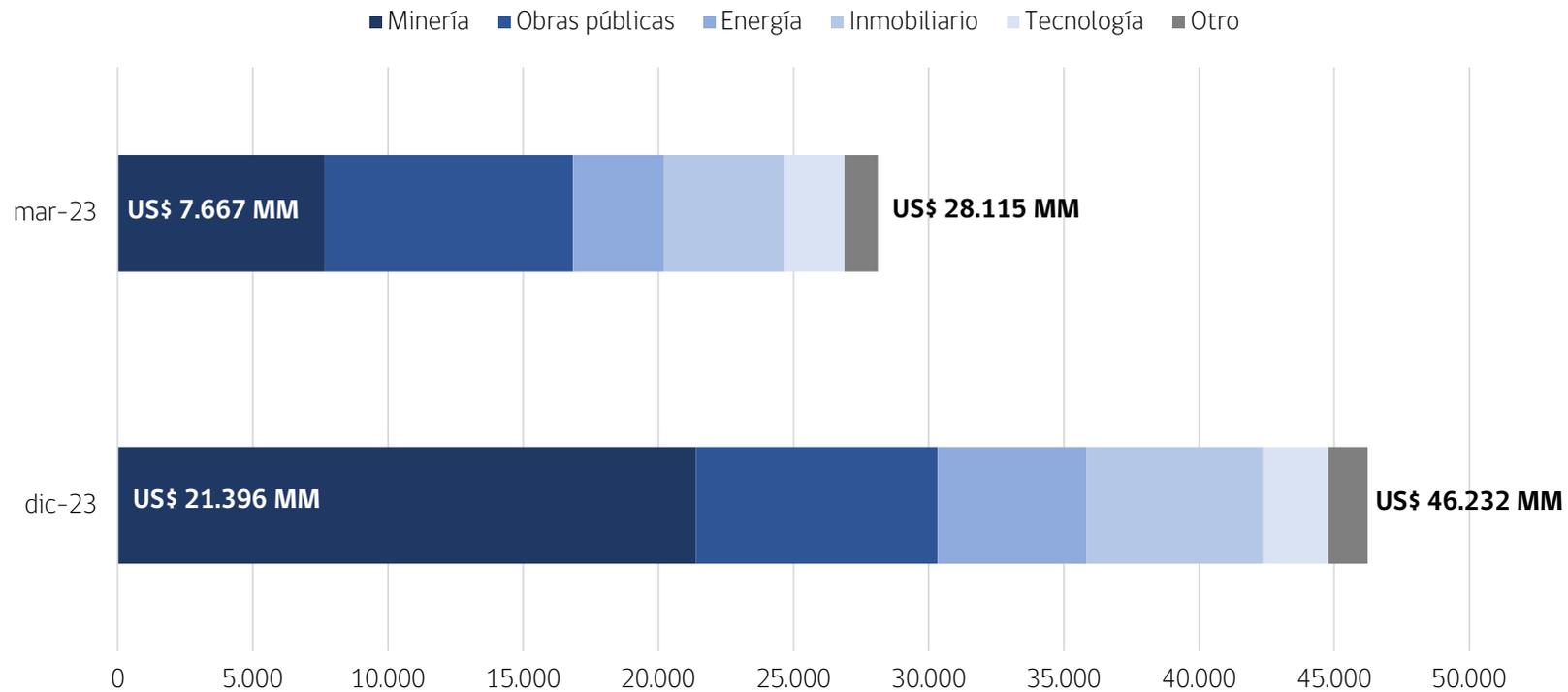


**Nota:** (1) Diferencia estadísticamente significativa al 5% entre las mediciones Nov-Dic 22 y Jun-Jul 23. La diferencia es estadísticamente significativa al 5% entre las mediciones Jun-Jul 23 y Sep-Oct 23.

**Fuente:** Centro de Estudios Públicos (Encuesta CEP 90).

Las reformas pendientes en materia fiscal y previsional continuarán siendo causa de incertidumbre en la medida que se prolongue su discusión legislativa. La experiencia del royalty minero demuestra el valor de resolver los temas fiscales pendientes para impulsar la inversión

**Catastro de la Corporación de Bienes de Capital (CBC), 2023-2027**  
(millones de dólares)



Fuente: Corporación de Bienes de Capital, catastros primer y cuarto trimestre de 2023.

## Las oportunidades y desafíos



- » **Chile tiene la oportunidad de revertir la tendencia declinante de su crecimiento tendencial que se ha observado en los últimos 15 años.**
- » Sin perjuicio de lo que es posible de mejorar en materia de competencia y eficiencia a través de la economía, esta oportunidad se origina en el desarrollo de sectores en los cuales Chile cuenta con importantes ventajas comparativas, como la minería limpia, el litio, las energías renovables, el hidrógeno verde, la economía digital y el turismo.
- » Para ello, el gobierno ha delineado metas desafiantes a cumplir al término de su periodo e identificado medidas concretas para lograrlo. Todo ello requiere el concurso del sector privado, tanto local como inversionistas extranjeros.
- » Al mismo tiempo, **es importante controlar potenciales factores de inestabilidad.** La respuesta a las necesidades sociales más apremiantes, el fortalecimiento de la seguridad pública y la sostenibilidad fiscal son fundamentales en este sentido.
- » **Para avanzar es fundamental reducir la crispación política,** particularmente en torno al proceso legislativo. Aunque se supone que los períodos electorales dificultan el logro de acuerdos, las percepciones ciudadanas son elocuentes en su crítica a la conflictividad política y su valoración del diálogo y los acuerdos.
- » Esto es especialmente válido de cara al cambio de gobierno que se producirá en 2026. El inicio del próximo gobierno dependerá en buena medida de cómo termine el actual.
- » Reducir la crispación depende no sólo de los políticos. Quienes intervenimos en el debate público debemos evitar la tendencia a culpar a otros, emitir juicios desmesurados o apresurados; es necesario valorar más el diálogo y la disposición a pactar.
- » **Chile no puede darse el lujo de postergar en dos o más años las acciones que permitan aprovechar las oportunidades que se nos han abierto,** porque otros las ocuparán.

# ¿Cómo crecer en Chile?

Larrain Vial – 18<sup>th</sup> Annual Andean conference  
20 de marzo, 2024

Mario Marcel | Ministro de Hacienda



**» ANEXO**



# En los últimos tres meses el tipo de cambio ha reaccionado a políticas monetarias divergentes y a la volatilidad del precio del cobre

**Tasas bonos a 10 años**

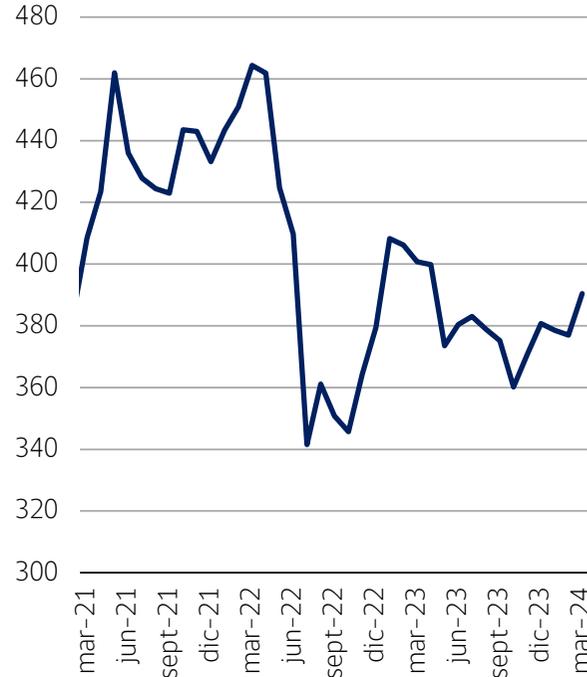
(porcentaje)

— BCP-10 — UST-10 (eje der.)



**Precio del cobre (1)**

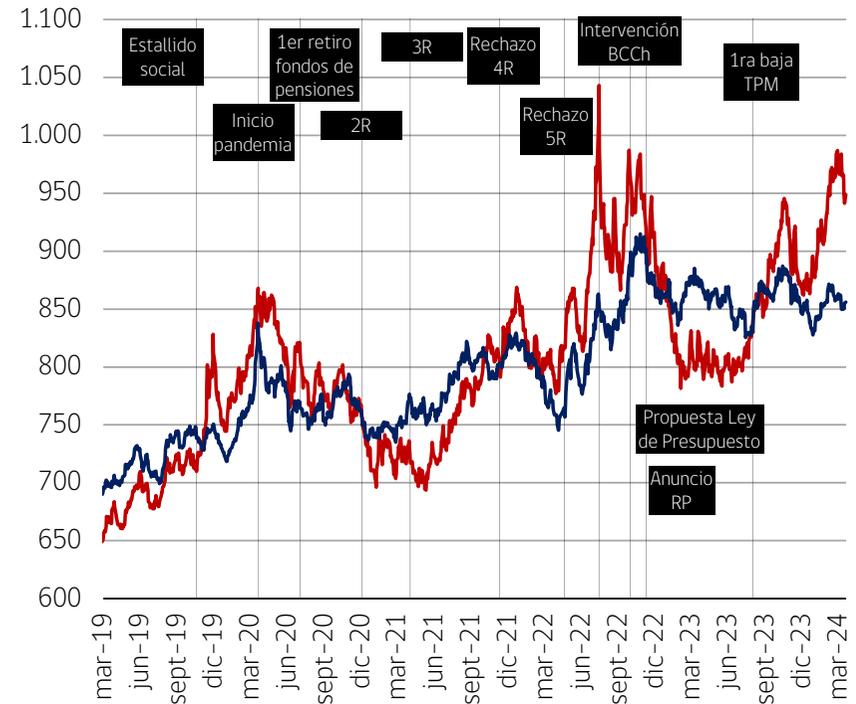
(US\$/libra, promedio mensual)



**Tipo de cambio nominal (2)**

(pesos por dólar)

— Chile — Canasta comparable



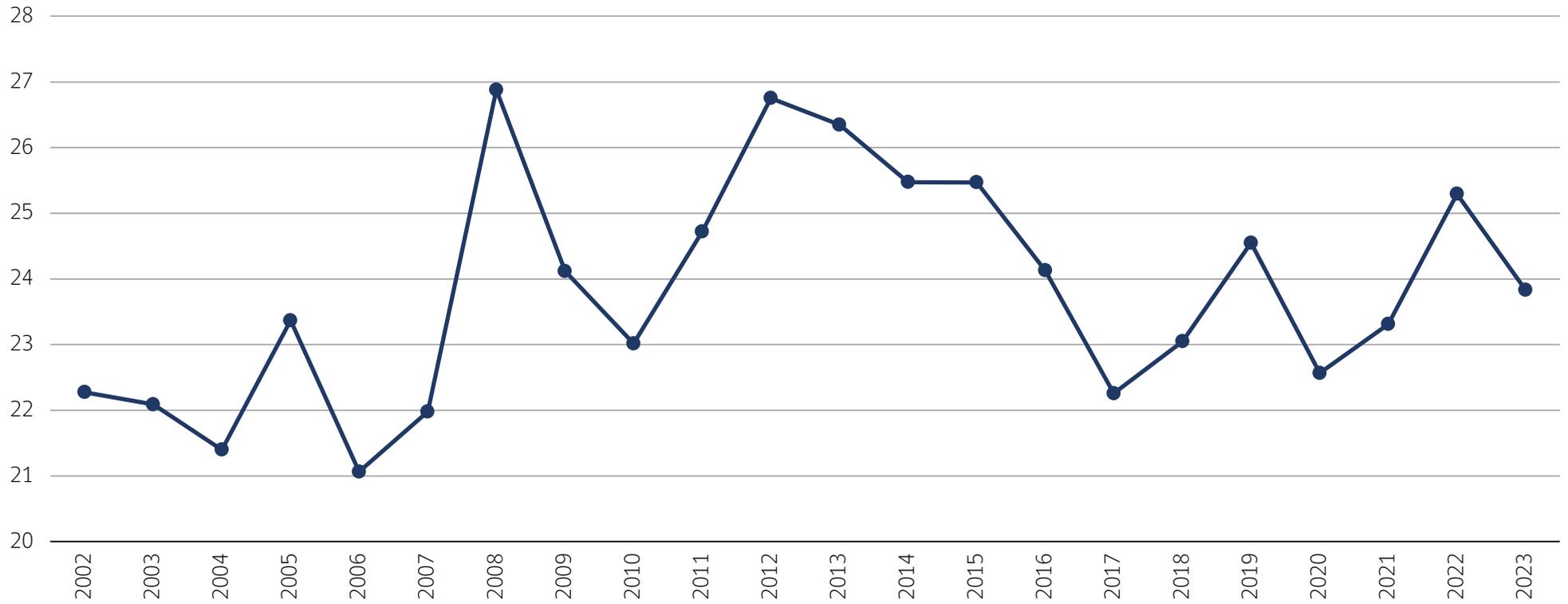
**Nota:** (1) Precio del cobre informado por Cochilco. (2) La canasta comparable está compuesta de una combinación de países de América Latina y exportadores de materias primas (Australia, Brasil, Colombia, México, Nueva Zelanda y Perú). Los pesos corresponden a los coeficientes de una relación de cointegración con las variables de Chile. Datos actualizados al 18 de marzo.

**Fuente:** Banco Central de Chile, Bloomberg, Cochilco y Ministerio de Hacienda,

# Inversión

## Formación Bruta de Capital Fijo

(% del PIB, a precios corrientes)

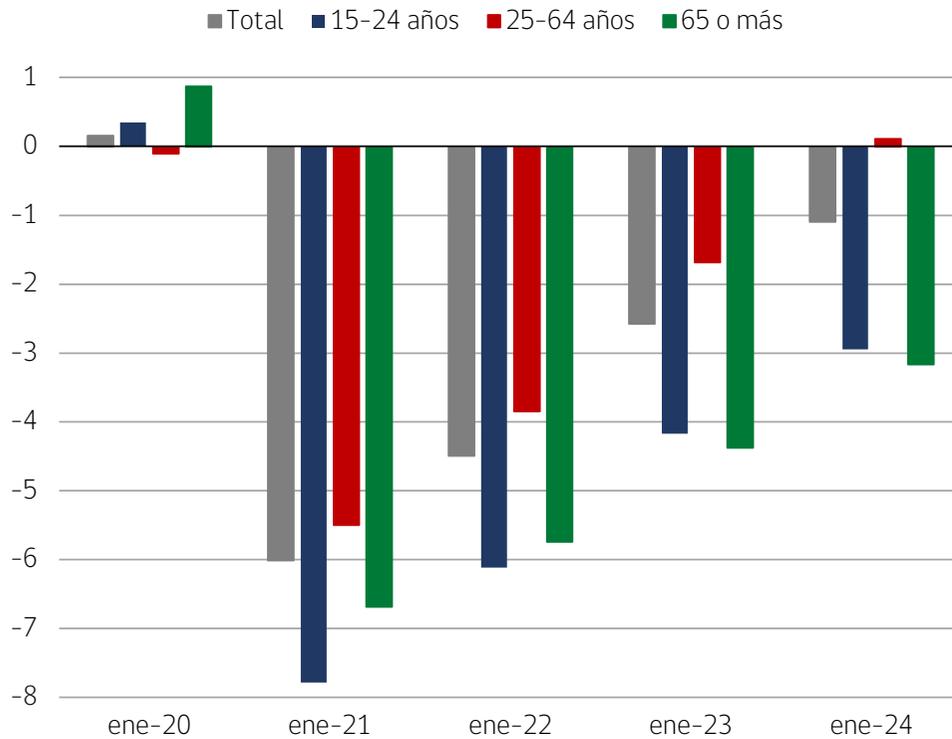


Fuente: Banco Central de Chile.

# El comportamiento de la tasa de desocupación dependerá en gran medida de lo que ocurra con la fuerza de trabajo secundaria

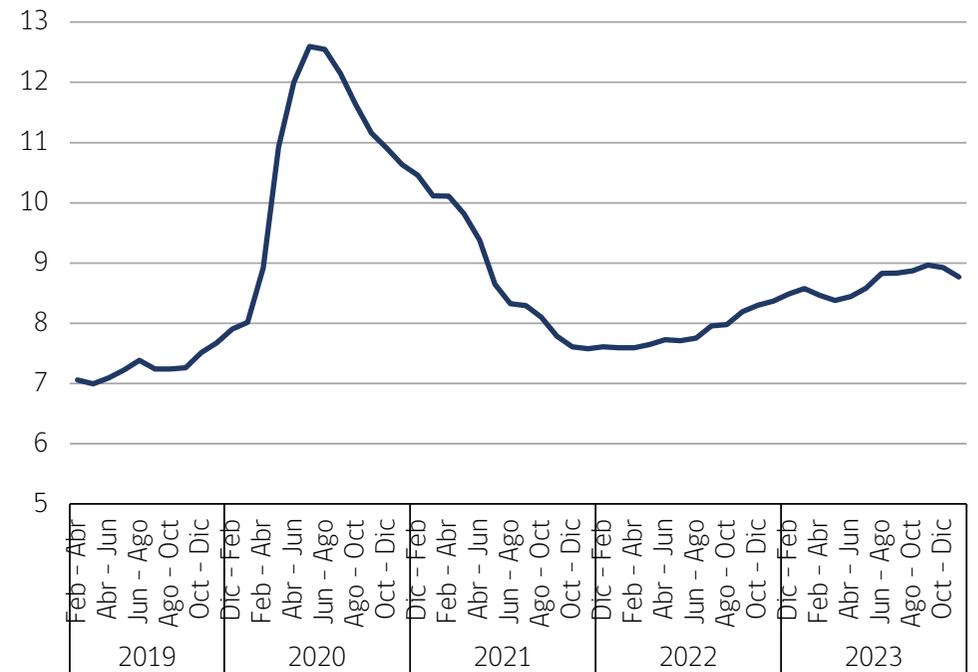
### Tasa de participación (1)

(dif. respecto a trimestre móvil Nov-Ene 2019, puntos porcentuales)



### Tasa de desocupación

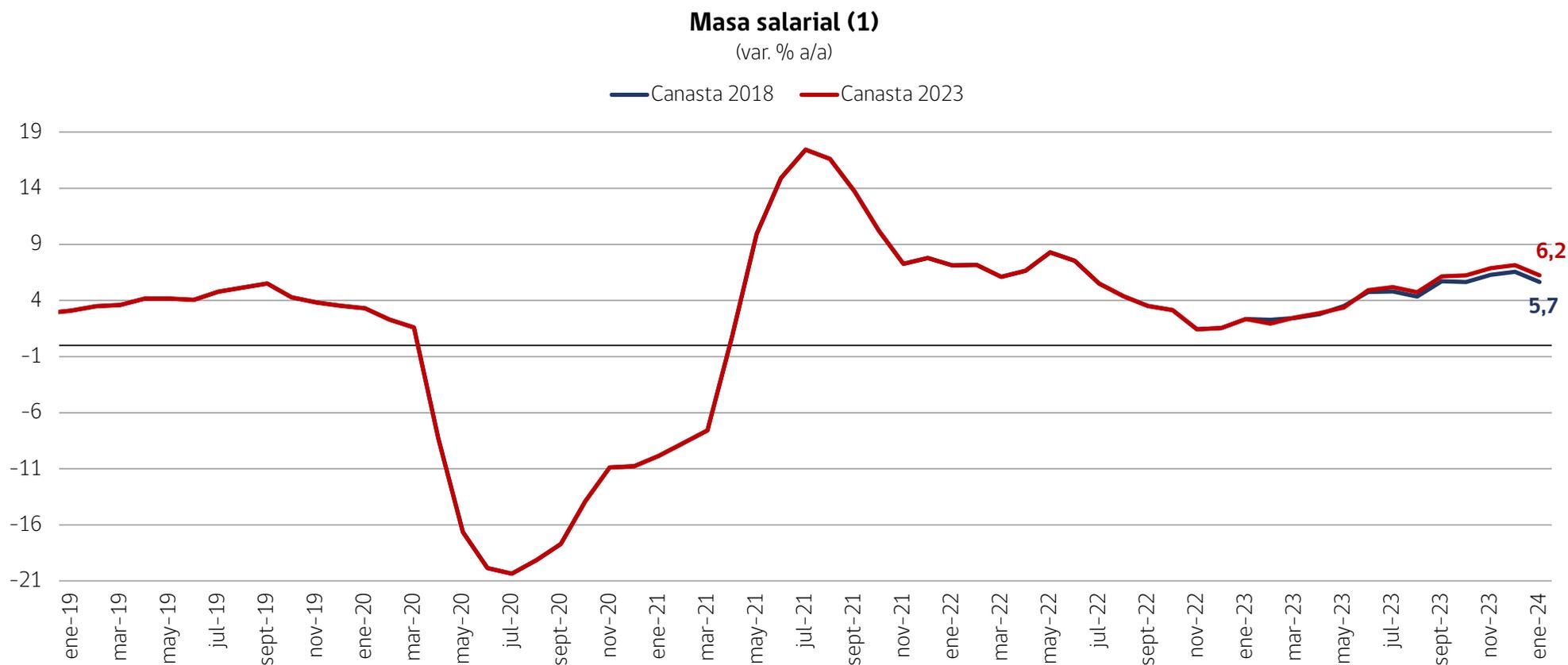
(porcentaje, desestacionalizado)



**Nota:** (1) La tasa de participación está calculada bajo la Población en Edad de Trabajar (PET) de cada tramo etario.

**Fuente:** Instituto Nacional de Estadísticas.

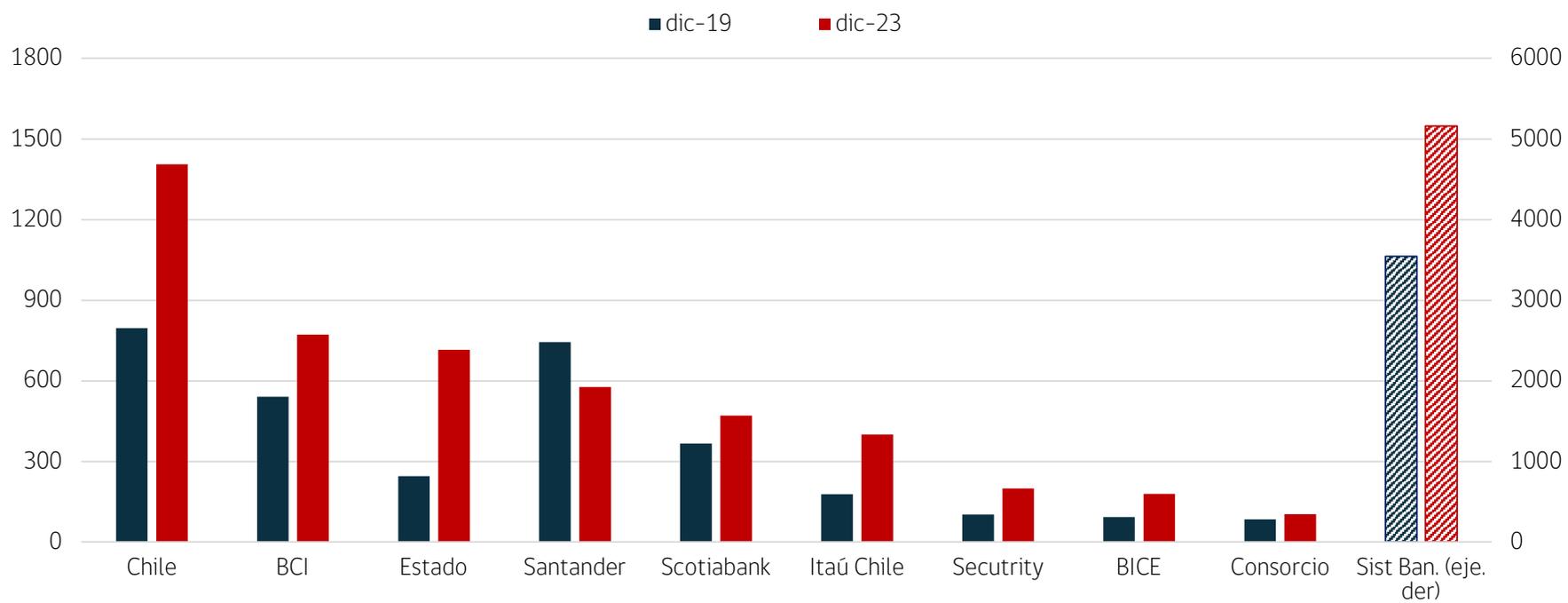
## El consumo privado debería retomar una senda de crecimiento de la mano de una mejora en la masa salarial y de las expectativas



**Nota:** (1) Índice real deflactado por variación mensual de la canasta 2023 construida a partir de serie referencial de 2023 y empalmado para 2022 con las variaciones mensuales efectivas (Índice 2018).

**Fuente:** Instituto Nacional de Estadísticas y Ministerio de Hacienda.

## Resultado del ejercicio consolidado (1) (MMUSD)



**Notas:** (1) Sist. Ban. Considera la suma de todas las instituciones Bancarias del sistema bancario nacional.

**Fuente:** Comisión de Mercados Financieros

## Visita Secretaria del Tesoro de EE.UU. Janet Yellen

*“....we’re pursuing an approach I’ve called friendshoring: bolstering our supply chains through strengthening our relationships with our key partners and allies.*

*Chile is one of those key partners. ....As we accelerate toward a clean energy future, our already strong economic relationship is poised for further strengthening.....*

***.... All of this makes Chile exactly the kind of partner we need in the transition to clean energy.”***

*(Janet Yellen, 2 de marzo 2024)*



## En el curso de este año se irá completando la normalización y fortalecimiento estructural del sistema financiero de acuerdo a los estándares de Basilea III. El mercado de capitales podría recuperar plenamente su profundidad si se aprobara la Reforma Previsional

### • Continúa la implementación de Basilea III:

- Al 1 de diciembre de este año, el requerimiento de capital básico adicional asociado al colchón de conservación de capital llegará a su valor en régimen de 2,5%.
- La sustitución de capital T2 por AT1 alcanzará un 1,5%.
- El cargo adicional a bancos sistemáticamente importantes llegará a un 75% del cargo.
- Por su parte, el descuento de capital ascenderá a 65%.
- Asimismo, la CMF aplicó requerimientos patrimoniales adicionales según el Pilar 2, los que deberán ser constituidos en un 25% a más tardar el 30 de junio de este año.

- **Se terminan las facilidades de crédito** condicional al incremento de las colocaciones establecidas durante la pandemia. La FCIC-1 y FCIC 2-3 vencerán el 1 de abril y 1 de julio de este año, respectivamente.

### Activos domésticos del Fondos de Pensiones (2)

(% PIB)



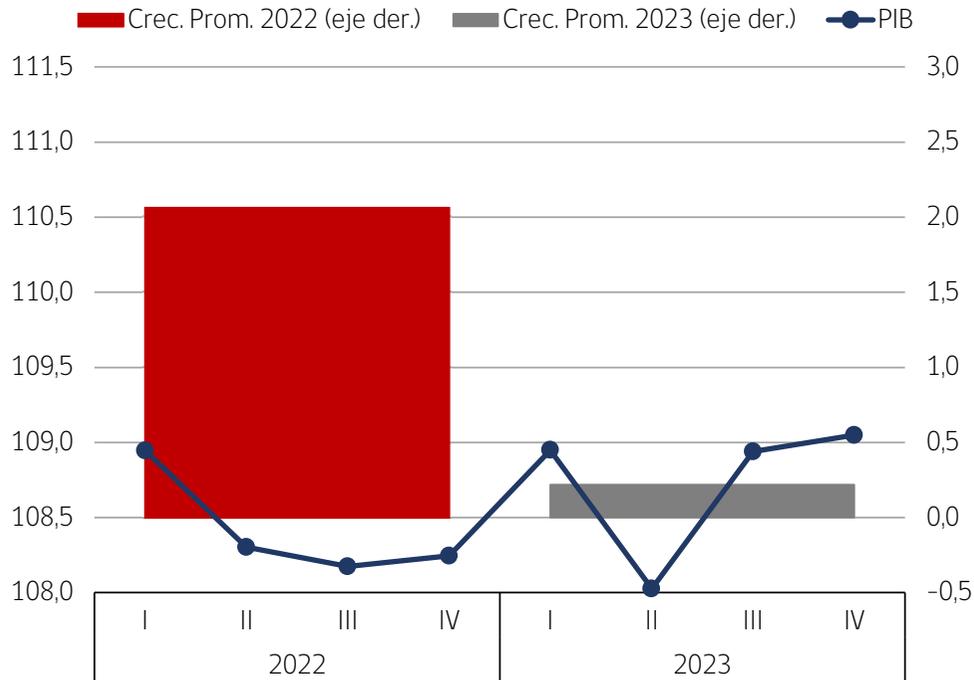
**Notas:** (1) En cuanto a liquidez, en 2022 se incorporó el cumplimiento normativo gradual sobre el NSFR (enero 2024 un 80%). (2) Las simulaciones suponen diferentes escenarios de aumentos en las contribuciones a las pensiones, crecimiento, inversión interna, disminución de las brechas en las contribuciones, etc. Los resultados de los escenarios mínimo y máximo se representan en el área gris claro, mientras que las áreas grises oscuro representan los escenarios centrales. La línea roja corresponde al promedio de todas las simulaciones con reforma.

**Fuente:** CMF (2024) "Presentación al Directorio de la ABIF: Desafíos 2024", presentación de Solange Bernstein.

# La economía chilena se encuentra ya en un curso de expansión con inflación controlada, sin grandes amenazas en su dimensión macroeconómica.

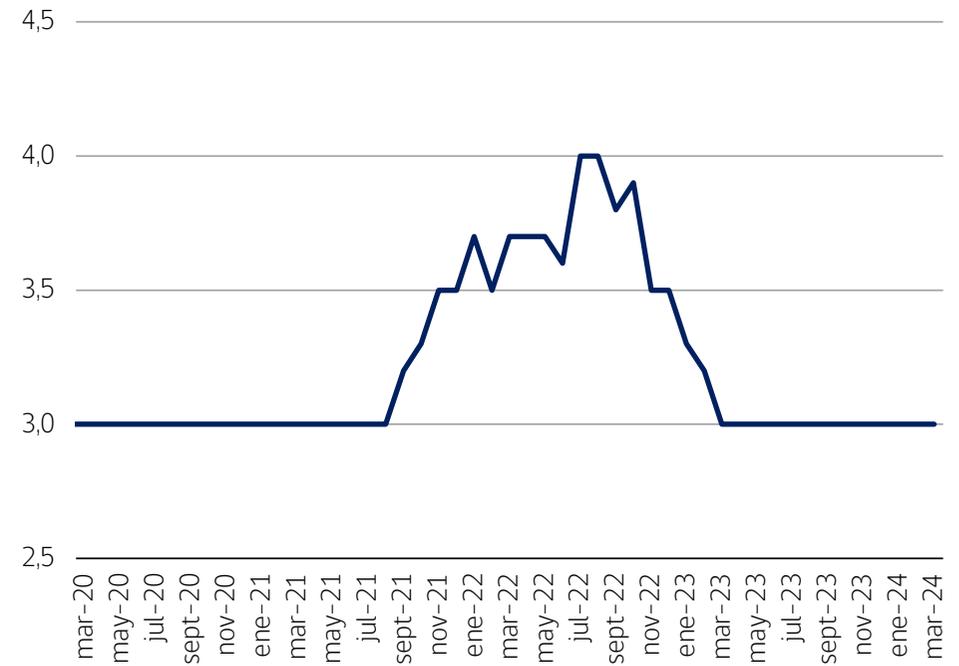
### PIB total (1)

(índice 1T2018=100; var. % a/a, desestacionalizado)



### Expectativas de inflación a 2 años (1)

(var. % a/a)

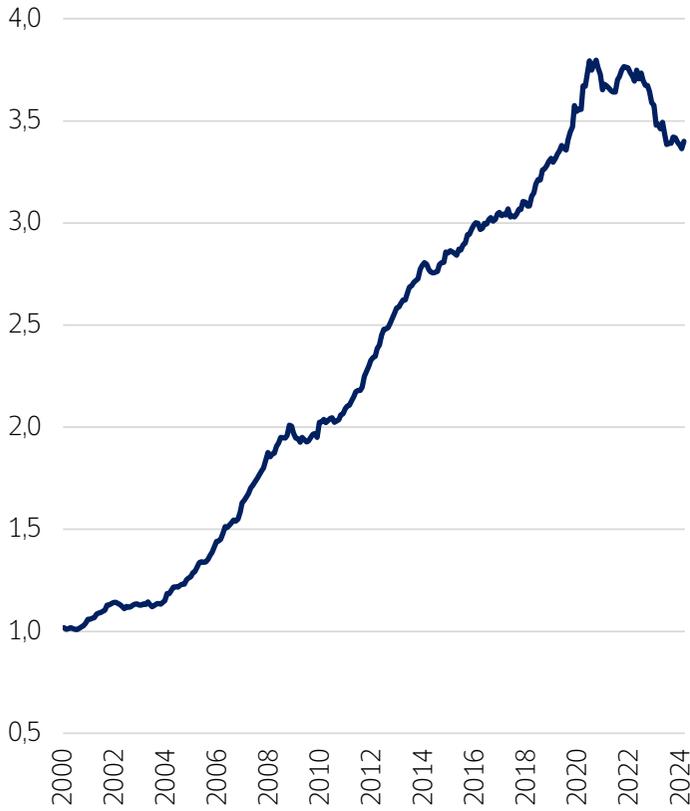


**Nota:** (1) Las expectativas corresponden a la mediana de la Encuesta de Expectativas Económicas.

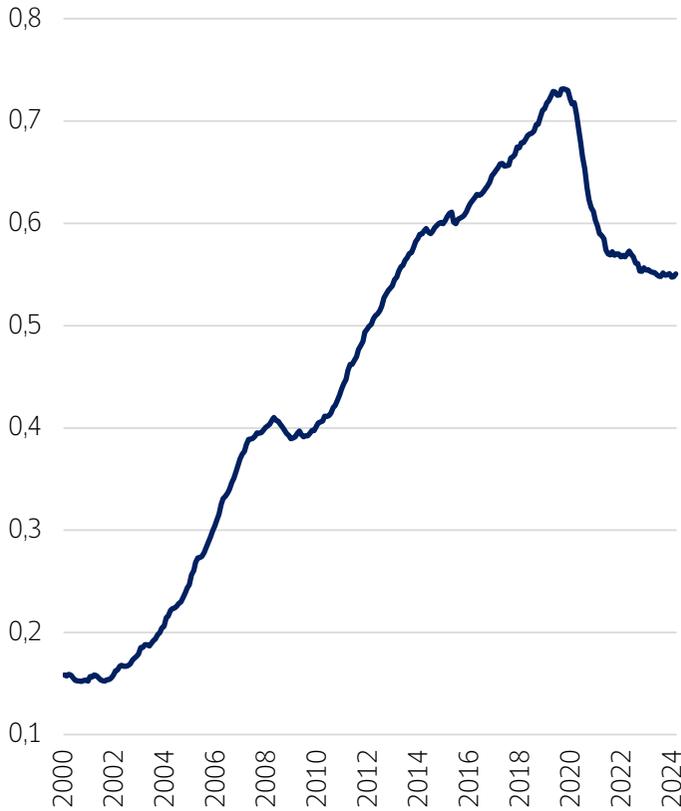
**Fuente:** Banco Central de Chile, Instituto Nacional de Estadísticas y Ministerio de Hacienda.

# Contracción del crédito que se registró en todos los tipos de colocaciones

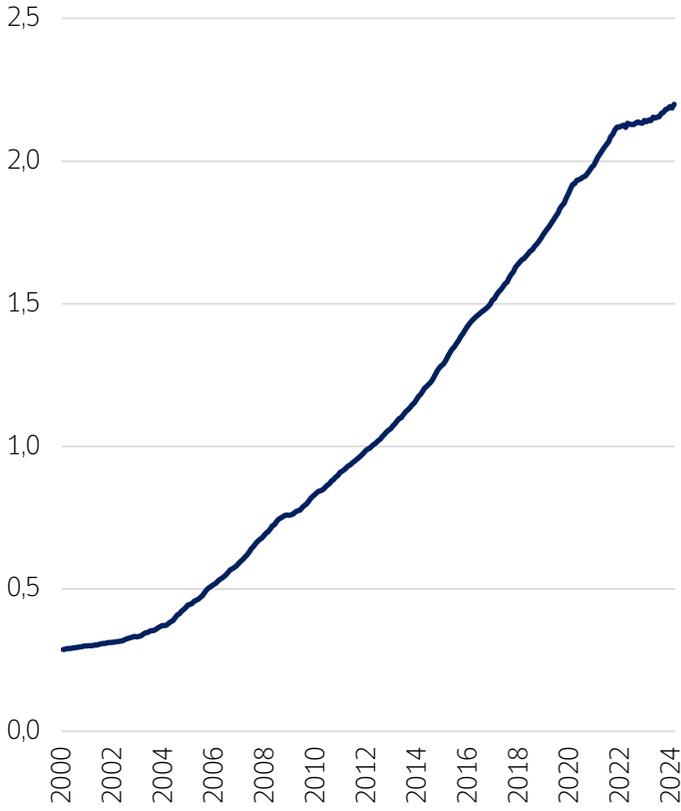
**Stock colocaciones comerciales reales**  
(miles de millones de UF)



**Stock colocaciones consumo reales**  
(miles de millones de UF)



**Stock colocaciones vivienda reales**  
(miles de millones de UF)



Fuente: Banco Central de Chile.

## El costo económico del conflicto político, expresado en la demora en la adopción de reformas claves para la paz social y la sostenibilidad fiscal, ha sido advertido por numerosos observadores

Fondo Monetario Internacional:

“Persiste el riesgo de descontento social por las **demandas insatisfechas** y el deterioro de la seguridad, así como la incertidumbre relacionada con el sector de la salud.” (25 de agosto)

“Resulta necesario reformar el régimen tributario y de pensiones para financiar las necesidades sociales (...) En cuanto a los riesgos internos, la **polarización y fragmentación política** podrían llevar a demoras adicionales en las reformas.” (20 de noviembre)

S&P (en revisión a la baja de perspectiva para la nota de Chile):

“Nuestra perspectiva negativa refleja los riesgos derivados de la disminución del consenso político sobre los parámetros clave de la agenda política y económica de Chile. En nuestra opinión, estas dificultades para avanzar en piezas legislativas importantes podrían traducirse con el tiempo en un desempeño económico y perspectivas más débiles, así como en una mejora más lenta de las condiciones sociales.”(19 de octubre)

Comité de Expertos sobre Espacio Fiscal y el Crecimiento Tendencial:

“El **inadecuado funcionamiento del sistema político**, y el subsecuente problema de gobernabilidad, es una **traba central para el desarrollo futuro de Chile** y explica en gran medida el mediocre desempeño de la última década.”

“El punto de partida para un mejor futuro económico es que las **reglas de la política alienten la búsqueda de acuerdos.**” (24 de noviembre)

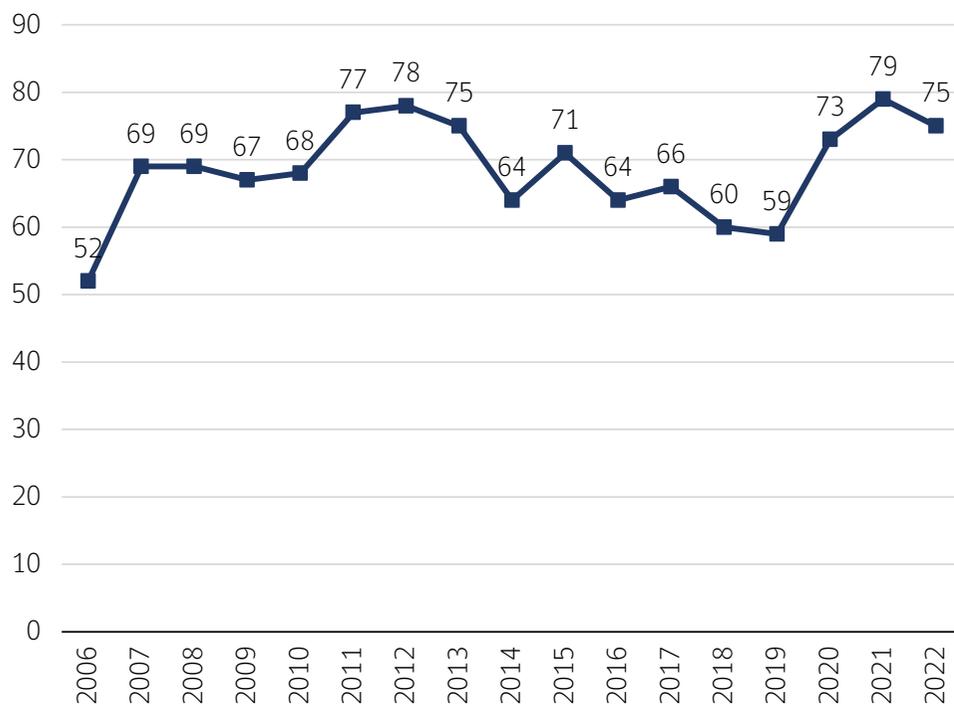
Consejo Fiscal Autónomo:

“El Consejo reitera la relevancia de construir consensos amplios sobre la importancia de la sostenibilidad y responsabilidad fiscal.”

# La percepción del conflicto político se ha mantenido alta. Por otro lado, la ciudadanía valora los acuerdos políticos por sobre las posiciones políticas

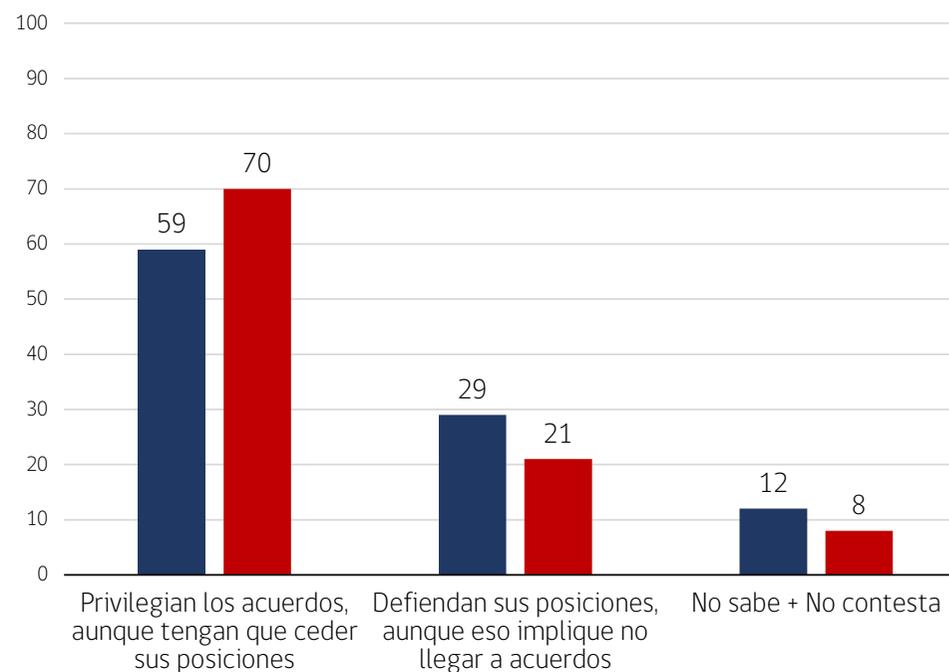
**Encuesta sobre el conflicto entre el gobierno y la oposición**

(porcentaje que afirma: "un gran conflicto")



**Encuesta ciudadana sobre acuerdos políticos**

■ Jun-Jul 23 ■ Sep-Oct 23



Fuente: Encuesta Bicentenario Sociedad 2022 de la Universidad Católica.

Fuente: Centro de Estudios Públicos (Encuesta CEP 90).