

En esta entrega del Boletín de Precios y coyuntura de APROB¹ se abordan sucintamente temas relacionados con la evolución de los precios y la coyuntura. Específicamente, se reporta: i) un resumen y comentarios de las cifras del IPC difundidas por el INE correspondientes al mes de octubre 2024; ii) Las lecciones extraídas por el FMI del período inflacionario mundial 2020-2023 y nuestros comentarios; iii) La reducción de tasas de interés rectora del BC a 5,25% que parece coherente con las expectativas de inflación 2024 en 4%; iv) tendencia volátil del Índice de precios de productor; v) la situación del empleo en Chile y, vi) Post Trump. La falsa paradoja: USA “proteccionista” y China “neoliberal”.

- I) Como indica el Instituto Nacional de Estadísticas, en el mes de octubre de 2024, el Índice de Precios al Consumidor (IPC) anotó una variación mensual de 1%, acumulando 4,5% en el año y de 4,7% a doce meses, respecto de la serie empalmada.

Alimentos y bebidas no alcohólicas (2,2%) y vivienda y servicios básicos (3,1%) son las divisiones que más influyeron en estos resultados. De este modo, el IPC hacia fines de año se aleja del 4% que se proyectó en el mercado hasta hace poco tiempo.

Cuadro n.1: Chile, Índice de Precios al Consumidor, octubre 2024
Cobertura nacional. Año base 2023.

Glosa	Índice	Variación Mensual (%)	Variación Acumulada (%)
Alimentos	107,1	2,2	4,7
Bienes	103,44	0,5	3,1
Energía	113,58	3,7	10,9
Frutas y verduras frescas	110,49	2,6	0,6
IPC General menos alimentos y energía	104,08	0,2	3,6

¹ Este boletín tiene por objeto 1. difundir aspectos relacionados con la inflación y su impacto en la coyuntura; 2. interpretar y analizar la evolución coyuntural, especialmente de los precios; y 3. proyectar la inflación como guía para los usuarios y consumidores.

IPC Sin volátiles	104,95	0,4	4
IPC volátiles	106,56	1,9	5,2
No transables	106,32	0,5	4,3
Servicios	108,16	1,6	6,2
Servicios menos Vivienda	108,41	1,9	6,5
Transables	105,02	1,3	4,6
Vivienda	106,84	0,1	4,6

Fuente: INE: www.ine.gob.cl

Destacan este mes el aumento del precio de los alimentos y del rubro energía, justamente los ítems que se habían reducido en el mes anterior.

2

II. LAS LECCIONES EXTRAIDAS POR EL FMI DEL PERÍODO INFLACIONARIO MUNDIAL 2020-2023

El FMI publicó en octubre las “*lecciones del último episodio inflacionario*”² Su diagnóstico esencial es que este episodio “se caracterizó por importantes cambios de la demanda sectorial en un contexto de interrupciones en la oferta y un estímulo fiscal y monetario sin precedentes”.

En el período (2020-2023 aprox) indica el FMI, “la aparición de cuellos de botella en la oferta en sectores clave [*alimentos y energía como se dijo en números anteriores del boletín APROB*], ya que la demanda se vio impulsada por la utilización del ahorro acumulado”. Entonces, concluye el documento, “la transmisión de las presiones sobre los precios sectoriales a la inflación subyacente, así como el desplazamiento y el aumento de la pendiente de la curva de Phillips³ son fundamentales para explicar la escalada de la inflación mundial”.

De esto, según el organismo internacional, se desprenden dos lecciones principales:

- i) “En casos extremos, con cuellos de botella generalizados en la oferta y una demanda sólida, la inflación puede dispararse, pero una política más restrictiva [entiéndase alza de las tasas de interés] puede reducirla rápidamente con un costo limitado en términos de producto”.
- ii) “En cambio, cuando los cuellos de botella están circunscritos a sectores concretos con precios relativamente flexibles, como las materias primas, el modelo nos recuerda una lección ya conocida: la práctica habitual de centrar la política monetaria en los indicadores de la inflación subyacente continúa siendo adecuada. En esos casos, un endurecimiento

² Basado en el capítulo 2 de la edición del FMI de octubre de 2024 de Perspectivas de la economía mundial.

³ La curva de Phillips —el principal indicador de la relación entre inflación y capacidad económica ociosa (desempleo)— se volvió más pronunciada y se desplazó hacia arriba.

excesivo de la política monetaria puede resultar contraproducente, al causar una costosa contracción económica e ineficiencias en la asignación de los recursos”.

La curva de Phillips (1958) indica que a mayor inflación habría menor desempleo. Desde una óptica de política económica puede colegirse que una tasa de inflación acotada no ayuda a resolver temas de desempleo a lo cual se responde con el argumento que ese no es el objetivo. Sin embargo, subsiste el problema que alto desempleo impacta negativamente sobre el crecimiento. En esta perspectiva, la lógica del FMI es que conviene usar los instrumentos monetarios (alza de tasas de interés) para reducir inflación, pero sin que ello impacte de manera exagerada en las empresas y que desestime la producción y, consecuentemente, provoque una sobre reacción sobre el desempleo. No obstante, la validez y aplicabilidad de la propuesta de Phillips puede variar según las condiciones económicas.



III.- REDUCCION DE TASA DE INTERÉS RECTORA DEL BC A 5,25% ES COHERENTE CON EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN 2024 EN 4%

El Consejo del Banco Central (BC) de octubre 2024 decidió unánimemente rebajar la tasa a 5,25%, como esperaban los analistas especializados. El Consejo estima que, de concretarse los supuestos del escenario central del Informe de Política Monetaria (IPoM) de septiembre, la tasa seguirá reduciéndose hacia su nivel neutral (sumando la meta de inflación y considerando el grado de incertidumbre de estas estimaciones, el Consejo considera que en términos nominales la TPMN se ubica entre 3,75 y 4,25%⁴). EMOL (17.10.24), de su parte, anunció que “Los recortes de la TPM han seguido transmitiéndose a las tasas de interés de las colocaciones bancarias de consumo y comerciales. El crédito bancario sigue débil, especialmente su componente comercial”... “La Encuesta de Crédito Bancario del tercer trimestre da cuenta de condiciones de oferta algo más flexibles en varias categorías de crédito y una demanda que se mantiene acotada”.

"La variación anual del IPC —serie referencial empalmada— se redujo a 4,0% en las expectativas inflacionarias a un año plazo provenientes tanto de la Encuesta de Expectativas Económicas (EEE) como de la Encuesta de Operadores Financieros (EOF) han disminuido de manera acotada, mientras que a dos años plazo permanecen en 3%", señala El BC. Los datos de hoy (8.11.2024) hacen pensar que esta proyección será superada.



⁴ https://www.bcentral.cl/c/document_library/get_file?uuid=7780b3bd-924d-9a45-b59f-13a90df6fa25&groupId=33528

IV. TENDENCIA VOLÁTIL DEL ÍNDICE DE PRECIOS DE PRODUCTOR DE INDUSTRIAS

En septiembre, un aumento de 1,2% registró el Índice de Precios de Productor (IPP) de Industrias (agregación de los sectores manufactura, minería y electricidad, gas y agua), acumulando un 7,5% al noveno mes del año, según informó el Instituto Nacional de Estadísticas (INE).

Recordemos que el mes anterior (correspondiente a agosto 2024) El IPP presentó una disminución mensual de 2,7%, acumulando 6,3% al octavo mes del año. Esto (ver boletín APROB de octubre) se había considerado un buen presagio de tendencia, que se revierte en este mes. Será necesario analizar con mayor profundidad los factores que influyen en el IPP que, ciertamente, tiene influencia en el IPC.

4

V) EMPLEO EN CHILE SUPERA CIFRAS PREPANDEMIA

Este 29 de octubre el INE entregó los datos de empleo y desempleo para el país. En doce meses, la estimación del total de personas ocupadas experimentó un alza de 2,4%, incidida tanto por los hombres (2,3%) como por las mujeres (2,6%). Comparando los informes del mismo periodo entre 2023-2024, se crearon 219.948 empleos, de los cuales 87.408 son informales. Por lo que el 40% de los nuevos puestos de trabajo son informales en el país.

Si bien, el sector informal absorbió una proporción mayor de trabajadores el sistema ha superado las cifras de empleo prepandemia e incluso el sector formal tiene un contingente superior al 2019 como se observa en el cuadro 2.

Cuadro n.2: Chile: población ocupada en miles según categoría ocupacional (2018-septiembre 2024)

	A	B	C		
	población ocupada	independientes ¹	dependientes ²	B/A	C/A
2018	8.783,60	2.263,64	6.519,96	25,8%	74,2%
2019	8.975,91	2.320,02	6.655,89	25,8%	74,2%
2020	7.922,46	1.827,22	6.095,24	23,1%	76,9%
2021	8.313,96	2.064,67	6.249,29	24,8%	75,2%
2022	8.862,70	2.168,21	6.694,48	24,5%	75,5%
2023	9.074,39	2.223,00	6.851,38	24,5%	75,5%
2024*	9.243,40	2494,52	6.748,88	27,0%	73,0%

1/ Las personas independientes corresponden a la sumatoria de empleadores/as, trabajadores/as por cuenta propia y familiares no remunerados.

2/ Las personas dependientes corresponden a la sumatoria de asalariados/as y personal de servicio doméstico

*ENE julio-septiembre 2024 publicado el 29.10.2024

Fuente: [Ocupación y desocupación \(ine.gob.cl\)](http://ine.gob.cl)

Elaboración propia

VI) POST TRUMP. LA FALSA PARADOJA: USA “PROTECCIONISTA” Y CHINA “NEOLIBERAL”.



Conocidos los resultados de las elecciones presidenciales en USA, han proliferado comentarios respecto de los efectos sobre el desempeño de la economía chilena de las medidas que se implementen durante el Gobierno del presidente Trump. Se trata de una legítima preocupación respecto de la cuál, no obstante, es prudente no emitir juicios taxativos: se conoce muy poco de las medidas que los Republicanos piensan, efectivamente, llevar a la práctica; siempre existe distancia entre discurso electoral y práctica gubernamental; y, en algunos ámbitos económicos, los EE. UU. como la mayoría de los países, están sujetos a obligaciones que no se pueden transgredir sin consecuencias. Por ejemplo ¿podrá USA subir los aranceles a productos chilenos (u otros) sin romper los acuerdos comerciales firmados?; ¿podrán romperse unilateralmente los marcos de la OMC sin que los demás países hagan lo propio? Asimismo, EE. UU. también tiene mucho que perder en una escalada proteccionista.

Si bien, la reducción de la tasa por la FED en 25 puntos este 7.11.2024 es algo que venía previéndose, ni el precio del dólar en Chile, como tampoco el precio del cobre de mediano plazo parecieran tener que ver, como se ha insinuado, con el triunfo de D. Trump en las últimas elecciones.

Algunos precios “clave”

2024	31 enero	30 junio	31 julio	31 agos	30-sept	31-oct
Tipo de cambio (pesos por dólar)	932,66	951,02	956,58	917,38	896,25	950,89
Unidad de fomento (pesos)	36733,04	37571,86	37.578,95	37.754,47	37.910,42	37971,42
Tasa de Política Monetaria (%)	8,25	5,75	5,75	5,75	5,5	5,25
Precio del cobre (dólares por libra)	3,84	4,26	4,03	4,14	4,47	4,26

Fuente: Banco Central de Chile. Precios a finales de mes

En síntesis:

1. La inflación mensual en el mes de octubre 2024 anotó una variación mensual de 1%, acumulando 4,5% en el año y de 4,7% a doce meses, respecto de la serie empalmada. De este modo, el IPC hacia fines de año se aleja del 4% que se proyectó en el mercado hasta hace poco tiempo.
2. Las lecciones que el FMI extrajo sobre el período inflacionario mundial (2000-2023 aprox.) sobre medidas de políticas para neutralizar la inflación indican que son exitosas bajando las tasas de interés cuando se trata de shocks de oferta pero, en cambio, hay que ser más prudente cuando se trate de reducciones de demanda porque el aumento de las tasas puede intensificar la crisis de crecimiento.
3. La reducción de tasa de interés rectora del Banco Central a 5,25% es coherente con las expectativas de inflación de 2024 en alrededor de 4% que es el promedio de la tasa neutral y que coincide con las proyecciones del mercado que ha examinado APROB.
4. El Índice de Precios de las Industrias de agosto de 2024 publicado por el INE destacó una reducción de -2,7% en el mes lo cual – indicamos en la entrega del mes pasado- convergía con la proyección del IPC para el año. Sin embargo, en la publicación de septiembre se marcó un aumento de 1,2%, lo que muestra una volatilidad que exige análisis más precisos de este indicador.
5. Si bien, el sector informal absorbió una proporción mayor de trabajadores el sistema ha superado las cifras de empleo prepandemia e incluso el sector formal tiene un contingente superior al 2019.
6. Post Trump. La falsa paradoja: USA “proteccionista” y China “neoliberal”. APROB llama la atención que los impactos sobre la economía chilena de la nueva administración no son evidentes y que habrá que esperar lo que realmente se va a realizar en cuanto a “proteccionismo” por la Administración Trump.

Aprovechamos para informar que está disponible el No 4 correspondiente al cuatrimestre septiembre-diciembre 2024 de la Revista Sistemas de Salud y Bienestar Colectivo de APROB en www.aprobienestar.cl

https://aprobienestar.cl/wp-content/uploads/2024/08/Sistemas_Salud_Sept_2024.pdf

La redacción de este boletín estuvo a cargo de:
Rafael Urriola y Gabriela Tello con la colaboración
de Ramón Barceló y René Ruiz
Área de Macroeconomía y Bienestar de APROB



Macroeconomía y
Bienestar
Noviembre 2024