



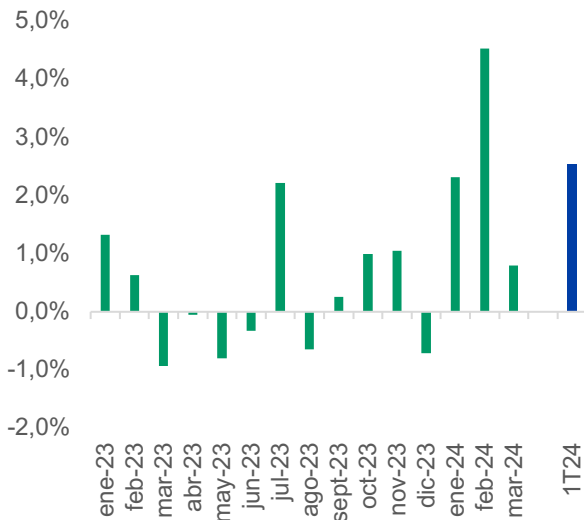
## BUEN INICIO DE AÑO EN CHILE... ¿OPTIMISTA O CAUTO?

Las cifras económicas consolidadas del primer trimestre de 2024 para la economía chilena han dado cuenta de un desempeño más positivo en relación con lo observado en el 2023. Así, las proyecciones para el año en curso se han revisado al alza, no descartando la posibilidad de observar una expansión del PIB incluso ligeramente sobre el 3,0%. ¿Es esto el cambio de rumbo hacia una mejora estructural o existen motivos de atención?

Por Sebastián Senzacqua, CFA.

El 2024 partió de buena forma en materia de crecimiento. De hecho, con las cifras de actividad preliminares entregadas por el Banco Central de Chile (IMACEC), el PIB del 1T24 habría mostrado una expansión de 2,5% respecto de igual período de 2023<sup>1</sup>.

Gráfico 1: IMACEC y Proyección PIB 1T24\* (a/a)



Fuente: Banco Central de Chile. \*Estimación previo a reporte CCNN BCCh del 20 de mayo 2024.

De este modo, el mercado ha ido corrigiendo sus proyecciones de crecimiento para la economía nacional en el 2024, partiendo por el Banco Central de Chile. En esta línea, la autoridad en su último Informe de Política Monetaria (IPoM), revisó al alza el rango de crecimiento

en +0,75pp a un intervalo de 2,0% a 3,0%. Por otro lado, la última encuesta de expectativas económicas apunta a una expansión de 2,5% (1,8% se estimaba en marzo de este año).

Finalmente, si desde el punto de vista mensual la economía mantiene un desempeño en torno al patrón histórico, el crecimiento consolidado para el año podría estar ligeramente sobre el 3,0%.

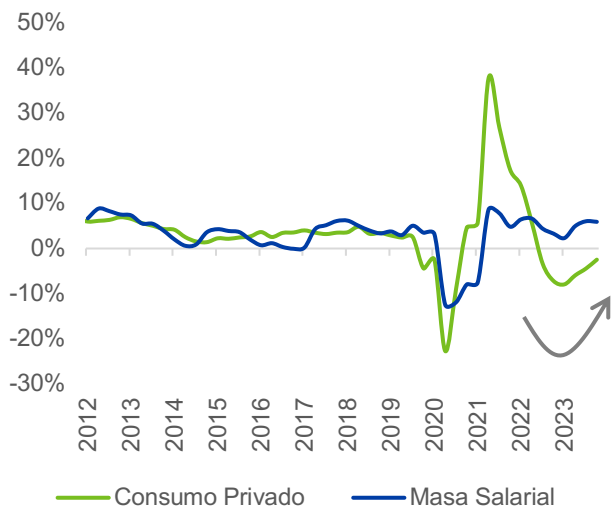
### Elementos para mantener el optimismo...

En primer lugar, se ha observado un desempeño más positivo de forma generalizada en los sectores en relación al 2023, destacando por un lado un aumento en la actividad minera luego de presentar en el 2023 un desempeño plano.

Por otro lado, el sector externo ha evidenciado una sincronización en las principales economías hacia una expansión. Lo anterior, de persistir, puede derivar en un mayor impulso externo sobre nuestra economía.

En último lugar, la masa salarial ha mantenido una evolución que permite una normalización del consumo privado hacia tasas más coherentes con su tendencia hacia los próximos trimestres (Gráfico 2).

**Gráfico 2: Evolución Masa Salarial y Consumo Hogares**

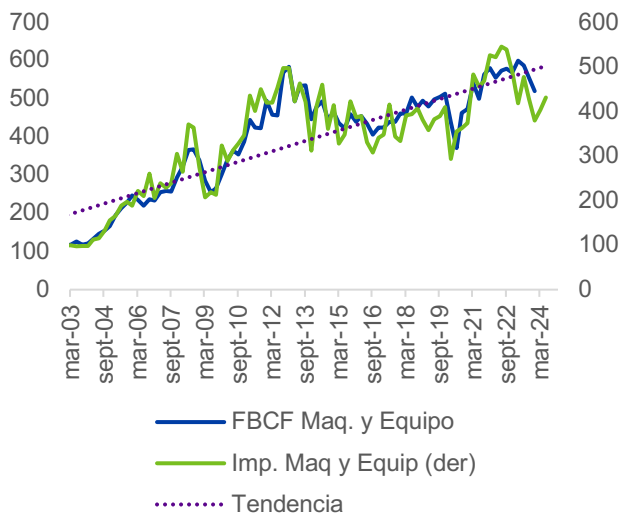


Fuente: INE, Banco Central de Chile

**Ahora, mirando el vaso medio vacío...**

El factor que es encuentra pendiente es la dinámica de la inversión. En este sentido, la importación de bienes de capital, el cual es un *proxy* bien cercano de la evolución de la Formación de Capital en Maquinaria, ha mostrado un desempeño bajo su tendencia. (Gráfico 3).

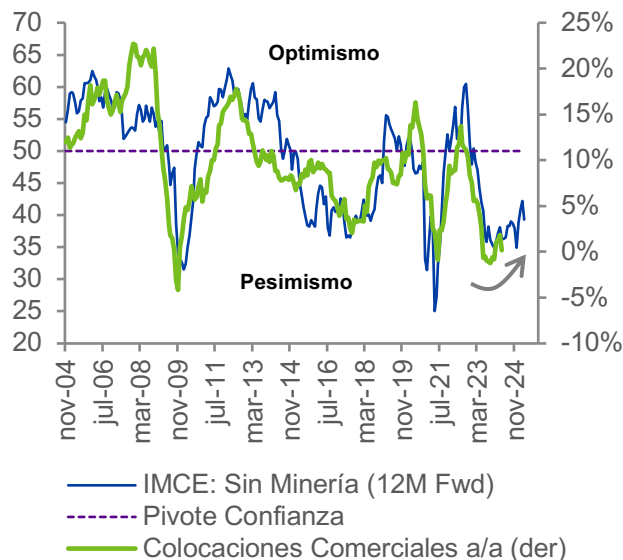
**Gráfico 3: Evolución Importaciones Bienes de Capital y FBCF en Maquinaria (índices, Desestacionalizado)**



Fuente: Banco Central de Chile

En cuanto a la percepción de negocios, si bien se ha observado un repunte, aún se mantiene en niveles bajos y consistente con una recuperación en las colocaciones comerciales que sería en torno a un dígito hacia los próximos 12 meses (Gráfico 4).

**Gráfico 4: Índice de Confianza Empresarial (IMCE Sin Minería) vs Colocaciones Comerciales a/a (Nominales)**



Fuente: Banco Central de Chile

Finalmente, el contexto de tasas de mercado, especialmente en los plazos más largos, se mantiene todavía en niveles restrictivos para la demanda en el mercado inmobiliario, situación que mantendría presionado al sector en los próximos trimestres. De hecho, el último reporte de la Cámara Chilena de la Construcción (Informe MACH a enero 2024) proyecta una contracción de la inversión en vivienda de un -1,2%, mientras que a nivel global prevé una baja en la inversión en construcción de un -0,4% en el presente año ([Link](#)).

**Con todo...**

El 2024 inició con un mejor pie de la mano de mejores perspectivas por el lado externo y su efecto sobre la economía nacional. Al mismo tiempo, existe espacio para una aceleración en el consumo de los hogares debido a una realidad salarial más positiva. Más aún, si continúa el proceso de bajas en la tasa de política

monetaria y su impacto bajista sobre el costo financiero en las colocaciones de consumo, se podría observar un efecto mayor.

Sin embargo, el gran ausente es la dinámica de la inversión, lo que pone señales de cautela hacia el 2025.

Así, de no mediar una mejora en este componente del gasto, el mayor dinamismo de la economía en el presente año corre el riesgo de ser algo transitorio y altamente dependiente del ciclo externo. En esta línea, la evolución futura de los precios de commodities (si se instala un súper ciclo), las discusiones legislativas y percepción de seguridad cobran una alta importancia en definir un cambio estructural en los próximos años.