

**Gemines**<sup>®</sup>  
CONSULTORES



**LAECO**

## INFORME GEMINES N°506

NOVIEMBRE 2022

### COORDINADOR GENERAL

Alejandro Fernández Beroš

### GERENCIA GENERAL

Tomás Izquierdo Silva

### CONSEJO TÉCNICO

Tomás Izquierdo S.

Jean Paul Passicot G.

Guido Romo C.

# ÍNDICE

<b>ÍNDICE</b> .....	<b>2</b>
<b>DESTACAMOS</b> .....	<b>3</b>
<b>1.- PANORAMA GENERAL: UN MES NOTICIOSO</b> .....	<b>5</b>
<b>2.- COYUNTURA NACIONAL</b> .....	<b>8</b>
2.1    TEMA ESPECIAL: LOS BENEFICIOS DEL TPP11 (CPTPP) .....	8
2.2    CUENTAS EXTERNAS Y TIPO DE CAMBIO: ACUSANDO RECIBO DE LA RECESIÓN .....	15
2.3    ACTIVIDAD Y GASTO: COMENZÓ LA RECESIÓN .....	17
2.4    EMPLEO Y REMUNERACIONES: CIFRAS SE DETERIORAN .....	19
2.5    INFLACIÓN Y POLÍTICA MONETARIA: SE CONFIRMA EL PUNTO DE INFLEXIÓN .....	22

# INFORME GEMINES

N°506

## DESTACAMOS

### Panorama General

- Finalmente se presentó el proyecto de ley que reforma el sistema de pensiones. Considerando que fue presentado por un gobierno que está en el extremo izquierdo del espectro político chileno, puede ser considerado como razonable ya que preserva la capitalización individual y la propiedad de los ahorros previsionales vinculados a la cotización de 10%. La duda que queda, eso sí, es si las condiciones propuestas para que las AFPs se transformen en IPPs son lo suficientemente atractivas como para que esto ocurra y si la cancha estará nivelada respecto de la entidad pública (IPPA) que será creada para estos fines, (Pág. N°5).
- Nunca será posible poner a todos de acuerdo, tal como el 15 de noviembre de 2019, cuando los comunistas y el resto de la izquierda extrema se restaron del protocolo que puso en marcha el proceso constitucional que concluyó el 4/9, pero es crucial que se llegue a un acuerdo y que este se ponga en marcha. Si ello no ocurre, todos pagaremos esta nueva muestra de incompetencia política en un plazo no muy largo, cuando la insatisfacción con la realidad vuelva a dar más apoyo a la extrema izquierda, (Pág. N°6).
- Definitivamente se descarta la posibilidad de un alza de la TPM en diciembre, y se confirma que la primera reducción se producirá entre enero y mayo de 2023, más probablemente en la reunión de marzo próximo. Evidentemente, tanto la primera reducción en la TPM como las posteriores dependerán de la trayectoria que efectivamente siga la inflación en los próximos meses, (Pág. N°7).

### Coyuntura Nacional

- El TPP11 es tercer mayor acuerdo de libre comercio del mundo e incorpora a 11 países de Asia con más de 500 millones de personas y un PIB en 2018 de más de US\$11.000 mil millones. El detalle de la información se encuentra en el Cuadro N°2.1. Además, el bloque explica el 13% del PIB mundial, el 15% de las importaciones mundiales, el 16% de las exportaciones mundiales y el 15% de la inversión global, (Pág. N°8).
- De acuerdo a las estimaciones de la SUBREI, el acuerdo genera más de 3.000 nuevas oportunidades comerciales para Chile, incorpora nuevas temáticas innovadoras, como acumulación de origen (todos los insumos originados en países del acuerdo e incorporados en exportaciones chilenas, son considerados nacionales), medio ambiente, género, ecommerce sin aranceles y cadenas globales de valor. Además, el acuerdo abre nuevos mercados y facilita la internacionalización de las PYMEs, (Pág. N°8).
- Con claridad a partir del cuarto trimestre del presente año deberíamos observar una sostenida reducción en nuestro abultado déficit en Cuenta Corriente. Ello será reflejo, principalmente, del efecto negativo de la recesión sobre las utilidades devengadas de empresas extranjeras y de la caída que ya registran las importaciones, (Pág. N°15).

- Proyecciones razonables para los componentes de la demanda agregada son consistentes con una recesión que comienza en el cuarto trimestre en curso y que se prolonga a lo largo del próximo año. El mercado prevé que en 2023 la economía registrará una contracción de 1,4 %., (Pág. N°17).
- En los últimos meses la economía ha destruido puestos de trabajo, acorde con la fase recesiva en curso. Solo una aún muy baja tasa de participación en el mercado laboral permite entender que la tasa de desempleo no se sitúe en cifras de dos dígitos, (Pág. N°19).
- La inflación habría registrado un punto de inflexión a la baja a partir del dato de agosto, tendencia que se mantendría hacia delante en la medida que se cumpla nuestro escenario base. Ello permitiría que la autoridad monetaria inicie un gradual camino de recortes en su tasa de instancia a partir de fines del primer trimestre de 2023., (Pág. N°22).

## 1.- PANORAMA GENERAL: UN MES NOTICIOSO

Finalmente se presentó el proyecto de ley que reforma el sistema de pensiones. Considerando que fue presentado por un gobierno que está en el extremo izquierdo del espectro político chileno, puede ser considerado como razonable ya que preserva la capitalización individual y la propiedad de los ahorros previsionales vinculados a la cotización de 10%. La duda que queda, eso sí, es si las condiciones propuestas para que las AFPs se transformen en IPPs son lo suficientemente atractivas como para que esto ocurra y si la cancha estará nivelada respecto de la entidad pública (IPPA) que será creada para estos fines.

Es cierto, también, que el proyecto propone ajustes que no tienen mucho sentido y que más que propender a un incremento en las pensiones futuras busca dejar el menor rastro posible de las actuales AFP al eliminar el retiro programado y la cuenta 2, así como concentrar en un ente estatal todo aquello que no tenga que ver con la administración de los ahorros previsionales históricos y el 10% de la cotización hacia adelante. Restringe innecesariamente la competencia al eliminar los equipos de venta de las reemplazantes de las AFP, por lo tanto, reduciendo drásticamente la competencia entre ellas, y concentra injustificadamente, en el Estado, la recaudación, administración de las cuentas individuales y el otorgamiento de las pensiones, con el argumento de obtener economías de escala que no aparecen justificadas de ninguna manera, según lo aseverado por Patricio Arrau en un informe al respecto. Sigue en duda si el nuevo ámbito de acción para las actuales AFPs transformadas en IPPs será atractivo o constituye una forma oblicua de eliminarlas del escenario y concentrar todo el negocio previsional en el Estado. No hay que olvidar, por otro lado, que el proyecto busca derogar el DL 3.500 que creó el sistema de pensiones actual.

Sí es positiva la eliminación de los multifondos y la posibilidad de traspasar los fondos de unos a otros, algo que fue utilizado como fuente de negocios por asesores previsionales pero, probablemente, con perjuicio para los cotizantes. Además, se reemplazan por fondos generacionales donde se mantendrán durante toda la vida laboral del trabajador, lo que también parece positivo. Además, se aumenta significativamente el tope de cotización lo que, por un lado, aumenta el ahorro forzoso para jubilación del 10% actual y, por otra, el margen de redistribución implícito en el nuevo sistema a partir de los 6 puntos adicionales de cotización. También se aumenta la PGU a \$250.000, con financiamiento de la reforma tributaria y se proponen redistribuciones que buscan mejorar y equiparar las pensiones de las mujeres y los trabajadores con ingresos más bajos, lo que tenderá a generar una población pasiva con ingresos más parecidos. En este sentido, resulta aún más absurdo que no se equipare (y aumente) la edad de jubilación de hombres y mujeres ya que esto requiere de mayores transferencias que iguallen las pensiones entre ambos. No se justifica, por otro lado, ampliar el beneficio de la PGU al 100% de la población, sobre todo considerando que los recursos son siempre insuficientes.

Preocupa, por otra lado, el desincentivo al trabajo formal, no obstante los “premios” por cotizar más años y que no se planteen medidas para inducir una mayor formalización en el mercado laboral, lo mismo que la tasa de reemplazo que se obtendrá, ya que, como bien señalara Joseph Ramos, si la mediana de ésta se eleva a 80%, contra un promedio de 63% en la OECD sería bueno evaluar si se justifica hacerlo, considerando que también hay otras necesidades que satisfacer y los recursos son escasos. Por otro lado, en régimen esta reforma debería aumentar la tasa de ahorro nacional, algo que se requiere de manera urgente en el país.

Con todo, nos parece un buen punto de partida que debería mejorarse (ojalá) sustancialmente en la discusión parlamentaria pero, por sobre todo, hay que enfatizar que es urgente alcanzar un acuerdo sobre una reforma que se está discutiendo hace 15 años, con dos comisiones ad hoc que entregaron numerosas propuestas y dos proyectos en los gobiernos anteriores que no llegaron a ninguna parte.

#### - **Cambio Constitucional en el Aire**

Han transcurrido más de dos meses desde el plebiscito de salida de la propuesta de la Convención Constitucional y todavía no se llega a un acuerdo sobre cómo proceder para cambiar o reformar la constitución vigente. Es evidente que la derecha, que nunca quiso cambiar nada, se siente cómoda alargando el proceso para que, eventualmente, se olvide entre las urgencia de la coyuntura. La izquierda, consciente de su debilidad actual, tampoco tiene mucho interés en sacar el proceso adelante. En su caso, prefieren esperar que las condiciones vuelvan a ser favorables para sus posturas y ahí reactivar la ofensiva para el reemplazo de la constitución. Lo anterior significa que, desde la centro izquierda a la centro derecha, debería haber esfuerzos serios por cerrar el tema lo antes posible y con generosidad, sin buscar ventajitas de corto alcance. Nunca será posible poner a todos de acuerdo, tal como el 15 de noviembre de 2019, cuando los comunistas y el resto de la izquierda extrema se restaron del protocolo que puso en marcha el proceso constitucional que concluyó el 4/9, pero es crucial que se llegue a un acuerdo y que este se ejecute a la brevedad. Si ello no ocurre, todos pagaremos esta nueva muestra de incompetencia política en un plazo no muy largo, cuando la insatisfacción con la realidad vuelva a dar más apoyo a la extrema izquierda.

## - La Economía Da un Respiro

Nuevamente el indicador de actividad económica (IMACEC) resultó mejor a lo anticipado en septiembre. Si bien la variación anual fue negativa (-0,4%), por primera vez desde febrero del año pasado, se esperaba que fuera peor. El tercer trimestre del año, en consecuencia, evitó caer en territorio negativo (+0,2%), algo que será o no ratificado en los próximos días, cuando el Banco Central publique el detalle de las cuentas nacionales del período. No obstante lo anterior, la información ajustada por estacionalidad muestra que en el trimestre terminado en septiembre se produjo una contracción marginal en 12 meses y su nivel está claramente por debajo del de cierre de 2021 (-1,7%) y del nivel del primer semestre de este año (-1%).

Con todo, el IMACEC acumula un crecimiento acumulado de 4,3% entre enero y septiembre y concluirá en año con una expansión que puede acercarse al 2,5%, todo esto gracias al extraordinario repunte de la segunda mitad del año pasado y el elevado crecimiento de arrastre que dejó para el actual. El escenario para 2023 es exactamente el opuesto, lo que prácticamente garantiza una contracción de la actividad el año próximo en un contexto internacional muy complejo aunque, probablemente, en recuperación a partir del segundo semestre.

La inflación, por otro lado, también dio, finalmente, una noticia positiva, al situarse en octubre muy por debajo de las expectativas (0,5% vs 0,9%). Lo más positivo de este resultado es que la inflación, descontado el efecto de los bienes y servicios volátiles, desaceleró su variación anual por primera vez en este ciclo, pasando de 11,1% a 10,8% entre septiembre y octubre. Aunque esto no es mucho y el nivel de la inflación es totalmente inaceptable, es una buena noticia que descarta, definitivamente, la posibilidad de un alza de la TPM en diciembre, y confirma que la primera reducción se producirá entre enero y mayo de 2023, más probablemente en la reunión de marzo próximo. Evidentemente, tanto la primera reducción en la TPM como las posteriores dependerán de la trayectoria que efectivamente siga la inflación en los próximos meses.

**Alejandro Fernández Beroš**  
**@Alfb40261031**

## 2.- COYUNTURA NACIONAL

### 2.1 TEMA ESPECIAL: LOS BENEFICIOS DEL TPP11 (CPTPP)

La reciente aprobación del TPP11 en el Senado, que termina su trámite legislativo, pero que no asegura su entrada en vigor en el corto plazo por la negativa del gobierno a dar los pasos necesarios para ello, estando a la espera de las side letters, aparentemente hasta fin de año, que se enviaron a todos los miembros y cuya respuesta puede demorar un tiempo indefinido y que, en varios casos, probablemente sea negativa, es una completa pérdida de tiempo que aportará muy poco, si algo, a los beneficios potenciales que entrega el acuerdo. Funcionarios de la Cancillería, además, han intentado minimizar la relevancia del acuerdo, señalando que sus beneficios serían marginales. Sin embargo, hay un estudio realizado por la propia Subsecretaría de Relaciones Económicas Internacionales (SUBREI)<sup>1</sup> que estima que los potenciales beneficios de implementarlo pueden ser muy importantes, especialmente considerando los efectos dinámicos de la implementación del acuerdo y que el daño por la demora en concretarlo pueden ser importantes y deja en desventaja a Chile respecto de otros países miembros que ya se están beneficiando de la desgravación arancelaria y que compiten con ventaja respecto de Chile. Es decir, no sólo se están dejando de lado oportunidades de expandir el comercio internacional del país, en productos y servicios ya comercializados o en otros nuevos, sino que, además, es posible que se pierdan mercados de prolongarse la actual situación.

En lo que sigue revisaremos algunas implicancias del tratado, de acuerdo a lo señalado en este estudio, y las oportunidades que ofrece, especialmente a las PYMES, para las que hay un tratamiento especial y las regiones del país.

Lo primero es dimensionar el TPP11. Se trata del tercer mayor acuerdo de libre comercio del mundo e incorpora a 11 países de Asia con más de 500 millones de personas y un PIB en 2018 de más de US\$11.000 mil millones. El detalle de la información se encuentra en el Cuadro N°2.1. Además, el bloque explica el 13% del PIB mundial, el 15% de las importaciones mundiales, el 16% de las exportaciones mundiales y el 15% de la inversión global.

---

<sup>1</sup> TPP11. Tratado Integral y Progresista de Asociación Transpacífico. Nuevas Oportunidades para las Regiones de Chile, 2019.

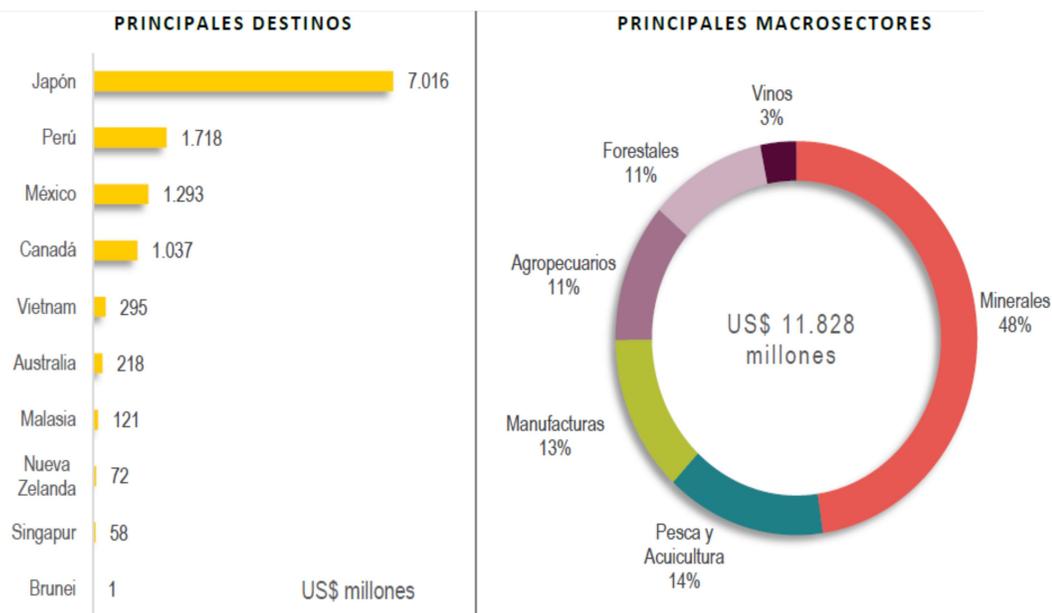
**CUADRO N°2.1**  
**PRINCIPALES CIFRAS DEL TPP11**

Paises	PIB Pais US\$ mil millones	PIB per cápita PPP Dólares Internacionales	Clasificación Ingreso	Millones de habitantes
Australia	1.418,3	52.373,5	Ingreso Alto	25,2
Brunéi Darussalam	14,1	79.529,9	Ingreso Alto	0,4
Canadá	1.711,4	49.651,2	Ingreso Alto	37,0
Chile	298,2	25.978,3	Ingreso Alto	18,5
Japón	4.971,9	44.227,2	Ingreso Alto	126,5
Malasia	354,3	30.859,9	Ingreso Mediano Alto	32,4
México	1.223,4	20.601,7	Ingreso Mediano Alto	124,7
Nueva Zelanda	203,4	40.135,4	Ingreso Alto	4,9
Perú	225,2	14.224,3	Ingreso Mediano Alto	32,2
Singapur	361,1	100.344,7	Ingreso Alto	5,6
Vietnam	241,3	7.510,5	Ingreso Mediano Bajo	94,6

Fuente: Subdepartamento de Información Comercial, SUBREI, con cifras del World Economic Outlook, IMF – abril de 2019 y clasificación de países según ingreso del Banco Mundial.

Por otro lado, la composición y monto de las exportaciones chilenas a los países del TPP11 se detalla en el Gráfico N°2.1.

**GRÁFICO N°2.1**  
**EXPORTACIONES A LOS PAÍSES DEL TPP11 EN 2018**



Fuente: Subdepartamento de Información Comercial, SUBREI, con cifras del Banco Central de Chile.

De acuerdo a las estimaciones de la SUBREI, el acuerdo genera más de 3.000 nuevas oportunidades comerciales para Chile, incorpora nuevas temáticas innovadoras, como acumulación de origen (todos los insumos originados en países del acuerdo e incorporados en exportaciones chilenas, son considerados nacionales), medio ambiente, género, ecommerce sin aranceles y cadenas globales de valor. Además, el acuerdo abre nuevos mercados y facilita la internacionalización de las PYMEs.

El TPP11 libera el 99% de los aranceles comerciales entre los países del bloque, los que se reducen significativamente o quedan en cero. Es cierto, por otro lado, que muchas de las exportaciones chilenas ya ingresan con un tratamiento preferente a los países del TPP11 por los acuerdos bilaterales existentes, pero el TPP11 mejora el acceso, especialmente en aquellos mercados con exclusiones significativas o períodos de desgravación arancelaria muy extensos. Esto es particularmente válido en los casos de Japón, Malasia, México, Vietnam y Canadá. Algunos ejemplos de los productos que mejoran su acceso por el TPP11 se resumen en el Cuadro N°2.2.

**CUADRO N°2.2**  
**EJEMPLOS DE PRODUCTOS QUE MEJORAN SU ACCESO POR EL TPP11**

CANADÁ	JAPÓN	MALASIA	MÉXICO	VIETNAM
100 PRODUCTOS	1.065 PRODUCTOS	667 PRODUCTOS	80 PRODUCTOS	1.115 PRODUCTOS
Leche entera Leche Condensada Carne de aves Quesos Preparaciones alimenticias en base a huevos	Moluscos y cangrejos Trozos de pollo Leche en polvo Cueros - Sal Mermeladas de fruta Jugo de manzana Puré de tomate	Leche en polvo Espumantes Neumáticos Vinos Madera Contrachapada	Uvas frescas Leche en polvo Quesos Maiz Huevos Carne de Ave	Carne de bovinos Jugo de manzana y uva Salmones - Vinos Nueces sin cáscara Trozos de pavo congelado Limonas

Fuente: Subdepartamento de Información Comercial, SUBREI, con las listas de desgravación en TPP11.

Algunos ejemplos concretos de estas oportunidades que se generan con el TPP11, con su distribución regional, se detallan en el Cuadro N°2.3.

**CUADRO N°2.3**  
**PRODUCTOS Y REGIONES BENEFICIADAS POR REBAJAS ARANCELARIAS DEL TPP11**

Pais - Ganancia		Tasa Arancelaria Para Chile		Regiones beneficiadas															
Socio TPP11	Producto	Sin TPP11	Con TPP11	Antica y Parinacota	Tarapacá	Antofagasta	Atacama	Coquimbo	Váparaiso	O'Higgins	Maule	Ñuble	Biobío	Araucanía	Los Ríos	Los Lagos	Aysén	Magallanes	Metropolitana
México	Aceites vegetales	10,0%	0%*	X	-	-	-	X	X	X	X	X	X	-	-	X	-	X	X
Vietnam	Algas	10%	0%**	X	X	-	X	X	X	X	-	-	X	-	-	X	-	-	X
Vietnam	Berries, grosellas y cranberries	15%	0%*	X	-	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	-	X
Japón	Cangrejos congelados	4,0%	0%*	X	-	-	X	X	X	-	X	-	X	-	X	X	X	X	X
Japón	Cangrejos conservados	9,6%	0%*	-	X	-	-	X	X	-	-	-	X	-	-	X	X	X	X
Malasia	Cerveza	RM5.00	0%**	-	-	-	-	-	X	X	-	-	-	-	X	-	-	-	X
México	Cigarrillos	67,0%	0%*	-	X	-	-	-	X	-	-	-	-	-	-	-	-	-	X
Vietnam	Depósitos, barriles de aluminio	16%	0%*	X	X	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	X
Japón	Despojo comestible: bovinos	12,8%	0%**	-	-	-	-	-	-	-	-	-	X	X	-	X	-	X	-
Japón	Despojo comestible: porcinos	8.5%	0%**	-	X	X	X	X	X	X	X	-	-	-	-	X	-	-	X
Japón	Erizos de mar	7,0%	0%*	-	X	-	X	-	-	-	-	-	-	-	-	X	X	X	-
Malasia	Espumante	RM23.00	0%**	-	-	-	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	-	-	X
Japón	Filetes de Merluzas	10,0%	0%**	-	-	-	-	-	X	-	-	-	X	-	-	X	X	X	X
Vietnam	Filetes de salmones	22%	0%*	X	-	-	X	X	-	X	-	X	X	X	X	X	X	X	X
Vietnam	Filetes de Trucha	22%	0%*	-	-	-	-	-	X	-	-	-	-	-	X	X	-	X	-
Vietnam	Grasa y aceite de pescado	7%	0%*	X	X	-	-	-	-	-	-	-	X	-	-	X	-	-	X
Japón	Jugo de manzana	19,1%	0%**	-	-	-	-	-	X	X	X	-	-	-	-	X	-	-	X
Vietnam	Jureles	21%	0%*	-	-	-	-	X	-	-	-	-	X	-	-	X	-	-	X
Vietnam	Kiwis frescos	7%	0%*	-	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	-	-	-	X
Canadá	Leche condensada	255%*	0%***	-	-	-	-	-	-	X	-	-	X	-	X	X	-	-	X
Canadá	Leche en polvo	243%*	0%***	-	-	-	-	-	-	X	-	-	-	-	X	X	-	-	X
Japón	Maderas contrachapadas	6.0%	0%**	X	-	-	-	-	-	X	X	X	X	X	X	X	-	-	X
Vietnam	Manzanilla/ boldo	10%	0%*	X	X	-	-	-	X	X	X	X	X	X	X	-	X	-	X
Japón	Frutas en conservada	17,0%	0%*	-	-	X	-	-	X	X	X	-	-	-	-	-	-	-	X
Japón	Miel	25,5%	0%**	-	-	-	-	-	X	X	X	X	X	X	X	X	-	-	X
Vietnam	Miel	10%	0%*	-	-	-	-	-	X	X	X	X	X	X	X	X	-	-	X
Malasia	Mosto de uva tinto	RM7.00	0%**	X	-	X	-	X	X	X	X	-	X	-	-	-	-	-	X
Japón	Naranjas frescas	32,0%	0%**	-	-	-	-	X	X	X	X	-	X	-	-	-	-	-	X
Malasia	Neumáticos	40,0%	0%**	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	X
Vietnam	Peonías	20%	0%*	-	-	-	-	X	X	X	X	-	X	X	X	X	X	X	X
Malasia	Pisco	RM58.00	0%**	X	-	X	-	X	X	X	X	-	X	-	-	-	-	-	X
Japón	Derivados de cereales	19,2%	0%**	-	-	-	X	-	X	X	X	X	-	X	-	X	-	-	X
Japón	Pulpas y mermeladas	40,0%	0%**	-	-	-	-	-	X	X	X	-	X	-	-	X	X	-	X
Japón	Quesos	29,8%	0%**	-	-	-	-	-	-	X	X	-	X	-	X	X	-	-	X
Vietnam	Quesos	10%	0%*	-	-	-	-	-	-	X	X	-	X	-	X	X	-	-	X
Canadá	Quesos	245.5%*	0%***	-	-	-	-	-	-	X	X	-	X	-	X	X	-	-	X
Japón	Salmón ahumado	10.5%	0%*	-	-	X	-	X	X	-	-	-	X	-	X	X	-	X	X
Japón	Salsa de tomates	21,3%	0%**	-	-	-	-	X	X	X	-	-	-	-	-	-	-	-	X
Vietnam	Semillas de girasol	10%	0%*	X	-	-	-	X	X	X	X	-	X	X	-	-	-	-	X
Vietnam	Semillas de mostaza	5%	0%*	X	-	-	-	-	-	X	X	-	-	X	-	-	-	-	X
Vietnam	Semillas de nabo	5%	0%*	X	-	-	-	-	-	X	X	-	X	X	-	-	-	-	X
Canadá	Trozos de pollo congelado	249%*	0%***	-	X	X	-	-	X	X	-	-	-	-	-	X	-	X	X
Malasia	Vino a granel	RM7.00	0%**	-	-	-	-	-	X	X	X	X	-	-	-	-	-	-	X
Malasia	Vino embotellado	RM7.00	0%**	-	-	-	-	X	X	X	X	X	X	-	-	X	-	-	X

\* Productos que alcanzan el arancel de 0% a la entrada en vigor del TPP11.

\*\* Productos que alcanzan el arancel de 0% luego de un proceso de desgravación.

\*\*\* Productos que alcanzan el arancel de 0% en el marco de una cuota preferencial.

Fuente: Subdepartamento de Información Comercial, SUBREI, con las listas de desgravación en TPP11.

Por otro lado, es bueno destacar que el bloque de países incluido en el acuerdo comercial es muy importante para el comercio exterior de Chile, a pesar de no incluir a China, Estados Unidos ni la Unión Europea. En 2018, se exportaron 3.387 productos chilenos a los países del bloque, lo que representa el 68% de los productos exportados por el país y que contribuyen a diversificar la canasta exportadora y de países de Chile, algo muy relevante en la actualidad en que parecen estar renaciendo los bloques comerciales por afinidades políticas o culturales y la globalización está experimentando algún retroceso. El Cuadro N°2.4 muestra un conjunto de productos de los que un porcentaje importante, más de 40%, se dirige a los países miembros del TPP11, no obstante que el valor total exportado es pequeño, pero esto mismo apunta a que los beneficios del acuerdo llegan en una proporción importante a empresas medianas y pequeñas. Con todo, el total exportado a los países del TPP11 en 2018 fue de US\$11.828 millones, un 16% del total exportado por Chile.

**CUADRO N°2.4:**  
**IMPORTANCIA DEL TPP11 EN LAS EXPORTACIONES CHILENAS POR SECTOR**

Sector exportado	Resto del Mundo (%)	TPP11 (%)	US\$ Millones exportados al mundo
Erizos de mar	3,02%	96,98%	67,8
Papel y cartón Kraft	13,82%	86,18%	42,4
Yogur, pastas lácteas, otras leches	14,70%	85,30%	11,3
Ajos frescos	17,91%	82,09%	22,5
Semillas de nabo (nabina) o de colza	26,72%	73,28%	22,9
Pólvora y explosivos	27,16%	72,84%	50,4
Alimentos para animales	28,64%	71,36%	77,7
Duraznos en conserva	30,87%	69,13%	84,6
Semillas de zanahoria	33,19%	66,81%	16,0
Espumante	35,53%	64,47%	19,2
Madera en plaquitas	37,78%	62,22%	395,9
Semillas de achicoria, acelga, endibia y betarraga	40,15%	59,85%	17,9
Barras y perfiles de cobre y aleaciones	42,02%	57,98%	15,1
Jugo y mosto de uva	43,91%	56,09%	63,3
Caucho, látex y sus manufacturas	44,48%	55,52%	20,3
Agar-agar	45,24%	54,76%	34,3
Plantas	49,04%	50,96%	25,2
Productos de limpieza	50,60%	49,40%	14,9
Equipos de transporte marítimo	51,14%	48,86%	74,4
Papel prensa	51,29%	48,71%	37,2
Muebles y componentes, los demás	53,34%	46,66%	12,5
Materias primas de plástico	53,67%	46,33%	94,5
Frutillas congeladas	57,46%	42,54%	62,4
Ácido alginico, alginato de sodio y potasio, otros	57,54%	42,46%	19,1
Quesos	57,70%	42,30%	32,1
Pulpa y mermelada de durazno	57,91%	42,09%	28,9
Frambuesas congeladas	57,93%	42,07%	77,4

Fuente: Subdepartamento de Información Comercial, SUBREI, con cifras del Banco Central de Chile.

Otro aspecto no mejor y que es bueno enfatizar, es que la demora en acceder a los beneficios del acuerdo deja a Chile en desventaja respecto de otros países, que tienen una canasta exportadora similar, y que ya están accediendo a los beneficios del acuerdo, como son Nueva Zelanda, Australia, Canadá y Perú. También es bueno recordar que en siete de los signatarios del acuerdo éste se encuentra operativo desde diciembre de 2018 o enero de 2019, lo que significa que ya hemos perdido cuatro años de oportunidades.

Por otro lado, todas las regiones de Chile exportan a los países del TPP11 (ver Cuadro N°2.5), incluso si se deja el cobre fuera, por lo que existen oportunidades para cada una de ellas en múltiples sectores, como se analiza en el informe pero que no consideramos en este resumen porque alargaría mucho el texto.

**CUADRO N°2.5**  
**EXPORTACIONES REGIONALES AL TPP11 EN 2018**  
**(Millones de US\$)**

Posición	Región	Bienes No Cobre	Cobre	Servicios	Total Región
1	Antofagasta	788,5	2.468,6	0,1	3.257,2
2	Los Lagos	1.517,9	-	2,1	1.520,0
3	Metropolitana	1.049,6	2,3	353,6	1.405,6
4	Biobío	1.311,4	0,3	1,5	1.313,3
5	Coquimbo	64,2	988,5	0,3	1.052,9
6	Atacama	189,5	686,8	0,0	876,3
7	O'Higgins	555,1	118,0	0,8	673,9
8	Valparaíso	285,7	297,1	8,9	591,7
9	Maule	397,2	-	0,0	397,2
10	Tarapacá	95,9	207,2	0,0	303,0
11	La Araucanía	106,6	-	-	106,6
12	Magallanes	92,7	-	0,9	93,5
13	Los Ríos	78,8	-	0,0	78,8
14	Arica y Parinacota	19,9	-	-	19,9
15	Ñuble	10,2	0,0	-	10,2
16	Aysén	8,1	-	-	8,1
<b>Total país</b>		<b>6.886,6</b>	<b>4.769,5</b>	<b>370,1</b>	<b>12.026,3</b>

Fuente: Subdepartamento de Información Comercial, SUBREI, con cifras del SII y del Servicio Nacional de Aduanas.

Respecto de las exportaciones totales de cada región, aquellas dirigidas a los países del TPP11 fluctúan entre 2% (Aysén) y 28% y 29% (Los Lagos y Coquimbo, respectivamente). Además, hay más de 1.500 productos que no se exportan a los países del TPP11, principalmente por condiciones desfavorables para su acceso, tanto en lo relativo a aranceles como a restricciones zoo y fito sanitarias. Algunos ejemplos de los productos incluidos en este total se detallan en el Cuadro N°2.6.

**CUADRO N°2.6**  
**COMERCIO POTENCIAL CHILE – TPP11**

Descripción	TPP11 importa desde el mundo, pero no desde Chile* US\$ millones	Chile exporta al mundo, pero a ningún país del TPP** US\$ millones
Avellanas, sin cáscara,	122	72,9
Bacalao de profundidad, congelados	177	31,6
Peras frescas	392	30,6
Barcos Cisterna	747	26,9
Despojos comestibles de porcinos	413	18,0
Ortoftalatos de dioctilo	99	17,6
Conservas de carne de pollo	2.783	11,5
Cebollas y chalotes, frescos o refrigerados	797	11,0
Productos laminados planos de acero inoxidable	536	10,2
Camarones y langostinos en envases herméticos cerrados	132	8,3
Alambres de cobre refinado	458	7,9
Limonos	333	7,6
Volquetes automotores	1.807	7,4
Cangrejos, preparados o conservados	317	6,5
Hortalizas, congeladas	634	5,9
Caballos vivos	446	5,4
Tejidos de lana	58	5,3
Remolcadores y barcos empujadores	147	5,3
Productos intermedios de hierro o acero	159	4,3
Medicamentos que contengan penicilina	338	4,2
Herramientas de madera	62	4,1
Aguardientes de uva (pisco)	2.049	4,1
Canales o medias canales de cordero, congeladas	14	4,0
Miel Natural orgánica	268	2,9
Veneras, vivos, frescos o refrigerados	12	2,5
Hongos y trufas, secos	1.070	2,5
Semilla de girasol, incluso quebrantada	121	2,4
Castañas, con cáscara	24	2,4
Los demás hongos y trufas, conservados	5	2,3
Despojos comestibles, de pavo, congelados	21	2,1
Porotos	230	2,0
Caballas en conserva	155	1,8
Aceites esenciales de menta piperita	29	1,4
Arándanos rojos frescos	292	1,4
Chirimoyas, Pepinos dulces, nisperos, Plumcots, Zarparrilla	539	1,2
Demás quesos	1.741	1,1
Caballos reproductores de raza pura	96	1,0

\* Importaciones del TPP11 sin Chile

\*\* Productos que Chile exporta al mundo, pero a ningún país de TPP11

Fuente: Subdepartamento de Información Comercial, SUBREI, con las listas de desgravación en TPP11.

En definitiva, la participación de Chile en el TPP11 no solo genera nuevas oportunidades de comercio para el país sino que, además, evita perder competitividad respecto de otros países que forman parte del acuerdo y que producen algunos bienes que ingresarían con ventaja respecto de los chilenos a los países del bloque. Esto es, además, algo que hay que evaluar de manera dinámica ya que la participación en el acuerdo puede generar oportunidades en el futuro y/o evitar la pérdida de mercados frente a otros competidores potenciales aunque ello no suceda en la actualidad.

**Alejandro Fernández Beroš**  
**@Alfb40261031**

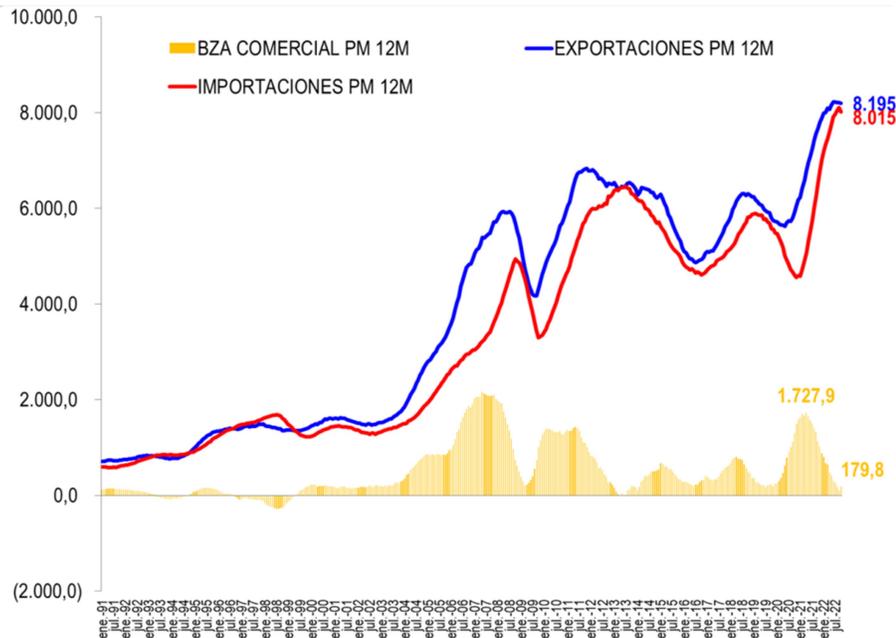
## **2.2 CUENTAS EXTERNAS Y EL TIPO DE CAMBIO: ACUSANDO RECIBO DE LA RECESIÓN**

Mucha preocupación provocó al alto Déficit en Cuenta Corriente registrado en el segundo trimestre de este año, el que alcanzó a los casi US\$ 27 mil millones acumulados en 12 meses. Dicha cifra representó un 8,4 % del PIB del mismo período, cifra a todas luces muy superior a la sostenible en una perspectiva de largo plazo. Sin embargo, todo indica que en los trimestres siguientes iremos registrando un ajuste a la baja en este indicador, asociado a la pérdida de dinamismo de la economía, con una sumatoria de efectos que de ello se desprende.

Primero, fue central en el alto déficit acumulado al segundo trimestre las utilidades devengadas de empresas extranjeras en Chile, asociadas a muy buenos resultados de éstas a lo largo del segundo semestre de 2021 y el primero de 2022. Ya a partir del tercer trimestre éste indicador debería registrar un importante deterioro, recogiendo la importante desaceleración o caída observada en la demanda interna, tanto en su componente consumo como en la inversión.

Segundo, el alto pago de servicios, muy afectado por niveles extraordinariamente altos en los costos de flete, volverá a niveles más normales, de la mano de una gradual normalización de tarifas, particularmente en el caso del flete marítimo. Por el contrario, los servicios asociados al pago de intereses por la deuda externa, tanto pública como privada, no sólo no disminuirán sino, con alta probabilidad, se incrementarán al menos en los próximos dos trimestres.

**GRAFICO N°2.2**  
**BALANZA COMERCIAL**  
**(Promedio Móvil 12 Meses)**



Fuente: Banco Central de Chile

Por su parte el saldo en la Balanza Comercial de bienes, que fue registrando un deterioro asociado al fuerte impulso de las importaciones, asociado a su vez al boom de consumo del año pasado y, en menor medida de la primera mitad de este año, tardará algo más en revertirse. Ello dado que, al menos hasta el tercer trimestre, las importaciones aún mantuvieron un alto nivel, mientras las exportaciones, castigadas por un bajo nivel de embarque físicos en la minería, tuvieron un pobre resultado.

Sin embargo, ya a partir del cuarto trimestre de este año que termina, deberíamos observar una mejoría relevante en el saldo comercial, tanto por un comportamiento relativamente estable en el monto exportado como, principalmente, por una significativa caída en las importaciones. Con todo, podemos esperar que hacia el cierre del presente año el alto déficit en Cuenta Corriente registre una importante disminución, tanto en términos absolutos como también como porcentaje del PIB. Esto es relevante para disminuir la percepción de riesgo que desde el exterior hay sobre nuestra economía, uno de los factores que sin duda incidió, junto con el complejo escenario político interno, en la importante depreciación registrada por nuestra moneda.

**Tomás Izquierdo Silva**  
**tizquierdo@gemines.cl**

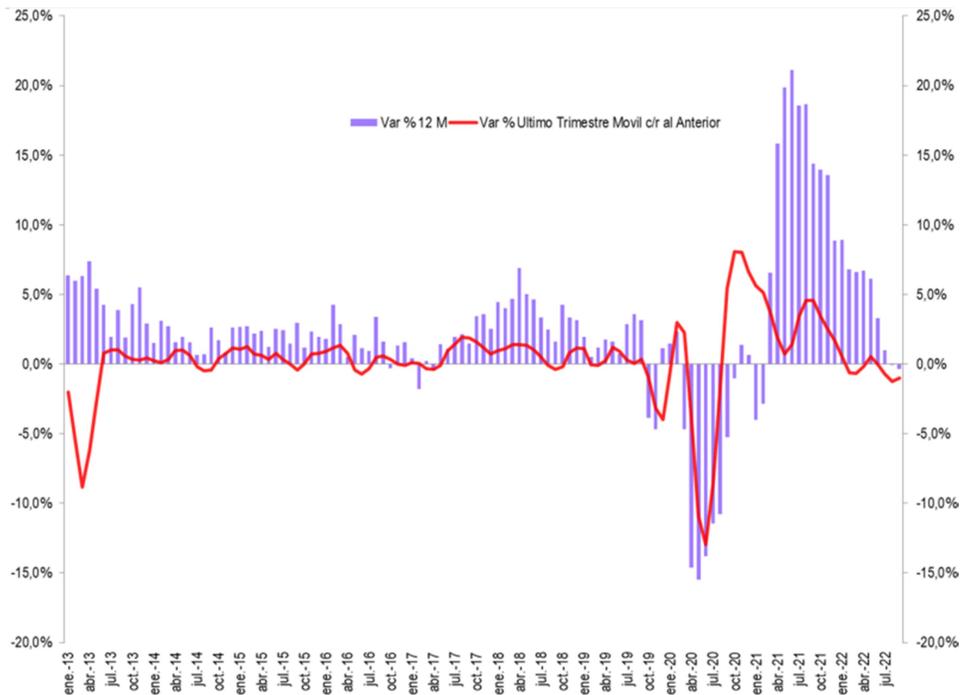
## 2.3 ACTIVIDAD Y GASTO: COMENZÓ LA RECESIÓN

Si bien el tercer trimestre aún se observa un leve crecimiento en relación a igual lapso de 2021, reflejado en un incremento de 0,2 % inter anual en el IMACEC, todo indica que en el trimestre en curso registraremos una caída de actividad. Esto es consecuente con lo que se espera para los distintos componentes de la demanda agregada de la economía, lo que se ratificará con variaciones negativas para el consumo y la inversión a partir del tercer trimestre de este año. Se agrega que el sector externo neto, es decir exportaciones menos importaciones, tanto de bienes como de servicios, ya restaba al crecimiento en el primer semestre, lo que se mantendrá al menos hasta el tercer cuarto del año.

La caída en el consumo, principal componente de la demanda agregada, guarda relación, con una muy alta base de comparación, asociada a ingresos extraordinarios por retiros de fondos previsionales y subsidios del Estado en 2021. Sin embargo, el nivel del consumo aún se mantenía alto hasta el tercer trimestre, situación que cambiará a partir del último cuarto de este año. Las principales razones para esto radican en el agotamiento de los ingresos extraordinarios antes señalados y, principalmente, en que los ingresos autónomos provenientes del mercado laboral anotan una caída a lo largo de los últimos meses.

Mientras el empleo total de la economía siga cayendo (según registran las series desestacionalizadas) y las remuneraciones nominales crezcan por debajo del ritmo inflacionario, con la consecuente caída en los salarios reales, no se iniciará la recuperación en la masa salarial de la economía. Se agrega que las expectativas de los hogares anotan un importante deterior, encontrándose en niveles históricamente bajos, y que el acceso al crédito es más restrictivo por parte del sistema financiero y en condiciones menos ventajosas.

**GRAFICO N°2.3**  
**IMACEC**  
**(Serie Desestacionalizada)**



Fuente: Banco Central de Chile

Por su parte la inversión mantendrá un desempeño negativo al menos hasta el segundo trimestre del próximo año, sin descartar que ello se prolongue hasta fines de período. Ello es previsible a partir de distintos indicadores, como los catastros de inversión, indicadores de permisos de edificación, trayectoria de las importaciones de bienes de capital y colocaciones del sistema financiero a las empresas.

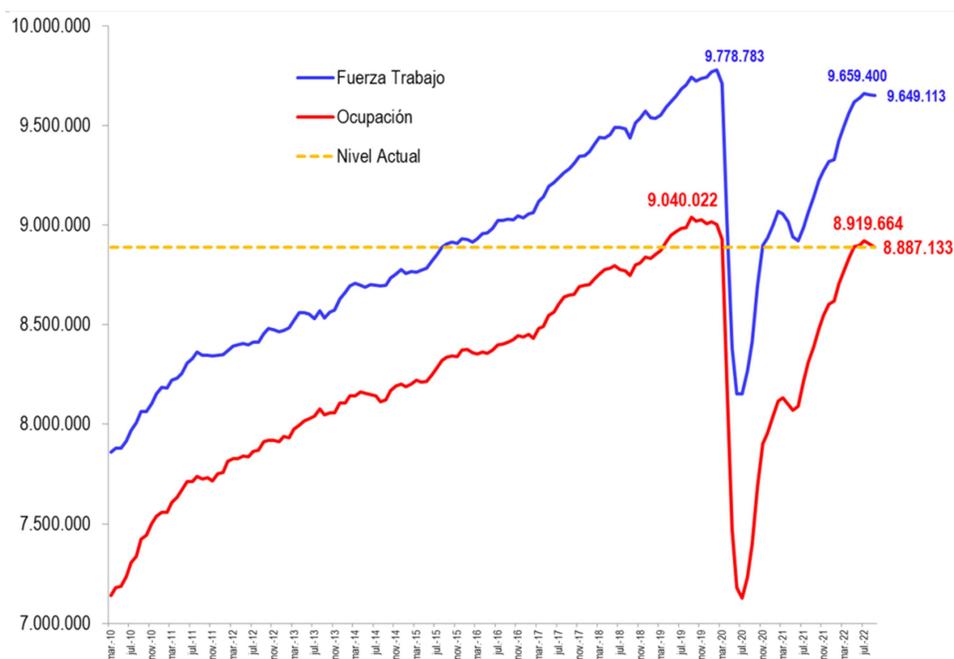
Finalmente no debemos olvidar que el gasto de gobierno, en un importante esfuerzo de la autoridad para enfriar una economía sobre calentada, y como aporte para acotar el deterioro de las cuentas fiscales, anotará una caída real superior al 20 % el presente año. Todo lo anterior explica las negativas proyecciones para el crecimiento económico para el próximo año, que según la última Encuesta de Expectativas Económicas que publica el Banco Central, anotaría una caída de 1,4 %.

**Tomás Izquierdo Silva**  
**tizquierdo@gemines.cl**

## 2.4 EMPLEO Y REMUNERACIONES: CIFRAS SE DETERIORAN

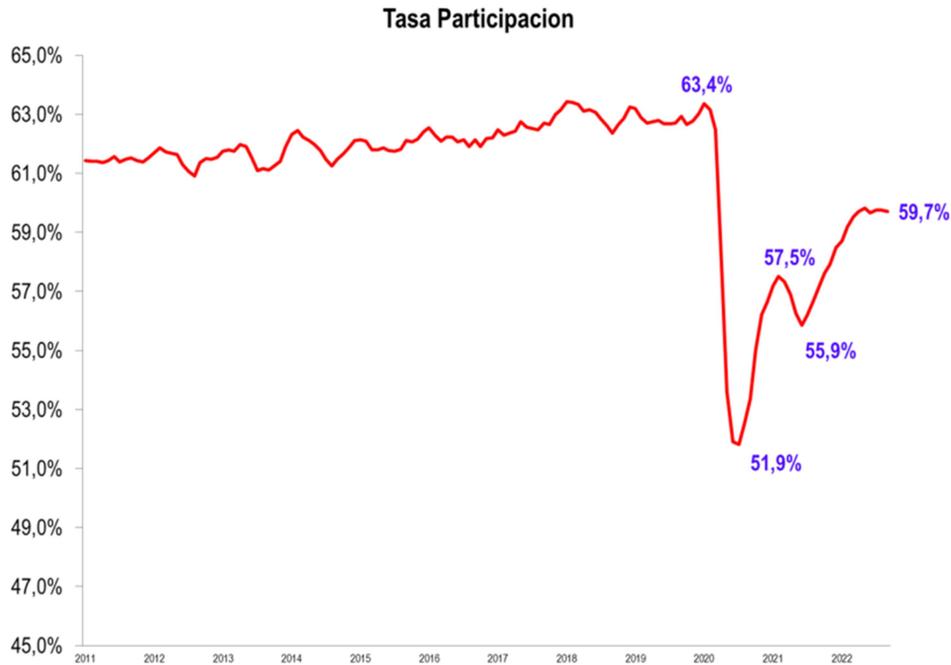
La tendencia observada en los últimos meses tiende a acentuarse algo en el trimestre móvil terminado en septiembre. Ya es evidente que la economía está destruyendo empleo, como lo registra la serie desestacionalizada de la ocupación, que registra el INE a nivel nacional. Ello no ha redundado en un mayor incremento en la tasa de desempleo, gracias a un comportamiento que nos parece anómalo en la fuerza de trabajo, la que también registra una disminución. Lo lógico es que con el agotamiento de los recursos extraordinarios que recibieron las familias, tanto por retiros de fondos como por transferencias del Estado, se observara una recuperación en la fuerza de trabajo, cosa que hasta ahora no se observa.

**GRAFICO N°2.4**  
**FUERZA DE TRABAJO Y OCUPACIÓN**  
**(Número de Personas, Serie Desestacionalizada)**



Fuente: Elaborado con Cifras del INE.

**GRÁFICO N°2.5**  
**TASA DE PARTICIPACIÓN EN EL MERCADO LABORAL**  
**(%)**



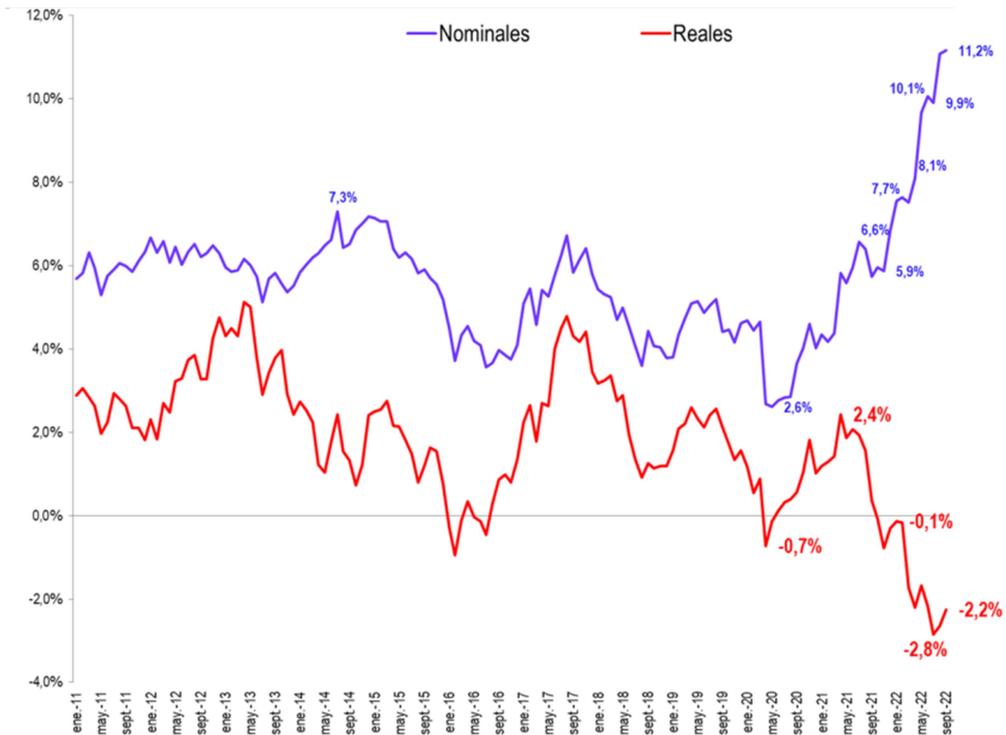
Fuente: INE

Como aparece en el gráfico anterior, en el último trimestre móvil la tasa de participación alcanza a sólo 59,7 %, es decir 3,7 puntos porcentuales por debajo del peak pre pandemia. Para tener un orden de magnitud, si se recuperara la tasa de participación hasta su máximo anterior, tendríamos a cerca de 600 mil personas adicionales buscando trabajo, lo que significa que, con el nivel de empleo actual, la tasa de desocupación alcanzaría a 13,4 %. De hecho tener una tasa de desempleo de dos dígitos parecería perfectamente compatible con una economía en recesión que está destruyendo puestos de trabajo.

Con todo, asumiendo que el empleo seguirá disminuyendo en los próximos meses, y sin cambios relevantes en la tasa de participación, estimamos que la tasa de desempleo terminará en 7,8 % en el trimestre móvil terminado en diciembre próximo, lo que significa un importante incremento en relación al cierre de 2021, cuando se alcanzó una tasa de sólo 7,2 %.

En materia de remuneraciones, en variación doce meses, prevemos que la tendencia a caer en términos reales debería sostenerse hasta el primer trimestre de 2023, en la medida que sólo a esas alturas es probable que las remuneraciones nominales crezcan levemente por sobre la inflación. Hasta ahora, como se observa en el gráfico siguiente, se acumulan 12 meses seguidos de caída en las remuneraciones reales.

**GRAFICO N°2.6**  
**REMUNERACIONES NOMINALES Y REALES**  
**(Var % 12 Meses)**



Fuente: Elaborado con Cifras del INE.

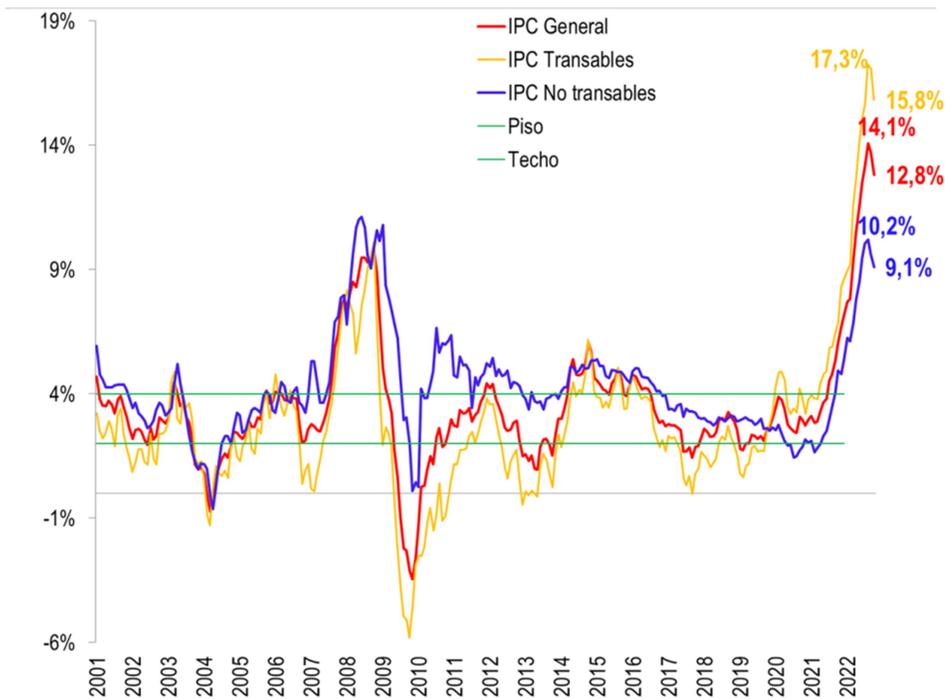
En suma, los ingresos provenientes del mercado laboral, lejos de recuperarse, siguen disminuyendo, elemento que resulta central para estimar caídas en el consumo de los hogares a lo largo de los próximos trimestres.

**Tomás Izquierdo Silva**  
**tizquierdo@gemines.cl**

## 2.5 INFLACIÓN Y POLÍTICA MONETARIA: SE CONFIRMA EL PUNTO DE INFLEXIÓN

El dato de inflación recientemente conocido para el mes de octubre sorprendió al mercado, ubicándose significativamente por debajo de las expectativas del mismo. Nuestras estimaciones apuntaban a un número levemente superior, aunque por debajo del mercado, y son consistentes con nuestra proyección de mediano plazo, que hacia fines de 2023 estiman que la inflación podría ubicarse nuevamente dentro del rango objetivo de la autoridad.

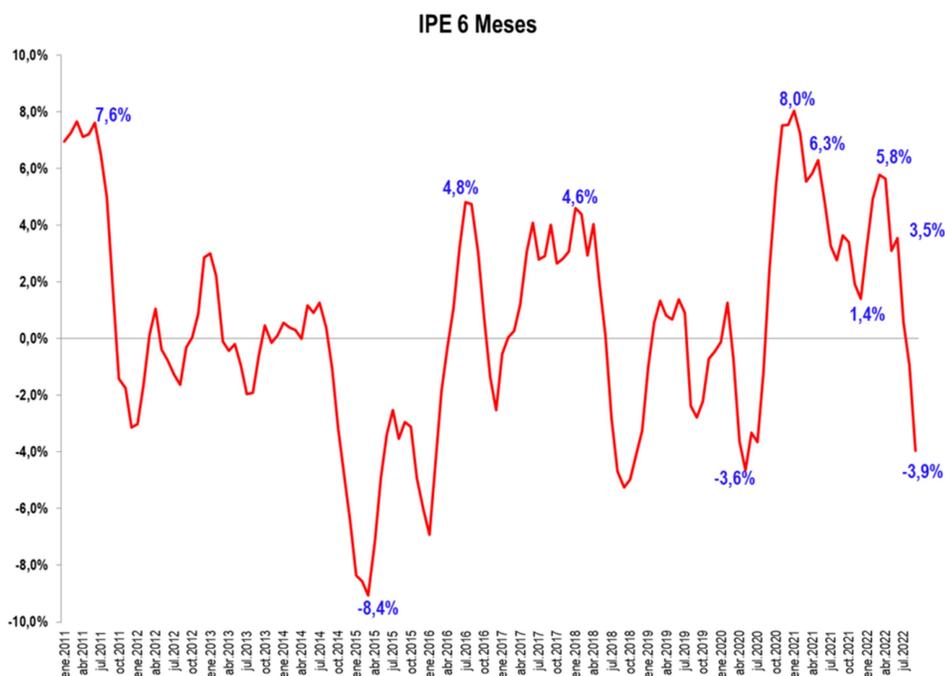
**GRÁFICO N°2.7**  
**INFLACIÓN TRANSABLE Y NO TRANSABLE**  
**(Var % 12 Meses)**



Fuente: Elaborado con cifras del INE.

Como se observa en el gráfico anterior, se acumulan dos meses de caída en la variación anual de la inflación, lo que se observa tanto para su componente importado como para el interno o de servicios. Efectivamente, hemos pronosticado que la inflación importada registraría una desaceleración, a partir de la corrección a la baja que anotan precios externos como combustibles, fletes y bienes en general. Si a ello agregamos un tipo de cambio que no vuelve a incrementarse en forma significativa, tenemos los principales elementos para esperar un ajuste a la baja en el precio de los bienes importados. Si agregamos una demanda interna más deprimida, con altos niveles de stock en distintos sectores del retail, podríamos esperar además una relevante reducción en los márgenes de comercialización, lo que podría aportar adicionalmente para continuar bajando la inflación importada en los próximos meses.

**GRAFICO N°2.8**  
**ÍNDICE DE PRECIOS EXTERNOS IPE**  
**(Variación 6 Meses)**



Fuente: Elaborado con Cifras del Banco Central.

Como se aprecia en el gráfico anterior, el índice de precios importados que calcula el Banco Central, precios medidos en dólares, anota una importante corrección a la baja a lo largo de los últimos meses, con una caída de 3,9 % en el valor desde marzo y hasta septiembre últimos. Esto ya se estaría reflejando en precios al consumidor y podría hacerse aún más evidente a lo largo de los próximos meses.

Por el lado de los servicios, también se produjo un punto de inflexión en el mes de agosto, con desaceleración en los precios medidos en doce meses, tanto en septiembre como en octubre. Una demanda interna a la baja en los próximos meses permitiría que dicha tendencia se sostenga hacia delante.

Con todo, la combinación de correcciones a la baja en los precios internacionales, tipo de cambio más estable y ajuste de márgenes de comercialización asociados a la recesión en curso, son todos factores que se suman para anticipar que la inflación seguirá cediendo a lo largo de los próximos meses. Asociado a ello, seguimos pensando que ya a la altura de fines del primer trimestre de 2023 el Banco Central iniciaría un gradual proceso de recortes en el nivel de su tasa de política monetaria, situada actualmente en un nivel fuertemente contractivo.

**Tomás Izquierdo Silva**  
**[tizquierdo@gemines.cl](mailto:tizquierdo@gemines.cl)**