

29 de octubre, 2021

## Chile | Continúa la creación de empleo (+86 mil empleos) y la recuperación de la participación laboral

### IMACEC de septiembre habría crecido 12% a/a - Ad portas de acuerdo amplio para aprobar 4to retiro con “baranda”

#### Mercado laboral: continúa mejora

La tasa de desempleo bajó a 8,4% en el trimestre terminado en septiembre según cifras del INE (Fig. 1), levemente por sobre las expectativas del mercado (8,3%). La caída se explicó por el mayor crecimiento del empleo (1,0% m/m) en comparación con el de la fuerza de trabajo (0,9% m/m). La gente continúa regresando a buscar activamente empleo en un contexto de amplia necesidad de mano de obra.

**En septiembre, se crearon 86 mil puestos de trabajo respecto del trimestre móvil anterior, acumulando tres meses consecutivos de incrementos.** Por categorías, se crearon 43 mil empleos dependientes, de los cuales 40 mil correspondieron a asalariados distribuidos en la misma proporción entre el sector privado y público. Asimismo, se crearon 43 mil empleos independientes, de los cuales 39 mil correspondieron a trabajos por cuenta propia, categoría que recuperó su nivel de empleo previo a la pandemia.

Con esto, la economía ha recuperado casi 1,3 millones de empleos respecto de los 2 millones que se llegaron a perder como consecuencia de la pandemia. **Es decir, la brecha se redujo a 718 mil empleos por recuperar, de los cuales 395 mil corresponden a empleos formales y 323 mil a informales (Fig. 2 y 3).**

Por sectores económicos, la creación de empleo respecto del trimestre móvil anterior se concentró en comercio (+21 mil), seguido de actividades profesionales (+19 mil) y administración pública (+15 mil). En contrapartida, en el sector de transporte y almacenamiento se destruyeron 36 mil empleos, la mayor parte de ellos asalariados (Fig. 4 y 5).

En la misma línea, la creación de empleo total se explicó, principalmente, por un aumento en el empleo informal (+67 mil) que se concentró en el comercio (+20 mil). En tanto, la creación de empleo formal (+20 mil) se explicó por aumento de empleo principalmente en sectores de servicios, como actividades profesionales (+14 mil), las cuales mostraron dinamismo más allá de la estacionalidad habitual para el mes de septiembre, incluso ubicándose en niveles de empleo históricamente elevados para dicho mes (Fig. 6).

### **Actividad mensual: aún tendríamos expansión de 2 dígitos**

Los indicadores sectoriales tienen un tinte positivo a excepción de Minería. La manufactura creció 4,3% a/a (Scotia<sup>f</sup>: 5,7), en tanto las ventas del comercio minorista se expandieron 19,9% a/a (Scotia<sup>f</sup> 14%). Sin embargo, la sorpresa negativa estuvo en Minería que experimentó una contracción de 7,3% a/a marcando una nueva desaceleración que podría explicarse por factores vinculados a mantenciones, paralizaciones forzadas y cierto desgaste en la calidad del material extraído. En la medida que las inversiones en curso entren en producción hacia el 2022 deberíamos ver una recuperación de la producción. **Con todo, proyectamos que el IMACEC experimentó una expansión de 12% a/a en septiembre, compatible con nuestra proyección de crecimiento 2021 de 11,2%.**

### **Nuevos estímulos al consumo privado: 4to retiro sería una realidad**

Nuevo retiro de fondos previsionales podría marcar un fuerte inicio de crecimiento el 2022 generando aumentos en las expectativas de crecimiento del PIB para el próximo año hacia el rango 3% a 4%, compensadas por un mayor retiro de estímulo monetario que dejaría la TPM en torno a 5% hacia fines del primer trimestre. Estamos incorporando una mayor probabilidad en nuestro escenario base de que se concrete un nuevo retiro de fondos previsionales de las siguientes características (un 4to retiro con “baranda”):

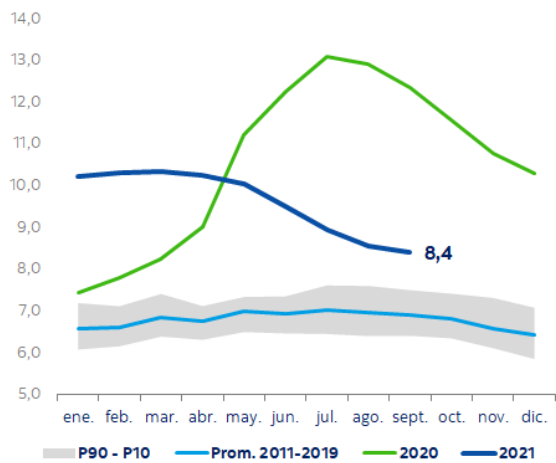
- **Amplias negociaciones políticas en la bancada de izquierda moderada (PS/PPD/DC), concretarían un nuevo retiro que limitaría el monto máximo de retiro a UF 100 u UF 80.**
- **Los retiros pagarían impuesto.**
- **Se separaría el proyecto aprobado en Cámara de Diputados de manera de no aprobar o “dejar morir” retiro de rentas vitalicias.**
- **Se incorporarían restricciones constitucionales y/o políticas a través de un acuerdo amplio de los partidos tradicionales de manera de cerrar de manera cuasi-definitiva la puerta para nuevos retiros previsionales. Reforma de pensiones quedaría como tarea obligada del nuevo gobierno.**
- **Estimamos que el monto de retiro alcanzaría USD 11,5 billones (3,7 pp del PIB), pagaderos desde enero 2022 y con plazo de 24 meses para retirar en cuotas espaciadas.**

¿Es el escenario anterior negativo para el mercado de capitales y los altamente castigados precios de activos locales? Consideramos que la nueva concreción de un retiro previsional es negativa. Sin embargo, cerrar cuasi-definitivamente la puerta a nuevos retiros podría tener una lectura positiva que más que compense la percepción de deterioro institucional. Más aún,

consideramos que un nuevo retiro podría entregar combustible a la candidatura de Provoste (leída como más moderada en el ámbito reformista respecto a las otras candidaturas de izquierda) que la colocaría más cerca de estar en la papeleta del 19 de diciembre. **Si este escenario con 4to retiro es aprobado, las encuestas cercanas a la elección presidencial podrían tener ajustes relevantes.**

Figura 1

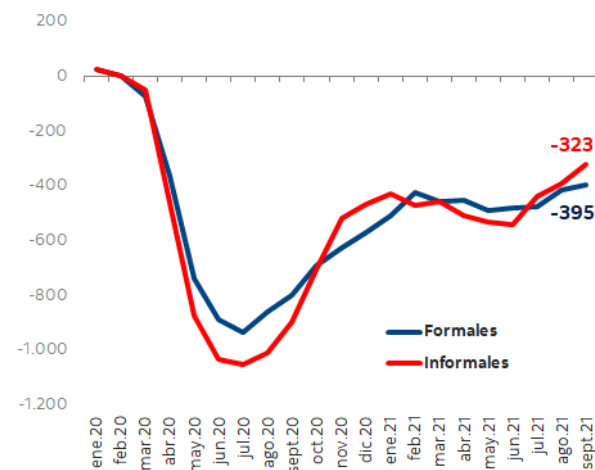
**Tasa de desempleo: se estabiliza en el margen**  
(porcentaje)



Fuente: INE, Scotiabank Economics

Figura 2

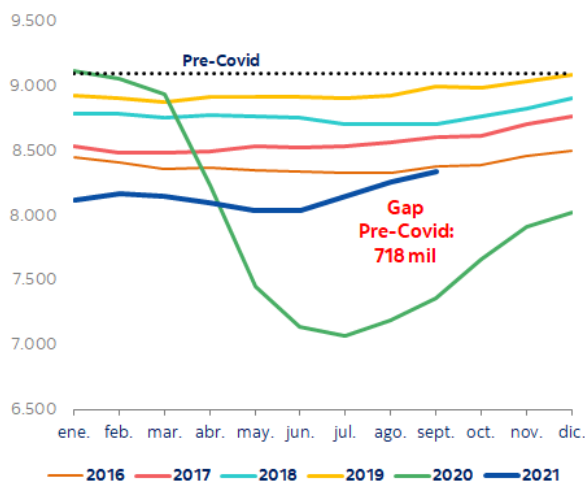
**Brecha de empleo formal e informal respecto a niveles pre-pandemia: informales siguen recuperándose**  
(miles de personas, brecha respecto a nivel pre-Covid de febrero 2020)



Fuente: INE, Scotiabank Economics

Figura 3

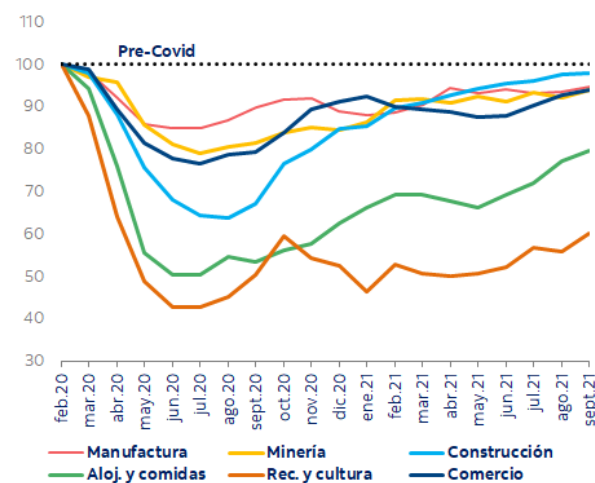
**Nivel de empleo: sigue la recuperación cerrando brechas respecto a nivel pre-Covid**  
(nivel, miles de personas por mes)



Fuente: INE, Scotiabank Economics

Figura 4

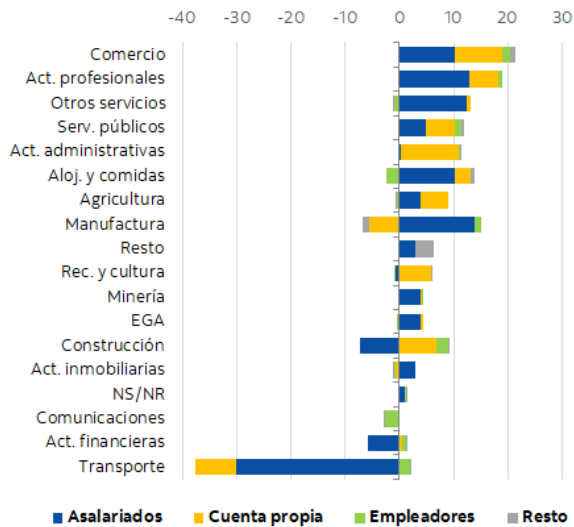
**Nivel de empleo por sectores: destaca recuperación generalizada en sectores de servicios**  
(índice, nivel pre-Covid de febrero 2020 = 100)



Fuente: INE, Scotiabank Economics

Figura 5

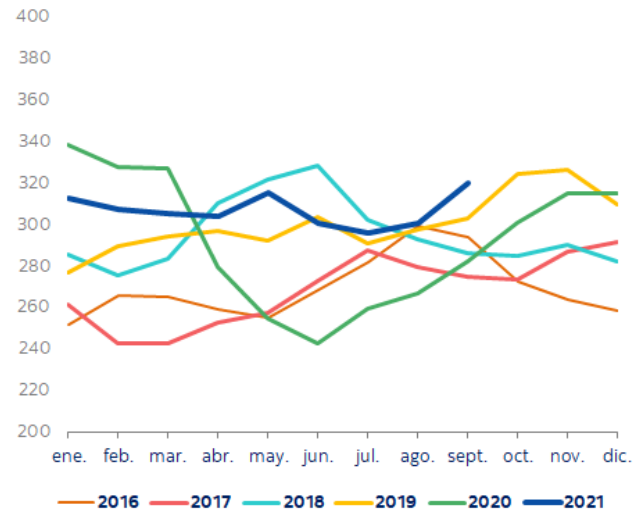
**Creación mensual de empleo por sectores: comercio, manufactura y servicios vinculados a inversión lideran creación de empleo asalariado**  
(miles de personas, creación mensual de empleo)



Fuente: INE, Scotiabank Economics

Figura 6

**Nivel de empleo en Actividades profesionales: sector vinculado a proyectos de inversión alcanza un máximo para el mes**  
(nivel, miles de personas por mes)



Fuente: INE, Scotiabank Economics

**CONTACTS****Jorge Selaive | Chief Economist**

jorge.selaive@scotiabank.cl

**Waldo Riveras**

waldo.riveras@scotiabank.cl

**Aníbal Alarcón Astorga**anibal.alarcon@scotiabank.cl

---

**DISCLAIMER**

This report has been prepared by Scotiabank Economics as a resource for the clients of Scotiabank. Opinions, estimates and projections contained herein are our own as of the date hereof and are subject to change without notice. The information and opinions contained herein have been compiled or arrived at from sources believed reliable but no representation or warranty, express or implied, is made as to their accuracy or completeness. Neither Scotiabank nor any of its officers, directors, partners, employees or affiliates accepts any liability whatsoever for any direct or consequential loss arising from any use of this report or its contents.

These reports are provided to you for informational purposes only. This report is not, and is not constructed as, an offer to sell or solicitation of any offer to buy any financial instrument, nor shall this report be construed as an opinion as to whether you should enter into any swap or trading strategy involving a swap or any other transaction. The information contained in this report is not intended to be, and does not constitute, a recommendation of a swap or trading strategy involving a swap within the meaning of U.S. Commodity Futures Trading Commission Regulation 23.434 and Appendix A thereto. This material is not intended to be individually tailored to your needs or characteristics and should not be viewed as a “call to action” or suggestion that you enter into a swap or trading strategy involving a swap or any other transaction. Scotiabank may engage in transactions in a manner inconsistent with the views discussed in this report and may have positions, or be in the process of acquiring or disposing of positions, referred to in this report.

Scotiabank, its affiliates and any of their respective officers, directors and employees may from time to time take positions in currencies, act as managers, co-managers or underwriters of a public offering or act as principals or agents, deal in, own or act as market makers or advisors, brokers or commercial and/or investment bankers in relation to securities or related derivatives. As a result of these actions, Scotiabank may receive remuneration. All Scotiabank products and services are subject to the terms of applicable agreements and local regulations. Officers, directors and employees of Scotiabank and its affiliates may serve as directors of corporations.

Any securities discussed in this report may not be suitable for all investors. Scotiabank recommends that investors independently evaluate any issuer and security discussed in this report, and consult with any advisors they deem necessary prior to making any investment.

This report and all information, opinions and conclusions contained in it are protected by copyright. This information may not be reproduced without the prior express written consent of Scotiabank.

™ Trademark of The Bank of Nova Scotia. Used under license, where applicable.

Scotiabank, together with “Global Banking and Markets”, is a marketing name for the global corporate and investment banking and capital markets businesses of The Bank of Nova Scotia and certain of its affiliates in the countries where they operate.

---