

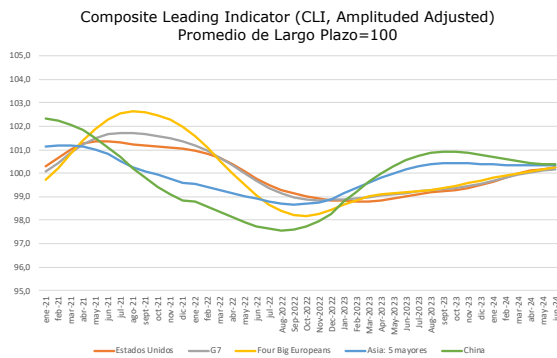


# Síntesis Económica Mensual<sup>1</sup>

Guillermo Pattillo

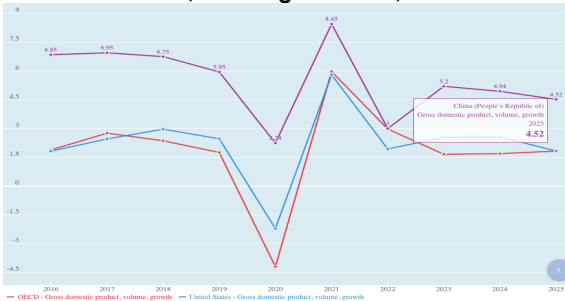
## I. Internacional

### Evolución de la actividad global



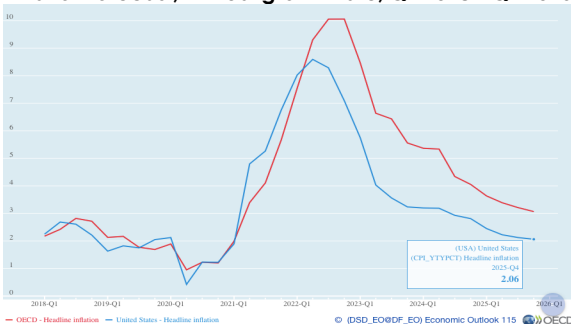
[https://stats.oecd.org/Index.aspx?DataSetCode=MFI\\_CLI](https://stats.oecd.org/Index.aspx?DataSetCode=MFI_CLI)

### Real GDP forecast, annual growth rate, 2016-2025



<https://data.oecd.org/gdp/real-gdp-forecast.htm>

### Inflation forecast, Annual growth rate, Q1 2018 – Q4 2025



<https://data.oecd.org/price/inflation-forecast.htm#indicator-chart>

El CLI con datos a junio sigue indicando un mejoramiento en el margen de la situación de la economía internacional. Tanto en el mundo desarrollado como en las cinco principales economías de Asia habría en los próximos 4 a 8 meses, una fase de dinamismo algo por arriba de tendencia. La política monetaria ha cumplido su rol, pero sin duda la convergencia de la inflación a su meta en Europa y Estados Unidos es un elemento clave de este proceso de convergencia.

De acuerdo con el informe de mayo 2024 de la OECD, el producto mundial crecería 3,1% en 2024 y 3,2% en 2025, cifras que son algo superiores a las del informe de febrero. Los países del Área Euro crecerían 0,7% este año y 1,5% en 2025. Respecto de China, crecería 4,9% en 2024 y 4,5% en 2025. La India, que creció 7,8% en 2023, tendría un aumento del producto de 6,6% este año y el próximo. Estados Unidos crecería 2,6% en 2024 y 1,8% en 2025.

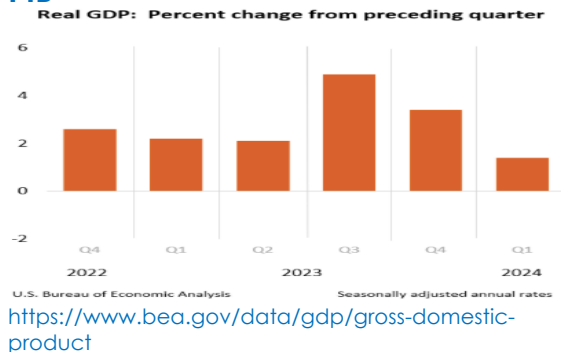
La inflación ha mostrado una reducción significativa en el mundo desarrollado y también en buena parte de los países emergentes. Central a esto ha sido la gradual normalización de la actividad luego de la pandemia y una política monetaria que contuvo la aceleración inflacionaria de 2021-22. Las proyecciones de la OECD son que alcance los niveles meta en las principales economías hacia fines de 2025.

<sup>1</sup> Las opiniones vertidas en este informe son las de su autor y no necesariamente reflejan las del Departamento de Economía de la Universidad de Santiago.



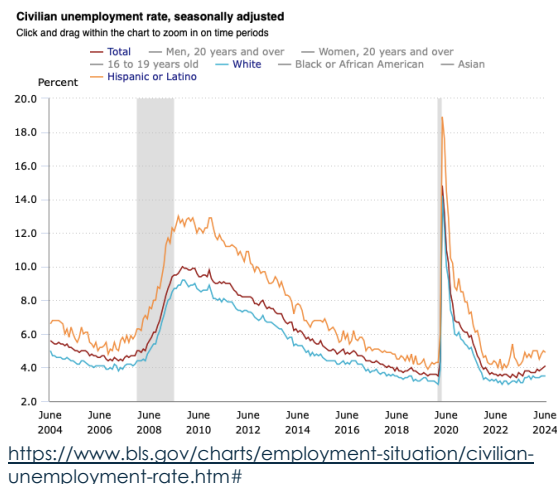
## Estados Unidos: PIB, empleo e inflación

### PIB



El crecimiento anualizado del primer trimestre de 2024 fue de 1,4% (2,9% respecto del Trim-I de 2023, T-6) de acuerdo con la tercera estimación del BEA. En el cuarto trimestre de 2023 el crecimiento alcanzó a 3,4%. Con esto, el crecimiento del PIB en 2023 llegó a 2,5% (1,9% en 2022). Para 2024 la OECD proyecta en su informe de mayo un crecimiento en Estados Unidos de 2,6% y de 1,8% en 2025.

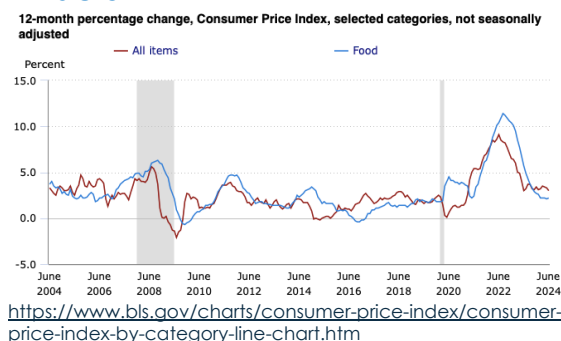
### Empleo



En junio la tasa de desocupación fue 4,1% (4% el mes anterior) y los desocupados 6,8 millones. Entre los grupos más relevantes de trabajadores, la tasa de desocupación subió para mujeres (3,7%) y asiáticos (4,1%). Los ocupados no agrícolas subieron en 206 mil personas, las que se dividen en 136 mil en el sector privado y 70 mil en el gobierno. El aumento del empleo privado se divide en 19 mil puestos de trabajo en la producción de bienes y 117 mil en la de servicios.

El ingreso medio por hora en el sector privado, ajustado estacionalmente, alcanzó en junio a \$35,00 (\$34,90 el mes anterior; B-3).

### Inflación



La variación del IPC en junio fue de -0,1% ajustado estacionalmente, con lo cual la inflación acumulada en 12 meses es de 3,0% (sin ajuste estacional). El índice sin alimentos y energía (medida de la inflación subyacente) acumula un alza en doce meses a junio de 3,3% (3,4% al mes anterior). El grupo con mayor variación de precios acumulada en doce meses es servicios sin servicios de energía, 5,1%; alimentos tiene un alza en 12 meses de 2,2%.



## Mercados bursátiles<sup>2</sup>

### Estados Unidos

#### S&P500 Index (4:20 PM EDT 07/15/24)



<https://www.wsj.com/market-data/quotes/index/SPX/advanced-chart>

4:20 PM EDT 07/15/24

Índice	Var 5 días (%)	Var 1 mes (%)	Var. 1 año (%)
DJIA	2,20	3,70	16,27
S&P 500	1,05	2,89	24,51
Nasdaq Cp.	0,37	3,45	29,68

<https://www.wsj.com/market-data>

### CBOE Volatility Index<sup>3</sup>

3:15 PM CDT 07/15/24

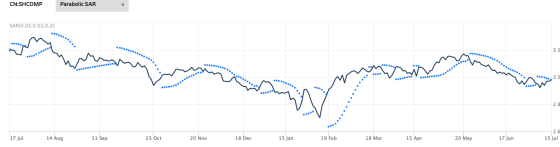


<https://www.wsj.com/market-data/quotes/index/VIX/advanced-chart>

La volatilidad esperada del mercado accionario de Estados Unidos, medida por el CBOE VIX, ha crecido 6,06% en los últimos 5 días y 2,90% en 1 mes. No obstante, al 15/julio/24 el valor del CBOE es solo de 13,12 puntos [bajo 20 puntos se considera un mercado estable; 30 puntos o más es alta volatilidad].

### Asia:

#### Shanghai: SHComp (3:00 PM CST 07/15/24)



<https://www.wsj.com/market-data/quotes/index/CN/XSHG/SHCOMP/advanced-chart>

3:00 PM CST 07/15/24

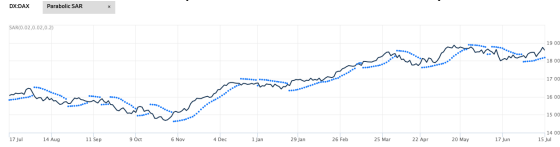
Índice	Var 5 días (%)	Var 1 mes (%)	Var. 1 año (%)
SHComp	1,76	-1,39	-7,34
Nikkei 225	0,68	6,12	27,17
Asia Dow	2,56	8,02	19,19

<https://www.wsj.com/market-data>

<https://www.marketwatch.com/investing/index/asia-dow?countrycode=xx>

### Europa

#### DAX (10:18 PM CEDT 07/15/24)



<https://www.wsj.com/market-data/quotes/index/DX/XETR/DAX/advanced-chart>

10:18 PM CEDT 07/15/24

Índice	Var 5 días (%)	Var 1 mes (%)	Var. 1 año (%)
FTSE100	-0,13	0,50	10,48
DAX	0,64	2,89	15,70
IBEX 35	1,10	1,67	18,07

<https://www.marketwatch.com/investing/index/asia-dow?countrycode=xx>

<sup>2</sup> Todos los gráficos cubren el lapso de 12 meses

<sup>3</sup> El índice VIX (**Volatility Index**) está diseñado para cuantificar la volatilidad esperada a 30 días del mercado de acciones de Estados Unidos a través de la volatilidad implícita de las opciones (put y call) con vencimiento a 30 días sobre el índice S&P 500 (SPX). Fue creado en 1993 por el Chicago Board Options Exchange (CBOE).



## Cripto activos

**Bitcoin USD** (Jul 15, 2024 at 4:51 p.m. EDT)

USBTCUSD

DISPLAY TOOL TIP



[https://www.marketwatch.com/investing/cryptocurrency/btcusd/charts?mod=mw\\_quote\\_advanced](https://www.marketwatch.com/investing/cryptocurrency/btcusd/charts?mod=mw_quote_advanced)

	Precio al 15/07/24	Var 5 días (%)	Var 1 año (%)
Bitcoin USD	63.721,00	10,12	114,42
Ethereum USD	3.434,04	14,55	81,66
Litecoin USD	72,11	12,04	-21,06
Bitcoin Cash USD	391,25	18,27	63,61

[https://www.marketwatch.com/?mod=side\\_nav](https://www.marketwatch.com/?mod=side_nav)

## Commodities

**Bloomberg Commodity Index** (3:40 PM EDT 07/15/24)

XXCOM

PERIOD: 5d



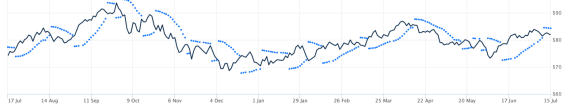
<https://www.wsj.com/market-data/quotes/index/XX/BCOM/advanced-chart>

Al 15 de julio el Bloomberg Commodity Index (BCI) alcanza 99,61 puntos, lo que implica una baja de 1,7% en los últimos 5 días y de 2,25% en un mes. Respecto de un año atrás, el índice ha caído 3,84%. La tendencia del índice al cierre de este informe es a la baja.

**Crude Oil WTI (NYM \$/bbl) Front Month**

USOCL1

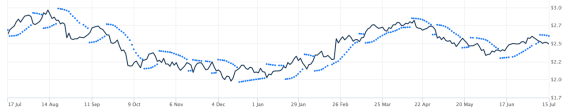
PERIOD: 5d



**RBOB Gasoline Continuous Contract**

USRBO0

PERIOD: 5d



<https://www.wsj.com/market-data/quotes/futures/RB00/advanced-chart>

	Precio al 15/07/24	Var 5 días (%)	Var 1 año (%)
Petróleo WTI (USD/bbl)	81,91	-0,38	10,51
Petróleo Brent (USD/bbl)	84,84	0,99	7,99
Gas natural (USD/miles pies cúb.)	2,188	-8,38	-13,44
Gasolina sin plomo (USD/gallon)	2,4928	-1,65	-5,44
Cobre (USD/lb)	4,5120	-2,04	17,47

<https://www.wsj.com/market-data>

## Bono a 10 años del Tesoro de Estados Unidos

**US 10 Years Treasury Note** (Jul 15, 2024 5:04 p.m. EDT)

US10Y

PERIOD: 5d



[https://www.marketwatch.com/investing/bond/tmubmsd10y/charts?countrycode=bx&mod=mw\\_quote\\_advanced](https://www.marketwatch.com/investing/bond/tmubmsd10y/charts?countrycode=bx&mod=mw_quote_advanced)

El bono a 10 años del Tesoro (T-note), con una tasa cupón de 4,375% y madurez el 15 de mayo de 2034, bajó su rendimiento en 4,70 pb<sup>4</sup> en los últimos 5 días y 4,90 pb respecto de un mes atrás. El rendimiento del bono es, al cierre de este informe, 4,237%, y su precio 101 1/32.

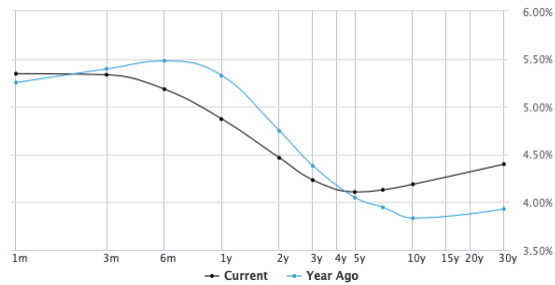
El rendimiento del bono a 10 años ha mostrado una tendencia decreciente, ya que la inflación sigue una trayectoria de baja gradual que anticipa que la tasa de política monetaria de la Reserva Federal podría bajar en un cuarto de punto

<sup>4</sup> Punto base, un punto base es igual a 0,01%



### Curva de Rendimiento

YIELD CURVE - US



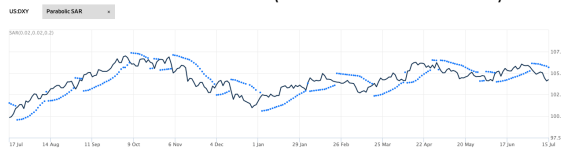
<https://www.marketwatch.com/investing/bond/tmubmUSD10Y?countrycode=bx>

porcentual en el corto plazo; específicamente después de la próxima reunión del FED en dos semanas más. Esta tasa actualmente está en un rango objetivo entre 5,25% - 5,50%

La curva de rendimiento para los bonos del Tesoro muestra, en los documentos de corto plazo, tasas mayores que en aquellos de largo plazo. No obstante, su pendiente negativa se ha suavizado, indicando que la evolución de la inflación implicaría que las tasas cortas iniciarán su baja pronto este año.

### Tipo de cambio: Índice Dólar:

#### US Dollar Index (5:11 PM EDT 07/15/24)



<https://www.wsj.com/market-data/quotes/index/DXY/advanced-chart>

Al cierre de este informe el US Dollar Index<sup>5</sup> presenta una caída de 0,71% en 5 días, y de 1,02% en un mes. Al 15/julio el índice alcanza a 104,25 puntos.

La evolución del dólar en los últimos días esta explicada por las expectativas respecto a la evolución de la tasa de interés; la situación actual sugiere que la Reserva Federal podría iniciar el recorte de la TPM en un plazo relativamente breve.

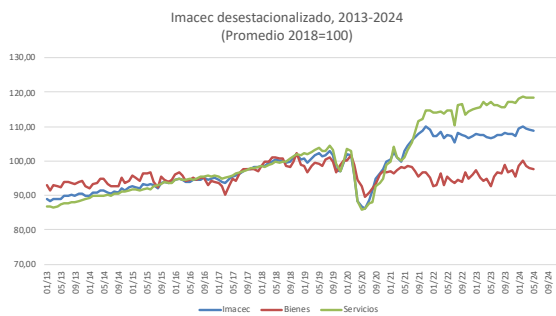
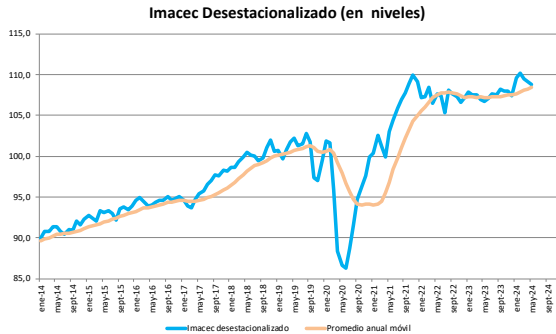
<sup>5</sup> Este índice (USDX) es una medida del valor del dólar de los EE.UU respecto de una canasta de monedas. Fue establecido por la Reserva Federal en 1973 después del fin del Acuerdo de Brettons Woods. Incluye seis monedas: el euro, el franco suizo, el yen, el dólar canadiense, la libra esterlina y la corona sueca.

(<https://www.investopedia.com/terms/u/usdx.asp>)



## II. Nacional

### Evolución de la actividad



El **IMACEC de mayo** tuvo una variación de 1,1% a/a (3,5% el mes anterior). La producción de bienes subió 3,5% a/a y la de servicios 0,8% (el comercio cae 2%). El índice promedio anual móvil a este mes sube 1,2% en doce meses.

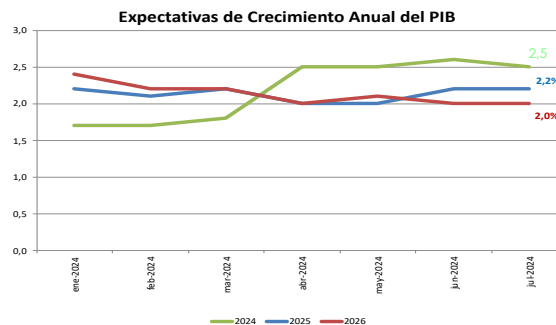
El **índice desestacionalizado**, por su parte, cae 0,4% respecto de abril; la producción de bienes baja 0,4% y la de servicios 0,2%. La industria cae 2,3% m/m y el comercio 0,4% m/m.

El **IMACEC no minero** experimentó una variación de 0,2% a/a, mientras el índice desestacionalizado cayó 0,5% respecto al mes anterior.

En línea con lo que proyectamos, en el primer trimestre el PIB creció 2,3% a/a. Para el segundo trimestre proyectamos un crecimiento en el orden de 2,4%, algo menor al que proyectábamos el mes pasado

Para este año 2024, nuestra proyección es un crecimiento del producto **en el rango 2,3% a 2,8%**, también menor a la proyección previa que teníamos.

### Expectativas de crecimiento



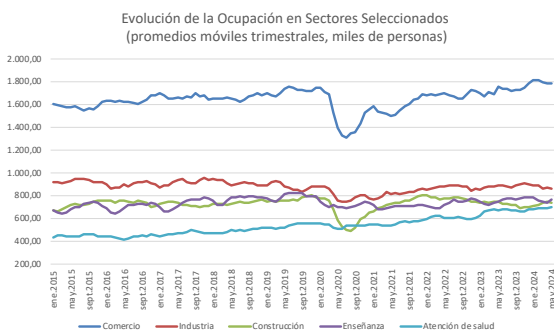
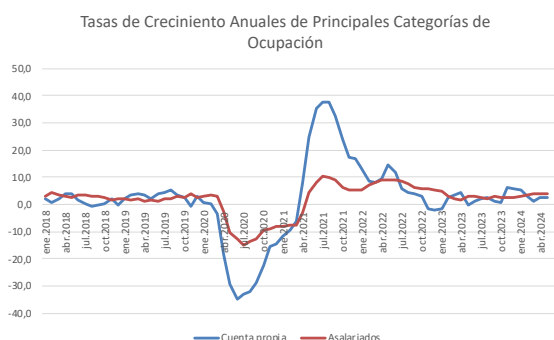
Las expectativas de crecimiento del PIB, de acuerdo con la encuesta de julio del Banco Central, se ubican en **2,5%** para 2024.

Para 2025 el crecimiento esperado se mantiene en 2,2% y en 2,0% para 2026.

Así, y de acuerdo con estas expectativas, este año el crecimiento estaría levemente por arriba del tendencial (2%), convergiendo a esa tasa en los dos años siguientes.



## Empleo



La **tasa de desocupación nacional** bajó a 8,3% durante el trimestre móvil concluido en mayo. La desviación estándar de esta tasa entre regiones es de 1,52 puntos. La tasa de desocupación promedio en 12 meses se mantiene en 8,7%. En un año la fuerza de trabajo creció 3,1% y los ocupados 3,3%; existen 297 mil personas ocupadas más que en igual trimestre móvil en 2023. Nuestra proyección es que a diciembre la tasa de desocupación media **sea de 8,7%**.

Los inactivos, por su parte, se redujeron 2,4% en doce meses.

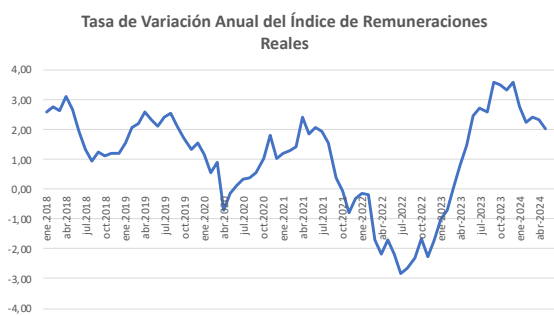
Según **categoría**, asalariados representan este trimestre el 73,3% de los ocupados y cuenta propia el 20,7%. En doce meses, la tasa de aumento medio mensual de los asalariados es de 3% y de 2,9% para cuenta propia.

Por **rama de actividad**, el comercio, (19,1% del empleo total), tiene un aumento de ocupación de 1,2% a/a a mayo y una tasa media mensual de 4,2% en los últimos 12 meses. La industria (9,2% del empleo total), baja su ocupación en 3,6% a/a; en el último año su aumento medio del empleo es 1,0%.

Por **grupo de ocupados**, suben todas las categorías con excepción de empleados de oficina (-2,6% a/a; 5,1% de la ocupación) y empleados públicos (-5,8% a/a; 4,3% de la ocupación) y trabajadores no calificados (16,8% de la ocupación). El mayor crecimiento (8,8% a/a) se dio en técnicos y profesionales de nivel medio (12,7% de la ocupación).

Por último, **los desocupados** aumentaron 0,5% a/a, alcanzando en total a 846 mil personas (870 mil el mes pasado).

## Remuneraciones

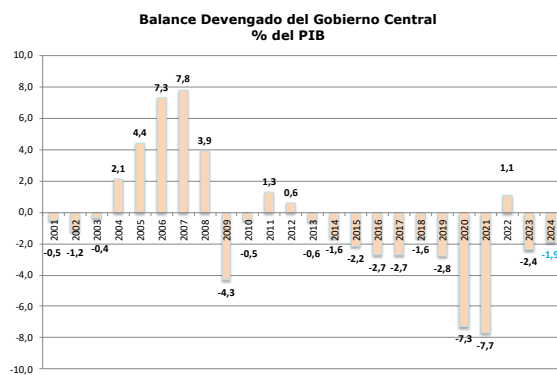
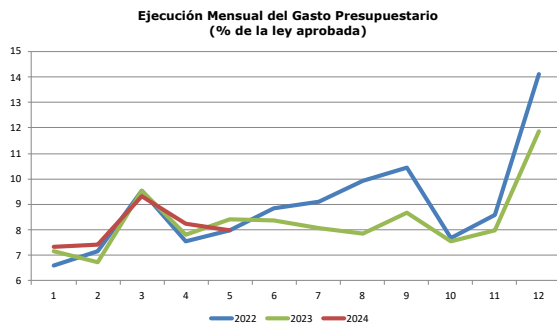


El índice de **remuneraciones nominales** creció en mayo en 6,2% a/a (primera estimación). El índice de **remuneraciones reales**, por su parte, creció 2% a/a. El índice nominal de costo de la mano de obra aumentó 5,9% a/a.

El índice de remuneraciones nominales es este mes igual a 105,76 puntos (2023=100). Por su parte, el índice de remuneraciones reales es este mes igual a 102,16 puntos.



## Situación fiscal



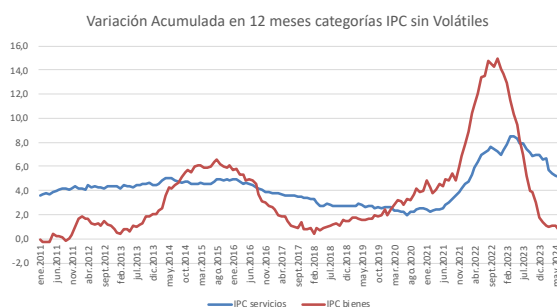
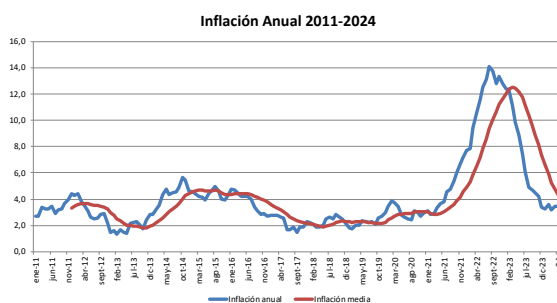
En mayo el gasto del Gobierno Central Total (GCT) **creció -0,3%** real en doce meses y los ingresos en **-18,1%**. Con esto, el crecimiento acumulado hasta mayo llega a 6,5% para el gasto y -8,2% para los ingresos.

Por su parte, este mes la ejecución del gasto del Gobierno Central Presupuestario fue de 8% (8,4% en igual mes de 2023), acumulando 40,2% hasta mayo. La ejecución de los ingresos del GCP fue de 4,2% (5,5% en igual mes de 2023), alcanzando 39,6% a mayo.

Acumulados en 12 meses móviles a mayo, los ingresos del GCT representan del orden del 21,5% del PIB estimado para el periodo y los gastos el 25,2%; el déficit es de 3,8% del producto.

La información de cierre de 2023 indica que el **déficit fiscal efectivo fue de 2,4% del PIB** (déficit primario 1,6% del PIB); mientras el déficit del balance cíclicamente ajustado (BCA) llegó a **2,7% del PIB** (déficit primario de 1,9% del PIB). Para **2024** se proyecta un déficit efectivo de 1,9% del PIB y un BCA de -2,2% del producto.

## Inflación



El IPC de junio tuvo una variación de -0,1%. Con esto la inflación acumulada en doce meses llega a 3,8%. El IPC sin volátiles bajó 0,2%, por lo que acumula 3,2% a/a.

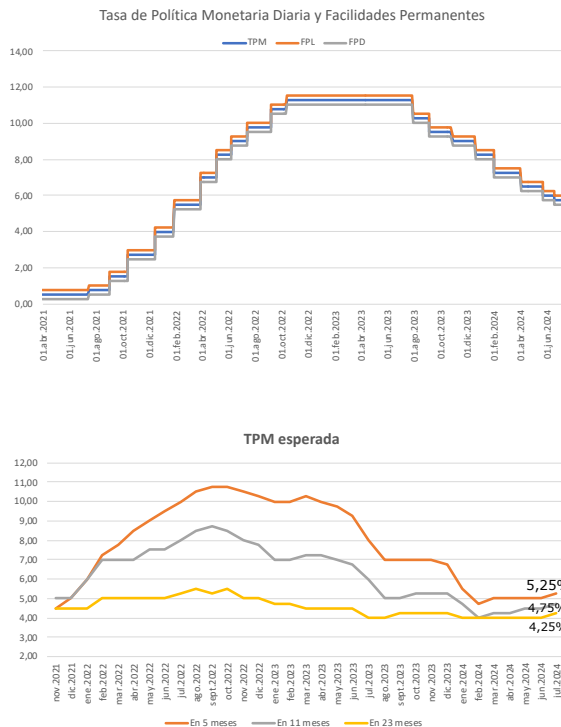
Al descomponer la variación de los precios en bienes sin volátiles, por una parte, y servicios sin volátiles, por otra, los primeros acumulan un aumento en 12 meses de 0,7% y los segundos de 5,1%.

Por división, Alimentos y Bebidas no Alcohólicas (que pesa 22,15% en la canasta 2023) acumula un aumento de 5,8% en 12 meses. No obstante, la división que presenta el mayor aumento acumulado en doce meses es Restaurantes y Alojamiento, con 7,5%. La con menor aumento acumulado en un año es Vestuario y Calzado (-9,4%)

Para 2024 mantenemos nuestra proyección de una inflación a diciembre en el orden de **4,0%**.



## Tasas de Interés



La TPM está hoy en 5,75% después de una reducción de 25 puntos base el 18 de junio. Para este año y con una inflación algo más alta de la que se proyectaba hace unos meses, la **TPM bajaría unos 75 puntos base respecto de su nivel hoy**; es decir, cerraría el año en 5%.

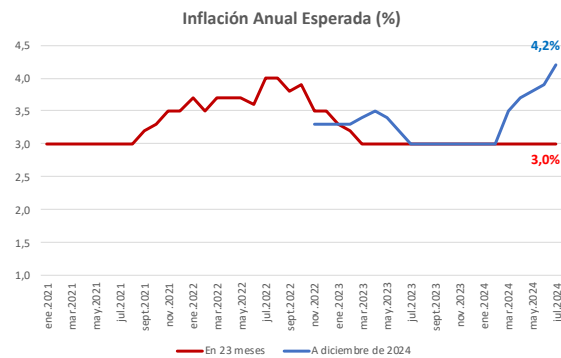
Por su parte, el mercado, de acuerdo con la encuesta de julio del Banco Central, espera una TPM a fines de este año de 5,25% (4,75% en la encuesta anterior) y de 4,25% en 23 meses.

En nuestra proyección la tasa de política monetaria debería estar **en su nivel neutral**; es decir, en torno a 4,0%, durante la segunda mitad de 2025.

Las **tasas de colocación** en el mercado financiero han tenido un baja en junio para las para operaciones en pesos; para aquellas en UF el comportamiento ha sido mixto.

Por su parte, las tasas de los **créditos hipotecarios** subieron en el margen durante junio al situarse en 5% (4,97% el mes pasado).

## Inflación esperada

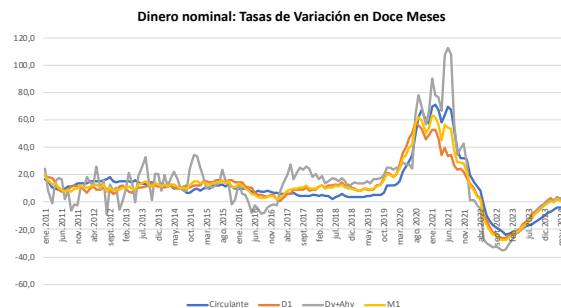


La meta de inflación que el Banco Central ha definido constituye el **ancla nominal** de la economía.

En la encuesta de julio del BC, inflación **esperada para 2024** se ubicó en 4,2% (3,9% el mes anterior). Para diciembre de 2025 la inflación esperada subió a 3,4% (3,0% el mes pasado), pero a 23 meses se mantiene en 3%.

Las expectativas de inflación coinciden para los próximos 24 meses con la meta del Banco Central; esto es fundamental.

## Dinero



Desde mayo de 2022, y hasta enero de 2024, y como parte natural del ajuste de la economía, la tasa de variación en doce meses de **M1 nominal** y de todos sus componentes fue negativa; a partir de allí ha oscilado, pero en los últimos 3 meses ha crecido. En junio crece 2,2% a/a.

El nivel **real de M1** comienza a caer en marzo de 2022, pero esa dinámica se mantiene hasta ahora. En junio el nivel real de M1 es 1,9% menor al de un año atrás.



## Bolsa de Comercio de Santiago

S&P IPSA (4:02 PM CLST 07/15/24)

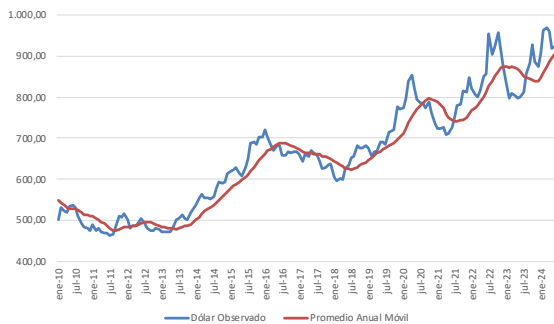


Al cierre de este informe, el SP IPSA muestra una variación en los últimos 5 días de 0,69%, de 0,91% en el último mes y de 1,80% en el último año.

El valor del índice es, al 15 de julio, de 3.559,60 puntos y su tendencia levemente al alza. En las últimas 52 semanas se ha movido en el rango 3.023,00 – 3.716,95 puntos.

## Tipo de Cambio

Dólar Observado (Pesos por 1 USD)



El tipo de cambio nominal (TCN) con el dólar de los Estados Unidos alcanzó en junio un promedio de \$926,08/dl depreciándose el peso 0,9% en un mes y 15,8% en doce meses. En los 5 días previos al cierre de este informe, el tipo de cambio llega a un promedio de \$912,64/dl.

Por su parte, el índice de tipo de cambio real (TCR) es en mayo 9,2% mayor al de un año atrás, llegando a 103,23 puntos (1986=100); no obstante, su promedio anual a ese mes (102,85 puntos) ha caído 2,4% a/a. El TCR-5<sup>6</sup>, por su parte, subió 9,8% en 12 meses y alcanza a 88,93 puntos.

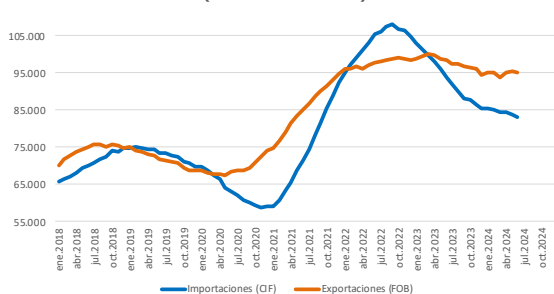
Nivel del Tipo de Cambio Real (1986=100)



La evolución del TCR está muy influida en el corto plazo por la del tipo de cambio nominal; para julio proyectamos, por lo mismo, una baja del TCR respecto de junio. Dada la evolución de la economía nacional que esperamos para 2024 y 2025, y dada también una **productividad estancada**, estimamos un TCR promedio anual en el **orden de 102 puntos** en el periodo 2024-25.

## Balanza Comercial y Cuenta Corriente

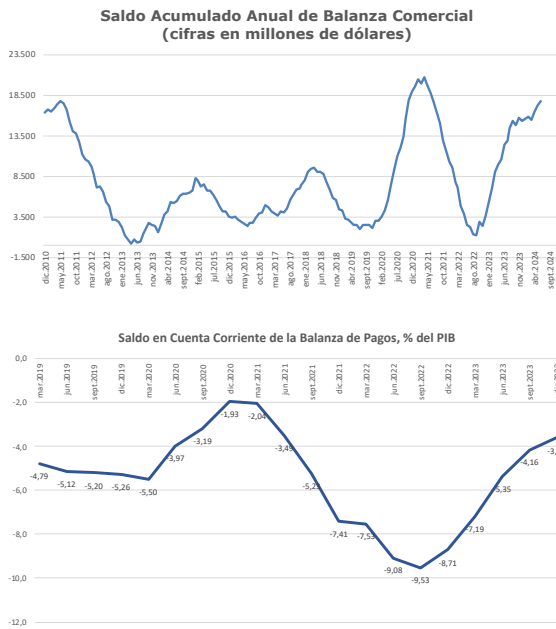
Exportaciones e Importaciones Acumuladas en Doce meses (millones de dólares)



El valor de las exportaciones de junio cayó 1,4% a/a mientras el acumulado en un año a este mes (US\$95.236,02 mill) cae 3,2% a/a. Respecto de las tres grandes categorías de productos exportados: las mineras acumuladas en 12 meses a este mes caen 0,9% a/a, las agropecuarias crecen 6,2% a/a y las industriales bajan 8,5% a/a.

El valor CIF de las importaciones de junio fue 10,1% menor al de igual mes de 2023; el acumulado en doce meses a este mes (US\$83.139,46 mill) es 11,2% menor. El valor acumulado en un año de las de bienes de consumo cae 8,2% a/a, las de bienes intermedios 11,8% a/a y las de bienes de

<sup>6</sup> Es decir, con las monedas de EE.UU, Japón, Gran Bretaña, Canadá y Zona Euro.



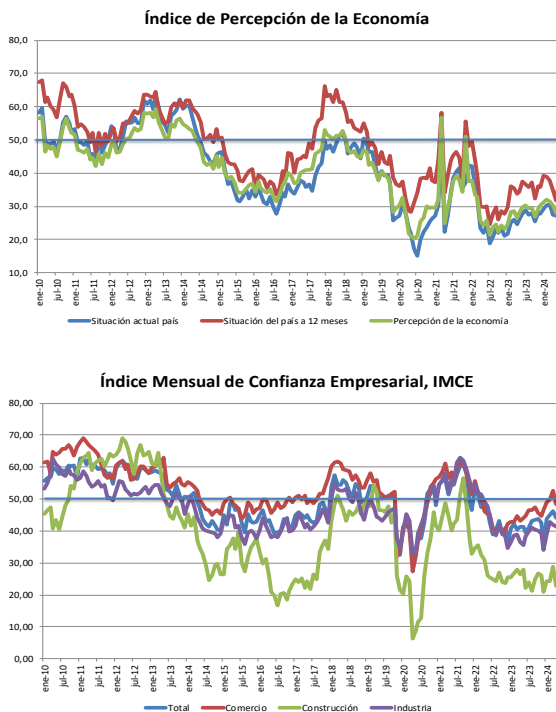
capital 13,7% a/a. La evolución de las importaciones durante los últimos dos años ha sido el reflejo del fuerte ajuste que debió hacer la economía chilena. Su evolución reciente no indica una economía que aumenta su dinamismo, sino por el contrario, parece estar señalando una nueva fase de deterioro en la evolución de la actividad económica.

El superávit de balanza comercial acumulado en doce meses a junio es de US\$17.803,83 millones, que implica un aumento de 43,25% con respecto del acumulado a igual mes de 2023.

Después de cerrar 2023 con un déficit en cuenta corriente de 3,6% del PIB, a marzo ese déficit alcanza 3,7% del producto.

En el IPOM de junio el Banco Central ha corregido a la baja el déficit en cuenta corriente. Para 2024 proyecta un déficit de 2,1% del PIB y de 2,5% para 2025.

## Expectativas generales



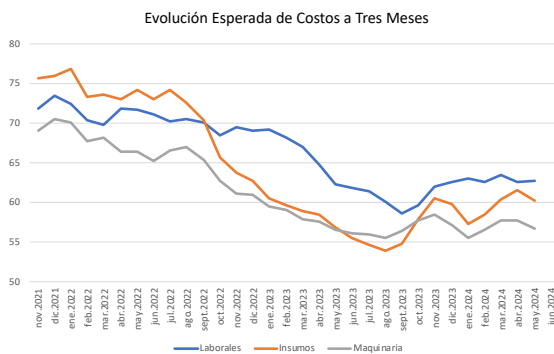
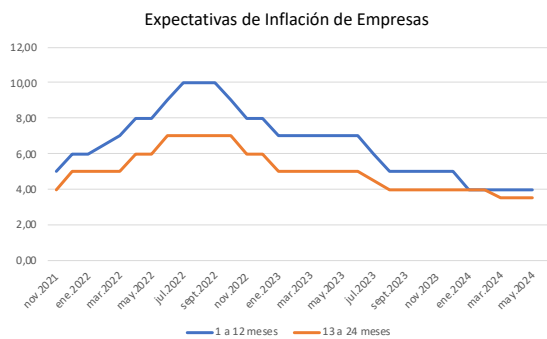
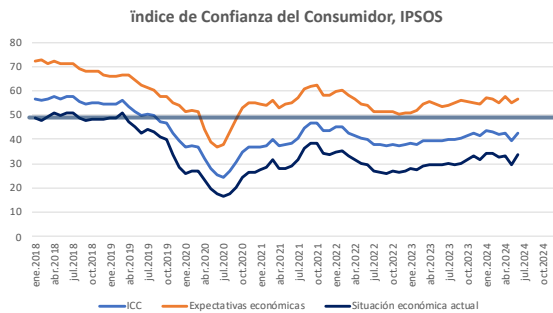
El **Índice de Percepción de la Economía (IPEC)**, subió 4,24 puntos en junio respecto al mes anterior. El índice alcanza actualmente 32,39 puntos (28,15 el mes pasado)<sup>7</sup>. La dimensión "situación económica del país a 12 meses" fue la que tuvo la mayor alza: 5,85 puntos. Le sigue "situación del país a 5 años" con un aumento de 5,5 puntos. No obstante, y como muestra el gráfico, las expectativas de los consumidores se han mantenido, en promedio, en la **zona pesimista desde mediados de 2019**.

El **Índice Mensual de Confianza Empresarial (IMCE)**, por su parte, tuvo en junio una baja de 1,5 puntos. El índice total alcanzó 43,78 puntos (45,29 puntos el mes pasado); el índice sin minería llegó a 41,37 puntos (40,90 el mes pasado).

El alza del índice este mes se debe a comercio y construcción, ya que caen industria y minería.

El **Índice de Confianza del Consumidor** se mantiene por debajo de los 50 puntos desde

<sup>7</sup> El IPEC se calcula mediante la aplicación mensual de una encuesta a una muestra aproximada de 1.100 personas, mayores de 18 años, residentes en las principales ciudades de Chile



agosto de 2019, con excepción del subíndice “expectativas económicas” que ha estado, en promedio, sobre ese nivel. En junio el ICC alcanza 42,69 puntos (39,60 el mes anterior) creciendo 3,09 puntos, mientras el subíndice “expectativas económicas” llega a 56,51 puntos (55,01 el mes anterior), subiendo 1,49 puntos. La dimensión que ha sido siempre la más baja del índice es “situación económica actual”; en junio llega a 33,89 puntos (29,38 puntos el mes anterior), 4,51 puntos más que el mes pasado.

Respecto de las **expectativas que tienen las empresas de la inflación**, su tendencia (que es lo relevante en este caso) fue a la baja desde fines del año pasado. En este momento están estables en 4% a 12 meses y 3,5% para el lapso 13 a 24 meses.

No obstante, las empresas esperan, de acuerdo a los últimos datos, y para los próximos tres meses, leve alza de sus costos laborales, pero baja en insumos y en maquinaria o tecnología.