

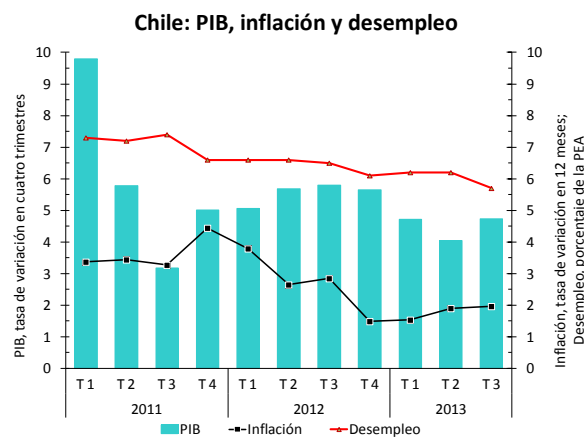
## CHILE

Se estima que en 2013 el PIB de Chile creció un 4,2%, casi un punto y medio menos que en 2012 (cuando el crecimiento fue del 5,6%). Al igual que en el año anterior, pero con menor intensidad, el principal impulso provino de la demanda interna, que exhibió una expansión anual cercana al 3,9%. La inflación anual se proyecta en alrededor de un 2,6% a fines de año. Debido al dinamismo de la actividad económica, la tasa de desempleo alcanzó niveles históricamente bajos. El crecimiento anual de las exportaciones netas se elevó, gracias al aumento de los volúmenes exportados. Las importaciones se mantienen en un nivel similar al de 2012. Así, el déficit en cuenta corriente persiste por tercer año consecutivo y muestra una leve reducción, desde un 3,5% del PIB en 2012 a un 3,2% del PIB en 2013. En el saldo de la cuenta financiera se siguió observando una alta incidencia del flujo de entrada de inversión extranjera directa. Para 2014, se estima que el PIB se expandirá un 4,2%, como resultado de la desaceleración de la demanda interna (consumo e inversión). Incidirán en el menor dinamismo del consumo la reducción del ritmo de creación de empleos, la menor alza de los salarios reales como resultado de un mercado laboral menos estrecho en 2014 y el menor volumen de crédito, tendencias que ya comenzaron a apreciarse en el curso del segundo semestre de 2013. Por el lado de la inversión, la desaceleración prevista para 2014 se asocia al término de un ciclo de proyectos de inversión en minería, ante expectativas de una menor expansión de la demanda mundial, así como también al menor crecimiento previsto del crédito.

La política fiscal continuó orientada por un objetivo de balance estructural. En el período comprendido entre enero y octubre, el crecimiento del gasto del gobierno central fue de un 5,8% real, de modo que superó el crecimiento del PIB, luego de dos años en que fue inferior a la expansión del producto. Los ingresos del gobierno central sufrieron una leve disminución, del 0,9% real, principalmente debido a la caída de los ingresos provenientes del cobre. Con ello el superávit efectivo acumulado llegó en octubre a un 0,6% del PIB, en línea con la regla de balance estructural, aunque el gobierno estima que finalizará el año con un déficit del 1% del PIB.

La política monetaria continuó orientada por un objetivo de inflación del 3% anual. Desde enero de 2012 el banco central mantuvo la tasa de política monetaria en un 5% nominal anual, pero en octubre y noviembre de 2013, ante indicios de una desaceleración de la actividad, la redujo a un 4,75% y un 4,5%, respectivamente, sin que se descarten nuevas reducciones.

El tipo de cambio, que sigue un régimen flotante, permaneció apreciado en los primeros meses de 2013, bajo el promedio observado en 2012, hasta que en mayo, ante los anuncios de cambios en la política monetaria de los Estados Unidos, comenzó a depreciarse y alcanzó en los últimos meses del año valores similares al promedio registrado en 2010. En línea con el tipo de cambio nominal, el tipo de cambio real respecto del dólar comenzó a depreciarse desde junio y llegó a un nivel similar al promedio de los



**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

últimos 15 a 20 años, lo que se considera en línea con sus fundamentos de largo plazo.

Al tercer trimestre del año, el déficit acumulado en la cuenta corriente era del 3,4% del PIB, lo que implicaría una leve reducción respecto al observado en 2012 y un tercer año consecutivo con déficit. En este resultado incidió el saldo más deficitario de la balanza comercial y de servicios, que fue compensado por la menor remisión de rentas al exterior, en particular de la minería. Las reservas internacionales se redujeron levemente, desde 41.650 millones de dólares en diciembre de 2012 a 41.149 millones de dólares en noviembre de 2013.

A septiembre de 2013 la deuda externa bruta del gobierno general registró un crecimiento de un 26% en 12 meses pero desde niveles muy bajos, mientras la deuda externa del sector privado no bancario creció a un ritmo cercano al 6,2% anual, llegando a alrededor del 54% de la deuda externa bruta total. Por su parte, la deuda externa de empresas de inversión extranjera se expandió un 53% anual en el mismo período, llegando al 20,5% del total. En promedio, la deuda externa bruta total era equivalente en septiembre al 44,2% del PIB.

El dinamismo de la demanda interna alcanzado en años anteriores, así como el retroceso del ahorro nacional, imponen una nota de cautela en un escenario externo futuro en que las condiciones financieras internacionales podrían ser menos favorables y el precio del cobre más bajo. Con todo, la consolidación de la tendencia de moderación del gasto interno, junto con una depreciación del tipo de cambio real, son factores que contribuirían a reducir el déficit externo. Además, la fuente principal de financiamiento del déficit no ha sido el endeudamiento externo, sino la inversión extranjera directa, lo que mitiga en parte los riesgos asociados a este déficit.

Según proyecciones del banco central para 2013, la demanda interna se expandirá un 3,9%, registrando crecimientos inferiores a los registrados en 2012, en correspondencia con la desaceleración económica. Estas tendencias fueron resultado de expectativas empresariales que anticiparon una menor demanda futura y, por otra parte, de un consumo privado que se mantuvo dinámico, apoyado por las condiciones del mercado laboral y el gasto público, que creció por sobre la expansión del PIB. Por su parte, la inversión, aunque se mantuvo dinámica, comenzó a exhibir signos de debilitamiento. El crecimiento anual de las exportaciones netas mejoró, especialmente apoyado en el aumento de los volúmenes exportados.

Durante 2013, el crecimiento del stock total de colocaciones bancarias experimentó una desaceleración y al mes de octubre exhibió una tasa anual de un 10,5% nominal, en comparación con una expansión del 12,4% registrada en octubre de 2012. La misma tendencia se observó en los componentes de consumo, comerciales, de comercio exterior y de vivienda.

#### Chile: principales indicadores económicos, 2011-2013

	2011	2012	2013 <sup>a</sup>
<b>Tasa de variación anual</b>			
Producto interno bruto	5,9	5,6	4,2
Producto interno bruto por habitante	4,9	4,6	3,3
Precios al consumidor	4,4	1,5	1,5 <sup>b</sup>
Salario medio real <sup>c</sup>	2,5	3,2	4,0
Dinero (M1)	10,9	9,1	10,6 <sup>b</sup>
Tipo de cambio real efectivo <sup>d</sup>	-1,2	-1,9	0,0 <sup>b</sup>
Relación de precios del intercambio	0,6	-5,7	-3,1
<b>Porcentaje promedio anual</b>			
Tasa de desempleo urbano abierto	7,1	6,4	5,9
Resultado global del gobierno central / PIB	1,3	0,6	-1,0
Tasa de política monetaria	4,8	5,0	5,0 <sup>b</sup>
Tasa de interés activa nominal <sup>e</sup>	12,4	13,5	13,4 <sup>b</sup>
<b>Millones de dólares</b>			
Exportaciones de bienes y servicios	94 589	90 903	91 918
Importaciones de bienes y servicios	86 622	89 916	90 378
Balanza de cuenta corriente	-3 283	-9 497	-7 725
Balanzas de capital y financiera <sup>f</sup>	17 473	9 130	7 234
Balanza global	14 190	-367	-491

**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

<sup>a</sup> Estimaciones.

<sup>b</sup> Datos al mes de octubre.

<sup>c</sup> Índice general de remuneraciones por hora.

<sup>d</sup> Una tasa negativa significa una apreciación real.

<sup>e</sup> Tasa activa a 90-360 días, no reajustables.

<sup>f</sup> Incluye errores y omisiones.

La formación bruta de capital fijo registró en 2013 una expansión anual acumulada al tercer trimestre de un 3,2% respecto del mismo período de 2012, cifra inferior al 13,4% observado en ese período, y se proyecta una variación anual del 3,9% en 2013. Esta desaceleración tiene relación especialmente con la maduración del ciclo de inversiones mineras, con un contexto externo de menor precio del cobre y expectativas de un crecimiento mundial, y en particular de China, más moderado. Por otro lado, el consumo privado mostró mayor dinamismo, sobre todo en su componente de consumo habitual, mientras que el durable permaneció en niveles elevados. Las condiciones del mercado laboral no han continuado estrechándose, pero siguen siendo el principal impulsor de este componente.

Por el lado de la oferta, el crecimiento estuvo impulsado por el comercio y construcción, mientras que otras ramas ligadas a la inversión se desaceleraron. Con ello, el uso de la capacidad instalada disminuyó. La tasa de crecimiento anual del sector de recursos naturales se redujo, debido principalmente a la significativa caída de la pesca, al mismo tiempo que la minería destacó como la actividad de mayor contribución y dinamismo. Los sectores distintos de los recursos naturales han mantenido un desempeño inferior a su tendencia.

La inflación evolucionó en línea con lo anticipado y se mantuvo en el rango de tolerancia (del 3% +/- 1% anual), estimándose que llegará a un 2,6% en 2013 (en comparación con un 3% en 2012), mientras las expectativas a dos años plazo siguen en valores cercanos al 3%. La evolución de la inflación estuvo determinada por el menor aumento del precio de la energía y de algunos alimentos.

La tasa de desempleo continuó en mínimos históricos y se estima que alcanzará un 5,9% como promedio del año. La tasa de crecimiento anual de los salarios nominales disminuyó, alcanzado un 6% (frente a un 6,3% en 2012), en tanto que los salarios reales, como resultado de la menor inflación media registrada en 2013, se incrementaron entre enero y octubre un 4,1% anual (en comparación con un 3,2% en 2012). En el margen, las presiones sobre el mercado laboral se han aminorado, lo que se aprecia en el descenso de la tasa de crecimiento de la creación de empleos y de la fuerza de trabajo.