

CHILE

1. Rasgos generales de la evolución reciente

Chile registró en 2019 una tasa de crecimiento del PIB del 1,1%, inferior al 3,9% observado en 2018 debido a un menor dinamismo interno y externo. El consumo experimentó una desaceleración durante todo el año, que se profundizó con las protestas y manifestaciones iniciadas en octubre, que además incidieron en un menor incremento de la inversión en el cuarto trimestre. Las exportaciones registraron una caída como consecuencia del menor volumen de comercio internacional y el menor precio del cobre a causa de las tensiones comerciales entre China y los Estados Unidos. En los meses de enero y febrero de 2020 se observaron señales de reactivación; sin embargo, la irrupción de la enfermedad por coronavirus (COVID-19) en el país ha provocado una caída creciente de la actividad a partir de marzo.

Las cuentas fiscales mostraron un aumento del déficit del gobierno central del 1,6% del PIB en 2018 al 2,8% del PIB en 2019. Este resultado se debe a los menores ingresos tributarios y los menores ingresos provenientes del cobre, junto con un aumento del gasto público asociado a la implementación de una agenda de reactivación económica a partir de junio y una agenda social en el último trimestre del año. El mayor gasto público ha sido financiado con ahorro y deuda. Para 2020 se espera un aumento del déficit fiscal y de la deuda pública, como consecuencia del mayor gasto relacionado con el Plan Económico de Emergencia por coronavirus.

El banco central comenzó 2019 elevando la tasa de interés de política monetaria. Sin embargo, la desaceleración de la economía y una inflación por debajo de la meta propiciaron una baja de la tasa de interés en tres oportunidades durante el segundo semestre. Las consecuencias que ha sufrido la economía debido a la pandemia han redundado en que el banco central acentúe su posición expansiva, disminuyendo la tasa de interés en dos oportunidades en 2020. Junto con estas medidas, la autoridad monetaria ha utilizado herramientas no convencionales para proveer liquidez y aumentar el crédito al sistema financiero. Estas medidas, en coordinación con la autoridad fiscal, han tenido la finalidad de proporcionar recursos a la economía para disminuir riesgos financieros y mantener abierto el canal crediticio para las empresas.

En el sector externo, el déficit en cuenta corriente de 2019 fue del 3,9% del PIB, superior al 3,6% registrado en 2018. Los déficits en la balanza de servicios y la balanza de renta, junto con los menores superávits en la balanza de bienes y transferencias corrientes, determinaron este resultado. En 2019, las exportaciones de bienes registraron una caída del 7,1%, mayor que la disminución del 6,8% experimentada por las importaciones. La balanza de la cuenta financiera registró una caída, explicada por la disminución del superávit de la inversión extranjera directa (IED) y la caída de otras inversiones. Por otra parte, la emisión de bonos por parte de empresas y del Gobierno elevó la deuda externa total del 62% del PIB en 2018 al 74,3% del PIB en 2019.

Las medidas de contención del COVID-19, como el cierre de fronteras, la restricción de la movilidad y la imposición de cuarentenas, han tenido como consecuencia una fuerte caída de la actividad, junto con una pérdida de empleos e ingresos, lo que se refleja en los números negativos del Índice Mensual de Actividad Económica (IMACEC) de abril y mayo, y en la tasa de desempleo, que ya supera los dos dígitos. A lo anterior se suma una menor demanda externa, debido a la reducción del

comercio internacional, con caídas tanto de las exportaciones como de las importaciones. Para 2020 se espera que la economía registre una contracción del 7,9%, la mayor caída del producto desde la crisis económica de 1982.

2. La política económica

a) La política fiscal

En 2019 el déficit del gobierno central fue equivalente al 2,8% del PIB, lo que representa un aumento frente al déficit del 1,6% del PIB registrado el año anterior. Este resultado se explica por una caída de los ingresos totales, que pasaron del 22% del PIB en 2018 al 21,4% del PIB en 2019, y un aumento de los gastos totales, que llegaron hasta un 24,3% del PIB, desde el 23,6% del PIB registrado en 2018.

La disminución de los ingresos totales se debió a una baja de los ingresos tributarios (que representan el 82,7% del total de ingresos) del 17,9% del PIB al 17,4% del PIB. Por otra parte, el menor precio del cobre influyó en que los ingresos relacionados con este metal cayeran un 36,4%, es decir, del equivalente a un 0,6% del PIB en 2018 al equivalente a un 0,4% del PIB en 2019.

El aumento del gasto total se originó principalmente en el mayor pago de intereses y en los subsidios y donaciones, que crecieron un 12,2% y un 8,2%, respectivamente. El mayor déficit fue financiado con deuda interna y externa; de esta forma, el acervo de deuda pública se incrementó del 25,6% del PIB en 2018 al 27,9% del PIB en 2019.

Debido a la ralentización experimentada por la economía desde fines de 2018, el Gobierno anunció en junio de 2019 una agenda de reactivación económica, que incluía adelantar inversión pública y acelerar la entrega de subsidios habitacionales para promover la inversión en vivienda. Luego, tras las protestas que se iniciaron en octubre de 2019, se anunció la llamada agenda social, que incluía entre otras medidas una mejora de las pensiones y de la cobertura de salud y la creación de un ingreso mínimo garantizado por el Estado, que se hizo efectivo en mayo de 2020. Posteriormente se agregó un plan de protección del empleo y recuperación económica. El costo de estas medidas asciende a 6.700 millones de dólares.

Producto de la emergencia sanitaria, social y económica ocasionada por el COVID-19, el Gobierno ha implementado en dos fases el Plan Económico de Emergencia, que consta de tres pilares, protección al empleo e ingresos laborales, apoyo a los ingresos de las familias más vulnerables y aumento de liquidez para asistir a las empresas. Entre estas medidas, destacan las establecidas mediante la norma conocida como Ley de Protección al Empleo, que permite conservar el vínculo laboral de los trabajadores mientras estén suspendidas las labores de la empresa manteniendo los ingresos a través de un seguro de cesantía sin cargo para el empleador, y el Ingreso Familiar de Emergencia (IFE). Además, en junio se acordó un Plan de Emergencia por la protección de los ingresos de las familias y la reactivación económica y del empleo, que, entre otras disposiciones, estableció un aumento del IFE, para entregar aproximadamente 125 dólares mensuales por cada integrante de la familia, e impulsará la reactivación económica mediante el apoyo a proyectos de inversión y la protección al empleo. El costo de implementación de estos planes será cercano a 30.000 millones de dólares. La consolidación fiscal ha permitido que Chile tenga el espacio para financiar estas agendas a través de reasignaciones de gastos, del Fondo de Estabilización Económica y Social, activos del tesoro público y aumento de deuda. Se estima que en 2020 la deuda pública será cercana al 45% del PIB y que el déficit fiscal será de alrededor del 10% del PIB.

b) La política monetaria

Si bien en 2019 la política monetaria comenzó con un alza de la tasa de interés rectora de un 2,75% a un 3,00%, la desaceleración de la economía junto con una inflación por debajo de la meta del 3% redundaron en que el banco central implementara una política expansiva, mediante una disminución de la tasa de interés de 50 puntos básicos en junio y septiembre, y 25 puntos básicos en octubre, cuando se situó en un 1,75%. En marzo de 2020, ante la llegada de la enfermedad por coronavirus al país, en un escenario de incertidumbre y anticipando una caída de la actividad, la autoridad monetaria redujo la tasa de interés de política al 1,00% y posteriormente, en abril, al 0,50%, nivel que hasta el momento es considerado el mínimo técnico¹. La política expansiva ha tenido como resultado un aumento del crecimiento de los agregados monetarios, que en mayo registraron una variación interanual del 26% en el caso del circulante, del 35% en el caso del agregado M1 y del 10% en el caso del agregado M2. Sin embargo, esto no ha repercutido mayormente en la inflación.

Dada la emergencia, el banco central ha debido tomar medidas especiales para profundizar la expansividad de su política. Entre las herramientas utilizadas para ampliar la liquidez están el aumento de operaciones de recompra de deuda del banco y la compra de bonos bancarios. Una herramienta adicional es la Facilidad de Crédito Condicional al Incremento de las Colocaciones (FCIC), por 24.000 millones de dólares. Este último instrumento, así como los créditos con garantía estatal para empresas afectadas por la emergencia sanitaria del COVID-19, están destinados a aumentar los recursos de los bancos para proveer crédito a las empresas. En conjunto, el programa de compra de activos y la FCIC comprometen recursos por hasta un 10% del PIB.

La evolución del crédito ha sido dispar según el tipo de deudor. El crédito comercial registró una variación interanual del 14,2% en mayo de 2020 debido a la necesidad de las empresas de mantener un flujo de caja y capital de trabajo y de pagar deudas a proveedores y bancos, lo que además se ha visto favorecido por los recursos dispuestos por las autoridades para tales fines. La contrapartida es la caída del crédito al consumo, que disminuyó un 2,9% en el mismo período, debido a la menor demanda interna. El crédito al comercio exterior registró un crecimiento de un 11,1% interanual en mayo; sin embargo, en marzo y abril aumentó un 23,7%, en promedio, respecto de los mismos meses del año anterior. El crédito hipotecario no ha mostrado una mayor variación y su crecimiento interanual se mantiene en un porcentaje de alrededor del 11%.

Para el segundo semestre de 2020 se espera que la política monetaria mantenga su carácter expansivo, y que la tasa de interés de política continúe en un 0,5%. Asimismo, se espera que el crédito interno aumente en la medida en que más empresas requieran préstamos para financiar su operación o pagar deudas. La implementación de nuevas medidas para proveer de liquidez al mercado y proporcionar recursos destinados al crédito dependerá de la evolución de la crisis sanitaria (mayor confinamiento o reapertura gradual) y de los efectos que tenga en la economía.

c) La política cambiaria

En 2019, el tipo de cambio nominal presentó una depreciación del 7%, al pasar de 695 pesos a fines de 2018 a 745 pesos al término del año. Esta evolución evidenció la incertidumbre y la volatilidad experimentada por los mercados financieros internacionales y la caída del precio del cobre como consecuencia de las tensiones comerciales entre China y los Estados Unidos. A partir de octubre se agregó la incertidumbre derivada de la crisis social que se vivió en el país, y el tipo de cambio alcanzó los 830 pesos. Como respuesta a este aumento, el banco central intervino por medio de operaciones de

¹ Se dice que la tasa de interés de referencia está en su mínimo técnico cuando llega al límite en el que el sistema financiero puede operar sin riesgos de pérdida por cubrir diferencias de precios de instrumentos de inversión de muy corto plazo.

venta de dólares, la colocación de instrumentos de cobertura cambiaria y la recompra de títulos propios. En 2020, la incertidumbre de los mercados producto de la pandemia de COVID-19 se manifestó en la volatilidad y la depreciación del tipo de cambio, que alcanzó un valor de 870 pesos en la segunda mitad de marzo. La reapertura incipiente de las economías china y europeas, acompañada de una mejora del precio del cobre, dio un respiro a esta tendencia alcista, por lo que el banco central inició un proceso gradual de retiro de su posición vendedora. Sin embargo, a comienzos de junio el tipo de cambio comenzó a depreciarse nuevamente debido a los rebotes de la enfermedad observados en Asia y Europa.

Si bien el tipo de cambio real también se depreció en 2019 (10,8%), su evolución durante el año fue menos volátil que la del tipo de cambio nominal y presentó variaciones interanuales promedio del 3,5% entre enero y octubre. Ya en noviembre se observó un aumento al 11,6% interanual, como reflejo de la crisis social. La depreciación interanual se mantuvo en este orden de magnitud hasta enero de 2020. A partir de febrero la depreciación del tipo de cambio real ha sido superior al 15% respecto del mismo mes del año anterior.

El riesgo país medido por el índice de bonos de mercados emergentes (EMBI), al igual que otros indicadores, presentó una alta volatilidad en 2019, pero siempre en un nivel bajo (136 puntos básicos como promedio anual), a pesar de la incertidumbre generada por la crisis social que se inició en octubre. En 2020, el riesgo país aumentó como consecuencia de la mayor inestabilidad de los mercados derivada de la pandemia. El índice EMBI para Chile tuvo una variación mensual del 95% entre febrero y marzo, al pasar de 147 a 287 puntos básicos. En mayo este índice se situó en 254 puntos básicos.

3. La evolución de las principales variables

a) El sector externo

En 2019, el déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos se amplió en 300 millones de dólares respecto del año anterior, alcanzando los 10.933 millones de dólares, lo que equivale al 3,9% del PIB. Este resultado fue determinado por los déficits de la balanza de servicios y la cuenta de rentas unidos a las disminuciones de los superávits de la balanza de bienes y las transferencias corrientes. El déficit de la balanza de rentas se debe principalmente al retiro de utilidades provenientes de la inversión extranjera directa en Chile y alcanzó un monto de 11.354 millones de dólares, lo que equivale al 4% del PIB.

La caída del volumen de comercio internacional y los menores precios de productos básicos han tenido como efecto la contracción del valor de las exportaciones (7,1%) y las importaciones (6,8%). Los menores envíos al extranjero se deben a las caídas de las exportaciones mineras e industriales, del 7,9% y el 8,4%, respectivamente, explicadas principalmente por los menores precios. Estas caídas no pudieron ser compensadas por el aumento del 4,1% de los envíos silvoagropecuarios. La desaceleración del consumo privado se reflejó en menores importaciones de bienes de consumo e intermedios, que presentaron descensos anuales del 10,5% y el 6,4%, respectivamente. Destacan las menores entradas de automóviles, vestuario y productos tecnológicos. Las importaciones de bienes de capital tuvieron una leve reducción, del 1,6% interanual, como resultado de menores volúmenes y precios.

La cuenta financiera registró entradas netas de capitales por 8.587 millones de dólares. La inversión de cartera lideró la entrada de capitales, con 8.393 millones de dólares, seguida de la inversión extranjera directa, con 3.500 millones de dólares. La IED se concentró principalmente en los sectores de electricidad, gas y agua, minería y servicios.

En 2019, la deuda externa experimentó un alza de 13.556 millones de dólares, alcanzando un valor de 198.104 millones de dólares, equivalentes al 74,3% del PIB (frente al 67,1% del PIB en 2018).

Las empresas no financieras y el Gobierno fueron los sectores que incrementaron su deuda en mayor medida, ya que presentaron aumentos de 6.238 millones de dólares y 5.094 millones de dólares, respectivamente. La emisión de deuda es una de las fuentes de financiamiento para la implementación de la agenda social del Gobierno. Durante el primer trimestre de 2020, la deuda ascendió a un 82,9% del PIB y se espera que aumente a lo largo del año.

En el primer trimestre de 2020, se registró un déficit en la cuenta corriente equivalente al 1,5% del PIB. Si bien la balanza de bienes fue positiva, la balanza de servicios y el retiro de utilidades hacia el extranjero siguen determinando el resultado de la cuenta corriente. El menor volumen de comercio internacional se reflejó en las disminuciones tanto de las exportaciones (7,5%) como de las importaciones (14,1%). Esta dinámica explica una balanza de bienes positiva, que presenta un superávit de 2.755 millones de dólares. La mayor baja de las exportaciones se produjo en el sector industrial, seguido por el sector silvoagropecuario y, en menor medida, la minería. De igual forma, todas las categorías de importaciones presentaron caídas. Para el resto de 2020 se espera que la caída de la demanda interna tenga como efecto un mayor descenso de las importaciones. Las exportaciones también presentarán disminuciones, pero la reapertura de la economía de los principales socios comerciales (China, los Estados Unidos y la zona del euro), junto con una mejora del precio del cobre, permiten prever que estas bajas serán menores que las que experimentarán las importaciones.

b) El crecimiento económico

En 2019 el crecimiento del producto fue del 1,1%, inferior al 3,9% registrado en 2018. Si bien la demanda interna venía desacelerándose desde el cuarto trimestre de 2018, la caída de la actividad económica como resultado de la crisis social determinó que el producto creciera menos de lo esperado.

Por el lado del gasto, la actividad fue liderada por la inversión, que presentó un aumento anual del 4,2% y se destinó mayoritariamente a construcción y proyectos de ingeniería para edificación y minería. El consumo privado creció un 1,1% en 2019 (frente a un 3,7% en 2018), gracias al aumento del consumo de servicios. Por el contrario, el consumo de bienes duraderos mostró un decrecimiento, principalmente el de automóviles y productos electrónicos. Como se mencionó antes, tanto las exportaciones como las importaciones registraron caídas.

En cuanto a la desagregación por sectores, en 2019 se observó una marcada desaceleración de la actividad en la mayoría de las divisiones, e incluso se produjeron algunas caídas. Los sectores que sostuvieron el crecimiento del PIB fueron la construcción, los servicios financieros y empresariales y, en menor medida, dentro de la industria manufacturera, la producción de químicos, petróleo, plásticos y caucho. Es necesario señalar la baja que sufrieron los sectores del comercio, el turismo y el transporte como consecuencia de las protestas. A pesar de una alentadora recuperación a comienzos de 2020, estos mismos sectores han vuelto a verse afectados por las medidas de aislamiento social impuestas para hacer frente a la pandemia. Hay que destacar el aumento que se ha observado en las ventas de supermercados y el comercio electrónico, que de todas formas no compensa la caída del comercio presencial.

La actividad económica ha tenido una fuerte caída como efecto de las medidas implementadas para controlar la expansión del virus. Es así como se observan disminuciones del IMACEC del 3,1% en marzo, el 14,1% en abril y el 15,3% en mayo. Solo el sector minero mostró un crecimiento, del 1,2%, en este último mes.

La Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) estima una caída del PIB del 7,9% para 2020. Sin embargo, este resultado dependerá de la evolución de la crisis sanitaria en Chile y en los países que son socios comerciales, así como del grado de reapertura de la actividad económica

que se alcance. Se espera que en el cuarto trimestre las medidas de control de la pandemia ya estén en retirada para que la actividad comience a recuperarse.

c) La inflación, las remuneraciones y el empleo

En 2019 la tasa de inflación fue del 3%, centro de la meta establecida por el banco central. Sin embargo, este resultado no refleja la evolución mensual de los precios, puesto que durante todo el año la tasa de inflación se situó bajo la meta debido a la menor presión inflacionaria por parte de la demanda y el control de costos por parte de la oferta, una mayor competencia en los mercados y una mayor oferta laboral como efecto de la inmigración. El aumento del tipo de cambio en los dos últimos meses del año incidió en el incremento de la inflación de diciembre a través del alza de los precios de los combustibles.

En el primer cuatrimestre de 2020 la inflación se situó sobre la meta, incluso acercándose a una tasa del 4%. Esto se explica por el continuo aumento de los precios de la energía y de los alimentos, debido al tipo de cambio, en el primer caso, y a la sequía y el aumento del costo del transporte, en el segundo. La caída de la demanda interna como consecuencia de la pandemia, el menor precio de los combustibles y una apreciación del tipo de cambio han reducido la inflación al 2,8% en mayo. Aunque se ha observado un alza del precio de los alimentos, se estima que la inflación al término del año será de alrededor del 2%, producto de la menor demanda.

El desempleo cerró el año con una tasa del 7,0% en el trimestre móvil que comprende de octubre a diciembre, mayor que el nivel del 6,7% observado en el mismo período de 2018, como consecuencia de un crecimiento de la fuerza de trabajo mayor que el incremento de la ocupación. Influyó también en este resultado el aumento de los despidos debido a la crisis social, que tuvo efectos en la paralización y el cierre de empresas dedicadas principalmente al comercio, los servicios de alimentos y el turismo.

Entre las consecuencias económicas que ha tenido la irrupción del COVID-19 en el país está el aumento de la tasa de desempleo. Es así como en el trimestre móvil que incluye de marzo a mayo la tasa de desocupación subió al 11,2%. Hay que considerar que esta tasa sería aún mayor si no fuera por la Ley de Protección al Empleo, que permite mantener el vínculo laboral de los trabajadores con la empresa durante la suspensión de las actividades económicas, proporcionándoles ingresos a través del seguro de cesantía. Hasta fines de mayo se han presentado 692.000 solicitudes de trabajadores para acceder a este beneficio. Esta ley permitiría además una recuperación más rápida de la economía, ya que facilitaría la reincorporación de los trabajadores al mercado laboral. Para los siguientes meses se espera un aumento del desempleo debido a la ampliación de las restricciones por razones sanitarias establecida en mayo, como efecto de la cual en junio la mitad de la población del país se encuentra en cuarentena.

En cuanto a los salarios, el índice de remuneraciones reales aumentó un 1,4% en 2019. Las empresas pequeñas fueron las que registraron mayores alzas. La caída de la actividad debido a la pandemia ha traído aparejado un descenso de los ingresos laborales, que es del 0,8% interanual en abril. Esto, junto con el aumento del desempleo, redundó en menores ingresos para los hogares, profundizando la baja de la demanda y, por ende, de la actividad económica, efecto que ha sido contrarrestado en parte por el Gobierno a través del Ingreso Familiar de Emergencia.

Cuadro 1
CHILE: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019 a/
Tasas de variación anual b/									
Producto interno bruto total	6,1	5,3	4,0	1,8	2,3	1,7	1,2	3,9	1,1
Producto interno bruto por habitante	5,1	4,3	3,0	0,7	1,1	0,4	-0,2	2,5	-0,1
Producto interno bruto sectorial									
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	11,4	-3,1	0,4	0,2	6,0	2,6	2,2	1,6	-1,5
Explotación de minas y canteras	-4,8	4,1	5,9	2,3	-0,9	-2,1	-1,3	5,7	-2,3
Industrias manufactureras	7,9	3,3	2,0	-0,7	0,2	-1,1	1,1	5,2	0,6
Electricidad, gas y agua	11,7	8,5	6,1	3,8	3,4	1,7	4,2	4,8	-0,8
Construcción	5,3	7,2	5,0	-1,9	4,3	3,4	-3,8	3,0	4,9
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	12,9	7,4	7,7	2,8	2,2	1,7	3,0	3,8	0,1
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	7,0	5,5	2,7	2,9	5,5	3,8	1,8	3,4	1,8
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	7,7	5,7	3,6	2,3	1,9	0,6	0,1	3,8	3,3
Servicios comunales, sociales y personales	5,6	5,5	2,5	2,8	3,1	5,1	2,4	3,6	0,5
Producto interno bruto por tipo de gasto									
Gasto de consumo final	7,2	5,7	4,3	2,9	2,6	3,5	3,6	3,8	0,8
Consumo del gobierno	2,5	3,7	2,8	3,8	4,8	7,2	4,6	4,3	-0,3
Consumo privado	8,2	6,1	4,6	2,7	2,1	2,7	3,4	3,7	1,1
Formación bruta de capital	16,1	11,3	3,3	-4,8	-0,3	-1,3	-3,1	4,8	4,2
Exportaciones de bienes y servicios	5,5	0,4	3,3	0,3	-1,7	0,5	-1,5	5,0	-2,3
Importaciones de bienes y servicios	15,2	5,2	2,0	-6,5	-1,1	0,9	4,6	7,9	-2,3
Inversión y ahorro c/									
Porcentajes de PIB									
Formación bruta de capital	24,6	26,4	25,6	23,2	23,8	22,2	21,3	22,3	22,8
Ahorro nacional	21,9	22,0	20,9	21,2	21,4	20,2	18,9	18,7	18,9
Ahorro externo	2,7	4,4	4,8	2,0	2,4	2,0	2,3	3,6	3,9
Balanza de pagos									
Millones de dólares									
Balanza de cuenta corriente	-6 833	-11 838	-13 261	-5 225	-5 735	-4 974	-6 445	-10 601	-10 933
Balanza de bienes	10 772	2 608	2 015	6 466	3 426	4 864	7 351	4 645	4 165
Exportaciones FOB	81 438	78 063	76 770	75 065	62 035	60 718	68 823	75 200	69 889
Importaciones FOB	70 666	75 455	74 755	68 599	58 609	55 855	61 472	70 555	65 724
Balanza de servicios	-2 453	-2 542	-3 425	-3 730	-3 575	-3 314	-3 824	-4 764	-5 097
Balanza de renta	-18 017	-13 964	-14 059	-10 078	-7 406	-7 805	-11 452	-12 838	-11 354
Balanza de transferencias corrientes	2 865	2 060	2 207	2 117	1 819	1 282	1 481	2 357	1 353
Balanzas de capital y financiera d/									
Inversión extranjera directa neta	5 313	10 812	12 322	10 758	4 948	5 334	993	6 742	3 500
Otros movimientos de capital	15 711	659	1 251	-4 475	998	1 445	2 701	5 255	7 280
Balanza global									
Variación en activos de reserva e/	-14 190	367	-311	-1 057	-211	-1 805	2 750	-1 397	152
Otros indicadores del sector externo									
Tipo de cambio real efectivo (índice 2005=100) f/	95,2	94,0	95,2	105,0	108,5	107,2	103,6	101,7	107,1
Relación de precios del intercambio de bienes (índice 2010=100)	101,6	94,6	91,6	89,8	87,2	90,5	100,0	97,5	96,7
Transferencia neta de recursos (millones de dólares)	3 006	-2 493	-486	-3 796	-1 460	-1 026	-7 757	-841	-574
Deuda externa bruta total (millones de dólares)	100 973	122 668	136 351	152 135	160 904	164 815	180 449	184 548	198 104
Empleo g/									
Tasas anuales medias									
Tasa de participación	59,8	59,5	59,6	59,8	59,7	59,5	59,7	59,7	62,8
Tasa de desempleo abierto	7,3	6,6	6,1	6,5	6,3	6,7	7,0	7,4	7,2
Tasa de subempleo visible	11,9	11,5	11,6	11,3	10,3	10,9	9,6	9,5	9,5

Cuadro 1 (conclusión)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019 a/
Precios	Porcentajes anuales								
Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre)	4,4	1,5	3,0	4,8	4,4	2,7	2,3	2,6	3,0
Variación de los precios al productor industrial (diciembre a diciembre)	10,0	0,7	-2,8	-3,3	-10,7	10,2	8,4	0,9	6,1
Variación del tipo de cambio nominal (promedio anual)	-5,2	0,5	1,9	15,2	14,7	3,3	-4,0	-1,0	9,5
Variación de la remuneración media real	2,5	3,2	3,9	1,8	1,8	1,4	3,1	1,9	2,1
Tasa de interés pasiva nominal h/	5,6	5,9	5,2	3,9	3,8	4,0	3,0	3,0	2,7
Tasa de interés activa nominal h/	12,4	13,5	13,2	10,8	9,3	10,4	11,5	10,6	8,5
Gobierno central	Porcentajes de PIB								
Ingresos totales	22,6	22,1	20,9	20,6	21,1	20,8	21,0	22,0	21,3
Ingresos tributarios	18,6	18,9	18,1	17,9	18,8	18,5	18,6	19,4	18,9
Gastos totales	21,3	21,6	21,5	22,2	23,2	23,5	23,7	23,6	24,1
Gastos corrientes	16,7	17,3	17,7	18,1	18,8	19,5	19,9	20,0	20,4
Intereses	0,6	0,6	0,6	0,6	0,7	0,7	0,8	0,8	0,9
Gastos de capital	4,6	4,3	3,9	4,1	4,3	4,0	3,8	3,7	3,8
Resultado primario	1,8	1,1	0,0	-1,0	-1,5	-2,0	-1,9	-0,8	-1,9
Resultado global	1,3	0,6	-0,6	-1,6	-2,1	-2,7	-2,8	-1,6	-2,8
Deuda del gobierno central	11,0	11,9	12,8	14,9	17,4	21,3	23,6	25,6	27,9
Interna	9,1	10,0	10,8	12,3	13,9	17,3	19,2	20,3	22,0
Externa	1,9	1,9	2,0	2,7	3,5	4,0	4,4	5,3	5,9
Moneda y crédito	Porcentajes del PIB, saldos a fin de año								
Crédito interno	59,7	61,4	62,9	62,6	71,3	71,3	71,9	74,3	76,9
Al sector público	-1,3	-0,3	0,9	-0,1	-0,4	-0,4	1,6	1,5	2,1
Al sector privado	71,4	75,0	77,7	79,5	82,0	81,2	80,2	83,0	87,8
Otros	-10,3	-13,3	-15,7	-16,8	-10,4	-9,5	-10,0	-10,3	-13,1
Base monetaria	5,6	6,1	6,3	5,5	5,7	6,1	6,2	5,9	6,2
Dinero (M1)	15,4	15,8	16,5	17,4	18,4	17,9	18,7	19,3	22,0
M2	60,4	63,1	65,8	66,5	69,6	69,9	68,9	72,0	76,2
Depósitos en moneda extranjera	5,8	6,3	7,0	8,6	9,0	8,8	8,1	7,8	10,6

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

a/ Cifras preliminares.

b/ Sobre la base de cifras en moneda nacional a precios constantes de 2013.

c/ Sobre la base de los valores calculados en moneda nacional expresados en dólares corrientes.

d/ Incluye errores y omisiones.

e/ El signo menos (-) indica aumento de los activos de reserva.

f/ Promedio anual, ponderado por el valor de las exportaciones e importaciones de bienes.

g/ Total nacional.

h/ Operaciones no reajustables, a 90-360 días.

Cuadro 2
CHILE: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES

	2018				2019				2020	
	Trim.1	Trim.2	Trim.3	Trim.4	Trim.1	Trim.2	Trim.3	Trim.4	Trim.1	Trim.2 a/
Producto interno bruto total (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) b/	4,5	5,3	2,8	3,3	1,4	1,8	3,4	-2,1	0,4	...
Reservas internacionales brutas (millones de dólares)	37 944	37 281	37 124	39 445	38 442	38 953	39 402	38 961	36 997	36 756
Tipo de cambio real efectivo (índice 2005=100) c/	99,1	100,4	102,9	104,5	103,1	104,8	106,8	113,8	119,3	119,5 d/
Tasa de desempleo abierto	7,4	7,5	7,5	7,1	7,2	7,3	7,3	7,1	8,2	...
Tasa de ocupación	58,7	58,3	57,7	58,7	58,2	58,1	58,3	58,6	57,3	...
Precios al consumidor (variación porcentual en 12 meses)	1,8	2,5	3,1	2,6	2,5	2,7	2,2	3,0	3,7	2,6
Precios al por mayor (variación porcentual en 12 meses)	4,8	10,1	4,7	0,9	4,1	-1,6	0,3	6,1	1,8	1,8 e/
Tipo de cambio nominal promedio (pesos por dólar)	601,9	621,8	663,8	680,7	667,2	683,6	706,5	756,0	804,4	836,0 d/
Remuneración media real (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	2,7	2,6	1,2	1,2	2,0	2,3	2,4	1,8	0,9	...
Tasas de interés nominales (medias de porcentajes anualizados)										
Tasa de interés pasiva f/	2,8	2,8	2,9	3,4	3,2	3,1	2,4	2,2	2,1	0,7 d/
Tasa de interés activa f/	11,1	10,1	10,4	10,6	10,1	8,9	7,8	7,1	9,1	7,4 d/
Tasa de interés interbancaria	2,5	2,5	2,5	2,7	2,9	2,9	2,3	1,8	1,6	0,5 d/
Tasa de política monetaria	2,5	2,5	2,5	2,8	2,9	2,8	2,3	1,8	1,5	0,5
Diferencial de bonos soberanos, Embi Global (puntos básicos, a fin de período) g/	128	144	124	166	133	135	139	135	301	211
Primas por canje de riesgo de incumplimiento de créditos, a 5 años (puntos básicos, a fin de período)	51	61	44	63	45	39	37	42	130	86
Emisión de bonos internacionales (millones de dólares)	3 737	3 461	392	1 045	2 774	4 428	2 577	2 849	10 358	5 457
Índices de precios de la bolsa de valores (índice nacional, 31 diciembre de 2005=100)	282	270	269	260	268	258	258	238	178	202
Crédito interno (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	10,5	11,3	8,8	10,2	8,0	8,2	7,3	6,8	9,5	6,2 d/

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

a/ Cifras preliminares.

b/ Sobre la base de cifras en moneda nacional a precios constantes de 2013.

c/ Promedio trimestral, ponderado por el valor de las exportaciones e importaciones de bienes.

d/ Datos al mes de mayo.

e/ Datos al mes de abril.

f/ Operaciones no reajustables, a 90-360 días.

g/ Calculado por J.P.Morgan.