

Chile

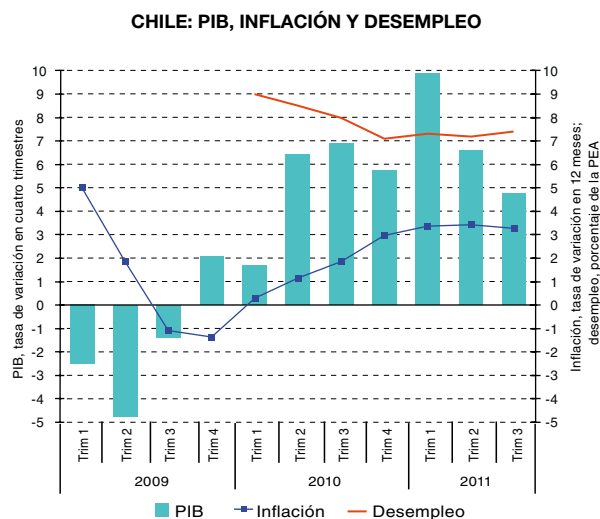
Durante 2011 la economía chilena continuó exhibiendo un considerable dinamismo, que se expresó en un crecimiento del PIB de un 6,3%, lo que representa una evolución por encima de la tendencia. En consecuencia, las tasas de desempleo se redujeron sostenidamente a la vez que la inflación se mantuvo dentro de lo esperado por el banco central. En el ámbito externo destaca la tendencia a la baja de los precios del cobre durante la segunda mitad del año, en un contexto de desaceleración de la economía mundial, si bien se situaron en niveles superiores a los de décadas previas. Estos factores, junto con el impulso de la demanda interna, contribuyeron a un incipiente déficit en cuenta corriente.

Durante el año terminaron de revertirse los efectos de corto plazo sobre la producción derivados del terremoto y el tsunami de febrero de 2010, gracias a una significativa dinámica impulsada por la demanda interna, tanto en términos de consumo como de inversión. Así, al igual que en 2010, los dos principales componentes del gasto que sustentaron el alto nivel de actividad económica fueron el consumo de bienes durables y la inversión en construcción y obras. Ello se explica tanto por el aumento del gasto para hacer frente a las consecuencias del terremoto, como a la recuperación cíclica de estos dos componentes tras los bajos índices de crecimiento registrados en 2009 por la crisis financiera mundial. Durante 2011 esa tendencia se mantuvo, debido a la expansión del empleo, el alza de los salarios reales y la normalización de las condiciones de acceso al crédito. En contraste, el consumo público, que en otras ocasiones ha impulsado la demanda, experimentó un bajo crecimiento. A su vez, una parte significativa de la demanda se volcó hacia el exterior, lo que contribuyó a la continuidad del aumento de las importaciones.

A lo largo del año se observó una progresiva reducción de las tasas de crecimiento de la actividad económica, que se prevé que en 2012 siga un ritmo levemente inferior al de la expansión del PIB potencial, estimado en un 5%. La reducción de los índices de crecimiento durante 2011 y las previsiones para 2012 obedecerían tanto a la anulación del efecto estadístico causado por la baja base de comparación a causa del terremoto, como por el deterioro gradual de las perspectivas de crecimiento mundial durante este año

y el próximo, que podrían repercutir negativamente en el desempeño de las exportaciones y en los términos del intercambio, e inducirían a una postergación de proyectos de inversión y de consumo durable.

Las políticas macroeconómicas no sufrieron cambios significativos respecto del año anterior. La política fiscal continuó orientándose hacia una meta de balance estructural a mediano plazo (0% del PIB en 2014). Durante



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

2011 el dinamismo económico descrito y los precios del cobre se tradujeron en considerables incrementos de los ingresos tributarios. Esto, combinado con un bajo ritmo de gasto, decreciente durante la primera mitad del año, ha contribuido a configurar un cuadro de superávit efectivo que en el tercer trimestre de 2011 alcanzaba un 2,8% del PIB, mientras que la proyección para el año se acercaba al 1,5% del PIB. No obstante, dado que la economía ha estado creciendo a un ritmo superior al de tendencia y que los precios del cobre se mantuvieron en promedio por encima de lo proyectado en el mediano plazo, la corrección de los ingresos por estas consideraciones cíclicas indica que aún existiría un déficit estructural del orden del 1,6% del PIB.

Esta evolución de ingresos y gastos públicos ha permitido recomponer en parte los ahorros en fondos soberanos, de modo que, de ser necesario, se podría desplegar nuevamente una acción pública contracíclica. Con todo, estos fondos aún no han recuperado el nivel máximo registrado antes de la crisis financiera mundial.

A su vez, en la política monetaria, orientada por una meta de inflación en torno al 3%, se continuó con el proceso de retiro del estímulo monetario. Así, desde mediados de 2010 el banco central elevó en sucesivas ocasiones la tasa de política monetaria, que llegó a alcanzar un 5,25% anual en junio, en virtud de expectativas de incrementos en los índices de inflación. A partir de esa fecha, considerando las perspectivas de deterioro de la situación en Europa y la marcada reducción de precios de ciertos productos básicos (entre ellos de los combustibles), que permitan prever menores presiones inflacionarias externas, se hizo aconsejable moderar el retiro del estímulo monetario. Por ello, la tasa de política monetaria se ha mantenido en el mismo nivel y no se descartan reducciones en caso de que fuera necesario recurrir nuevamente al estímulo ante una eventual crisis en los mercados externos que deteriorase las expectativas de crecimiento futuro.

En materia cambiaria, el banco central continuó con el programa de compra de divisas, que, según se diseñó, terminará en diciembre. Este programa se adoptó en un momento en que las presiones para la apreciación eran significativas, pero se había formulado como una iniciativa de fortalecimiento de las reservas internacionales para enfrentar posibles turbulencias externas. Bajo las circunstancias que se prevén para 2012, con un mayor nivel de riesgo global y la posibilidad de que se produzcan esas turbulencias, no se requeriría de un programa de apoyo al tipo de cambio nominal, por lo que no se proyecta la renovación de estas medidas.

El Índice Mensual De Actividad Económica (IMACEC) reflejó el notorio dinamismo de la economía durante la primera mitad del año y su posterior convergencia

CHILE: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2009	2010	2011 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	-1,7	5,2	6,3
Producto interno bruto por habitante	-2,6	4,2	5,3
Precios al consumidor	-1,4	3,0	3,9 ^b
Salario medio real ^c	4,8	2,3	2,5 ^d
Dinero (M1)	22,7	21,3	8,6 ^b
Tipo de cambio real efectivo ^e	2,5	-5,9	-2,7 ^f
Relación de precios del intercambio	1,2	22,4	4,5
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo	9,7	8,2	7,2 ^d
Resultado global del gobierno central / PIB	-4,5	-0,4	1,2
Tasa de interés pasiva nominal ^g	2,3	2,7	5,5 ^h
Tasa de interés activa nominal ^g	12,9	11,8	12,6 ^h
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios	62 638	81 826	93 915
Importaciones de bienes y servicios	49 966	66 990	82 975
Balanza de cuenta corriente	2 570	3 802	-2 494
Balanzas de capital y financiera ⁱ	-922	-779	13 303
Balanza global	1 648	3 023	10 809

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

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación en 12 meses hasta noviembre de 2011.

^c Índice general de remuneraciones por hora.

^d Estimación basada en datos de enero a octubre.

^e Una tasa negativa significa una apreciación real.

^f Variación del promedio de enero a octubre de 2011 respecto del mismo período del año anterior.

^g Operaciones a 90-360 días, no reajustables.

^h Promedio de enero a noviembre.

ⁱ Incluye errores y omisiones.

hacia ritmos más moderados. Los sectores más activos fueron los vinculados a la demanda interna (comercio, construcción y servicios), mientras que algunos sectores exportadores, como la minería, sufrieron retracciones debido a conflictos laborales y circunstancias vinculadas a las características geológicas de los yacimientos que se tradujeron en menores rendimientos. Cabe destacar la progresiva recuperación de la industria salmonera, cuya producción se había visto gravemente afectada como resultado de un virus, en tanto que otras extracciones, en especial en el norte del país, siguieron resintiéndose por la escasez de recursos pelágicos.

El IPC ha exhibido en general aumentos compatibles con el objetivo del 3% (+/-1%) anual señalado por el banco central, con registros en períodos de 12 meses levemente superiores al 3% anual. La inflación subyacente ha continuado mostrando un ritmo de aumento acotado dentro del rango esperado, en la medida en que se han ido repercutiendo en los precios internos las alzas de los precios internacionales de alimentos y combustibles. Posteriormente, con la moderación de esas alzas externas debido a la incertidumbre sobre el crecimiento de las economías desarrolladas, las expectativas y las mediciones han convergido nuevamente hacia el objetivo fijado.

Acorde con la dinámica del crecimiento, el mercado de trabajo muestra tendencia a una progresiva estrechez, que ha determinado incrementos en las remuneraciones y, en ciertos casos, una escasez de mano de obra. En efecto, en dicho contexto el Índice general de remuneraciones registró aumentos durante 2011 que en varias ocasiones duplicaron el ritmo inflacionario. Con ello se proyecta un incremento de las remuneraciones reales cercano al 2,6% para el año. El empleo se ha expandido en forma sostenida, de modo que las tasas de desempleo se encuentran en niveles que normalmente se consideran bajos para la economía chilena. Factores estacionales que entrarán en juego hacia fines de año y comienzos del próximo harán que estas tasas se reduzcan temporalmente aún más, para luego retornar a niveles bajos, aunque levemente superiores, en virtud de la moderación del nivel de actividad que se prevé.

La cuenta corriente del balance de pagos ha registrado un moderado déficit de un 1% del PIB. Este resultado

refleja, por una parte, los efectos de una dinámica demanda interna de bienes durables, maquinaria y equipos, entre otros, combinada con un bajo o nulo crecimiento del volumen de algunas exportaciones clave (cobre) y la tendencia a la reducción de precio de estas durante el segundo semestre. La deuda externa bruta total continuó creciendo hasta alcanzar un nivel cercano al 46% del PIB, del cual una fracción muy reducida, equivalente al 2,5% del PIB, corresponde a deuda del Gobierno general. Este, además, es acreedor neto del resto del mundo, por cuanto sus ahorros en fondos soberanos triplican el nivel de su endeudamiento externo. A su vez, tal como se deseaba, las reservas del banco central exhiben un aumento muy significativo, que para el año se acerca al 40%, con lo que equivalen a casi el 20% del PIB. Todos estos factores conforman, pues, un cuadro de continuidad en cuanto a solidez fiscal y de las cuentas externas del país y, como se señaló, dejan a las autoridades margen de maniobra para adoptar acciones contracíclicas si fuera necesario.