

## Chile

Durante 2014 la economía chilena creció un 1,8%, un porcentaje de expansión inferior al del año anterior, en que había sido del 4,1%. En este enfriamiento incidieron la desaceleración de la demanda interna, en especial del consumo —que en los años previos fue el principal factor impulsor— y la brusca reducción del crecimiento de la inversión en construcción y en maquinaria. Ambos factores están relacionados con el deterioro de las expectativas a partir del primer trimestre de 2013, a causa de la creciente incertidumbre sobre el crecimiento futuro de la economía mundial y, en particular, respecto de la demanda de exportaciones chilenas debido a las perspectivas de moderación del crecimiento en los mercados de destino, especialmente China y Europa. El débil desempeño de la economía de la zona del euro y el descenso del ritmo de expansión económica de China en los últimos dos años confirmaron las previsiones, anunciando el inminente fin de la etapa de alza sostenida de los precios del cobre y de incremento de las inversiones en nuevos proyectos mineros. Ante esta coyuntura, desde inicios de 2013 se apreció un comportamiento más cauto de las empresas, que redujeron significativamente sus inversiones, tanto en maquinaria como en equipos y en actividades de construcción. A ello se agregó durante 2014 una marcada desinversión en inventarios. El descenso de la demanda se tradujo en un menor dinamismo de los sectores orientados al mercado interno, lo que en 2014 redundó en una menor generación de empleo. Se debilitaba así la base en que se apoyaba el consumo, que había sostenido el crecimiento de la actividad hasta entonces.

En los primeros diez meses de 2014 la inflación media anual alcanzó un 4,3% (en contraste con el 1,9% registrado en 2013). La tasa de desocupación llegó a un 6,4% (frente a un 6,0% en 2013), mientras que el déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos se redujo desde un 3,4% del PIB en 2013 hasta un 1,3% del producto en los primeros tres trimestres de 2014.

La política económica emprendida por el nuevo Gobierno en marzo de 2014 presenta rasgos similares a las aplicadas por ejecutivos anteriores. Las principales diferencias en la orientación actual están relacionadas con la aprobación de una reforma tributaria, marcada principalmente por el aumento del impuesto a las rentas provenientes del capital, y las propuestas de reformas estructurales en el área educacional.

La política fiscal continuó estando guiada por un objetivo de balance estructural en el mediano plazo. A octubre de 2014, el total de ingresos del gobierno central registraba un descenso real del 0,2% respecto del mismo período del año anterior, hecho atribuible a la fuerte caída de los ingresos procedentes de la minería, tanto estatal como privada. En efecto, la tributación de la minería privada se contrajo un 10,3% real, en tanto que los ingresos provenientes de Corporación Nacional del Cobre de Chile (CODELCO) disminuyeron un 15,7% en términos reales. Los gastos corrientes se expandieron en ese período un 6,4% real,



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

mientras que la inversión registró un bajo crecimiento (de un 1,2%) y las transferencias de capital retrocedieron un 1,7%. Según las previsiones, en 2014 el déficit se situará en un 1,8% del PIB (frente a un 0,6% registrado en 2013). En vista de la desaceleración de la economía, para 2015 se ha aprobado un presupuesto que incluye medidas contracíclicas de reactivación, en especial de las inversiones. Así, se proyecta un aumento del gasto público de un 9,8% que incluye un incremento de la inversión pública cercano al 28%. El déficit efectivo proyectado es del 1,9% del PIB.

La política monetaria siguió orientada por un objetivo de inflación del 3% anual en un horizonte de dos años. Desde enero de 2012, el banco central había mantenido la tasa de política monetaria en un 5% nominal anual, pero en octubre de 2013, ante síntomas de una desaceleración de la actividad, se inició un proceso de reducciones graduales, de modo que en octubre de 2014 la tasa rectora quedó en un 3% anual. Dado que los registros inflacionarios de fin de año fueron más altos de lo previsto, es probable que la etapa de reducciones de tasas haya llegado a su fin.

El banco central mantiene una política cambiaria de libre flotación, con ciertas intervenciones. A partir de mayo de 2013 aumentó la demanda de activos financieros externos ante el alza de rendimiento de estos y los anuncios de cambios en la política monetaria de los Estados Unidos. A partir de entonces el peso empezó a depreciarse y a octubre de 2014 la depreciación acumulada en 12 meses era del 17,8%.

Como resultado de la fuerte contracción de la demanda interna, el déficit de la cuenta corriente se redujo considerablemente en el curso de los tres primeros trimestres de 2014. Por una parte, el valor de las exportaciones de bienes y servicios cayó durante ese período un 0,7%, como consecuencia de la baja demanda externa, lo que se tradujo en reducciones de precios que no pudieron ser compensadas por los aumentos de volumen de las exportaciones. Sin embargo, el valor de las importaciones disminuyó aún más (un 7,6%), debido a la contracción de la demanda interna, que redundó en significativos descensos de las importaciones de bienes de consumo y de capital.

Desde el punto de vista del financiamiento externo, durante 2014 la inversión extranjera directa neta se mantuvo en niveles positivos similares a los del año previo. Los otros componentes de los flujos financieros registraron una evolución menos favorable, debido al mayor rendimiento de los activos externos y a la incertidumbre sobre el curso de la política de la Reserva Federal de los Estados Unidos, lo que indujo una menor entrada neta de inversiones de cartera y una salida de los flujos más volátiles, que comprenden instrumentos de inversión financiera de corto plazo y créditos bancarios, entre otros. Así, las reservas internacionales solo aumentaron 317 millones de dólares hasta noviembre de 2014, con lo que totalizaron 41.411 millones de dólares, el equivalente a seis meses de importaciones de bienes y servicios, según el promedio de los dos últimos años.

#### Chile: principales indicadores económicos, 2012-2014

	2012	2013	2014 <sup>a</sup>
<b>Tasa de variación anual</b>			
Producto interno bruto	5.4	4.1	1.8
Producto interno bruto por habitante	4.5	3.2	0.9
Precios al consumidor	1.5	3.0	6.1 <sup>b</sup>
Salario medio real <sup>c</sup>	3.2	3.9	1.6 <sup>d</sup>
Dinero (M1)	9.1	10.1	12.5 <sup>b</sup>
Tipo de cambio real efectivo <sup>e</sup>	-1.6	1.0	10.6 <sup>b</sup>
Relación de precios del intercambio	-5.7	-2.9	0.0
<b>Porcentaje promedio anual</b>			
Tasa de desempleo urbano abierto	6.4	5.9	6.4 <sup>b</sup>
Resultado global del gobierno central / PIB	0.6	-0.6	-1.8
Tasa de interés pasiva nominal	5.9	5.2	3.9 <sup>f</sup>
Tasa de interés activa nominal <sup>g</sup>	13.5	13.2	11.0 <sup>f</sup>
<b>Millones de dólares</b>			
Exportaciones de bienes y servicios	90,421	89,471	88,812
Importaciones de bienes y servicios	90,190	90,262	82,782
Balanza de cuenta corriente	-9,081	-9,485	-2,739
Balanzas de capital y financiera <sup>h</sup>	8,714	9,796	1,626
Balanza global	-367	311	-1,113

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

a Estimaciones.

b Datos al mes de octubre.

c Índice general de remuneraciones por hora.

d Datos al mes de septiembre.

e Una tasa negativa significa una apreciación real.

f Datos al mes de noviembre.

g Tasa activa a 90-360 días, no reajustables.

h Incluye errores y omisiones.

Tal como se indicaba al principio, durante 2014 el crecimiento del PIB fue de un 1,8%. En lo que se refiere a los sectores productivos, la desaceleración con respecto a 2013 se explica principalmente por un menor aporte de los sectores no transables, que continuaron con la tendencia decreciente de los dos años previos, a lo que se sumó la baja contribución de la producción manufacturera en general. En ambos casos el factor determinante fue el comportamiento de la demanda interna (consumo e inversión) antes señalado. Los sectores vinculados a los recursos naturales (agropecuario, silvícola, pesquero y minero) mantuvieron una contribución positiva, aunque declinante durante el año debido al bajo dinamismo de la demanda externa.

En septiembre de 2013 se inició un paulatino incremento de la inflación, medida tanto por el IPC como por los indicadores subyacentes, de manera que a fines de 2014 se alcanzaron niveles cercanos al 5% anual. A causa de la moderación de la demanda interna, los precios de los bienes no transables tuvieron un crecimiento estable de entre el 4% y el 5%, en tanto que la inflación de los bienes transables exhibió desde comienzos de año una marcada aceleración, hecho vinculado a la depreciación de la moneda, que también fue progresiva a lo largo del año. En consecuencia, hacia octubre de 2014 el índice de precios de bienes transables se expandió a un ritmo anual del 6,2%.

Las remuneraciones nominales mantuvieron un ritmo de crecimiento del 6,4% anual en el promedio de enero a septiembre de 2014 con respecto al mismo período del año anterior, en el contexto de un mercado laboral con tasas de desempleo bajas y un modesto ritmo de creación de nuevos empleos. Frente a la aceleración inflacionaria, las remuneraciones reales exhibieron un crecimiento anual del 1,9%. A partir de julio de 2014 el salario mínimo se incrementó un 7,1%, llegando a 225.000 pesos chilenos (el equivalente a 403 dólares según el tipo de cambio de julio de 2014). Asimismo, para 2015 se había previsto reajustar los salarios del sector público un 6%.

El mercado laboral sufrió las consecuencias de la desaceleración del crecimiento. Mientras que la fuerza de trabajo se expandió a unas tasas medias del 2,1% anual a septiembre de 2014 (frente al 1,6% en 2013), el número de ocupados se expandió a un ritmo anual del 1,5% durante los primeros nueve meses de 2014 (frente a un 2,1% en 2013). Con ello, la tasa de desempleo exhibió una leve alza, pasando de un 5,9% en 2013 a un promedio del 6,4% en 2014.