

CHILE

1. Rasgos generales de la evolución reciente

En 2016 el ritmo de crecimiento de la economía chilena registró una disminución (del 2,3% en 2015 al 1,6% ese año), debido a la contracción de la inversión y de las exportaciones, pese al aumento del consumo público y privado. Este comportamiento se reflejó en una desaceleración generalizada de la mayoría de los sectores de actividad económica, con contadas excepciones (comercio), además de contracciones en sectores claves, como la minería. Este contexto se explica en parte por una débil demanda agregada externa y un precio internacional del cobre que se situó por debajo del registrado en 2015.

La desaceleración económica produjo una fuerte caída de los ingresos tributarios, pese a los efectos positivos en la recaudación de la reforma fiscal implementada el año anterior. La evolución de los ingresos fiscales no pudo ser compensada por el esfuerzo de contención del gasto público, lo que redundó en un aumento del déficit público (que pasó del 2,2% del PIB en 2015 al 2,7% del PIB en 2016).

A la vez, la debilidad de la demanda, en conjunto con la disminución de algunos precios internacionales, los costos laborales y la apreciación del tipo de cambio aliviaron las presiones inflacionarias. Como resultado, la tasa de variación del índice de precios se situó en un nivel inferior al del año anterior (fue del 2,7% en diciembre de 2016, frente a un 4,4% en el mismo mes de 2015). Ante este escenario, la política monetaria mantuvo una postura expansiva que, sin embargo, no se traspasó a la estructura de las tasas de interés, lo que, conjuntamente con el bajo dinamismo de la demanda agregada interna, se tradujo en una baja de la demanda de crédito y de las colocaciones para comercio y vivienda.

Finalmente, la disminución del crecimiento de la economía produjo una marcada caída de las importaciones de bienes, con lo que se logró reducir el déficit en la cuenta corriente (que pasó del -2,1% del PIB en 2015 al -1,4% del PIB en 2016) y compensar con creces la contracción de las exportaciones y el aumento del desequilibrio de la balanza de renta. El déficit fue financiado a través de flujos de inversión extranjera directa que, no obstante, fueron mucho menores que los registrados el año anterior. Con todo, la economía presentó una caída en su posición deudora neta y la deuda externa se situó en un 65,4% del PIB (frente a un 70,1% del PIB en 2015).

Pese a esta situación, el desempleo se mantuvo en niveles históricamente bajos en 2016, aunque en el primer trimestre de 2017 anotó un aumento. Por su parte, en 2016 las remuneraciones experimentaron la menor tasa de crecimiento en una década, como consecuencia de la disminución de la demanda agregada y los esfuerzos de contención del aumento de los costos productivos a nivel empresarial.

Para 2017 se espera que el escenario de desaceleración se mantenga, aunque a un ritmo más pausado que el de 2016, y que la tasa de crecimiento del PIB se sitúe en torno al 1,4%. Esto se explica por el escaso dinamismo que muestra la demanda interna, una política fiscal de tipo más restrictivo y una política monetaria expansiva, cuyos efectos en la actividad económica han sido limitados. Un contexto externo más favorable, con una mayor expansión de la demanda agregada externa y un aumento del precio internacional del cobre, podría impulsar las exportaciones y mitigar, al menos en parte, el impacto de las condiciones económicas internas en el crecimiento y el empleo.

2. La política económica

a) La política fiscal

En 2016 el déficit del gobierno central mantuvo su tendencia al alza y se situó en un 2,7% del PIB (frente a un 2,2% del PIB en 2015), debido a la caída significativa de la tasa de crecimiento de los ingresos fiscales y, en particular, de los ingresos tributarios (que pasó de un 8,3% en 2015 a un 0,9% en 2016, en términos reales), pese a los esfuerzos de contención del gasto público (cuya expansión disminuyó del 7,4% en 2015 al 3,7% en 2016, también en términos reales).

La disminución de la tasa de crecimiento de los ingresos fiscales afectó sobre todo a los impuestos a la renta (cuya expansión pasó del 20,8% en 2015 al 5,8% en 2016, en términos reales), que representan cerca del 40% de la recaudación tributaria total, y en menor medida a la recaudación derivada del impuesto al valor agregado (cuyo crecimiento bajó del 4,8% en 2015 al 2,1% en 2016, en términos reales). La evolución de los impuestos a la renta respondió al magro desempeño de la actividad económica en general, así como a la contracción de la actividad minera y a los bajos precios del cobre.

Estos factores contrarrestaron con creces los efectos positivos de la reforma tributaria, plasmados en el incremento de la tasa impositiva de la primera categoría establecido en dicha reforma, los ingresos derivados del impuesto transitorio sobre el Fondo de Utilidades Tributarias (FUT) histórico y los ingresos extraordinarios percibidos por el registro de capitales en el exterior (de 543.000 y 520.000 millones de pesos en 2015 y 2016, respectivamente, montos equivalentes en cada caso al 0,3% del PIB).

Por su parte, el comportamiento del gasto público reflejó el efecto conjunto de una moderada desaceleración del gasto corriente (cuya expansión pasó del 7,3% en 2015 al 5,7% en 2016, en términos reales) y una contracción del gasto de capital (que creció un 14% en 2015 y un -4,8% en 2016, en términos reales). El gasto público corriente se orientó principalmente hacia las áreas de educación y salud. El gasto de capital, que registró su menor crecimiento anual de los últimos siete años, reflejó importantes ajustes en las áreas de educación, salud y obras públicas. El crecimiento más significativo del gasto de capital correspondió al área de vivienda.

El aumento del déficit del gobierno central redundó en un aumento de su deuda (que pasó del 17,4% del PIB en 2015 al 21,3% del PIB en 2016). En consonancia con estos resultados, entre 2015 y 2016 la deuda bruta del sector público pasó del 40,6% al 44,4% del PIB y se estima que llegará al 50% del PIB en 2017.

Para 2017 se plantea reducir la tasa de crecimiento del gasto público (que sería del 2,7% en términos reales), destinando los recursos fiscales hacia las áreas de seguridad ciudadana, educación y salud, principalmente. Por medio de esta meta se persigue adecuar la evolución del gasto público al actual ciclo de desaceleración que atraviesa la economía chilena, para poder asegurar la sustentabilidad fiscal. El aumento de los ingresos fiscales como consecuencia del incremento del precio internacional del cobre (de 2,50 a 2,56 dólares por libra) contribuirá a lograr este objetivo.

b) La política monetaria

En 2016 la tasa de política monetaria se mantuvo en un 3,5% y en el primer trimestre de 2017 se redujo 50 puntos básicos, situándose en un 3,0%, nivel muy inferior a la tasa de política neutral, lo que

señala el sesgo expansivo de la política monetaria. El rumbo de la política monetaria respondió a la disminución de la tasa de inflación y a la desaceleración que experimenta la economía.

No obstante, la política monetaria expansiva ha incidido escasamente en la evolución que han presentado las tasas de interés en términos nominales y reales para los distintos tipos de colocaciones. Entre enero y diciembre de 2016, la tasa de interés nominal para el consumo pasó del 23,39% al 22,38%, la del comercio del 7,28% al 7,64% y la de la vivienda del 3,83% al 3,59%. En el mismo período, la tasa de interés real pasó del 22,78% al 22,56% en el caso del consumo, del 6,75% al 7,86% en el caso del comercio y del 3,32% al 3,8% en el caso de la vivienda. En el primer trimestre de 2017 no se vislumbra un cambio en la tendencia de las tasas de interés, que se sitúan en términos reales en un 22,58% en el caso del consumo, un 7,27% en el caso del comercio y un 3,21% en el caso de la vivienda.

El comportamiento de las tasas de interés ha tenido escasos efectos en la demanda de crédito que, en general, ha sufrido una desaceleración, en consonancia con las condiciones económicas del país. La evidencia disponible muestra que entre enero y diciembre de 2016, las tasas de crecimiento de las colocaciones comerciales y los préstamos para la vivienda disminuyeron, en términos reales, del 4,0% al 2,1% en el primer caso y del 9,9% al 6,8% en el segundo. En cambio, la tasa de variación de los créditos al consumo aumentó del 2,5% al 5,4% en el mismo período, reflejando el aumento de la tasa de crecimiento del consumo privado.

La evolución de las tasas de interés tampoco ha alterado la carga financiera de los hogares, que se mantiene en valores cercanos al 15% del ingreso. El endeudamiento de los hogares sigue al alza y aumentó del 66,5% al 68,2% del ingreso disponible entre 2015 y 2016. Por su parte, la deuda del sector corporativo no financiero se redujo levemente, del 109,9% al 106,5% del PIB, aunque se mantiene en niveles históricamente elevados.

En 2017, la política monetaria mantendrá su sesgo expansivo y las perspectivas del mercado sitúan la tasa de política monetaria en un rango entre el 3,0% y el 2,5%. No obstante, el impacto que podrá tener la política monetaria en el crecimiento de corto plazo dependerá en parte del grado de traspaso de las decisiones de política monetaria al sistema financiero, los riesgos económicos y políticos del contexto externo y las expectativas con respecto al comportamiento futuro de la demanda agregada.

c) La política cambiaria

De conformidad con un esquema pleno de metas de inflación, la evolución del tipo de cambio nominal respondió a una flotación libre, que permite su actuación como variable de absorción de los choques externos.

En 2016 el tipo de cambio nominal registró una apreciación del 7%, al pasar de 721 pesos por dólar en enero a 667 pesos por dólar en diciembre. En los primeros cuatro meses de 2017, el tipo de cambio se ha mantenido estable tanto en términos nominales (en un valor de 665 pesos por dólar) como reales.

El tipo de cambio real se mantiene en un nivel competitivo en el marco internacional. Esto abre una oportunidad para la diversificación productiva y exportadora, que permite transferir recursos desde los sectores más tradicionales (como la minería) hacia aquellos que han sido afectados favorablemente por los movimientos del tipo de cambio actual.

d) Otras políticas

En el segundo trimestre de 2017 comenzó a regir la nueva reforma laboral, cuyo eje principal radica en el mejoramiento de las relaciones laborales entre los trabajadores y el empleador. La reforma laboral contempla, entre otros aspectos, un mayor espectro de herramientas para mejorar las condiciones de negociación colectiva de los trabajadores y la prohibición del reemplazo en huelga. Las autoridades han seguido adelante también con la reforma educacional, en particular con la tramitación del proyecto referente a la educación superior, cuya formulación actual incluye, entre otros aspectos, la eliminación del crédito con aval del Estado en 2018, el incremento de la cobertura de la gratuidad en el sistema, la prohibición de que las instituciones educativas estén controladas por entidades con fines de lucro y la creación de nuevos organismos para fortalecer la institucionalidad educacional del país.

3. La evolución de las principales variables

a) La evolución del sector externo

El déficit de la cuenta corriente disminuyó de 4.670 millones de dólares en 2015 a 3.574 millones de dólares en 2016 (montos equivalentes al 2,1% y el 1,4% del PIB, respectivamente), debido principalmente a una marcada mejora de la balanza comercial (cuyo saldo aumentó de 3.465 millones de dólares en 2015 a 5.256 millones de dólares en 2016). Esta evolución de la balanza comercial, a su vez, se debe a una caída de las importaciones de bienes y servicios que compensó en parte el deterioro de la balanza de renta (que pasó de -6.576 millones de dólares en 2015 a -7.117 millones de dólares en 2016). La evolución de las importaciones obedece a la desaceleración del crecimiento de la economía y a los menores precios de los combustibles.

Por su parte, las exportaciones anotaron una contracción, como resultado de la disminución de los envíos mineros (que pasaron de 32.470 millones de dólares en 2015 a 30.871 millones de dólares en 2016), debido a la reducción tanto de los volúmenes exportados (-3,0%) como de los precios (-2,0%). Las exportaciones de cobre, que representan cerca del 46% del valor total de las exportaciones del país, se redujeron de 30.097 millones de dólares en 2015 a 28.091 millones de dólares en 2016.

La evolución de la balanza de renta reflejó una disminución de los ingresos recibidos por empresas locales residentes en el exterior (de 3.960 millones de dólares en 2015 a 2.836 millones de dólares en 2016), ya que la repatriación de utilidades de la inversión extranjera directa en Chile cayó de 10.311 millones de dólares a 9.649 millones de dólares en el mismo período.

El déficit de la cuenta corriente se financió en su mayor parte con flujos de inversión extranjera directa (12.225 millones de dólares) que, no obstante, fueron mucho menores que los registrados en 2015 (20.469 millones de dólares). Entre los sectores beneficiados por los flujos de inversión extranjera directa se incluyen minería, transporte y electricidad, gas y agua.

Este contexto, aunado a la favorable evolución del tipo de cambio y los mercados financieros locales, contribuyó a disminuir la posición deudora neta de la economía (de un 20,3% del PIB en 2015 a un 16,3% del PIB en 2016). Para el conjunto de la economía, la deuda externa se situó en un 65,4% del PIB (frente a un 70,1% del PIB en 2015). A nivel de sectores institucionales, la deuda se concentra en el sector corporativo no financiero y, en menor medida, en el sector financiero y el gobierno.

b) El crecimiento económico

En 2016, el crecimiento de la economía se desaceleró (la tasa de crecimiento pasó del 2,3% en 2015 al 1,6% ese año) debido a la contracción de la inversión y el retroceso de las exportaciones (cuya tasa de crecimiento fue del -1,8% en 2015 y del -0,1% en 2016), que no pudieron ser compensados por el aumento del consumo privado (que fue del 4,5% en 2015 y del 5,1% en 2016). La contracción de la inversión se explica como consecuencia de la caída de la formación bruta de capital fijo y la desacumulación de existencias (cuyas tasas de crecimiento fueron del -0,8% y el -1,1%, respectivamente, en 2016, frente al -0,8% y el -0,3%, respectivamente, en 2015)¹.

El desempeño del sector agropecuario (cuya actividad se expandió un 3,7% en 2016, frente a un 6,7% en 2015) es consecuencia del comportamiento desigual que presentó a lo largo del año el sector en su conjunto. En este resultado influyeron factores de carácter natural, la baja de las exportaciones y la contracción de la pesca extractiva.

El comportamiento de la minería (que en 2016 presentó un crecimiento del -2,9%, frente a una variación del 0% en 2015) respondió al bajo dinamismo de la demanda externa por metales y a un menor precio del cobre, que aún se mantiene por debajo de los niveles registrados durante el superciclo de las materias primas.

La evolución del sector manufacturero (cuya tasa de crecimiento fue del -0,9% en 2016, en comparación con un 0,2% en 2015) se explica por las menores exportaciones, una menor demanda interna de la economía, expectativas de bajo crecimiento y la contracción de la industria pesquera.

En el sector de la construcción, se desaceleró el ritmo de crecimiento con respecto al año anterior (la expansión fue del 2,5% en 2016, en comparación con un 3,9% en 2015), debido a la caída de la inversión en construcción y obras (del -1,1%, frente a un crecimiento del 2,7% en 2015), en particular en el sector minero y en obras viales.

El comercio fue el sector que registró el mejor desempeño en 2016 (su actividad creció un 3,4%, frente a un 2,3% en 2015), que se reflejó en sus componentes tanto minorista como mayorista. El sector fue impulsado por el crecimiento del consumo privado y la mejora de las condiciones de liquidez para el consumo privado.

En consonancia con el comportamiento general de la economía y la composición de la demanda agregada, en 2016 los servicios empresariales se contrajeron (un -1,8%, en comparación con una expansión del 1,2% en 2015), mientras que los servicios personales anotaron una expansión (de un 5,2%, frente a un 1,8% en 2015).

En 2017 se espera que la tasa de crecimiento de la economía se sitúe cerca del 1,4%. Varios sectores económicos, incluidos la minería, la manufactura, la construcción, el sector de electricidad, gas y agua y los servicios empresariales, que representan aproximadamente el 40% del PIB del país, han registrado contracciones en los últimos tres trimestres (con la excepción del sector de la construcción, que experimentó contracciones en los últimos dos trimestres).

El desempeño de la actividad económica también se verá afectado por la huelga que tuvo lugar en la mina de cobre Escondida (entre el 9 de febrero y el 23 de marzo de 2017), que representa aproximadamente el 20% de la producción de este metal en Chile.

¹ La cifra de variación de existencias corresponde al cociente entre la variación de existencias y el PIB a precios promedio del año anterior.

Por último, los incendios forestales de principios de año, que afectaron sobre todo a 3 de las 15 regiones del país, también tendrán un impacto negativo en el crecimiento, aunque en menor medida que los factores antes mencionados (la contribución de las regiones afectadas representa el 14% del PIB nacional).

c) La inflación, las remuneraciones y el empleo

Durante 2016 la tasa de inflación total (así como la subyacente) se redujo significativamente, pasando de un 4,4% en diciembre de 2015 a un 2,7% en diciembre de dicho año. La disminución de la tasa de inflación respondió a menores presiones por el lado de los costos y a la mayor brecha de demanda debido a la desaceleración de la demanda interna.

En la evolución de los costos incidieron la caída del precio de los alimentos de la canasta básica, así como las medidas de contención de costos adoptadas por las empresas ante un escenario de escaso dinamismo económico. También contribuyó la apreciación del tipo de cambio nominal, que en conjunto con la disminución del precio de algunos insumos y bienes finales importados con un elevado traspaso cambiario redundaron en una caída del precio unitario de las importaciones. Para 2017 se espera que la tasa de inflación se sitúe en torno a la meta del Banco Central de Chile, de un 3%, debido tanto a la variación del tipo de cambio nominal como a la brecha entre el producto actual y el tendencial.

Pese al contexto de desaceleración que atraviesa la economía, la tasa de desempleo abierta se ubicó en niveles históricamente bajos (del 6,4% en el trimestre móvil comprendido entre diciembre de 2016 y febrero de 2017, frente a un 6,3% en el trimestre enero-marzo de 2016). No obstante, los datos disponibles del último trimestre móvil (enero-marzo de 2017) muestran un ligero repunte, con una tasa de desempleo abierta a nivel nacional del 6,6%, debido a la disminución de la demanda laboral.

Este contexto ha incidido en el comportamiento de las remuneraciones nominales y el costo de la mano de obra. En el primer trimestre de 2017, las remuneraciones y los costos laborales mantuvieron un crecimiento a la baja (aumentaron un 4,3% entre marzo de 2016 y marzo de 2017, en comparación con un 4,9% entre marzo de 2015 y marzo de 2016).

Cuadro 1
CHILE: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016 a/
Tasas de variación anual b/									
Producto interno bruto total	3,7	-1,0	5,8	5,8	5,5	4,0	1,9	2,3	1,6
Producto interno bruto por habitante	2,5	-2,1	4,6	4,7	4,3	2,9	0,8	1,2	0,5
Producto interno bruto sectorial									
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	4,0	-5,6	0,3	11,8	-2,2	0,1	0,1	6,7	3,7
Explotación de minas y canteras	-5,6	-1,0	1,5	-5,0	3,8	5,6	2,3	0,0	-2,9
Industrias manufactureras	1,4	-4,2	2,6	7,6	3,6	1,3	-0,3	0,2	-0,9
Electricidad, gas y agua	-1,8	13,8	8,4	11,7	8,4	6,0	3,8	3,5	1,6
Construcción	10,1	-5,3	1,8	6,8	7,2	3,8	-1,9	3,9	2,5
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	4,9	-5,8	15,0	12,2	6,7	6,8	2,8	2,4	2,8
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	6,4	-5,2	8,8	7,0	9,8	6,5	2,8	4,6	3,2
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	3,2	2,0	5,4	7,5	6,0	2,8	2,3	2,5	0,9
Servicios comunales, sociales y personales	3,8	4,0	4,4	5,1	4,8	4,1	3,2	2,4	4,5
Producto interno bruto por tipo de gasto									
Gasto de consumo final	3,9	0,8	9,8	7,8	5,7	5,2	3,0	2,4	2,8
Consumo del gobierno	0,5	9,2	4,6	2,5	3,5	3,5	4,4	4,5	5,1
Consumo privado	4,5	-0,8	10,8	8,9	6,1	5,5	2,7	2,0	2,4
Formación bruta de capital	19,3	-23,5	30,8	16,5	11,3	-1,2	-4,8	-0,8	-0,8
Exportaciones de bienes y servicios	3,2	-4,5	2,3	5,5	0,1	3,3	0,3	-1,8	-0,1
Importaciones de bienes y servicios	12,6	-16,2	25,5	16,0	4,8	2,1	-6,6	-2,7	-1,6
Inversión y ahorro c/									
Porcentajes de PIB									
Formación bruta de capital	27,2	21,3	23,4	24,9	26,8	25,6	23,2	23,3	21,6
Ahorro nacional	23,5	23,1	24,7	23,2	22,8	21,5	21,5	21,4	20,1
Ahorro externo	3,7	-1,8	-1,4	1,7	4,0	4,1	1,7	1,9	1,4
Balanza de pagos									
Millones de dólares									
Balanza de cuenta corriente	-6 658	3 112	2 969	-4 258	-10 706	-11 524	-4 501	-4 670	-3 574
Balanza de bienes	6 055	15 321	15 893	10 772	2 608	2 015	6 523	3 465	5 256
Exportaciones FOB	64 510	55 463	71 109	81 438	78 063	76 770	75 122	62 183	60 597
Importaciones FOB	58 455	40 142	55 216	70 666	75 455	74 755	68 599	58 718	55 341
Balanza de servicios	-1 017	-1 638	-1 757	-2 453	-2 542	-3 425	-3 754	-3 418	-3 137
Balanza de renta	-14 625	-12 134	-15 577	-15 442	-12 832	-12 322	-9 387	-6 576	-7 117
Balanza de transferencias corrientes	2 930	1 563	4 410	2 865	2 060	2 207	2 117	1 858	1 424
Balanzas de capital y financiera d/	13 102	-1 465	55	18 448	10 339	11 836	5 558	4 881	5 379
Inversión extranjera directa neta	9 476	6 733	6 693	4 122	10 006	11 204	11 211	3 726	5 101
Otros movimientos de capital	3 626	-8 198	-6 638	14 327	333	632	-5 653	1 155	279
Balanza global	6 444	1 648	3 024	14 190	-367	311	1 057	211	1 805
Variación en activos de reserva e/	-6 444	-1 648	-3 024	-14 190	367	-311	-1 057	-211	-1 805
Otros indicadores del sector externo									
Tipo de cambio real efectivo (índice 2005=100) f/	97,3	101,6	96,3	95,3	94,0	95,2	105,4	109,5	108,4
Relación de precios del intercambio de bienes (índice 2010=100)	78,4	82,0	100,0	101,3	94,8	91,9	89,9	86,0	87,9
Transferencia neta de recursos (millones de dólares)	-1 523	-13 599	-15 522	3 006	-2 493	-486	-3 829	-1 695	-1 738
Deuda externa bruta total (millones de dólares)	63 534	72 617	86 570	100 973	122 668	136 351	152 135	157 764	163 789
Empleo									
Tasas anuales medias									
Tasa de participación g/	56,0	55,9	58,5	59,8	59,5	59,6	59,8	59,7	59,5
Tasa de desempleo abierto g/	7,8	11,3	8,5	7,4	6,7	6,2	6,7	6,4	6,8
Tasa de subempleo visible h/	9,0	10,8	11,5	11,9	11,5	11,6	11,3	10,3	10,9

Cuadro 1 (conclusión)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016 a/
Precios	Porcentajes anuales								
Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre)	7,1	-1,4	3,0	4,4	1,5	3,0	4,7	4,4	2,7
Variación de los precios al productor industrial (diciembre a diciembre)	22,7	-14,9	3,5	10,0	0,7	-2,8	-3,3	-10,7	10,2
Variación del tipo de cambio nominal (promedio anual)	0,2	6,8	-8,8	-5,2	0,5	1,9	15,2	14,7	3,3
Variación de la remuneración media real	-0,2	4,8	2,2	2,5	3,2	3,9	1,8	1,8	1,4
Tasa de interés pasiva nominal i/	7,8	2,3	2,7	5,6	5,9	5,2	3,9	3,8	4,0
Tasa de interés activa nominal i/	15,2	12,9	11,8	12,4	13,5	13,2	10,8	9,3	10,4
Gobierno central	Porcentajes de PIB								
Ingresos totales	24,1	19,0	21,4	22,6	22,2	20,9	20,5	21,1	21,1
Ingresos tributarios	18,8	15,2	17,1	18,6	19,0	18,1	17,9	19,1	18,8
Gastos totales	20,2	23,3	21,9	21,3	21,6	21,5	22,1	23,2	23,8
Gastos corrientes	16,6	18,9	18,0	17,3	17,7	17,9	18,3	19,0	19,9
Intereses	0,5	0,5	0,5	0,6	0,6	0,6	0,6	0,7	0,8
Gastos de capital	3,6	4,4	3,9	4,1	4,0	3,6	3,8	4,2	4,0
Resultado primario	4,3	-3,8	0,0	1,8	1,2	0,0	-1,0	-1,5	-2,0
Resultado global	3,9	-4,3	-0,5	1,3	0,6	-0,6	-1,6	-2,2	-2,7
Deuda del gobierno central j/	5,1	5,8	8,7	11,1	11,3	12,8	15,0	17,4	21,3
Interna	3,0	4,5	7,2	9,2	9,9	10,8	12,3	13,9	17,3
Externa	2,0	1,3	1,5	1,9	1,4	2,0	2,7	3,5	4,0
Moneda y crédito k/	Porcentajes del PIB, saldos a fin de año								
Crédito interno	61,4	63,3	55,2	59,8	61,6	62,9	62,5	64,9	64,8
Al sector público	-3,4	-1,7	-1,5	-1,3	-0,3	0,9	-0,1	-0,4	-0,4
Al sector privado	75,1	72,0	66,9	71,4	75,1	77,7	79,4	82,5	82,3
Otros	-10,3	-6,9	-10,2	-10,4	-13,3	-15,7	-16,7	-17,2	-17,1
Base monetaria	4,5	4,7	5,0	5,6	6,1	6,3	5,5	5,8	6,2
Dinero (M1)	11,8	14,7	15,1	15,5	15,9	16,5	17,3	18,5	18,1
M2	55,9	53,1	50,0	55,7	56,4	59,2	60,0	63,2	63,4
Depósitos en moneda extranjera	6,9	5,5	6,3	5,8	6,3	7,0	8,6	9,0	8,9

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 2008. Hasta 2008, moneda nacional a precios constantes de 2003.

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. Nueva medición a partir de 2010; los datos no son comparables con la serie anterior.

h/ Ocupados que trabajan menos de 30 horas semanales y desean trabajar más.

Los datos de 2009 y 2010-2016 no son comparables, dado el cambio metodológico que se produjo en 2010.

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

j/ No incluye la deuda garantizada.

k/ Las cifras monetarias corresponden al promedio mensual de diciembre.

Cuadro 2
CHILE: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES

	2015				2016				2017	
	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/	2,6	2,1	2,4	1,9	2,5	1,7	1,8	0,5	0,1	...
Reservas internacionales brutas (millones de dólares)	38 806	38 574	38 277	38 565	38 756	39 803	39 313	39 814	39 538	38 906 c/
Tipo de cambio real efectivo (índice 2005=100) d/	107,6	105,4	111,8	113,1	111,2	109,7	107,0	105,8	103,9	106,2 c/
Tasa de desempleo abierto	6,1	6,5	6,4	5,8	6,3	6,9	6,8	6,1	6,6	...
Tasa de ocupación	55,9	55,7	55,8	56,4	55,7	55,3	55,4	55,9	55,5	...
Precios al consumidor (variación porcentual en 12 meses)	4,2	4,4	4,6	4,4	4,5	4,2	3,1	2,7	2,7	2,6 c/
Precios al por mayor (variación porcentual en 12 meses)	-3,6	-3,1	-8,5	-10,67	-5,5	-8,2	-4,2	10,23	8,6	8,5 c/
Tipo de cambio nominal promedio (pesos por dólar)	624,5	618,0	677,2	698,0	701,6	677,3	661,6	663,5	655,5	663,9
Remuneración media real (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	2,6	2,0	1,2	1,3	0,9	1,1	1,6	2,0	1,5	...
Tasas de interés nominales (medias de porcentajes anualizados)										
Tasa de interés pasiva e/	3,3	3,7	3,8	4,3	4,3	4,0	3,9	4,0	3,4	2,9 c/
Tasa de interés activa e/	9,7	10,0	8,8	8,6	9,9	10,0	10,6	11,0	13,2	12,2 c/
Tasa de interés interbancaria	3,0	3,0	3,0	3,2	3,5	3,5	3,5	3,5	3,2	2,8 c/
Tasa de política monetaria	3,0	3,0	3,0	3,3	3,5	3,5	3,5	3,5	3,2	2,6
Diferencial de bonos soberanos, Embi Global (puntos básicos, a fin de período) f/	158	158	244	253	213	202	180	158	133	134 c/
Primas por canje de riesgo de incumplimiento de créditos, a 5 años (puntos básicos, a fin de período)	83	87	146	129	95	95	86	83	72	66
Emisión de bonos internacionales (millones de dólares)	1 263	3 884	2 425	79	2 650	94	1 197	1 395	2 610	1 517 c/
Índices de precios de la bolsa de valores (índice nacional, 31 diciembre de 2005=100)	199	198	188	187	200	203	204	211	243	242
Crédito interno (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	6,3	8,6	8,8	10,0	11,5	9,2	8,1	5,6	3,8 g/	...
Crédito vencido respecto del crédito total (porcentajes)	1,0	0,9	0,9	0,9	0,9	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8 h/

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 2008.

c/ Datos al mes de mayo.

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

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

f/ Calculado por J.P.Morgan.

g/ Datos al mes de febrero.

h/ Datos al mes de abril.