

## Chile

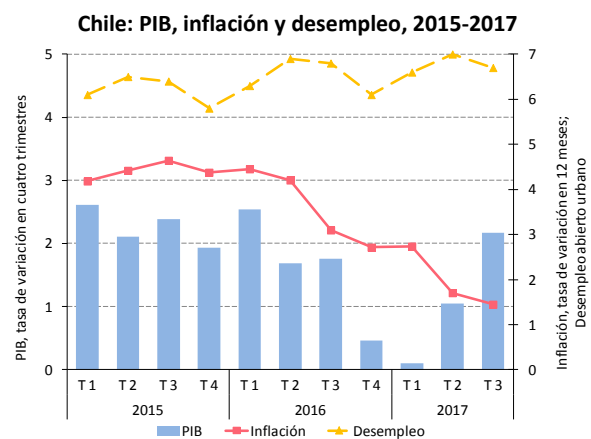
En 2017 la economía de Chile se expandió a una tasa similar a la del año anterior (un 1,5%, frente a un 1,6% en 2016) a causa de la debilidad de la demanda interna, cuyos efectos en el desempeño económico no se vieron compensados por una mejora en el contexto externo. El contexto internacional se caracterizó por un mayor crecimiento global, una menor volatilidad financiera, un mayor apetito por riesgo para los activos de las economías en desarrollo y un aumento de los precios internacionales de las materias primas.

El bajo crecimiento de la economía tuvo un impacto acotado en los ingresos tributarios del gobierno central (un 3,1% en 2016 y un 4,8% en 2017), lo que, aunado a un aumento del gasto público (de un 5,4%, frente a un 5,2% en 2016), se tradujo en un déficit del gobierno central del orden del 2,7% del PIB<sup>1</sup>. Por su parte, la evolución del gasto del Gobierno se explica por el gasto corriente (que se expandió un 7,2%), ya que los egresos de capital experimentaron una contracción del 4,2% en 2017. El gasto corriente se expandió principalmente en las áreas de salud y educación (un 10% y un 9,4% en términos anuales). Con todo, se espera un aumento del acervo de deuda del gobierno central al 24,3% del PIB (frente al 21,3% del PIB en 2016).

Ante un contexto de debilidad de la demanda interna y bajas presiones inflacionarias, el banco central adoptó una postura expansiva y bajó dos veces la tasa de política monetaria, en marzo y junio. La rebaja fue de 100 puntos básicos y la tasa se situó en un 2,5%, por debajo de su nivel de equilibrio. No obstante, esto no se reflejó plenamente en el costo del crédito.

Entre 2016 y 2017, las tasas de interés promedio para los créditos al consumo y a la vivienda disminuyeron del 23,2% al 22,3% y del 3,8% al 3,4%, respectivamente. Por el contrario, las tasas comerciales promedio aumentaron del 7,3% al 7,5%. Además, el crédito acusó una desaceleración en su conjunto y su crecimiento se ubicó en un 5,1% (frente a un 8,9% en 2016), de conformidad con el pausado dinamismo de la actividad económica<sup>2</sup>. La rebaja de las tasas de interés tampoco influyó en el tipo de cambio, que, en vista de las condiciones internacionales, registró una leve apreciación (un 4,2% entre enero y noviembre, en términos nominales, y un 1,6% entre enero y octubre, en términos reales).

El déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos fue mayor que el registrado el año anterior (de un -1,7% del PIB en 2017, frente a un -1,4% del PIB en 2016). Esto se explica por el incremento del saldo negativo de la balanza de renta —de 7.117 millones de dólares en 2016 a 10.900 millones de dólares en 2017— debido a la mayor repatriación de



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

<sup>1</sup> Los porcentajes de variación de los ingresos y gastos están expresados en términos reales.

<sup>2</sup> Los porcentajes de variación de las tasas y colocaciones se refieren a los períodos enero-septiembre de 2016 y 2017.

beneficios, en particular de la minería, cuyo monto no se compensó con la mejora de la balanza comercial (3.524 millones de dólares en 2017, frente a 2.119 millones de dólares en 2016). La evolución de la balanza comercial responde al efecto favorable que tuvo el aumento de los precios del cobre (2,5 dólares por libra en enero y 3,04 dólares por libra en noviembre) en el valor de las exportaciones de bienes y servicios (70.098 millones de dólares en 2016 y 77.669 millones de dólares en 2017), pese a la caída de varios rubros en términos de volumen. El comportamiento de las importaciones de bienes y servicios (74.145 millones de dólares, frente a 67.979 millones de dólares en 2016) obedeció en gran parte a las compras externas de bienes de consumo duraderos y en menor medida a las compras de bienes de capital.

El resultado de la cuenta financiera (5.709 millones de dólares en 2016 y 4.600 millones de dólares en 2017) se explica por los mayores flujos de cartera correspondientes a la emisión de bonos en los mercados internacionales de los sectores de servicios, financiero y de comercio, y por la evolución de la inversión extranjera directa (IED) dirigida a la minería<sup>3</sup>. El país registró una posición de inversión deudora en su conjunto, equivalente al 20,4% del PIB, para el tercer trimestre de 2017.

Durante 2017, el impulso a la actividad económica provino de los sectores no mineros en el primer semestre y del sector minero en el segundo semestre. Los sectores no mineros que presentaron el mayor dinamismo durante el año (aunque inferior al de 2016) fueron: comercio, comunicaciones y servicios personales. El crecimiento del comercio (de un 3,5%, frente a un 4,6% en 2016) fue impulsado por el aumento del consumo de bienes duraderos y no duraderos. Las comunicaciones (cuya actividad creció un 3,5%, frente a un 3,6% en 2016) se vieron favorecidas por el comportamiento de la telefonía móvil. En el desempeño de los servicios personales (que se expandieron un 3,2%, frente a un 5,9% en 2016) incidieron el aumento del gasto en salud y educación.

Por su parte, la actividad del sector de la construcción se desaceleró (creció un 2,3%, frente a un 3,7% en 2016) y la agricultura presentó nuevamente una contracción, aunque menor que la registrada el año anterior (del -1,0%, frente a un -3,7% en 2016), mientras que la manufactura acusó un leve pero acotado proceso de crecimiento (del 0,9%, frente a una contracción del -0,5% en 2016)<sup>4</sup>. La evolución de la agricultura respondió a un descenso de la producción bovina y de cultivos. También incidieron en su desempeño los incendios forestales de principios de año, que generaron pérdidas estimadas en 890 millones de dólares y afectaron de forma considerable a 3 de las 15 regiones (un 14% del PIB del país). La evolución de la construcción, por su parte, se debió a la caída

#### Chile: principales indicadores económicos, 2015-2017

	2015	2016	2017 <sup>a</sup>
<b>Tasa de variación anual</b>			
Producto interno bruto	2,3	1,6	1,5
Producto interno bruto por habitante	1,2	0,5	0,5
Precios al consumidor	4,4	2,7	1,9 <sup>b</sup>
Salario medio real <sup>c</sup>	1,8	1,3	2,1
Dinero (M1)	14,3	6,4	7,9 <sup>d</sup>
Tipo de cambio real efectivo <sup>e</sup>	3,8	-0,9	-3,7 <sup>d</sup>
Relación de precios del intercambio	-4,3	2,4	7,1
<b>Porcentaje promedio anual</b>			
Tasa de desempleo urbano abierto	6,4	6,8	6,9
Resultado global del gobierno central / PIB	-2,1	-2,7	-2,7
Tasa de interés pasiva nominal <sup>f</sup>	3,8	4,0	3,0 <sup>b</sup>
Tasa de interés activa nominal <sup>g</sup>	9,3	10,4	11,6 <sup>b</sup>
<b>Millones de dólares</b>			
Exportaciones de bienes y servicios	71 820	70 098	77 669
Importaciones de bienes y servicios	71 772	67 979	74 145
Balanza de cuenta corriente	-4 670	-3 574	-4 425
Balanzas de capital y financiera <sup>h</sup>	4 881	5 379	1 802
Balanza global	211	1 805	-2 623

**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. Se refiere al tipo de cambio real efectivo mundial.  
 f/ Tasas de captación promedio del sistema financiero, nominal, 90 días a 1 año.  
 g/ Tasas de colocación promedio del sistema financiero, nominal, 90 días a 1 año.  
 h/ Incluye errores y omisiones.

<sup>3</sup> Las cifras se refieren a los tres primeros trimestres de 2016 y 2017.

<sup>4</sup> Las cifras se refieren a los tres primeros trimestres de 2016 y 2017.

de la edificación residencial, al mismo tiempo que el resultado de la manufactura se explica por la debilidad de la demanda agregada y la inversión.

La minería recuperó su dinamismo a partir del tercer trimestre del año (su crecimiento pasó de un -8,6% en el primer semestre a un 7,5% en el tercer trimestre), sobreponiéndose a los efectos negativos de la huelga en la mina de cobre Escondida (del 9 de febrero al 23 de marzo), que representa aproximadamente el 20% de la producción de cobre de Chile. El crecimiento de la minería fue impulsado por una mayor demanda externa, el aumento de los precios internacionales del cobre y la mejora de las expectativas de inversión en el sector.

La composición sectorial del crecimiento se reflejó por el lado del gasto en el dinamismo del consumo (2,9%), que fue apuntalado por el endeudamiento de los hogares. La formación bruta de capital fijo, en cambio, registró una contracción por cuarto año consecutivo (-2,5%) debido a la merma de la construcción y de la minería en el primer semestre del año. Por su parte, las exportaciones de bienes y servicios en volumen se estancaron (0,1%), mientras que, en consonancia con la evolución del consumo, las importaciones de bienes y servicios registraron un fuerte aumento en relación con el año anterior (de un 5,8%, frente a un -1,6% en 2016).

La tasa de inflación anual alcanzó al 2,1% (frente al 2,7% de 2016) y se situó por debajo de la meta promedio establecida por las autoridades (3%) a causa de la debilidad de la demanda interna. Esta debilidad contribuyó, entre otras cosas, a la disminución de las tasas de crecimiento de los costos unitarios laborales nominales, que alcanzaron los niveles más bajos desde 2013. También contribuyeron la apreciación del peso chileno y la moderación en el crecimiento de los precios unitarios externos. A nivel sectorial, las tasas de inflación más bajas se registran en bienes, alimentos y energía.

Pese al contexto interno de bajo crecimiento, la tasa de desempleo solo aumentó un 0,2% entre enero y septiembre de 2017, en relación con el mismo período del año anterior. Esto se explica por un menor crecimiento de los ocupados en relación con el aumento de la fuerza de trabajo (un 1,9% y un 2,0%, respectivamente).

En 2018 la economía seguirá beneficiándose de condiciones externas favorables. Las estimaciones apuntan hacia una mejora en el crecimiento económico, liquidez global, bajas tasas de interés internacionales (pese al inicio del retiro de los estímulos cuantitativos por parte de la Reserva Federal de los Estados Unidos) y un aumento del precio del cobre. En este contexto, la economía podría elevar su tasa de crecimiento a niveles cercanos al 2,8% si se recupera el dinamismo de la inversión interna, ante la expectativa de que la minería afirme su ritmo de recuperación actual y la política monetaria mantenga una postura contracíclica.