

## CHILE

### 1. Rasgos generales de la evolución reciente

En 2017, la economía chilena registró una tasa de crecimiento similar a la del año anterior (un 1,5% frente a un 1,3% en 2016). La evolución del PIB respondió a la debilidad de la inversión y de las exportaciones, que no fue compensada por el dinamismo del consumo, impulsado, en parte, por un mayor endeudamiento del sector privado. Este comportamiento tuvo su contrapartida a nivel sectorial en la contracción de la minería, la agricultura y la construcción. Los sectores que experimentaron el mayor crecimiento (comunicaciones, comercio, electricidad, gas y agua, y servicios) están más ligados al consumo.

El pausado dinamismo del crecimiento económico no permitió mejorar las cuentas fiscales, que anotaron un leve retroceso con respecto al año anterior (pasaron del -2,7% del PIB en 2016 al -2,8% del PIB en 2017), pese al incremento del precio del cobre y a los efectos positivos de la reforma tributaria de 2014 en los impuestos a la renta. El aumento del déficit del gobierno central se tradujo en un incremento de la deuda externa que, no obstante, se mantiene en niveles bajos a escala internacional.

En este contexto, el producto actual se situó por debajo del potencial, lo que, aunado a la apreciación del tipo de cambio y a la desaceleración de la tasa de crecimiento de los salarios, presionó la inflación a la baja, pese al aumento del precio de la energía. Las autoridades monetarias reaccionaron de manera contracíclica mediante una postura expansiva que se tradujo en un descenso de 100 puntos básicos en la tasa de política monetaria.

En el plano externo, el déficit de la cuenta corriente se amplió debido al aumento del saldo negativo de la balanza de renta, ya que el resultado de la balanza comercial mejoró gracias al incremento de los precios del cobre, que permitió compensar la contracción de las exportaciones en volumen. La evolución del saldo en la balanza de renta se debe a la repatriación de utilidades procedentes de la inversión extranjera directa y de cartera. También contribuyeron a generar este resultado las salidas de flujos financieros debido a la normalización de la política monetaria por parte de la Reserva Federal de los Estados Unidos. La mayor parte del déficit se financió con flujos financieros de cartera. No obstante, el país empeoró su posición de inversión internacional neta.

Para 2018 se espera que la economía registre una tasa de crecimiento cercana al 3,9%, más del doble de la alcanzada en 2017. El crecimiento vendrá impulsado por la recuperación del dinamismo de la inversión —sobre todo minera—, visible a partir del segundo semestre del año pasado, y, en menor medida, por el consumo. El mayor crecimiento se traducirá en un aumento de los ingresos tributarios, lo que, sumado a un ajuste en el gasto público, permitirá reducir el déficit público (que en 2018 se ubicará en un 1,9% del PIB). A la vez, el mayor crecimiento redundará en un alza de las importaciones que se espera que pueda compensarse con el aumento de las ventas externas producto del incremento del precio internacional del cobre. Se espera un deterioro de la cuenta corriente debido a la fuerte repatriación de utilidades. Los dos flancos más débiles de la economía son el creciente endeudamiento del sector privado y la dependencia de los flujos de cartera para financiar el déficit de la cuenta corriente.

## 2. La política económica

### a) La política fiscal

En 2017, el gobierno central aumentó levemente su posición deficitaria (del 2,7% del PIB en 2016 al 2,8% del PIB ese año) con lo que el balance estructural se situó en un nivel superior al registrado el año anterior (un 2,0% del PIB). Este resultado se explica debido a un descenso de la presión tributaria (que alcanzó un 17,5% del PIB en 2016 y en 2017 se ubicó en un 17,3% del PIB)<sup>1</sup>, ya que las autoridades lograron contener el aumento del gasto (un 23,5% del PIB en 2016 frente a un 23,7% del PIB en 2017).

La caída en la presión tributaria obedeció fundamentalmente a la evolución de los ingresos tributarios no mineros (que bajaron del 16,8% del PIB en 2016 al 16,7% del PIB en 2017) y en particular del impuesto a la renta no minera (un 6,5% del PIB en 2017 frente a un 6,6% del PIB en 2016), que representa el 38% de los ingresos tributarios del gobierno central. El comportamiento de los impuestos a la renta no minera se explica por una menor base imponible que no fue compensada por el aumento en la tasa del impuesto contemplada en la reforma tributaria de 2014. Los impuestos de la minería privada (un 2,7% del total) experimentaron un alza debido a la mejora en el precio del cobre (de 2,21 dólares por libra en 2016 a 2,55 dólares por libra en 2017).

La contribución del resto de los impuestos a la presión tributaria no mostró variaciones con respecto al año anterior. El impuesto al valor agregado (un 8,3% del PIB en 2016 y un 8,4% en 2017) se expandió en consonancia con la actividad económica y la expansión del consumo privado. La recaudación derivada de los impuestos a productos específicos (un 1,5% del PIB en 2016 y 2017) responde a una menor venta de cigarrillos, al aumento del precio de los combustibles y a un alza del 15% en los derechos de extracción previstos en la ley de pesca.

Por su parte, la evolución de los egresos del gobierno central se explica por el componente de gasto corriente (un 19,9% del PIB) y en particular por el gasto ejecutado por los ministerios de educación, salud y trabajo, ya que el gasto de capital registró una contracción (un -3,1% en términos reales para 2017).

El incremento del déficit del gobierno central redundó en un aumento del acervo de su deuda (un 23,6% del PIB en 2017 frente a un 21,3% del PIB en 2016).

Para 2018, las autoridades proyectan una reducción del déficit fiscal de cerca de un punto porcentual del PIB (del 2,8% en 2017 al 1,9% en 2018) sobre la base de la disminución del gasto (del 23,8% del PIB en 2017 al 23,3% del PIB en 2018) y un aumento de los ingresos (del 20,8% del PIB en 2017 al 21,6% del PIB en 2018) sustentado, en parte, en el mayor dinamismo de la economía y el aumento del precio internacional del cobre. El gasto se focalizará en educación y salud<sup>2</sup>.

### b) La política monetaria

Ante un contexto de bajas presiones inflacionarias debido al escaso dinamismo de la demanda interna y la apreciación del tipo de cambio, el banco central adoptó una política contracíclica. Esta se materializó en una disminución de 100 puntos básicos en la tasa de política monetaria, llevándola del 3,5% al 2,5% entre diciembre de 2016 y mayo de 2017. A partir del segundo semestre del año, en vista

---

<sup>1</sup> No incluye imposiciones previsionales.

<sup>2</sup> Estas estimaciones se sustentan en una proyección de la tasa de crecimiento del PIB en términos reales del 3,8% y un precio del cobre de 3,1 dólares la libra.

de la recuperación de la economía, reflejada, entre otras cosas, en el mejor desempeño del sector minero, que representa cerca del 20% del PIB y el 25% de la formación bruta de capital, el Consejo del Banco Central de Chile mantuvo la tasa constante en un 2,5%.

La postura expansiva de la política económica no tuvo mayor efecto en la estructura de las tasas de interés del sistema bancario. En 2017, las tasas de interés nominales para los préstamos al consumo, el comercio y la vivienda promediaron un 22,1%, un 7,3% y un 3,4%, respectivamente, y registraron una leve baja con respecto a 2016 (cuando fueron del 23,1%, el 7,4% y el 3,7%, respectivamente). Esto no repercutió en las colocaciones en moneda nacional, que anotaron una disminución en su tasa de crecimiento (un 7,5% en 2017 frente a un 10% en 2016), reflejando una menor demanda de crédito producto del bajo crecimiento económico.

Para 2018 se espera que la política monetaria mantenga una postura expansiva, lo que ayudará a consolidar el mayor crecimiento económico. Esto dependerá, en parte, del dinamismo de la demanda interna y la evolución de la brecha del producto. También influirán en este comportamiento los determinantes de la variación del tipo de cambio nominal y su velocidad de traspaso hacia los precios internos. Las variaciones del tipo de cambio nominal asociadas a los diferenciales de tipo de interés tienden a tener un mayor impacto que las derivadas de los precios internacionales<sup>3</sup>.

### **c) La política cambiaria**

La rebaja de las tasas de interés no se dejó notar en la evolución del tipo de cambio, que se apreció en términos nominales (pasó de 670,68 pesos por dólar en enero a 615,44 pesos por dólar en diciembre de 2017) y se mantuvo estable en términos reales (103,1 pesos por dólar y 103 pesos por dólar para el mismo período). Esto se explica, en parte, por un contexto externo favorable que incluye una menor volatilidad financiera y un mayor apetito de riesgo por parte de los inversionistas extranjeros, así como por el aumento en el precio internacional de los metales.

En los primeros cinco meses de 2018, el tipo de cambio nominal ha tenido un comportamiento dispar, mostrando una apreciación inicial entre enero y febrero (615,4 pesos por dólar a principios de enero y 595,2 pesos por dólar a fines de febrero) para revertir este comportamiento a principios de marzo y sobre todo a partir de la tercera semana de abril, lo que coincide con el aumento del rendimiento de los Bonos del Tesoro de los Estados Unidos y la fuerte devaluación del peso argentino, que se tradujo en un alza en la percepción de riesgo para las economías de la región.

El diferencial de los bonos externos del índice de bonos de mercados emergentes (la diferencia entre las tasas de interés que pagan los bonos denominados en dólares emitidos por países emergentes y los Bonos del Tesoro de los Estados Unidos, considerados libres de riesgo), que había registrado una tendencia a la baja en 2017 y principios de 2018 (157, 116 y 109 puntos en enero de 2017, diciembre de 2017 y febrero de 2018, respectivamente), muestra un alza ante el aumento en las tasas de los fondos federales el 22 de marzo y posteriormente en la tercera semana de abril, hasta llegar a un máximo de 177 puntos a finales de mayo. A finales de junio, sin embargo, ha vuelto a disminuir a 131 puntos. No obstante, no se espera que este comportamiento tenga un efecto en la competitividad, ya que se prevé que el tipo de cambio real se mantenga estable a lo largo del año.

### **d) Otras políticas**

Entre las reformas que planteará el nuevo Gobierno que asumió en marzo del año en curso se destaca la reforma previsional que busca fomentar la competencia en el mercado de las

---

<sup>3</sup> Banco Central de Chile, *Informe de política monetaria, marzo, 2018*, Santiago, pág. 38.

administradoras de fondos de pensiones (AFP) y aumentar las jubilaciones. También hay que mencionar la reforma a la atención primaria de salud, con una carrera de especialidad para médicos de atención primaria y la reducción de los déficits de atención en algunas especialidades médicas, un plan nacional de calidad de la educación y un nuevo Sistema de Acceso Solidario a la Educación Superior que amplíe las posibilidades de acceso a la educación superior.

### **3. La evolución de las principales variables**

#### **a) La evolución del sector externo**

La cuenta corriente de la balanza de pagos cerró en 2017 con un déficit de 4.146 millones de dólares, lo que representa un aumento de 647 millones de dólares con respecto a 2016. Este resultado se explica por un marcado incremento de las repatriaciones de beneficios al extranjero (7.045 millones de dólares en 2016 frente a 10.802 millones de dólares en 2017), que compensó con creces el superávit registrado en la balanza de bienes y servicios (aumentó de 2.160 millones de dólares en 2016 a 4.863 millones de dólares en 2017).

Las exportaciones de bienes y servicios se expandieron un 13% con respecto a 2016 (de 70.185 millones de dólares ese año a 79.328 millones de dólares en 2017). Este comportamiento se explica por el aumento en los precios de las exportaciones (16,3%) y en particular de los precios del cobre (28,4%), que compensó con creces la contracción del 1,9% en el volumen exportado. Las exportaciones mineras se expandieron un 23% (frente a un -6,4% en 2016). Por su parte, las ventas externas de productos agropecuarios cayeron un 4,8% (frente a una suba del 13,3% en 2016) debido a la menor exportación en volumen de fruta, mientras que los productos industriales anotaron un alza del 7,1%. El comportamiento de las importaciones (68.025 millones de dólares en 2016 y 74.464 millones de dólares en 2017) también se explica, en parte, por el aumento de los precios de las materias primas y en particular de la energía (un 24,8% con respecto a 2016), además de la expansión de las compras externas de los bienes de consumo (un 3,5% en 2017 frente a un -0,5% en 2016).

El déficit de la cuenta corriente se financió principalmente con un aumento del endeudamiento neto externo (193 millones de dólares en 2016 y 3.039 millones de dólares en 2017) —como resultado, en parte, de préstamos externos al sector bancario nacional— y en menor medida con inversión extranjera directa, que registró una disminución con respecto al año anterior (1.595 millones de dólares en 2017 frente a 4.909 millones de dólares en 2016). La inversión de cartera se explica, en gran parte, por la emisión de bonos del Estado en el mercado local y en menor medida por la emisión de bonos corporativos. La inversión extranjera directa corresponde a reinversiones de utilidades.

Con todo, la posición de inversión internacional neta de la economía empeoró (de 44.409 millones de dólares en 2016 a 58.216 millones de dólares en 2017) y la deuda externa llegó a representar el 62% del PIB. A nivel de sector institucional, el sector corporativo no financiero tiene el mayor acervo de deuda externa, seguido por el sector financiero.

#### **b) El crecimiento económico**

En 2017 la economía mantuvo un ritmo pausado similar al del año anterior. Este desempeño se explica por el crecimiento del consumo (2,7%), ya que la inversión y las exportaciones, los dos componentes más dinámicos de la demanda, registraron una contracción (del 1,1% y del 0,9%, respectivamente). El aumento del consumo se explica, en parte, por el mayor endeudamiento de los hogares. También contribuyó a generar este resultado el consumo del Gobierno (4,0%). El descenso de la inversión responde a la caída de la construcción y otras obras, en tanto que la contracción de las

exportaciones en términos reales se explica por el menor volumen de exportaciones mineras y agrícolas.

A nivel sectorial, el crecimiento fue liderado por los sectores de comunicaciones, comercio, electricidad, gas y agua, servicios y, en menor medida, la industria manufacturera. La evolución de las comunicaciones (un 3,9% en 2017 frente a un 2,6% en 2016) se explica por el buen resultado de la telefonía móvil. La mejora del comercio —que pasó del 2,1% en 2016 al 3,2% en 2017— se reflejó en sus componentes mayorista, minorista y automotor, y vino determinada por el dinamismo del consumo privado y público, y por el aumento de las importaciones. El mejor desempeño del sector de electricidad, gas y agua (que pasó del 2,0% en 2016 al 3,2% en 2017) se explica por el alza en la generación eléctrica debido al mayor uso de energías renovables. El comportamiento de los servicios se vio determinado por servicios personales, de vivienda e inmobiliarios. La manufactura (que registró un -2,4% en 2016 frente a un 1,6% en el 2017) se vio favorecida por la mejora en las condiciones económicas a partir del segundo semestre del año, que permitieron un aumento de la demanda de productos metálicos, maquinaria y equipo.

La agricultura, la minería y la construcción registraron contracciones. El desempeño del sector agropecuario (un -2,5% en 2017 frente a un 3,7% en 2016) se explica por un descenso en el volumen de la producción de productos y cultivos agrícolas y ganadera que compensó con creces el aumento de la pesca (que llegó al 20,7% en 2017 tras situarse en un -12,3% en 2016). El comportamiento de la minería (un -2,8% en 2016 y un -2,0% en 2017) se explica por el desempeño del primer semestre del año que estuvo condicionado por los efectos negativos de la huelga en la mina de cobre Escondida (del 9 de febrero al 23 de marzo de 2017), que representa aproximadamente el 20% de la producción de cobre de Chile, ya que este sector repuntó en el segundo semestre debido a la mejora de los precios del cobre y las perspectivas de inversión en dicho sector.

Para 2018 se espera una tasa de crecimiento del 3,9%, que duplica la de 2017 en virtud de una recuperación generalizada de la economía que incluye tanto el sector minero, con la mejora en los precios del cobre y la mayor inversión en dicho sector, como los sectores no mineros, reflejo de condiciones de una demanda externa favorable y de una política monetaria expansiva, pese a la política de austeridad fiscal.

### **c) La inflación, las remuneraciones y el empleo**

En 2017 la tasa de inflación (un 2,3% de diciembre a diciembre) se redujo con respecto a 2016, situándose una vez más en el límite inferior de la meta establecida por el banco central (un 3% con una desviación de +/- un 1%).

La evolución de la inflación obedeció al pausado dinamismo de la demanda interna y a la apreciación del tipo de cambio, que incidió favorablemente en la inflación de bienes (un 0,1% en 2017 frente a un 1% en 2016, de diciembre a diciembre) y permitió controlar el alza en el precio de la energía. La energía fue el componente que registró la mayor alza de precios, con un 5,3% en 2017 en comparación con un 2,9% en 2016. La desaceleración de los salarios nominales también contribuyó al comportamiento de la inflación en su conjunto, que se acentuó en el primer trimestre de 2018.

Se espera que la tasa de inflación se sitúe en torno al 2,3% hacia fines de 2018 y que en 2019 se alcance la meta del 3% debido a una menor brecha entre el producto potencial y el actual a medida que la recuperación de la actividad económica se materialice.

En el promedio del año, la tasa de desempleo abierta nacional mostró un leve aumento —del 6,8% al 6,9%— respecto de 2016. No obstante, en el trimestre marzo-mayo de 2018, la tasa de

desocupación no mostró una nueva alza en relación con el mismo período de 2017 (se situó en el 7,0%). La tasa de desempleo es mayor entre las mujeres que entre los hombres (un 8,1% y un 6,2% para el trimestre marzo-mayo, respectivamente). Esta evolución del desempleo se explica por el aumento correlativo de la oferta de trabajo (2,1%) y la demanda (2,1%). En consonancia con el desempeño sectorial de la economía, el sector de los servicios fue el mayor generador de empleo.

Cuadro 1  
CHILE: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017 a/
<b>Tasas de variación anual b/</b>									
Producto interno bruto total	-1,0	5,8	5,8	5,5	4,0	1,8	2,3	1,3	1,5
Producto interno bruto por habitante	-2,0	4,7	4,8	4,5	3,0	0,9	1,4	0,4	0,7
<b>Producto interno bruto sectorial</b>									
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	-5,6	0,3	11,8	-2,2	0,1	0,2	6,4	1,4	0,3
Explotación de minas y canteras	-1,0	1,5	-5,0	3,8	5,6	2,3	-0,9	-2,8	-2,0
Industrias manufactureras	-4,2	2,6	7,6	3,6	1,3	-0,7	0,3	-2,4	1,6
Electricidad, gas y agua	13,8	8,4	11,7	8,4	6,0	3,8	3,4	2,0	3,2
Construcción	-5,3	1,8	6,8	7,2	3,8	-1,9	4,3	2,8	-2,5
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	-5,8	15,0	12,2	6,7	6,8	2,8	2,2	2,1	3,2
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	-5,2	8,8	7,0	9,8	6,5	2,9	5,5	3,0	3,0
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	2,0	5,4	7,5	6,0	2,8	2,3	2,0	0,7	1,0
Servicios comunales, sociales y personales	4,0	4,4	5,1	4,8	4,1	2,8	3,1	4,4	2,9
<b>Producto interno bruto por tipo de gasto</b>									
Gasto de consumo final	0,8	9,8	7,8	5,7	5,2	2,9	2,6	2,9	2,7
Consumo del gobierno	9,2	4,6	2,5	3,5	3,5	3,8	4,8	6,3	4,0
Consumo privado	-0,8	10,8	8,9	6,1	5,5	2,7	2,1	2,2	2,4
Formación bruta de capital	-23,5	30,8	16,5	11,3	-1,2	-4,8	-0,3	-0,7	-1,1
Exportaciones de bienes y servicios	-4,5	2,3	5,5	0,1	3,3	0,3	-1,7	-0,1	-0,9
Importaciones de bienes y servicios	-16,2	25,5	16,0	4,8	2,1	-6,5	-1,1	0,2	4,7
<b>Inversión y ahorro c/</b>									
<b>Porcentajes de PIB</b>									
Formación bruta de capital	21,3	23,4	24,9	26,8	25,6	23,2	23,8	22,2	22,1
Ahorro nacional	23,1	24,8	23,3	22,8	21,6	21,6	21,5	20,8	20,6
Ahorro externo	-1,9	-1,4	1,6	3,9	4,0	1,6	2,3	1,4	1,5
<b>Balanza de pagos</b>									
<b>Millones de dólares</b>									
Balanza de cuenta corriente	3 220	3 069	-4 084	-10 471	-11 237	-4 288	-5 511	-3 499	-4 146
Balanza de bienes	15 321	15 893	10 772	2 608	2 015	6 466	3 426	5 440	7 922
Exportaciones FOB	55 463	71 109	81 438	78 063	76 770	75 065	62 035	60 733	69 230
Importaciones FOB	40 142	55 216	70 666	75 455	74 755	68 599	58 609	55 293	61 308
Balanza de servicios	-1 638	-1 757	-2 453	-2 542	-3 425	-3 730	-3 575	-3 280	-3 059
Balanza de renta	-12 026	-15 477	-15 268	-12 597	-12 035	-9 140	-7 219	-7 045	-10 802
Balanza de transferencias corrientes	1 563	4 410	2 865	2 060	2 207	2 117	1 858	1 385	1 793
Balanzas de capital y financiera d/	-1 572	-45	18 274	10 104	11 548	5 345	5 722	5 305	1 397
Inversión extranjera directa neta	6 622	6 559	3 898	9 736	10 937	10 936	5 026	4 909	1 595
Otros movimientos de capital	-8 195	-6 604	14 376	367	612	-5 591	696	395	-198
Balanza global	1 648	3 024	14 190	-367	311	1 057	211	1 805	-2 750
Variación en activos de reserva e/	-1 648	-3 024	-14 190	367	-311	-1 057	-211	-1 805	2 750
<b>Otros indicadores del sector externo</b>									
Tipo de cambio real efectivo (índice 2005=100) f/	101,6	96,3	95,3	94,0	95,2	105,4	109,4	108,4	105,2
Relación de precios del intercambio de bienes (índice 2010=100)	82,3	100,0	101,8	94,6	91,7	89,9	87,2	91,2	100,9
Transferencia neta de recursos (millones de dólares)	-13 599	-15 522	3 006	-2 493	-486	-3 796	-1 498	-1 740	-9 406
Deuda externa bruta total (millones de dólares)	72 617	86 570	100 973	122 668	136 351	152 135	160 904	166 974	181 513
<b>Empleo</b>									
<b>Tasas anuales medias</b>									
Tasa de participación g/	59,9	58,5	59,8	59,5	59,6	59,8	59,7	59,5	59,7
Tasa de desempleo abierto g/	11,3	8,5	7,4	6,7	6,2	6,7	6,4	6,8	6,9
Tasa de subempleo visible h/	10,8	11,5	11,9	11,5	11,6	11,3	10,3	10,9	11,1

Cuadro 1 (conclusión)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017 a/
<b>Precios</b>	<b>Porcentajes anuales</b>								
Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre)	-1,4	3,0	4,4	1,5	3,0	4,6	4,4	2,7	2,3
Variación de los precios al productor industrial (diciembre a diciembre)	-14,9	3,5	10,0	0,7	-2,8	-3,3	-10,7	10,2	8,4
Variación del tipo de cambio nominal (promedio anual)	6,8	-8,8	-5,2	0,5	1,9	15,2	14,7	3,3	-4,0
Variación de la remuneración media real	4,8	2,2	2,5	3,2	3,9	1,8	1,8	1,4	3,1
Tasa de interés pasiva nominal i/	2,3	2,7	5,6	5,9	5,2	3,9	3,8	4,0	3,0
Tasa de interés activa nominal i/	12,9	11,8	12,4	13,5	13,2	10,8	9,3	10,4	11,5
<b>Gobierno central</b>	<b>Porcentajes de PIB</b>								
Ingresos totales	19,0	21,4	22,6	22,2	20,9	20,6	21,0	20,8	21,0
Ingresos tributarios j/	15,2	17,1	18,6	19,0	18,1	17,9	19,1	18,6	18,6
Gastos totales	23,3	21,9	21,3	21,6	21,5	22,2	23,2	23,5	23,7
Gastos corrientes	18,9	18,0	17,3	17,7	17,9	18,4	19,0	19,6	20,1
Intereses	0,5	0,5	0,6	0,6	0,6	0,6	0,7	0,7	0,8
Gastos de capital	4,4	3,9	4,1	4,0	3,6	3,8	4,2	3,9	3,6
Resultado primario	-3,8	0,0	1,8	1,2	0,0	-1,0	-1,5	-2,0	-1,9
Resultado global	-4,3	-0,5	1,3	0,6	-0,6	-1,6	-2,1	-2,7	-2,8
<b>Deuda del gobierno central k/</b>									
Interna	4,4	7,2	9,1	10,0	10,8	12,3	13,9	17,3	19,2
Externa	1,3	1,5	1,9	1,9	2,0	2,7	3,5	4,0	4,4
<b>Moneda y crédito l/</b>	<b>Porcentajes del PIB, saldos a fin de año</b>								
Crédito interno	63,3	55,2	59,8	61,6	62,9	62,6	71,2	71,4	71,9
Al sector público	-1,7	-1,5	-1,3	-0,3	0,9	-0,1	-0,4	-0,4	1,6
Al sector privado	72,0	66,9	71,4	75,1	77,7	79,5	82,0	81,3	80,2
Otros	-6,9	-10,2	-10,4	-13,3	-15,7	-16,7	-10,4	-9,5	-10,0
<b>Base monetaria</b>									
Dinero (M1)	4,7	5,0	5,6	6,1	6,3	5,5	5,7	6,1	6,2
M2	14,7	15,1	15,5	15,9	16,5	17,4	18,4	17,9	18,7
Depósitos en moneda extranjera	56,4	53,8	60,4	63,2	65,8	66,5	69,5	70,1	68,9
	5,5	6,3	5,8	6,3	7,0	8,6	9,0	8,8	8,1

**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/ 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/ Incluye imposiciones previsionales.

k/ No incluye la deuda garantizada.

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



Cuadro 2  
CHILE: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES

	2016				2017				2018	
	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/	2,7	0,9	1,2	0,3	-0,4	0,5	2,5	3,3	4,2	...
Reservas internacionales brutas (millones de dólares)	38 756	39 803	39 313	39 814	39 538	38 909	38 364	38 721	38 401	37 203
Tipo de cambio real efectivo (índice 2005=100) c/	111,1	109,7	107,0	105,9	104,0	106,8	105,6	104,6	100,1	100,9
Tasa de desempleo abierto	6,3	6,9	6,8	6,1	6,6	7,0	6,7	6,4	6,9	...
Tasa de ocupación	55,7	55,3	55,4	55,9	55,5	55,4	55,7	56,2	55,8	...
Precios al consumidor (variación porcentual en 12 meses)	4,5	4,2	3,1	2,7	2,7	1,7	1,4	2,3	1,8	2,5
Precios al por mayor (variación porcentual en 12 meses)	-5,5	-8,2	-4,2	10,2	8,6	9,6	13,0	8,4	4,8	10,1
Tipo de cambio nominal promedio (pesos por dólar)	701,6	677,3	661,6	663,5	655,5	663,9	642,3	633,3	601,9	621,8
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 d/	4,3	4,0	3,9	4,0	3,4	2,9	2,8	3,0	2,8	2,8
Tasa de interés activa d/	9,9	10,0	10,6	11,0	13,2	11,0	10,9	10,7	11,1	10,1
Tasa de interés interbancaria	3,5	3,5	3,5	3,5	3,2	2,7	2,5	2,5	2,5	2,5
Tasa de política monetaria	3,5	3,5	3,5	3,5	3,2	2,6	2,5	2,5	2,5	2,5
Diferencial de bonos soberanos, Embi Global (puntos básicos, a fin de período) e/	213	202	180	158	133	132	128	117	128	144
Primas por canje de riesgo de incumplimiento de créditos, a 5 años (puntos básicos, a fin de período)	95	95	86	83	72	66	59	49	51	61
Emisión de bonos internacionales (millones de dólares)	2 650	94	1 197	1 395	2 610	3 844	5 004	2 990	3 737	1 845
Índices de precios de la bolsa de valores (índice nacional, 31 diciembre de 2005=100)	200	203	204	211	243	242	272	283	282	270
Crédito interno (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	11,5	9,6	8,1	6,4	3,6	4,4	7,0	6,8	10,5	11,1 f/
Crédito vencido respecto del crédito total (porcentajes)	0,9	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,9	0,9	0,9

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.

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

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

e/ Calculado por J.P.Morgan.

f/ Datos al mes de mayo.