

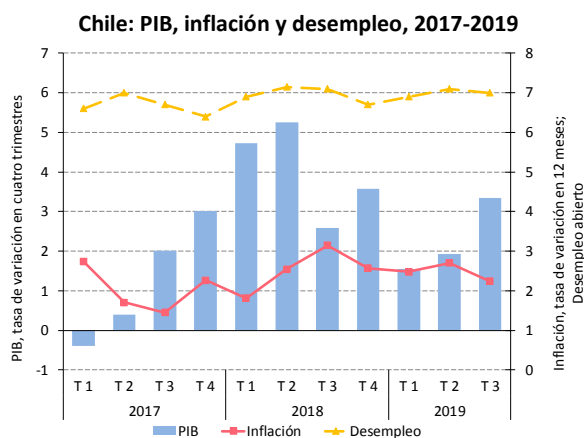
## Chile

En 2019 la tasa de crecimiento de la economía de Chile experimentó una caída y pasó del 4,0% en 2018 al 0,8%, debido al menor dinamismo de la demanda interna y externa. Si bien se esperaba un repunte en la actividad a partir del segundo semestre del año, el estallido social iniciado en octubre profundizó la desaceleración del consumo y de la inversión. La disminución del volumen de comercio internacional, junto con un menor precio del cobre a causa de las tensiones comerciales entre China y los Estados Unidos, han repercutido en la caída de las exportaciones en comparación con 2018. En cuanto a la política monetaria, la autoridad dio un giro expansivo en el segundo semestre y redujo la tasa de política en tres ocasiones. El déficit del gobierno central aumentará en 2019 debido a la disminución de los ingresos y al mayor gasto público destinado a financiar la llamada agenda social. Para 2019 se estima que la inflación se ubique en torno al 2,8%.

La ralentización de la actividad económica y la crisis social de octubre han creado un nuevo escenario fiscal, con ingresos menores que los previstos, principalmente tributarios, y mayores gastos, por lo que se estima que el déficit fiscal ascenderá al 2,2% del PIB en 2019 (4,4% en 2020). Se estima que el déficit estructural<sup>1</sup> para el presente año será del 1,2%, y del 3,0% en 2020. Cabe destacar el acuerdo logrado entre el Gobierno y la oposición en cuanto a la reforma tributaria, que se espera aumente la recaudación anual en 2.000 millones de dólares. En cuanto al mayor gasto público, se financiaría en parte con emisión de deuda, que pasaría del 26% del PIB en 2018 a cerca del 30% para 2019.

El escenario económico de 2019 llevó a que el Gobierno anunciara en junio una agenda de aceleración económica, con medidas que adelantan la inversión pública y promueven la inversión en viviendas. En octubre, el Gobierno estableció la llamada agenda social, que incluye una mejora de las pensiones, un seguro para enfermedades catastróficas y un aumento en el ingreso mínimo garantizado por el Estado, entre otras medidas. El costo inicial de este programa es de 1.200 millones de dólares, a lo que se agregan 350 millones de dólares destinados a la reconstrucción de infraestructura pública dañada durante los movimientos sociales. A inicios de diciembre, el Gobierno presentó el plan de protección del empleo y recuperación económica, que se enfoca en la creación y protección de puestos de trabajo, el apoyo a pequeñas y medianas empresas, la reconstrucción del país y el aumento de la inversión pública. El costo de este paquete de medidas asciende a 5.500 millones de dólares. El financiamiento de estos planes económicos sería a través de la reasignación de gastos presupuestarios, fondos soberanos, el Fondo de Estabilización Económica y Social y la emisión de deuda pública.

La política monetaria comenzó 2019 con un alza de 25 puntos base en la tasa rectora, que se fijó en un 3,0%. Sin embargo, debido al menor



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

<sup>1</sup> El balance estructural resulta de estimar un resultado fiscal suponiendo que el precio del cobre se encuentra en su nivel de mediano plazo junto con un nivel del PIB acorde a su tendencia.

impulso económico, la inflación se mantuvo por debajo de la meta central del 3,0%, por lo que el banco central decidió disminuir la tasa de política 50 puntos base en junio y septiembre y 25 puntos en octubre, con lo cual la tasa se situó en un 1,75%. Si bien estos movimientos han dado lugar a tasas de interés históricamente bajas, se observa un aumento en la renegociación de deuda más que un mayor consumo o inversión, salvo el incremento en los créditos hipotecarios con fines principalmente de inversión.

En 2019, el tipo de cambio ha presentado una depreciación cercana al 20%, debido a la incertidumbre en el contexto internacional y a la caída en el precio del cobre. A partir de octubre, se agrega la incertidumbre derivada de la crisis social, a raíz de la cual ha habido una salida de capitales, con lo que el tipo de cambio ha superado los 800 pesos por dólar. Como respuesta a esta alza, el banco central intervino por medio de operaciones como la venta de dólares, la colocación de instrumentos de cobertura cambiaria y la recompra de títulos propios.

El riesgo país de Chile continúa siendo uno de los más bajos de la región. Es así como, a fines de noviembre, a más de un mes del inicio del estallido social, el índice de bonos de mercados

#### Chile: principales indicadores económicos, 2017-2019

	2017	2018	2019 <sup>a</sup>
	<b>Tasa de variación anual</b>		
Producto interno bruto	1,3	4,0	0,8
Producto interno bruto por habitante	0,5	3,2	0,0
Precios al consumidor	2,3	2,6	2,7 <sup>b</sup>
Salario medio real <sup>c</sup>	2,4	1,9	2,1 <sup>d</sup>
Dinero (M1)	8,7	11,8	11,1
Tipo de cambio real efectivo <sup>e</sup>	-3,4	-1,8	4,1 <sup>d</sup>
Relación de precios del intercambio <sup>f</sup>	10,2	-2,0	-2,9
	<b>Porcentaje promedio anual</b>		
Tasa de desempleo abierto	6,7	7,0	7,5
Resultado global del gobierno central / PIB	-2,7	-1,6	-2,2
Tasa de interés pasiva nominal <sup>g</sup>	3,0	3,0	2,8 <sup>b</sup>
Tasa de interés activa nominal <sup>h</sup>	11,5	10,6	8,9 <sup>b</sup>
	<b>Millones de dólares</b>		
Exportaciones de bienes y servicios	79 054	85 725	80 032
Importaciones de bienes y servicios	75 090	85 052	81 799
Balanza de cuenta corriente	-5 965	-9 157	-10 155
Balanzas de capital y financiera <sup>i</sup>	3 215	10 554	8 306
Balanza global	-2 750	1 397	-1 849

**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/ División de Desarrollo Económico. Cálculos propios. Balance Preliminar 2019.

g/ Tasas de captación promedio del sistema financiero, nominal, 90 días a 1 año.

h/ Operaciones no reajustables, tasas activas 90-360 días.

i/ Incluye errores y omisiones.

emergentes (EMBI) alcanzó los 150 puntos, cifra inferior a los 166 puntos con los que finalizó en 2018.

Al tercer trimestre de 2019, la cuenta corriente de la balanza de pagos registraba un déficit del 3,1%, similar al de 2018. La balanza de bienes y servicios presenta un déficit de 668 millones de dólares acumulados a septiembre, que se explica por el déficit en la cuenta de servicios de 3.583 millones de dólares. Si bien la balanza de bienes continúa presentando un superávit (2.915 millones de dólares), este se ha reducido debido a una mayor caída interanual de las exportaciones en relación con las importaciones (6,7% y 4,5% respectivamente). El menor pago de utilidades se reflejó en la caída del déficit de la cuenta de rentas. Por otra parte, las transferencias corrientes mantienen un superávit, aunque se han reducido un 48,0% en 2019. La cuenta financiera presenta un déficit de 7.000 millones de dólares al tercer trimestre, lo que supone un aumento del 23,5% respecto al mismo período de 2018. Este resultado se debe al déficit de inversión de cartera, a las entradas de capitales por concepto de inversión extranjera directa, de 3.155 y 3.797 millones de dólares respectivamente, y a la caída de 1.758 millones de dólares en los activos de reserva. La deuda externa a septiembre de 2019 ha aumentado en 10.843 millones de dólares en relación con 2018, alcanzando la cifra de 195.283 millones de dólares, lo que equivale al 71,8% del PIB. Este incremento se debe al mayor endeudamiento de empresas y del Gobierno.

En el caso de las exportaciones, todos los grandes sectores han disminuido el valor de sus envíos al exterior. El menor dinamismo en la economía de los socios comerciales y la caída de los precios han influido sobre las exportaciones chilenas. Las exportaciones mineras e industriales se han visto afectadas por reducciones tanto de volumen como de precios. Cabe destacar la disminución del precio del cobre

de 2,96 dólares por libra, como promedio en 2018, a 2,72 dólares por libra como promedio de enero a noviembre de 2019. Por su parte, las exportaciones agropecuarias, silvícolas y pesqueras presentaron un aumento en el volumen, pero este no ha logrado compensar la caída en los precios. En cuanto a las importaciones, su caída se debe a una menor adquisición de bienes de consumo, al descenso de los precios de bienes intermedios como el petróleo y carbón, y a la reducción de los precios y volúmenes de importación de bienes de capital.

En el primer semestre de 2019, la demanda interna se ubicó en niveles bajos. Si bien el mercado pronosticaba un mejor desempeño en la segunda parte del año —lo que ocurrió efectivamente en el tercer trimestre—, las consecuencias de la crisis social hacen prever una disminución de la actividad en el último trimestre. En 2019, el ritmo de crecimiento del consumo privado sería inferior al de 2018, liderado por el consumo de servicios y bienes no durables. Por otra parte, el consumo de bienes durables registra una caída interanual, particularmente en la compra de automóviles. En cuanto a la inversión, el nivel de inventarios ha presentado contribuciones negativas al PIB durante todo 2019, mientras que se observa un aumento de la formación bruta de capital fijo en el área de la construcción y otras obras destinadas a la minería y edificación, y en menor medida en maquinarias y equipos, componente que lideró la inversión en 2018. Las menores expectativas de los agentes, la incertidumbre acerca de la situación política y económica y la depreciación del peso hacen prever un menor crecimiento de la inversión privada en 2020, lo que podría ser contrarrestado en parte por una mayor inversión pública.

Por el lado de la oferta, se observó una menor producción minera debido a factores climáticos y huelgas, mientras que los sectores agrícola y ganadero presentaron una merma en la producción en momentos en que el país enfrenta una crisis hídrica que se ha intensificado este año. Por lo que se refiere al turismo, el transporte y el comercio, a pesar de la mejora en el tercer trimestre, se espera una caída para el cuarto trimestre y comienzos de 2020. Ejemplo de esta coyuntura es la cancelación de los encuentros internacionales del Foro de Cooperación Económica de Asia y el Pacífico (APEC) y la Conferencia de las Partes en la Convención Marco de las Naciones Unidas sobre el Cambio Climático (COP 25), que estaban fijados para los meses de noviembre y diciembre, lo que afectó negativamente las inversiones, el consumo y el turismo asociados a la organización de dichos eventos.

En 2019, la inflación se situó por debajo del centro de la meta establecida por el banco central. La menor presión por parte de la demanda interna, una mayor competencia entre oferentes y una creciente oferta de trabajadores debido a la inmigración, han llevado a un mayor control de costos y a la contención de los salarios. Sin embargo, cabe prever que los precios suban a raíz de la depreciación del peso y a una caída de la oferta por parte del comercio. Algo similar ocurre con el desempleo, ya que, si bien este se ha mantenido en torno al 7% durante 2019, se espera que aumente en los últimos meses del año y principios de 2020 por la caída de la producción y de las ventas del comercio a consecuencia de las manifestaciones sociales.