
Chile

1. Rasgos generales de la evolución reciente

El año 2003 marcó un positivo repunte para la economía chilena, que nuevamente fue impulsado por las exportaciones. La tasa de crecimiento alcanzó un 3,3% en términos reales, superior al 2,2% del 2002. La inflación se redujo progresivamente en el transcurso del año, ayudada por la importante apreciación del peso, mientras la fuerte competencia en el sector minorista se manifestaba en menores márgenes y precios. En los 12 meses anteriores a diciembre del 2003, la inflación llegó a sólo 1,1%, casi un punto menos del límite inferior de 2% a 4% anual establecido por el Banco Central.

Estos resultados son fruto de una política económica orientada al logro de equilibrios fiscales y de precios, que reportó al gobierno y a las empresas chilenas los márgenes (*spreads*) internacionales más bajos alcanzados a la fecha, cercanos a los de un país mucho más desarrollado e incluso con una mayor tasa de crecimiento como es el caso de la República de Corea.

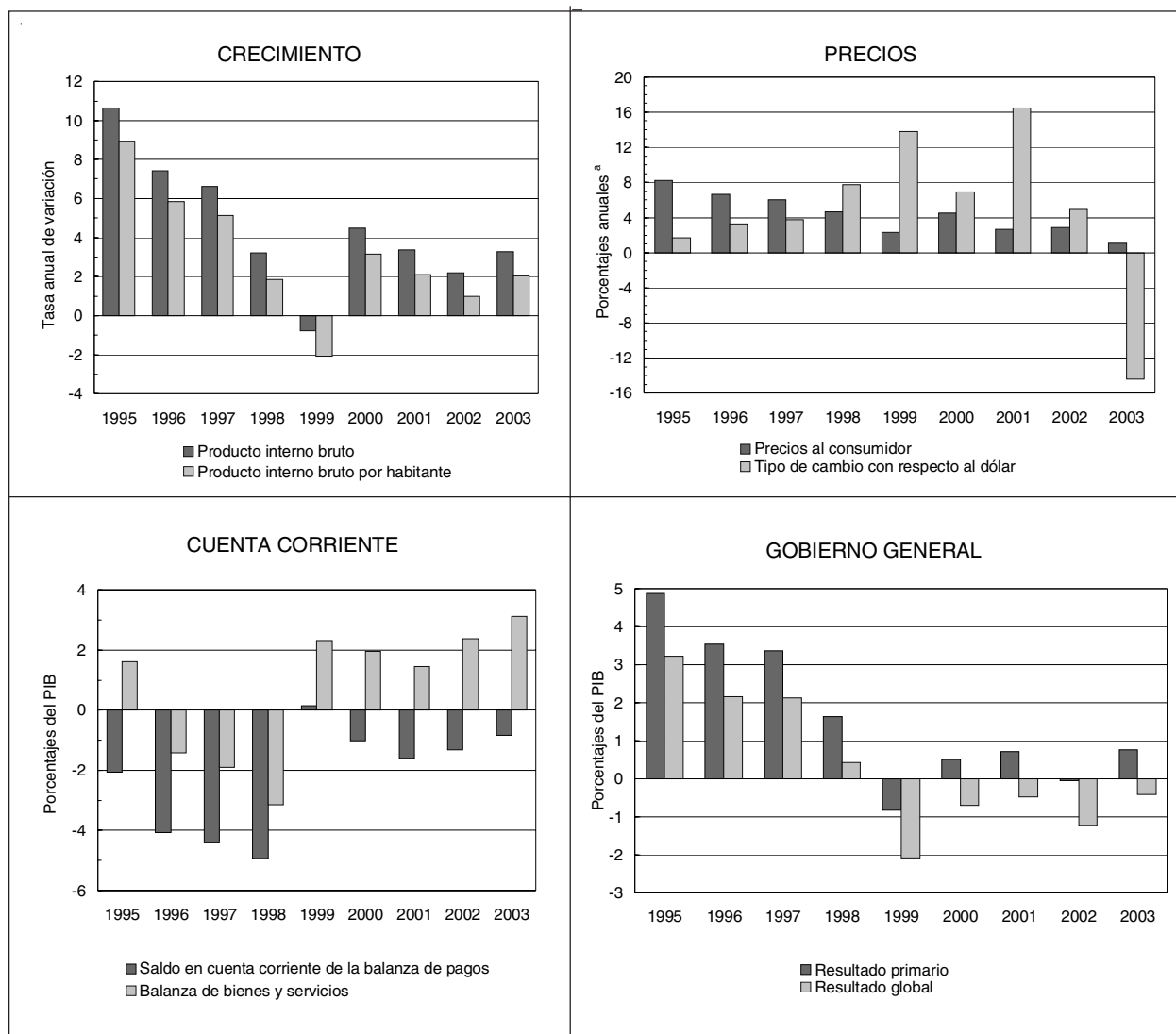
Las autoridades económicas han evitado desequilibrios significativos, y las cifras recientes permiten prever un mayor dinamismo económico, en la medida en que las condiciones externas sean más favorables y se logre una recuperación de la inversión y la demanda interna.

El desempleo registró una baja en el 2003, aunque siguió siendo superior al observado en los años anteriores a 1998. En 2003, la tasa de desempleo del 8,5% representó una mejoría con respecto al 9,0% del 2002 y

a las tasas superiores a esta cifra del 2000 y el 2001. La desocupación acusó un repunte en los últimos meses, ubicándose en un 9,4% en el trimestre marzo-mayo. Pese a esta variación negativa, el país ha mantenido una notable estabilidad política y social, que contrasta con la situación de sus países vecinos.

A comienzos del 2004, la población percibía positivas perspectivas para el año. El crecimiento del valor de las exportaciones se aceleró en los primeros meses, gracias a importantes aumentos de precios de los productos que Chile exporta, pero su futura evolución estará supeditada a la recuperación de la economía mundial. En todo caso, se espera que los tratados de libre comercio con la Unión Europea, Estados Unidos y la República de Corea permitan un intercambio mayor y más fluido con estos relevantes mercados externos.

Gráfico 1
CHILE: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS



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

^a Variación diciembre a diciembre.

2. Política económica

En los últimos cinco años, el aumento de las exportaciones ha sido la principal fuente de crecimiento del PIB. En el 2003, el incremento de las ventas al exterior fue de un 7,8%, mientras que el de la demanda interna ascendió a

un 3,5%. Aún no se han recuperado los niveles sin precedentes de inversión logrados hasta 1998, equivalentes a un 27% del PIB; de hecho, en los últimos cinco años la inversión ha sido inferior al 24% del PIB.

El desempeño relativamente mejor de la economía chilena en el 2003 se logró en el contexto de una política económica orientada a velar por los equilibrios fiscales y de precios, y a reducir la vulnerabilidad externa, preservando y fortaleciendo la apertura de la economía a los mercados mundiales y, al mismo tiempo, la equidad social. Esta estrategia, no exenta de obstáculos aunque en un ambiente de estabilidad institucional, le ha permitido a Chile evitar las situaciones de crisis que han afectado a otras naciones de la región. A medida que la economía mundial vaya adquiriendo un mayor dinamismo, Chile podrá rápidamente aprovechar este vuelco favorable para lograr mejores tasas de crecimiento.

La estrategia macroeconómica de Chile se basa en una meta de superávit fiscal estructural, un sistema de tipo de cambio flexible y una política de metas de inflación que emplea como instrumento la tasa de interés de política monetaria.

La meta fiscal, en virtud de la cual el gobierno se compromete a lograr un superávit estructural de 1% del PIB por año, permite aislar los gastos fiscales de las fluctuaciones transitorias del precio del cobre y del producto. El principal objetivo de esta norma, adoptada por el actual gobierno desde sus inicios, es estabilizar el gasto a lo largo del ciclo económico. Su aplicación estricta desde el 2000 ha permitido una creciente confianza en la solidez de la disciplina fiscal.

a) Política fiscal

El balance estructural del gobierno central excluye los componentes cíclicos más significativos del presupuesto, por lo que permite evitar las reacciones procíclicas de la política fiscal ante las fluctuaciones de la economía. El análisis técnico de las proyecciones pertinentes está a cargo de una comisión de expertos, lo que ha despolitizado este tema económico.

El déficit fiscal efectivo del gobierno central, calculado sobre la base de cifras devengadas, fue de un 0,4% del PIB, lo que se compara con un 0,8% del PIB según el antiguo criterio “de caja”. El presupuesto para el 2004 suponía un aumento del PIB de un 4,4%; una inflación del 2,4% anual en términos promedio o de 3% de diciembre a diciembre; ingresos tributarios crecientes (6,4% superiores a septiembre del 2003), y mayores precios del cobre. De acuerdo a estas cifras, se espera que el balance fiscal efectivo del gobierno central disminuya a un déficit del 0,1% del PIB.

El gasto corriente del gobierno central se mantuvo prácticamente estable en términos del PIB (18,7%), igual que sus principales componentes, en tanto que el gasto de capital volvió a bajar levemente (de un 3,8% a un 3,7% del PIB).

Con el fin de compensar la menor recaudación de aduanas, derivada de los nuevos acuerdos comerciales, y para financiar el plan AUGÉ de salud, que asegura un conjunto básico de prestaciones médicas a toda la población, al igual que el programa “Chile Solidario”, destinado a sacar a 200.000 familias de la pobreza, el gobierno logró la aprobación de un alza transitoria de un 1% de la tasa del IVA, que aumentó a 19% a partir de octubre. Durante el mes de julio, el gobierno anunció una reducción del gasto de 300 millones de dólares.

En enero del 2003, las mejores condiciones existentes en los mercados financieros internacionales y el bajo riesgo país permitieron al gobierno captar fondos en el mercado externo mediante la emisión de un nuevo bono soberano por un valor par de 1.000 millones de dólares, con un diferencial de 163 puntos; estos recursos se destinarán a prepagar deudas anteriores adquiridas a tasas más altas.

En la ley de presupuesto para el año 2004 se prevé un endeudamiento de 1.500 millones de dólares, tanto en el mercado internacional como en el interno. En este último caso, el bono en moneda nacional podría ser a 20 años, lo que constituiría una innovación en la materia.

La deuda financiera bruta del gobierno central se redujo a un 13,3% del PIB en diciembre del 2003. Sumada a la deuda del Banco Central, representa un 34,4% del PIB, porcentaje también inferior al del 2002.

En la elaboración del presupuesto para el 2004 se utilizó por primera vez una base devengada, lo que significa que toda operación económica realizada por el gobierno se registra en el momento en que se produce la obligación de efectuar un pago tras la entrega del bien, la prestación del servicio o el avance de la obra. Se incorporaron, además, los ingresos y gastos incluidos en la ley reservada del cobre y el Fondo de estabilización de los precios del petróleo. Hasta el año anterior, el gobierno registraba las operaciones cuando realizaba los pagos correspondientes (base de “caja”).

b) Políticas monetaria y cambiaria

La política monetaria pudo aplicarse en un contexto caracterizado por una reducida inflación, una economía internacional más estable que en el 2002, un bajo riesgo país, un creciente superávit de la balanza de bienes y cuantiosos flujos de capital.

Las autoridades han seguido empleando el sistema de metas de inflación, con un objetivo central del 3% y un rango aceptable de variación del 2% al 4%. En el 2003 nuevamente se cumplió la meta, incluso más allá del rango establecido, puesto que la inflación fue de apenas un 1,1%. En los primeros meses del 2004, la inflación no ha superado el 2% en doce meses.

Cuadro 1
CHILE: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003 ^a
Tasas anuales de variación^b									
Producto interno bruto total	10,6	7,4	6,6	3,2	-0,8	4,5	3,4	2,2	3,3
Producto interno bruto por habitante	8,9	5,9	5,1	1,8	-2,1	3,2	2,1	1,0	2,1
Producto interno bruto sectorial									
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	6,9	2,8	3,4	2,3	0,8	6,6	7,6	5,7	0,9
Minería	9,3	15,8	11,3	8,3	10,6	3,2	7,3	-3,9	5,4
Industria manufacturera	7,5	3,2	4,7	-2,3	-0,5	4,9	0,9	2,7	2,4
Electricidad, gas y agua	7,6	-3,8	8,3	4,4	-4,7	9,5	1,1	2,2	4,1
Construcción	9,9	8,6	6,3	1,9	-9,9	-0,7	2,7	1,7	3,6
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	14,2	9,5	7,6	3,5	-4,4	4,4	2,1	1,7	4,1
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	14,7	10,2	10,9	6,6	0,8	8,6	7,3	6,0	3,4
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	8,3	6,1	5,9	5,0	0,5	4,0	3,2	2,4	2,6
Servicios comunales, sociales y personales	2,7	4,6	0,0	4,8	2,7	1,8	3,0	2,9	2,5
Producto interno bruto por tipo de gasto									
Consumo	9,2	8,8	6,5	4,3	-0,4	3,6	2,8	2,1	3,5
Gobierno general	4,2	4,0	5,8	2,2	2,7	3,0	2,9	2,7	2,1
Privado	9,8	9,4	6,6	4,7	-1,0	3,7	2,8	1,9	3,7
Inversión interna bruta	34,2	5,9	9,4	2,2	-20,1	14,0	0,5	3,9	3,5
Exportaciones de bienes y servicios	11,0	11,8	11,2	5,2	7,3	5,1	7,5	1,5	7,8
Importaciones de bienes y servicios	25,0	11,8	13,2	6,7	-9,5	10,1	4,1	2,4	8,8
Porcentajes del PIB									
Inversión y ahorro^c									
Inversión interna bruta	25,8	27,4	27,7	26,9	20,9	21,9	22,0	21,8	21,8
Ahorro nacional	23,8	23,1	23,1	21,8	21,0	20,6	20,5	20,4	21,0
Ahorro externo	2,0	4,3	4,7	5,1	-0,1	1,2	1,5	1,4	0,8
Millones de dólares									
Balanza de pagos									
Balanza de cuenta corriente	-1 350	-3 083	-3 660	-3 918	99	-766	-1 100	-885	-594
Balanza de bienes	1 381	-1 072	-1 428	-2 040	2 427	2 119	1 843	2 256	3 015
Exportaciones FOB	16 025	16 627	17 870	16 323	17 162	19 210	18 272	18 177	21 046
Importaciones FOB	14 644	17 699	19 298	18 363	14 735	17 091	16 428	15 921	18 031
Balanza de servicios	-324	-1	-136	-452	-737	-648	-844	-656	-767
Balanza de renta	-2 714	-2 518	-2 617	-1 889	-2 233	-2 795	-2 526	-2 915	-3 280
Balanza de transferencias corrientes	307	508	520	462	643	558	427	430	438
Balanzas de capital y financiera ^d	2 488	5 677	6 979	1 727	-846	1 083	504	1 084	228
Inversión extranjera directa neta	2 205	3 681	3 809	3 144	6 203	-348	2 590	1 594	1 587
Capital financiero ^e	283	1 995	3 170	-1 417	-7 049	1 431	-2 086	-511	-1 359
Balanza global	1 139	2 594	3 318	-2 191	-747	317	-596	199	-366
Variación en activos de reserva ^f	-740	-1 119	-3 318	2 191	747	-317	596	-199	366
Otro financiamiento ^g	-399	-1 475	0	0	0	0	0	0	0
Otros indicadores del sector externo									
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) ^h	99,8	97,3	91,8	94,5	99,3	100,0	112,5	113,3	119,7
Relación de precios del intercambio de bienes (índice 1997=100)	120,4	97,2	100,0	88,2	88,6	88,6	82,5	82,5	86,5
Transferencia neta de recursos (porcentajes del PIB)	-1,0	2,2	5,3	-0,2	-4,2	-2,3	-3,0	-2,7	-4,2
Deuda externa bruta total (millones de dólares)	21 736	26 272	29 034	32 591	34 758	37 177	38 032	40 395	41 179
Deuda externa bruta total (porcentajes del PIB)	33,3	34,7	35,1	41,1	47,6	49,4	55,6	60,0	57,2
Utilidades e intereses netos (porcentajes de las exportaciones) ⁱ	-14,0	-12,4	-11,9	-9,2	-10,5	-11,9	-11,3	-12,9	-12,7

Cuadro 1 (conclusión)

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003 ^a
Tasas anuales medias									
Empleo									
Tasa de actividad ^j	54,8	54,2	54,2	54,4	54,4	53,7	52,9	52,5	52,9
Tasa de desempleo abierto ^k	7,4	6,4	6,1	6,4	9,8	9,2	9,1	9,0	8,5
Tasa de subempleo visible ^k	...	3,8	5,2	4,0	4,9	5,4	6,4	5,6	5,9
Porcentajes anuales									
Precios									
Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre)	8,2	6,6	6,0	4,7	2,3	4,5	2,6	2,8	1,1
Variación del tipo de cambio nominal (diciembre a diciembre)	1,7	3,3	3,8	7,8	13,8	6,9	16,4	4,9	-14,4
Variación de la remuneración media real	4,0	4,1	2,4	2,7	2,4	1,4	1,6	2,1	0,8
Tasa de interés pasiva nominal ^l	12,7	12,6	8,9	8,7	6,5	4,1	3,2
Tasa de interés activa nominal ^l	20,2	22,5	17,6	18,7	16,7	14,4	13,0
Porcentajes del PIB									
Gobierno general^m									
Ingresos	23,4	23,6	23,5	23,1	22,5	23,7	23,9	23,2	23,4
Gastos	17,2	17,9	18,0	19,0	20,7	20,9	20,8	20,7	20,2
Resultado operativo bruto	6,2	5,6	5,5	4,1	1,8	2,8	3,1	2,5	3,2
Adquisición neta de activos no financieros	3,0	3,5	3,4	3,7	3,9	3,5	3,6	3,7	3,6
Resultado primario	4,9	3,5	3,4	1,6	-0,8	0,5	0,7	-0,1	0,8
Resultado global	3,2	2,2	2,1	0,4	-2,1	-0,7	-0,5	-1,2	-0,4
Deuda pública del gobierno central	17,4	14,7	12,6	12,2	13,3	12,9	14,5	15,2	15,4
Interna	11,8	10,6	9,6	9,3	9,6	9,6	10,3	9,6	8,9
Externa	5,6	4,1	3,1	3,1	3,8	3,4	4,4	5,5	6,5
Pago de intereses (porcentajes de los ingresos)	7,1	5,9	5,3	5,2	5,6	5,1	4,9	5,0	5,0
Moneda y créditoⁿ									
Crédito interno ^o	61,8	62,5	65,5	66,3	69,3	68,6	71,3	73,1	75,8
Al sector público	1,3	1,4	2,4	2,4	2,7	2,7	3,3	4,1	4,0
Al sector privado	60,5	61,1	63,2	63,9	66,6	65,9	67,9	69,0	71,7
Liquidez de la economía (M3)	37,1	37,8	40,3	45,4	50,1	49,9	51,7	52,6	50,7
Masa monetaria y depósitos en moneda nacional (M2)	34,7	35,9	38,7	43,2	46,1	45,5	46,4	46,6	45,0
Depósitos en moneda extranjera	2,4	1,9	1,6	2,3	4,0	4,4	5,3	5,9	5,7

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 1996, excepto 1995 y 1996, a precios de 1986. ^c Sobre la base de cifras en moneda nacional a precios corrientes. ^d Incluye errores y omisiones. ^e Se refiere a los saldos de las balanzas de capital y financiera (incluidos errores y omisiones) menos la inversión extranjera directa neta. ^f El signo menos (-) indica aumento de reservas. ^g Incluye uso del crédito y préstamos del Fondo Monetario Internacional y financiamiento excepcional. ^h Promedio anual, ponderado por el valor de las exportaciones e importaciones de bienes. ⁱ Se refiere a la renta neta de la inversión como porcentaje de las exportaciones de bienes y servicios de la balanza de pagos. ^j Población económicamente activa como porcentaje de la población en edad de trabajar, total nacional. ^k Se refiere a porcentajes de la población económicamente activa, total nacional. ^l Operaciones a 90-360 días, no reajustables. ^m Corresponde a la nueva metodología de contabilidad según el manual del Fondo Monetario Internacional 2001. ⁿ Las cifras monetarias corresponden a promedios anuales. ^o Se refiere al crédito neto al sector público y privado otorgado por los bancos comerciales y otras instituciones financieras y bancarias.

La apreciación del peso ciertamente contribuyó al descenso de la tasa de inflación durante el 2003, desde el punto más alto, un 4,5% anual registrado en marzo, a solo 1,1% anual en diciembre. La fuerte competencia en el sector minorista también ha contribuido al descenso de los precios.

La baja inflación y la meta fiscal le dieron un mayor margen de acción al Banco Central, que pudo reducir la tasa de interés de política monetaria hasta un mínimo de

1,75%. La política de recorte de tasas se inició en enero del 2002 con la rebaja de esa tasa de un 6,5% nominal anual a un 3% en agosto del mismo año. La inexistencia de presiones inflacionarias permitió reducir sostenidamente la tasa de interés durante el 2003, desde un 3% en diciembre del 2002 a 1,75% en febrero del 2004, e incluso mantenerla en ese nivel en los meses siguientes. Esta tasa, que era apenas positiva en términos reales a fines del 2003, pasó a ser negativa en el 2004.

Cuadro 2
CHILE: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES

	2002				2003 ^a				2004 ^a	
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II
Producto interno bruto total (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) ^b	1,1	1,5	2,7	3,5	3,7	3,0	3,1	3,3	4,8	...
Exportaciones de bienes FOB (millones de dólares)	4 623	4 942	4 052	4 560	5 276	5 271	5 067	5 433	7 335	...
Importaciones de bienes CIF (millones de dólares)	4 012	4 399	4 508	4 277	4 579	4 855	4 922	5 058	5 423	...
Reservas internacionales (millones de dólares)	14 150	15 223	14 740	15 351	16 499	15 490	15 655	15 851	15 965	15 853
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) ^c	111,4	108,7	116,6	116,5	123,7	122,9	120,3	111,7	108,6	114,2
Tasa de desempleo	8,8	9,5	9,7	7,8	8,2	9,1	9,4	7,4	8,1	9,6
Precios al consumidor (variación porcentual en 12 meses)	2,6	2,0	2,3	2,8	4,5	3,6	2,2	1,1	-0,7	1,1
Tipo de cambio nominal promedio (pesos por dólar)	670	659	708	718	738	710	693	623	588	629
Remuneración media real (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	2,5	2,5	1,7	1,3	0,3	0,0	1,0	2,4	3,1	2,5
Tasas de interés nominales (porcentajes anualizados)										
Tasa de interés pasiva ^d	5,7	4,4	3,2	3,1	3,1	3,2	3,4	3,2	2,2	2,1
Tasa de interés activa ^d	16,0	15,6	13,4	12,4	13,3	12,5	13,0	13,0	11,0	10,5
Tasa de interés interbancaria	5,8	4,4	3,2	3,0	2,7	2,7	2,7	2,7	1,8	1,7
Diferencial de bonos soberanos (puntos básicos)	153	166	238	191	195	162	133	121	127	118
Índices de precios de la bolsa de valores (índice en dólares, junio de 1997=100)	62,1	53,8	46,0	52,5	52,5	65,6	82,1	94,9	92,5	89,8
Crédito interno (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) ^e	12,4	7,3	8,1	9,8	8,2	13,3	10,7	11,6	11,2	10,6
Crédito vencido respecto del crédito total (porcentajes) ^f	1,7	1,8	1,9	1,8	1,9	1,9	1,8	1,6	1,6	...

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 1996. ^c Promedio trimestral, ponderado por el valor de las exportaciones e importaciones de bienes. ^d Operaciones a 90-360 días, no reajustables. ^e Se refiere al crédito neto al sector público y privado otorgado por los bancos comerciales y otras instituciones financieras y bancarias. ^f Se refiere al total de los créditos otorgados por el sistema bancario.

El aumento de la tasa aplicable a los fondos federales por parte de la Reserva Federal de Estados Unidos inicia el proceso de alza mundial de las tasas controladas por los bancos centrales. Como consecuencia, se espera que el Banco Central de Chile decida incrementar con cierto rezago la correspondiente a política monetaria.

La mayor demanda de saldos monetarios reales continuó en el 2003. La tasa de variación interanual de los medios de pago de particulares (M1A) creció entre diciembre del 2002 y el mismo mes del 2003 un 16,6% en términos reales, en un contexto de inflación de un 1,1%. En cambio, los billetes y monedas de libre circulación solo aumentaron un 6,3% en términos reales y la tasa de interés pasiva de 1 a 3 años se ubicó apenas en un 3,5% nominal anual.

Las tasas de interés bajaron en todas las categorías como consecuencia de la reducción de la tasa de política monetaria, pero la tasa de interés promedio subió, debido al notable aumento de las deudas de consumo e hipotecarias, a las que se aplican tasas más altas, en tanto que el crédito

comercial, con tasas más bajas, tuvo un incremento mucho menor. La tasa de interés promedio, correspondiente a los créditos otorgados en moneda nacional (operaciones de colocación de 90 días a 1 año), se elevó del 11,8% en diciembre del 2002 al 13,0% en diciembre del año siguiente, para luego descender a 10,9% en abril del 2004, cuando repuntaron los créditos comerciales.

Las menores tasas de expansión del crédito comercial son, además, un síntoma del estancamiento de la demanda interna y de la precaria situación financiera de la mayor parte de las empresas medianas y pequeñas. Estas no han podido recuperarse de la contracción monetaria y financiera realizada por el Banco Central a comienzos de 1998. Su desmejorada condición es consistente con la persistencia del alto nivel de desempleo en los últimos cinco años.

El crédito del sector bancario aumentó un 5,7% en diciembre del 2003 y un 3,8% hasta abril del 2004. Las entidades no financieras del sector privado emitieron bonos en moneda nacional por el equivalente

a 2.200 millones de dólares en el 2003, mientras el acervo de valores del Banco Central creció un 7,6%. El sistema bancario redujo la cartera vencida de un 1,8% en diciembre del 2002 al 1,6% en diciembre del año siguiente y al 1,5% en abril del 2004.

Chile es uno de los pocos países de la región cuyo sistema financiero no tiene una gran proporción de activos y pasivos en dólares, debido a que adoptó ya en la década de 1960 sistemas de ajuste por inflación de los depósitos y préstamos en moneda nacional de las instituciones financieras, lo que creó una alternativa con poder adquisitivo constante que sustituyó al dólar en este ámbito.

Las reservas internacionales aumentaron de 15.351 millones a 15.851 millones de dólares en el año transcurrido entre diciembre del 2002 y del 2003, y a 16.137 millones hasta mayo del 2004.

Desde fines de 1999, el Banco Central adoptó un sistema de tipo de cambio flexible. El peso se apreció sostenidamente en el 2003, debido a la más alentadora situación de Argentina y a las buenas expectativas respecto de Brasil. A esto se sumó en el último trimestre una mayor afluencia de dólares provenientes del alza del precio del cobre, de los mayores retornos de las exportaciones y del ingreso de capitales financieros para aprovechar una fase alcista de la bolsa.

A comienzos de diciembre del 2003, la apreciación de la moneda ascendía a poco más del 20% con relación al punto más alto observado en marzo. Ante las quejas de los exportadores, el Banco Central reiteró su decisión de no intervenir en esa etapa caracterizada por la solidez del peso. Con esa respuesta el instituto emisor aclaró que reserva su intervención para ocasiones en que el tipo de cambio aumente mucho y en forma acelerada, como ocurrió ante las expectativas de crisis en Argentina en el 2001 y la incertidumbre respecto del real brasileño en el 2002. Ante emergencias de ese tipo, el Banco Central anunciará la magnitud de la intervención como lo ha hecho en el pasado reciente.

La baja del tipo de cambio nominal, de 758 pesos por dólar en marzo del 2003 a 599 en diciembre, fue seguida de una reversión parcial en el 2004, que lo llevó a 650 pesos en mayo del 2004. El tipo de cambio

multilateral (1998=100) aumentó en 2003 de 125,8 en enero a 129,7 en junio, y en junio del 2004 era de 116,7.

La apreciación hizo más atractivo el rendimiento en dólares de las inversiones financieras en Chile, que ya fue extraordinariamente alto en el 2003: el índice de precios selectivo de acciones (IPSA) subió casi un 50% hasta diciembre, lo que unido a la valorización del peso significó una rentabilidad del orden del 70%. La retroalimentación observada entre el alza del precio de las acciones y la venta de dólares para participar en la bolsa es simétrica, por lo que una baja del mercado accionario se traducirá en una relación de signo opuesto. Durante el 2003 el Banco Central no intervino significativamente en el mercado cambiario, realizando operaciones por apenas 50 millones de dólares.

c) Política comercial

La suscripción de acuerdos comerciales favorables con Estados Unidos y Europa, y posteriormente con la República de Corea, abren amplias posibilidades a la actividad económica de Chile después de la desaceleración de años recientes. Esos tratados, además de los TLC con India y China que se espera concretar próximamente, plantean nuevos desafíos, en el sentido de aprovechar lo más ampliamente posible todo su potencial. Algunos de estos desafíos son la provisión de una adecuada capacitación laboral, el logro de altos estándares de calidad y una mayor eficiencia productiva, y el establecimiento de mecanismos de comercialización eficaces. Por estas razones, las ventajas de esos acuerdos revisten particular importancia para la economía chilena, cuyas exportaciones representan un tercio del PIB y, por ende, sus perspectivas de crecimiento dependen en gran medida de la evolución de la economía mundial, así como de las políticas nacionales que influyen en la rentabilidad de las exportaciones.

En otra área, el principal problema al que se enfrenta actualmente la política de comercio exterior es el incumplimiento, por parte del gobierno argentino, del contrato de abastecimiento de un 40% del gas natural que Chile necesita.

3. Evolución de las principales variables

a) La actividad económica

Las exportaciones aumentaron un 7,8% en el 2003, por lo que se convirtieron en la principal fuente de dinamismo de la economía chilena. La bonanza de las ventas

al exterior se ha acentuado aun más en el 2004, gracias al aumento del volumen exportado, y la importante alza del precio del cobre y de los demás productos de exportación.

Para el año 2004 se prevé un crecimiento que fluctuaría entre un 4,5% a un 5,5%, superior al del 2003 y

cuyos componentes más dinámicos serán las exportaciones (minerías, agrícolas e industriales) y la inversión privada. El Banco Central ha proyectado para 2004 una expansión de 11,8% de las exportaciones de bienes y servicios, y de 5,7% en lo que respecta a la demanda interna.

El consumo privado se elevó un 3,7% en el 2003, mientras los créditos de consumo aumentaban un 16,8% en el 2003 y otro 6,0% hasta mayo del 2004. Para este año, se espera un incremento del consumo privado del 4,0%. En cuanto a la formación bruta de capital fijo, se prevé que crezca un 7,1%, porcentaje superior al aumento de un 4,8% registrado en el año 2003. En caso de que se concrete dicho aumento, la formación bruta de capital fijo equivaldría a un 24% del PIB.

La industria manufacturera se expandió menos que el PIB total (2,4% en el 2003, en comparación con un 2,7% el año anterior). En cambio, la minería mostró tasas de expansión del 5,4% en el mismo período, seguida por la electricidad y el comercio, ambos con un 4,1%. La tasa de crecimiento de la producción en el sector de transporte fue más baja, puesto que alcanzó solo al 3,4%. El índice de ventas de los supermercados mostró una variación real del 9,1% en 2003 en relación con el año anterior. Las bajas tasas de interés han estimulado una recuperación de la construcción y también hay indicios de una reactivación del consumo de bienes durables y de la inversión.

En el primer semestre del 2003, se mantuvo la estrecha relación entre la tasa de política monetaria y los demás tipos de interés, incluidas las tasas activas, pero en el segundo semestre estas comenzaron a aumentar, alejándose de la primera.

b) Los precios, las remuneraciones y el empleo

A fines del 2003 la inflación subyacente ascendía al 2,3%, mientras el índice de precios al por mayor mostraba un aumento del 6,6% anual en promedio. El índice de precios al consumidor fue de un 3,5% en los doce meses anteriores a mayo del 2004, debido al alza del precio del petróleo y de algunos productos alimenticios importados. También en mayo, la inflación subyacente había aumentado al 2,8% y los precios al por mayor a un 7,8%. El Banco Central ha estimado que la inflación en el 2004 será de un 2% y de 3% en el 2005.

A pesar del alza de un 2,1% en la población económicamente activa, la tasa de ocupación subió levemente, desde 92,1% en el trimestre finalizado en diciembre del 2002 a 92,6% a diciembre del 2003, lo que implicó un incremento en el número de ocupados de 2,6% en el mismo lapso. Los sectores más dinámicos

en términos de generación de empleo fueron los de transporte, almacenaje y comunicaciones (8,7%); electricidad, gas y agua (5,8%), y los servicios financieros (5,2%). En contraste, la ocupación se contrajo en el sector comercio, y se concentró en los trabajadores independientes y de las pyme, así como en personas con bajo nivel de educación. Entretanto, la remuneración real por hora subió un 2,3% con respecto a diciembre del 2002.

Para mitigar la marcada desigualdad existente, el gobierno ha impulsado el aumento de la cobertura de la población preescolar.

c) El sector externo

La cuenta corriente registró un déficit de 594 millones de dólares (0,8% del PIB) y el saldo de la balanza comercial (FOB) superó los 2.200 millones. Las importaciones mostraron un mayor dinamismo que las exportaciones, puesto que crecieron un 12,9% como consecuencia del alza del volumen (9,6%) y de los precios (2,9%). Los bienes intermedios se incrementaron en un 13,7%, en un lapso de nueve meses, mientras los bienes de consumo y de capital lo hicieron en un 11,6% y un 5,7%, respectivamente. Las exportaciones subieron un 7,8% en el año en términos reales, tanto por un efecto precio como de cantidad.

El superávit de la balanza de bienes aumentó a 3.015 millones de dólares, lo que se compara con 2.256 millones en el 2002, y fue contrarrestado por el saldo de la cuenta de factores, que sumó 3.280 millones de dólares y la balanza de pagos un saldo negativo de 366 millones (0,5% del PIB). Entre las exportaciones destacó el aumento de las ventas del sector minero, sobre todo del cobre, que crecieron un 19%. Las demás exportaciones registraron un alza del 12,9%, en la que destacan los productos agrícolas (frutas y legumbres) e industriales (textiles, químicos y siderúrgicos y joyería). A comienzos del 2004, este dinamismo se acentuó, lo que se tradujo en una expansión de un 33% en el primer trimestre.

Para 2004 se espera que el superávit de la balanza de bienes ascienda a 7.000 millones de dólares, cifra que duplica con creces la del 2003 (3.015 millones de dólares); un saldo de la balanza comercial de 1,3% del PIB, comparable con un déficit de 0,8% en el 2003, y un saldo en cuenta corriente equivalente a 1,1% del PIB.

La deuda externa pública creció de un 11,1% del PIB en el 2002 a un 12,9% en el 2003, en tanto que la deuda externa del sector privado disminuyó de un 49,7% del PIB en el 2002 al 47,3% en el 2003.