
Chile

1. Rasgos generales de la evolución reciente

En 2007 la tasa de crecimiento de la economía chilena superó el 4,3% del año anterior pero, contrariamente a lo esperado, la expansión del PIB, que alcanzó un 5,1%, se situó en el límite inferior del rango previsto. Esta tendencia de menor crecimiento se observó desde mediados de año y se ha consolidado en lo que va de 2008, debido a la materialización de ciertos riesgos del entorno externo e interno, cuyos efectos más salientes fueron el alza de la inflación y la reducción del ritmo de consumo, una caída de la producción del sector de la energía y un menor dinamismo en el de los recursos naturales, la apreciación real del peso y la pérdida de competitividad de los sectores relacionados con la sustitución de importaciones. Estos acontecimientos han complicado sustancialmente el manejo de la política macroeconómica.

No obstante esas turbulencias, la economía chilena siguió evolucionando sobre una base sólida, caracterizada por significativos superávits fiscales, una baja deuda pública interna y externa, un cauto manejo macroeconómico y el continuado dinamismo de los principales mercados de exportación, que además están diversificados. De este modo, Chile se encuentra bien posicionado para enfrentar las fluctuaciones externas, cuyos factores de riesgo más importantes son el comportamiento de los precios internacionales del petróleo y los alimentos, así como los efectos en otras economías desarrolladas de un posible descenso del nivel de actividad en Estados Unidos, lo que podría afectar las exportaciones chilenas.

En el primer trimestre del presente año, el PIB se habría expandido un 3,0% y, de acuerdo con las

proyecciones de crecimiento para 2008, se ubicaría en la parte baja de un rango que va del 4% al 4,5%. A mediano plazo, las perspectivas de crecimiento son mejores, si bien moderadas a causa de la continuidad del complejo escenario externo, debido al elevado dinamismo que ha exhibido la inversión, particularmente en los sectores mineros y de la energía, que se ha elevado al máximo histórico de este sector durante el primer trimestre de 2008. Aun más, el levantamiento de las restricciones energéticas que han limitado el crecimiento en el curso de 2009, a partir de la maduración de los proyectos iniciados hace un par de años y la superación de una fase de baja ley en la gran minería del cobre permiten anticipar una expansión significativa en dos sectores que hasta ahora han mostrado un bajo crecimiento.

2. La política económica

a) La política fiscal

La política fiscal continuó orientándose a lograr un superávit estructural, objetivo que hasta 2007 era del 1% del PIB y que en 2008 se redujo al 0,5% del PIB. El aumento de los ingresos estructurales provenientes del cobre durante 2007 y también en el presente año ha posibilitado un incremento del gasto y continúa siendo un elemento de apoyo determinante para la actividad económica.

En 2007 los ingresos del gobierno central crecieron un 12,3% real, lo que obedeció tanto al mayor nivel de actividad, que contribuyó a incrementar las entradas por concepto de impuestos indirectos, como a la recaudación del impuesto a la renta. Sin embargo, en relación con este último cabe destacar que, no obstante el precio más elevado del cobre, los ingresos provenientes del cobre bruto, principalmente de la Corporación Nacional del Cobre (CODELCO), exhibieron una disminución real del 10,2% respecto del año anterior debido al aumento de los costos, la menor ley del mineral y los conflictos laborales que ha enfrentado esta empresa estatal.

Por su parte, el gasto se expandió un 8,4% real, en que se destaca un incremento del 12,3% real del gasto de capital que obedeció principalmente al aumento del 23,7% de la inversión pública. En consecuencia, en 2007 el superávit del gobierno central consolidado alcanzó un equivalente del 8,8% del PIB, siendo el más elevado de los 20 años respecto de los cuales se dispone de cuentas fiscales comparables. A su vez, el uso de ese superávit se tradujo en una nueva reducción de la deuda del gobierno central, que en términos brutos disminuyó del 5,3% del PIB en 2006 al 4,1% en 2007. También se observó una acumulación significativa de activos financieros en los fondos en el exterior, que aumentaron del 7,1% del PIB en 2006 al 12,3% en 2007¹. Gracias a este acervo de activos financieros y a la reducción de la deuda, la posición acreedora neta del gobierno central se incrementó del 7% del PIB en 2006 al 13,7% en 2007.

Se prevé que en 2008 el gasto real aumentará un 8,9% y que se registrará un superávit efectivo cercano al 4,8% del PIB.

b) La política monetaria

La política monetaria continuó orientada a mantener la tasa de inflación en un rango del 2% al 4% anual, pero el banco central ha señalado que este objetivo se estableció para un horizonte de mediano plazo de 18 a 24 meses. Dado el sorpresivo repunte inflacionario a partir de abril de 2007, se determinó un incremento de 25 puntos básicos de la tasa de política monetaria en julio, agosto y septiembre, ajustes que se suspendieron temporalmente en octubre debido a ciertos indicadores de reducción del dinamismo de la actividad económica, a las escasas evidencias de que el alza de precios se estuviera propagando hacia otros precios internos y los salarios y a que las expectativas inflacionarias a mediano plazo continuaban en un 3% anual. En diciembre, ante el mayor registro de inflación y con el fin de mantener las expectativas alineadas con el objetivo de la autoridad monetaria y reducir la propagación a otros sectores del aumento de los precios externos de los combustibles y de algunos alimentos no perecibles, se decidió reanudar los ajustes de la tasa de política monetaria, medida que se repitió en enero. A partir de febrero, pese a que se detectó un incremento de la dispersión de las expectativas de inflación, la tasa se mantuvo en un nivel del 6,25%, por cuanto había indicios de que ya se habría alcanzado el nivel máximo de inflación. No obstante, los elevados registros inflacionarios de mayo y junio (8,9% y 9,5% anual, respectivamente) se tradujeron en sucesivos aumentos de 50 puntos básicos de la tasa de política monetaria, que en julio se situó en un 7,25%. No se descartan futuras alzas de esta tasa si las expectativas se apartaran significativamente del rango meta o si se sumaran sorpresas inflacionarias.

Los efectos de estas decisiones, así como la percepción de crecientes riesgos para Chile derivados de una ampliación de la crisis que afecta a los mercados financieros de Estados Unidos y la incertidumbre respecto de los futuros ingresos reales de las personas a causa del incremento del ritmo inflacionario, han dado lugar a un comportamiento menos expansivo del crédito, cuyas condiciones se han tornado progresivamente más restrictivas desde mediados de 2007, sobre todo para los créditos de consumo.

¹ Estos recursos se acumulan en tres fondos: el Fondo de Estabilización Económica y Social (FEES), orientado a financiar políticas fiscales contracíclicas, el Fondo de Reserva de Pensiones (FRP) y el Fondo de Estabilización de Precios del Petróleo (FEPP).

c) La política cambiaria

En un contexto de gran integración a los mercados internacionales y de bajo riesgo país, el banco central ha aplicado durante varios años una política de flotación cambiaria, sin intervenir mayormente en el mercado. Aun más, según esta entidad, el tipo de cambio resultante, tomando en cuenta los múltiples factores determinantes y la valoración del peso respecto de las numerosas monedas en que se realizan las transacciones comerciales y financieras, se ha mantenido durante mucho tiempo en un nivel de equilibrio, de manera que no ha sido necesaria la intervención. Este diagnóstico se modificó en abril de 2008, por cuanto se decidió iniciar un proceso de compra de divisas de ocho meses de duración a fin de sumar 8.000 millones de dólares (cerca del 50%) a las reservas internacionales. A su vez, en forma conjunta se realizarán emisiones de deuda de corto y largo plazo en moneda nacional orientadas a esterilizar los efectos monetarios de la adquisición de divisas.

El principal factor tras esta medida fue la reevaluación de los riesgos de un agravamiento de las condiciones externas de crédito, por la posible expansión a otros países de los efectos de la crisis del mercado financiero estadounidense. Esto podría afectar a los países emergentes en su conjunto, incluido Chile, pese a su buen posicionamiento. Dado que los costos potenciales de ese escenario serían elevados, se decidió adquirir moneda extranjera en forma preventiva para hacer frente a eventuales dificultades de liquidez externa.

Asimismo, las condiciones internas resultaron favorables para aplicar esta medida, por cuanto había indicios de que el tipo de cambio había disminuido hasta ubicarse por debajo del nivel de equilibrio, afectado por la amplia diferencia entre la tasa de política monetaria y la tasa aplicada por la Reserva Federal de Estados Unidos (en abril, esta diferencia alcanzó los 425 puntos básicos) y la pérdida de valor del dólar respecto de la mayoría de las monedas del mundo. Además, se estimó que una posible alza del tipo de cambio nominal no afectaría desfavorablemente los objetivos de reducción inflacionaria, puesto que había señales de que ese proceso ya se encontraba en curso debido a la desaceleración de los componentes de la demanda.

Aunque el banco central aseguró que el objetivo no era lograr un nivel determinado del tipo de cambio, era probable que este experimentara un incremento como resultado de la intervención, tal como sucedió durante las primeras semanas de aplicación del programa de compra de divisas. Ello obedeció a que el planeado aumento de las reservas era considerable y a que en ese momento, dadas las circunstancias de riesgo e incertidumbre que afectaban a los mercados internacionales, no parecía factible que los inversionistas especulativos perjudicaran la política del banco central asumiendo posiciones abiertas en pesos por esa cantidad de divisas (8.000 millones de dólares). Por último, el banco se reservó el derecho de suspender el programa si cambiaban los factores que justificaron esta medida.

3. Evolución de las principales variables

a) La actividad económica

En 2007, la demanda interna se expandió un 7,8%, encabezada por un aumento del 11,9% de la inversión bruta de capital fijo y recuperó su dinamismo tras los bajos niveles de 2006. Ello estuvo acompañado de una aceleración del crecimiento de las exportaciones, gracias a la sostenida demanda mundial de los principales bienes exportados, pero también de las importaciones debido a la apreciación real del peso y a un incremento significativo de las importaciones de maquinaria y equipo (15,5%), impulsado por el mayor ritmo de inversión.

A su vez, a pesar de los esfuerzos por paliar el alza de los precios externos de los combustibles mediante una reducción de los impuestos específicos que los gravan,

y debido al aumento de precios de otros productos clave como los alimentos, los consumidores de menores ingresos, que destinan una mayor proporción de sus entradas al consumo de ese tipo de bienes, han debido hacer frente a una pérdida efectiva del ingreso real disponible. Además, las condiciones crediticias se han tornado cada vez más restrictivas. Ambos factores se pusieron de manifiesto en la reducción de la dinámica del consumo a partir de mediados de 2007, que también ha afectado el crecimiento de los sectores conexos.

Asimismo, ciertas turbulencias provenientes de la demanda se tradujeron en un crecimiento menos dinámico de los sectores relacionados con la sustitución de importaciones durante el año 2007, cuyos efectos se mantendrían en 2008. Así, la respuesta de la autoridad

Cuadro 1
CHILE: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007 ^a
Tasas anuales de variación^b									
Producto interno bruto total	-0,8	4,5	3,4	2,2	3,9	6,0	5,6	4,3	5,1
Producto interno bruto por habitante	-2,0	3,2	2,2	1,0	2,8	4,9	4,5	3,3	4,0
Producto interno bruto sectorial									
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	0,8	6,6	7,5	6,8	2,6	11,0	7,0	1,9	3,0
Minería	10,6	3,2	5,7	-4,2	5,5	6,1	-3,9	0,0	3,7
Industria manufacturera	-0,5	4,9	0,6	1,9	3,3	7,0	6,0	3,6	2,5
Electricidad, gas y agua	-4,7	9,5	1,5	3,3	4,3	2,8	3,0	7,7	-10,7
Construcción	-9,9	-0,7	4,1	2,5	4,3	3,2	10,1	3,8	8,3
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	-4,4	4,4	2,6	0,9	4,9	7,3	8,5	6,9	6,5
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	0,8	8,6	7,4	5,3	5,8	5,5	6,9	6,5	7,8
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	0,5	4,0	3,0	2,8	2,8	6,4	7,0	5,0	6,7
Servicios comunales, sociales y personales	3,0	2,3	2,1	2,2	2,1	2,6	3,3	3,2	3,7
Producto interno bruto por tipo de gasto									
Consumo	-0,4	3,6	2,9	2,5	4,0	7,0	7,1	6,4	7,4
Gobierno general	2,7	3,0	2,9	3,1	2,4	6,1	5,9	5,8	5,8
Privado	-1,0	3,7	2,9	2,4	4,2	7,2	7,4	6,5	7,7
Inversión interna bruta	-20,1	14,0	0,8	2,2	7,8	9,0	21,7	6,3	9,1
Exportaciones de bienes y servicios	7,3	5,1	7,2	1,6	6,5	13,3	4,3	5,5	7,8
Importaciones de bienes y servicios	-9,5	10,1	4,1	2,3	9,7	18,4	17,2	10,5	14,3
Porcentajes del PIB									
Inversión y ahorro^c									
Inversión interna bruta	19,9	21,1	21,1	20,7	21,1	20,0	22,2	20,5	21,1
Ahorro nacional	20,1	19,9	19,5	19,9	20,1	22,2	23,4	25,2	25,5
Ahorro externo	-0,1	1,2	1,6	0,9	1,1	-2,2	-1,2	-4,7	-4,4
Millones de dólares									
Balanza de pagos									
Balanza de cuenta corriente	99	-898	-1 100	-580	-779	2 074	1 449	6 838	7 200
Balanza de bienes	2 427	2 119	1 844	2 386	3 723	9 585	10 775	22 587	23 653
Exportaciones FOB	17 162	19 210	18 272	18 180	21 664	32 520	41 267	58 485	67 644
Importaciones FOB	14 735	17 091	16 428	15 794	17 941	22 935	30 492	35 899	43 991
Balanza de servicios	-737	-719	-844	-701	-618	-746	-621	-628	-1 162
Balanza de renta	-2 233	-2 856	-2 526	-2 847	-4 489	-7 837	-10 487	-18 418	-18 265
Balanza de transferencias corrientes	643	558	427	583	605	1 072	1 783	3 297	2 974
Balanzas de capital y financiera ^d	-846	1 234	504	862	413	-2 260	267	-4 841	-10 414
Inversión extranjera directa neta	6 203	873	2 590	2 207	2 701	5 610	4 801	4 482	10 627
Capital financiero ^e	-7 049	361	-2 086	-1 345	-2 288	-7 870	-4 534	-9 323	-21 041
Balanza global	-747	337	-596	282	-366	-186	1 716	1 997	-3 214
Variación en activos de reserva ^f	747	-337	596	-282	366	186	-1 716	-1 997	3 214
Otros indicadores del sector externo									
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) ^g	98,4	100,0	111,7	109,4	114,7	108,5	103,1	100,8	102,2
Relación de precios del intercambio de bienes (índice 2000=100)	94,2	100,0	93,3	97,2	102,8	124,9	139,8	183,7	190,7
Transferencia neta de recursos (millones de dólares)	-3 079	-1 621	-2 022	-1 985	-4 076	-10 097	-10 220	-23 259	-28 679
Deuda externa bruta total (millones de dólares)	34 758	37 177	38 527	40 504	43 067	43 517	44 934	47 590	54 146
Tasas anuales medias									
Empleo									
Tasa de actividad ^h	54,8	54,4	53,9	53,7	54,4	55,0	55,6	54,8	54,9
Tasa de desempleo abierto ⁱ	10,1	9,7	9,9	9,8	9,5	10,0	9,2	7,7	7,1
Tasa de subempleo visible ⁱ	5,5	6,1	7,1	6,2	6,5	8,4	8,5	8,5	8,0
Porcentajes anuales									
Precios									
Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre)	2,3	4,5	2,6	2,8	1,1	2,4	3,7	2,6	7,8
Variación de los precios al por mayor (diciembre a diciembre)	13,5	7,9	3,1	10,4	-1,0	7,8	3,2	7,9	14,0
Variación del tipo de cambio nominal (promedio anual)	10,5	6,1	17,7	8,5	0,4	-11,9	-8,2	-5,2	-1,5
Variación de la remuneración media real	2,4	1,4	1,7	2,0	0,9	1,8	1,9	1,9	2,8
Tasa de interés pasiva nominal ^j	8,9	8,7	6,5	4,1	3,2	2,4	4,5	5,5	5,9
Tasa de interés activa nominal ^j	17,6	18,7	16,7	14,4	13,0	11,0	13,5	14,4	13,6

Cuadro 1 (conclusión)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007 ^a
	Porcentajes del PIB								
Gobierno central total ^k									
Ingresos totales	20,3	21,6	21,7	21,0	20,7	22,0	23,8	25,9	27,4
Ingresos tributarios	17,1	17,9	18,0	18,1	17,3	17,0	18,3	18,4	20,2
Gastos totales	22,4	22,2	22,2	22,3	21,2	19,9	19,3	18,2	18,6
Gastos corrientes	18,8	19,0	18,9	18,8	17,9	16,8	16,1	15,1	15,4
Intereses	1,3	1,2	1,2	1,2	1,1	1,0	0,8	0,7	0,6
Gastos de capital	3,6	3,2	3,4	3,4	3,3	3,1	3,1	3,0	3,2
Resultado primario	-0,9	0,6	0,7	-0,1	0,7	3,1	5,4	8,4	9,4
Resultado global	-2,1	-0,7	-0,5	-1,2	-0,5	2,1	4,6	7,7	8,8
Deuda del gobierno central ^l	13,7	13,6	14,9	15,7	13,0	10,7	7,3	5,8	5,6
Interna	9,7	10,0	10,4	9,9	7,5	5,9	4,0	2,9	2,6
Externa	4,0	3,6	4,5	5,7	5,5	4,8	3,3	2,9	3,0
Moneda y crédito ^m									
Crédito interno	62,7	64,4	65,8	61,9	61,5	60,1	59,8	55,3	60,8
Al sector público	-2,4	-1,5	0,2	-3,9	-1,1	-2,2	-4,5	-8,6	-9,0
Al sector privado	65,0	66,0	65,6	65,9	62,7	62,3	64,3	63,8	69,8
Liquidez de la economía (M3)	53,0	53,1	54,2	54,6	48,8	50,3	53,3	53,4	58,2
Masa monetaria y depósitos en moneda nacional (M2)	48,3	47,9	47,8	48,6	43,4	45,5	48,6	48,7	53,4
Depósitos en moneda extranjera	4,7	5,1	6,3	5,9	5,4	4,9	4,7	4,7	4,8

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

^a Cifras preliminares.

^b Hasta 2002, sobre la base de cifras en moneda nacional a precios constantes de 1996. Desde 2003, sobre la base de cifras en moneda nacional a precios constantes de 2003.

^c Sobre la base de cifras en moneda nacional expresadas en dólares 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 Promedio anual, ponderado por el valor de las exportaciones e importaciones de bienes.

^h Población económicamente activa como porcentaje de la población en edad de trabajar, total nacional.

ⁱ Se refiere a porcentajes de la población económicamente activa, total nacional.

^j Operaciones a 90-360 días, no reajustables.

^k Corresponde a la nueva metodología de contabilidad según el manual del Fondo Monetario Internacional (2001).

^l No incluye la deuda garantizada.

^m Las cifras monetarias corresponden a promedios anuales.

monetaria de Estados Unidos ante la crisis del mercado hipotecario que, entre otras medidas, incluyó una reducción de la tasa de interés, contribuyó a ampliar el margen positivo de la tasa vigente en Chile respecto de la establecida en el exterior. Esta diferencia se acentuó debido a la reacción de la autoridad monetaria chilena ante el inesperado repunte del ritmo inflacionario en abril de 2007, que consistió en incrementar la tasa de política monetaria. Ello se tradujo en una apreciación de la moneda nacional respecto del dólar, lo que ha afectado negativamente la competitividad de las actividades relacionadas con la sustitución de importaciones y de ciertas ramas de exportación no tradicional. Reflejo parcial de esta situación ha sido el marcado cambio de la composición del consumo hacia una mayor participación de componentes importados dentro del consumo habitual, fenómeno que está vinculado al menor precio relativo de estos productos debido al tipo de cambio real menos elevado.

Desde el punto de vista de la oferta, a mediados de 2007 se concretaron las mayores restricciones de los envíos de gas natural desde Argentina. Inicialmente, no se previó una reducción significativa de la generación de energía eléctrica por cuanto gran parte de los generadores que empleaban gas natural ya estaban en condiciones de utilizar diésel. No obstante, a partir de esa fecha la producción eléctrica ha presentado una tendencia decreciente que, junto con los elevados precios del combustible empleado en la generación termoeléctrica, se ha traducido en una disminución del valor agregado del sector de electricidad, gas y agua, en que se registró una contracción del 10,7% anual. En lo transcurrido de 2008 no se han observado cambios relevantes en este escenario. Al contrario, el alza de los precios internacionales de los combustibles durante la primera mitad del año indica más bien una continuidad de esta situación.

Además, en 2007 se verificaron algunos episodios de conflictividad laboral que afectaron la producción de

Cuadro 2
CHILE: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES

	2006				2007 ^a				2008 ^a	
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II
Producto interno bruto total (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) ^b	5,0	4,4	3,2	4,8	6,2	6,2	3,9	4,0	3,0	...
Exportaciones de bienes FOB (millones de dólares)	13 767	15 294	15 504	13 922	16 619	18 293	16 272	16 460	19 232	19 075
Importaciones de bienes CIF (millones de dólares)	9 012	9 378	10 003	10 012	10 084	11 228	12 306	13 506	13 959	16 057
Activos de reservas internacionales (millones de dólares) ^c	15 971	17 570	17 547	19 429	15 390	17 897	16 320	16 910	17 898	20 251
Tipo de cambio real efectivo (2000=100) ^d	99,2	100,4	102,3	101,5	104,8	103,6	100,9	99,3	93,3	96,2
Tasa de desempleo	8,4	8,9	7,9	6,0	6,7	6,9	7,7	7,2	7,6	...
Precios al consumidor (variación porcentual en 12 meses)	4,0	3,9	2,8	2,6	2,6	3,2	5,8	7,8	8,5	9,5
Tipo de cambio nominal promedio (pesos por dólar)	527	527	539	529	541	527	520	502	463	472
Remuneración media real (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	1,5	1,6	1,7	3,0	3,4	3,7	3,2	1,1	0,6	...
Tasas de interés nominales (porcentajes anualizados)										
Tasa de interés pasiva ^e	5,3	5,5	5,5	5,6	5,4	5,5	6,1	6,6	6,7	7,1
Tasa de interés activa ^e	15,0	14,6	14,2	14,0	14,0	13,1	13,3	13,9	14,0	14,2
Tasa de interés interbancaria ^f	4,6	5,0	5,2	5,3	5,1	5,1	5,5	5,8	6,2	6,4
Índices de precios de la bolsa de valores (índice nacional, 31 diciembre 2000=100)	201,2	196,1	210,3	248,4	270,1	320,0	299,6	281,4	267,6	276,6
Crédito interno (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	12,8	8,5	8,7	8,4	12,5	15,8	18,6	21,4	24,1	21,7
Crédito vencido respecto del crédito total (porcentajes)	0,9	0,8	0,8	0,7	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8

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 2003.

^c Incluyen oro.

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

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

^f A un día.

las mineras estatales y privadas, así como la de ciertas industrias agroindustriales y forestales. En el caso de CODELCO, este problema se repitió durante el primer trimestre de 2008, por lo que se prevé una merma del crecimiento del sector durante el primer semestre del presente año.

La construcción, por su parte, continuó presentando un elevado dinamismo, sobre todo en materia de obras de ingeniería, lo que obedeció al marcado incremento de la inversión. En el ámbito de la construcción de viviendas se observó un menor crecimiento, dado que el endurecimiento de las condiciones crediticias ha contribuido a reducir el ritmo de venta de las viviendas nuevas.

Como resultado de este conjunto de factores, en 2007 el PIB se expandió un 5,1%, cifra inferior a la prevista originalmente.

b) Los precios, las remuneraciones y el empleo

Si bien es cierto que el auge de los precios internacionales de los productos básicos tuvo efectos positivos en varios productos de exportación, también se expresó en una cotización más elevada de ciertos bienes cuyo precio gravita en los precios internos: combustibles, trigo, leche y otros productos no perecibles. A esto se sumó que en 2007 se registró el invierno más crudo de los últimos años, lo que afectó adversa y significativamente la oferta de frutas y hortalizas, seguido de una sequía. Ambos fenómenos contribuyeron al incremento de los precios de los alimentos. Además, el alza de precios de los combustibles y la situación de escasez energética se tradujeron en un aumento de los precios regulados. En consecuencia, los índices inflacionarios, tanto coyunturales como de

tendencia, experimentaron un incremento importante e inesperado a partir de abril de 2007, de manera que en diciembre la inflación de 12 meses se elevó al 7,8%, excediendo el rango meta del banco central y triplicando la registrada el año anterior. Esta dinámica de los índices de inflación se ha mantenido durante los primeros seis meses de 2008, con lo cual en mayo alcanzó un 9,5% anual. El banco central prevé que a partir de este nivel la tasa inflacionaria confluirá gradualmente, en el curso de un año y medio, hacia el rango meta del 2% al 4%.

La evolución de los salarios nominales continúa reflejando los efectos de las cláusulas de indización, con lo cual en 2007 las remuneraciones nominales aumentaron un 7,3% anual en promedio, mientras que en términos reales el crecimiento fue del 2,8%. Sin embargo, a causa del repunte de la inflación el incremento interanual a diciembre fue solamente un 0,5%. Dados la aceleración inflacionaria observada en 2007 y el efecto rezagado de las cláusulas de indización, en marzo de 2008 el índice nominal de remuneraciones presentó un crecimiento del 8,6% en 12 meses y el índice real de un 0,1%.

A su vez, el costo laboral unitario calculado por el banco central aumentó a un ritmo creciente durante el año 2007 y en lo transcurrido de 2008 debido al menor crecimiento de la productividad, lo que indica posibles presiones de costo en el futuro.

Las tasas de desempleo nacional revelan los efectos del menor dinamismo económico desde el segundo semestre de 2007, pero también continúan reflejando la mejora de las condiciones laborales. En efecto, a partir de julio y a diferencia de la evolución anterior, se observó una tendencia de crecimiento de las tasas de desocupación debido al renovado dinamismo de la fuerza de trabajo, que se había mantenido estancada, y al menor ritmo de creación de empleos. Aun así, la tasa media de desempleo anual se redujo del 7,7% en 2006 al 7,1% en 2007. Durante el primer trimestre de 2008, el desempleo desestacionalizado habría disminuido en comparación con el mismo período del año anterior, gracias a una reactivación en materia de creación de empleos. Por último, continúa observándose un mayor dinamismo del empleo asalariado en comparación con el trabajo por cuenta propia, que tiende a disminuir, lo que representa una mejora desde el punto de vista de la calidad del empleo.

c) El sector externo

En 2007, las exportaciones crecieron un 15,7% y alcanzaron un valor FOB de 67.644 millones de dólares como resultado de un aumento del 7,1% del volumen y del 8,0% de los precios, lo cual revela la continuidad del escenario de elevada demanda externa. Por su parte, las importaciones llegaron a 43.991 millones de dólares, lo que representa un incremento del 22,5% debido a un 11,6% de incremento en términos de volumen y de un 4,4% en términos de valor. Al respecto, destaca la recuperación del dinamismo de las importaciones de bienes de capital a partir del aumento de la inversión. La cuenta corriente de la balanza de pagos alcanzó un superávit de 7.200 millones de dólares, equivalente a un 4,4% del PIB. En lo que respecta a la cuenta financiera de la balanza de pagos, cabe mencionar dos hechos. En primer lugar, en 2007 se registró un marcado incremento de la inversión extranjera directa (IED) vinculada a proyectos de inversión real, que se duplicó con creces y aumentó de 1.950 millones de dólares en 2006 a 4.690 millones en 2007². En segundo lugar, la cuenta financiera revela una acumulación significativa de recursos en el exterior por parte del gobierno central, que en 2007 fue equivalente a cerca del 6,5% del PIB.

En diciembre de 2007, las reservas internacionales del banco central alcanzaban los 16.900 millones de dólares.

El sector externo continuará siendo una de las principales fuentes de incertidumbre durante el año 2008. Las principales interrogantes serán el comportamiento de los precios del petróleo, la posibilidad de que el crecimiento mundial se reduzca significativamente por la adopción de políticas antiinflacionarias en algunas economías desarrolladas, la magnitud y duración de la crisis que afecta al mercado financiero estadounidense y sus posibles repercusiones en la demanda de exportaciones chilenas si la situación se propaga a otras regiones del mundo.

² De acuerdo con la balanza de pagos, la IED alcanzó un total de 7.350 millones de dólares en 2006 y de 14.450 millones en 2007. Ello incluye la reinversión de utilidades, por un monto de 7.220 millones y 9.780 millones, respectivamente, pero cuyo destino tal vez no sea la inversión real y podría corresponder a una decisión de mantener esos recursos en Chile en vista de las favorables condiciones financieras, a fin de remitirlas más adelante al exterior.