

CHILE

1. Rasgos generales de la evolución reciente

En 2015, la economía mantuvo el ritmo de expansión del año anterior (un 1,9% y un 2,1% en 2014 y 2015, respectivamente). Este resultado se debió al dinamismo del consumo, que contrarrestó la contracción de la inversión, principalmente en maquinaria y equipo, y de las exportaciones de bienes y servicios. A nivel sectorial, la evolución del consumo se reflejó en el comportamiento positivo de las manufacturas, el comercio y los servicios. Por su parte, la minería registró un claro retroceso y el sector de la construcción mostró una recuperación con respecto al año anterior.

La actividad económica se desarrolló en un contexto interno caracterizado por una política expansiva, instrumentada en el plano fiscal a través de un aumento significativo de los gastos de capital, cuyo efecto en el déficit público (el 2,2% del producto interno bruto (PIB) en 2015, una cifra correspondiente a un déficit estructural del 1,6% del PIB) se compensó en parte con el impacto de la reforma tributaria. En consonancia con esta situación, la tasa de política monetaria medida en términos reales fue negativa durante la mayor parte del año.

Estos esfuerzos no se vieron reflejados del todo en el desempeño económico, debido en parte a un contexto externo desfavorable, marcado por la disminución de la demanda externa y el incremento de la volatilidad financiera, que redundaron en una caída del precio del cobre, la depreciación del tipo de cambio nominal y real, y la moderación de la entrada de flujos financieros.

La menor demanda externa y el descenso del precio del cobre incidieron negativamente en el desempeño exportador, pese al impacto positivo de la depreciación real del tipo de cambio en las ventas externas no tradicionales. Conjuntamente con un significativo flujo de salidas de capitales asociadas a la repatriación de utilidades, esta situación se tradujo en un aumento del déficit en cuenta corriente (un 1,1% y un 2,1% del PIB en 2014 y 2015, respectivamente).

Además de su efecto negativo en la recaudación tributaria, la caída del precio del cobre afectó la rentabilidad de los proyectos de inversión de la minería e incidió en la reducción de los flujos de inversión extranjera directa. Finalmente, la depreciación del tipo de cambio nominal contribuyó a incrementar la deuda externa del sector productivo y de la economía en su conjunto (un 70,1% del PIB en 2015). Asimismo, la depreciación cambiaria presionó los precios al alza, lo que permitió que la inflación (4,4%) se mantuviera por encima de la meta del Banco Central de Chile (3%).

En este contexto, la creación de empleo se moderó y se registró un leve aumento del desempleo.

Para 2016, se estima que la economía reducirá su tasa de crecimiento entorno al 1,6%, debido a la menor demanda interna. En el plano internacional, no se vislumbran cambios significativos y los factores principales en este ámbito serán la débil y frágil situación que muestra la economía de China y el impacto que podría tener el posible aumento de la tasa de interés de la Reserva Federal de los Estados Unidos. A nivel interno, la adopción de una política económica de corte más restrictivo, manifestada en la contracción del gasto público con el fin de reducir el déficit estructural de un 1,6% a

un 1,4% del PIB, y las alzas moderadas planeadas en la tasa de política monetaria, junto con un mayor nivel de endeudamiento de hogares y empresas, incidirán negativamente en el crecimiento de la demanda agregada y en el estado del mercado laboral.

2. La política económica

a) La política fiscal

En 2015, el déficit fiscal total del Gobierno central aumentó en relación con el año anterior (un 1,6% y un 2,2% del PIB en 2014 y 2015, respectivamente, lo que corresponde a un déficit estructural de un 1,6% del PIB), debido esencialmente a una política expansiva en cuanto al gasto (un incremento del 6,5% y del 7,4% en términos reales en 2014 y 2015, respectivamente), pese al fuerte ascenso que registraron los ingresos por la reforma tributaria (un 1,5% y un 5,2% en términos reales en 2014 y 2015, respectivamente). El déficit se financió en gran medida a través de recursos internos.

A la fecha, la deuda total del gobierno central es del 17,5% del PIB. Esta se sitúa en niveles más elevados para el sector público consolidado, en parte como consecuencia del impacto de la caída del precio del cobre y de la depreciación del peso en los estados financieros del sector corporativo público no financiero.

El incremento del gasto se explica en gran parte por el componente de erogaciones de capital, que registró el mayor crecimiento en seis años (un 7,0% y un 14,0% en términos reales en 2014 y 2015, respectivamente), y en menor medida por el alza de los gastos corrientes (un 6,0% y un 7,3% en términos reales en 2014 y 2015, respectivamente). El comportamiento de los gastos de capital responde a una política de inversión pública cuyos objetivos anunciados incluyeron la reactivación de la economía y la creación de infraestructura para proporcionar un mayor impulso al desarrollo económico del país.

Por su parte, el gasto corriente (que representa más del 80% del total presupuestado) se orientó hacia subsidios, prestaciones previsionales y gasto en personal (un 40%, un 20% y un 24% del total, respectivamente).

El impacto de la reforma tributaria se dejó notar particularmente en la recaudación directa no minera (que disminuyó un 1,0% en 2014 y subió un 26,9% en 2015), debido al aumento de la tasa del impuesto de primera categoría, que más que compensó la contracción de los aportes tributarios de la minería provocada por la caída del precio medio del cobre de 3,11 a 2,50 dólares por libra entre 2014 y 2015. A este resultado también contribuyó el aumento de los ingresos extraordinarios, derivado del registro de capitales en el exterior al amparo de la reforma tributaria.

Para el 2016, las autoridades han anunciado un presupuesto fiscal más austero. Se estima que el gasto nominal total crecerá solo un 4,2%, orientado esencialmente al gasto social en educación, salud y vivienda (el 69% del total presupuestado). En conjunción con el impacto de la reforma tributaria, que incrementará la recaudación un 1,82% del PIB en 2016 según las previsiones, estas medidas redundarán en un déficit del gobierno central del 3,2% y un déficit estructural del 1,4% del PIB.

b) La política monetaria

Durante la mayor parte de 2015, el Banco Central de Chile mantuvo la tasa de política monetaria en el 3,25% y solo la incrementó 25 puntos básicos en diciembre, para llevarla al 3,5%. Esta postura se justifica en términos de las débiles condiciones de la demanda interna, reflejadas en parte en

índices de confianza que arrojaban resultados poco alentadores con respecto al desempeño futuro de la economía.

Esta situación, en el contexto de una tasa de inflación prevista para 2016 por encima del límite superior del umbral de tolerancia (4%) de la meta fijada por el Banco Central (un 3%, con un horizonte temporal de dos años), provocó que la tasa de política monetaria en términos reales se mantuviera hasta diciembre de 2015 en terreno negativo. Con el ajuste de diciembre, la tasa de política monetaria real pasó a ser positiva, si bien se mantiene en niveles cercanos a cero y es la más baja de las economías de la región que, al igual que Chile, han optado por regímenes plenos de metas de inflación.

Según las previsiones, se producirán dos alzas adicionales de la tasa de política monetaria en el segundo semestre de 2016 y en 2017, hasta que la tasa se sitúe en el 4%, pero su implementación efectiva dependerá en gran medida de la debilidad o fortaleza de la demanda interna, el grado de depreciación del peso y la incertidumbre del contexto financiero internacional.

En consonancia con la política monetaria expansiva, el costo del crédito se mantuvo bajo en comparación con años anteriores, pero hacia finales del año registró un repunte, visible sobre todo en las tasas de interés del consumo y la vivienda, que aumentaron en torno a 120 y 80 puntos básicos, respectivamente, desde noviembre de 2015. Por otro lado, pese a la política monetaria expansiva, un entorno de menor crecimiento y mayor riesgo ha dado lugar a condiciones más estrictas para el otorgamiento de créditos, así como a una menor demanda. Los datos disponibles muestran que la tasa de crecimiento de los créditos al consumo ha disminuido del 11% (entre 2011 y 2014) al 3% en términos reales en 2015.

c) La política cambiaria

De conformidad con un esquema pleno de metas de inflación, la evolución del tipo de cambio nominal respondió a una flotación libre, que permite su actuación como variable de absorción de los choques externos. El tipo de cambio nominal registró una tendencia a la depreciación a lo largo del período considerado, al pasar en promedio de 570 a 654 pesos por dólar entre 2014 y 2015, pero con un amplio margen de volatilidad. En 2015, el tipo de cambio osciló entre 597,1 y 715,7 pesos por dólar.

Las causas de este comportamiento fueron la incertidumbre y volatilidad de los mercados financieros internacionales, las vulnerabilidades y fragilidades de China, los bajos pero volátiles precios de las materias primas, incluidos el cobre y el petróleo, así como los anuncios de la Reserva Federal de los Estados Unidos con respecto a la futura evolución de la tasa de los fondos federales. En consonancia con la evolución del tipo de cambio nominal, el tipo de cambio real registró una depreciación (un 4,6% entre diciembre de 2014 y diciembre de 2015).

Si bien la depreciación en términos reales favoreció el desempeño exportador de los sectores no tradicionales, los efectos de la depreciación nominal se dejaron ver en la inflación y en los balances de las empresas con mayores niveles de endeudamiento externo, sobre todo en el caso de los sectores no transables (comercio, servicios financieros y aerolíneas).

d) Otras políticas

Durante el año, se avanzó en el debate del proyecto de reforma laboral (que, junto a la reforma tributaria y la reforma de la constitución, es un pilar fundamental de la política económica y social del Gobierno). El proyecto persigue disminuir la desigualdad del país, nivelando las condiciones de negociación existentes entre empleadores y trabajadores, ampliando y mejorando la calidad de la

negociación colectiva y fortaleciendo la participación sindical. Dos de las medidas más importantes del proyecto son la titularidad sindical, que privilegia al sindicato como actor en la negociación y solo permite los grupos negociadores no sindicales en caso de inexistencia de un sindicato, y la prohibición del reemplazo por huelga, que atenta contra los derechos del empleado que quiere manifestarse. La reforma se declaró inconstitucional en mayo de 2016 por: i) su defensa de la titularidad sindical exclusiva, ya que se considera que la negociación colectiva es un derecho de los trabajadores y los sindicatos no pueden tener todas las atribuciones de negociación, y ii) la extensión automática de beneficios vía afiliación, que vulnera el derecho a la libre contratación incluido en la Constitución. El proyecto se encuentra en una etapa de revisión por parte del ejecutivo.

3. La evolución de las principales variables

a) La evolución del sector externo

El déficit en cuenta corriente se incrementó de 3.317 a 4.761 millones de dólares entre 2014 y 2015, lo que representa el paso del 1,3% al 2,1% del PIB. Este desequilibrio en cuenta corriente se debe a la contracción de las exportaciones (6.343 millones de dólares en 2014 y 3.494 millones de dólares en 2015), que redujo significativamente el superávit de la balanza comercial, y al desbalance de la cuenta de renta (6.194 millones de dólares). En el resultado de la balanza comercial influyeron la menor demanda externa y la fuerte caída de los precios del cobre en los mercados internacionales (un descenso del 20%, desde un promedio de 3,11 dólares por libra en 2014 hasta 2,5 dólares por libra en 2015), muy superior a la contracción esperada. Estos dos factores contrarrestaron el efecto positivo de la disminución del 14,5% de los precios de la energía en las importaciones totales en 2015.

El descenso de los precios del cobre se atribuye, por un lado, a circunstancias reales como la desaceleración de la economía China. Por otro lado, también hay que destacar que los productos básicos, incluido el cobre, se han transformado en activos financieros y, por lo tanto, su precio se ve afectado por los vaivenes e incertidumbres de los mercados financieros internacionales.

Por otra parte, el resultado de la cuenta de renta refleja la repatriación de utilidades de la inversión extranjera directa, que, pese a su importancia (9.352 millones de dólares), ha registrado una caída desde 2007 y mantendrá esta tendencia en 2016 según las previsiones. También contribuyó, pero en menor medida, el saldo negativo de la balanza de bienes y servicios (-317 millones de dólares).

El déficit en cuenta corriente se financió mediante el incremento de la entrada de flujos financieros, entre los que destacan los flujos derivados de la colocación de bonos en los mercados internacionales por empresas y el sector público, los flujos de inversión extranjera directa neta, que, no obstante, registraron una disminución con respecto al año anterior, y los correspondientes a indemnizaciones de compañías de seguros debido a fenómenos naturales, incluido el terremoto de septiembre de 2015. Los flujos de inversión extranjera directa en Chile se orientaron a la infraestructura (electricidad, gas y agua) y a las manufacturas. Por su parte, la colocación de bonos corresponde a los sectores minero, financiero, comercial y eléctrico.

Como resultado del mayor endeudamiento derivado del aumento de los pasivos de inversión extranjera directa y de cartera, la posición de inversión internacional neta del país empeoró (descenso del 14,7% y del 20,3% del PIB en 2014 y 2015, respectivamente). A este resultado también contribuyó el efecto de la depreciación del tipo de cambio nominal. En consonancia con este comportamiento, la deuda externa total del país aumentó del 61,9% al 70,1% del PIB (de esta última cifra, el 81% corresponde al sector privado y el 19% al sector público).

b) El crecimiento económico

Durante 2015, la actividad económica mantuvo el pausado dinamismo del año anterior (crecimientos del 1,9% y del 2,1% en 2014 y 2015, respectivamente). Por el lado del gasto, este comportamiento se explica por el aumento del consumo (un 2,1% en 2015), que contrarrestó en parte el retroceso registrado en los componentes del gasto autónomo con mayor efecto multiplicador en la economía, como la inversión y las exportaciones de bienes y servicios, que descendieron un 1,9% y un 1,9%, respectivamente.

La contracción de la inversión se debió en gran parte a su componente más proclive a un desempeño procíclico (maquinaria y equipo, con una disminución del 8,2%), que responde más rápidamente a las expectativas futuras de crecimiento de la economía, mientras que la construcción mantuvo una expansión del 1,9%, lo que contribuyó a dilatar los efectos de la desaceleración económica en el empleo que la economía arrastra desde 2013.

El análisis según origen sectorial muestra que entre los sectores que incidieron de manera positiva en el comportamiento del PIB se cuentan la manufactura, el comercio y la construcción. Por el contrario, la minería fue el principal sector que afectó negativamente la evolución de la actividad económica.

El comportamiento de las manufacturas (contracción del 0,6% en 2014 y expansión del 2,0% en 2015) se vio impulsado principalmente por los rubros de las bebidas y el tabaco y de los productos químicos, el caucho y el plástico. Entre los factores que favorecieron este comportamiento, cabe destacar el mayor consumo de bienes finales, el descenso del precio del petróleo —que compensó con creces el aumento de los costos derivados de la depreciación nominal del tipo de cambio— y la disminución del precio de los bienes transables en relación con los no transables, que permitió sustituir parte de las importaciones por producción interna.

El sector de la construcción mantuvo su ritmo de expansión del año anterior (un 2,6% y un 2,3% en 2014 y 2015, respectivamente), como consecuencia del impulso proveniente de la edificación de viviendas, debido en parte a la expectativa de alza en el precio futuro de la vivienda por la puesta en práctica de la reforma tributaria. Esta incluye, desde el 1 de enero de 2016, la ampliación de la base imponible del impuesto sobre el valor agregado (IVA) en el sector de la construcción, que grava la venta de los bienes corporales. Hasta dicha fecha, el IVA solo era aplicable a la actividad de la construcción (contratos de construcción y, en determinadas condiciones, transferencia de bienes corporales inmuebles).

La producción minera (-0,2%) se vio afectada por el fin del superciclo de los productos básicos. El descenso del precio del cobre se tradujo en ajustes de la producción de la gran minería y en el cierre de varias operaciones de la pequeña y mediana minería. Esto implicó una disminución del empleo minero de 242.000 a 219.000 personas entre 2014 y 2015. Los principales efectos a nivel agregado de la economía incluyeron una menor contribución a las finanzas públicas (caída del 28% en términos nominales), así como una reducción de las exportaciones mineras del 17% (de 42.000 millones de dólares en 2014 a 35.000 millones de dólares en 2015).

El sector agrícola mostró una recuperación (al pasar de una reducción del 4,5% en 2014 a un aumento del 5,6% en 2015), debido a la expansión del sector frutícola resultante de factores naturales favorables y a la depreciación del tipo de cambio real.

La evolución del sector del comercio mantuvo cifras positivas (crecimiento del 0,9%), que reflejaron el comportamiento del consumo privado y público. Destacaron en particular las ventas de vestuario, calzado y electrodomésticos. Las comunicaciones conservaron el dinamismo de los últimos años (un aumento anual del 8,0 % en promedio entre 2010 y 2014 y del 7,8% en 2015), liderado por la

demanda de servicios de telefonía móvil resultante de innovaciones y costos de producción a la baja que incentivaron su uso.

Los servicios y, en particular, los de tipo empresarial (con crecimientos del 0,9% y el 1,9% en 2014 y 2015, respectivamente), mejoraron su desempeño gracias a las actividades ligadas al sector inmobiliario, así como a las actividades jurídicas, de contabilidad y de gestión.

Para el 2016, se espera que el crecimiento se reduzca a un rango de 1,6% y que los motores de la actividad económica sean principalmente las manufacturas, el comercio y los servicios.

c) La inflación, las remuneraciones y el empleo

La tasa de inflación anual subyacente (que excluye alimentos y energía) llegó al 4,4%, una cifra que está por encima del horizonte establecido en torno a dos años (3,0%) por las autoridades monetarias y del límite superior del rango de tolerancia de la meta de inflación (4%). Este resultado se explica por una parte por la depreciación del tipo de cambio y su traspaso hacia la inflación de bienes más que hacia la de servicios (5% y 4,5%, respectivamente, a diciembre de 2015).

Las estimaciones disponibles muestran que una depreciación del tipo de cambio de un 1% se traduce en un alza de la inflación subyacente de entre un 0,1% y un 0,2% en el plazo de un año y que este efecto es mayor en los bienes que en los servicios (un 0,15% y un 0,08%, respectivamente, en un año) y aún más elevado en los bienes con un elevado componente importado. Por otra parte, hay que destacar los efectos de la indexación a la inflación pasada. Esta actúa como un mecanismo de transmisión de la inflación inducida por el tipo de cambio desde los sectores comercializables hacia los no comercializables. Para el 2016, se espera que la tasa de inflación baje al 3,6%, lo que daría comienzo a una senda de convergencia hacia el promedio objetivo, pese a que los mismos factores que afectaron su comportamiento en 2015 incidirán en su evolución en 2016.

En 2015, la tasa de desempleo abierta se ubicó en un 6,2%, cifra que supone una ligera disminución con respecto al valor de 2014 (6,4%), debido a que el modesto aumento del número de ocupados estuvo acompañado por una caída de la tasa de participación. Este resultado se explica en parte porque los sectores que mantuvieron un crecimiento económico positivo durante el año, como la construcción o los hoteles y restaurantes y el comercio, son altamente intensivos en mano de obra, mientras que algunos de los sectores más afectados en el año en curso, como la minería, son intensivos en capital.

No obstante, a medida que el impacto de los sectores más intensivos en capital se deje notar en la demanda de insumos y bienes finales y se desacelere la actividad de los sectores más intensivos en mano de obra, como la construcción, la tasa de desempleo debería aumentar hasta colocarse en sintonía con la fase del ciclo económico que atraviesa el país. Así, en el primer trimestre de 2016, la tasa de desempleo aumentó levemente hasta llegar al 6,3%, frente al 6,1% del mismo período del año anterior.

Este contexto debería incidir en la demanda de trabajo y mantener el bajo crecimiento de las remuneraciones, que pasó del 7,5% en enero de 2015 al 5,2% en diciembre de 2015, en relación con el mismo mes del año anterior.

Cuadro 1
CHILE: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

| | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 a/ |
|--|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Tasas de variación anual b/ | | | | | | | | | |
| Producto interno bruto total | 4.6 | 3.7 | -1.0 | 5.8 | 5.8 | 5.5 | 4.0 | 1.9 | 2.1 |
| Producto interno bruto por habitante | 3.4 | 2.5 | -2.1 | 4.6 | 4.7 | 4.3 | 2.9 | 0.8 | 1.0 |
| Producto interno bruto sectorial | | | | | | | | | |
| Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca | 0.9 | 4.0 | -5.6 | 0.3 | 11.8 | -2.2 | 0.1 | -3.0 | 4.3 |
| Explotación de minas y canteras | 3.3 | -5.6 | -1.0 | 1.5 | -5.0 | 3.8 | 5.6 | 2.5 | -0.2 |
| Industrias manufactureras | 3.0 | 1.4 | -4.2 | 2.6 | 7.6 | 3.6 | 1.3 | -0.6 | 2.0 |
| Electricidad, gas y agua | -28.8 | -1.8 | 13.8 | 8.4 | 11.7 | 8.4 | 6.0 | 4.0 | 1.4 |
| Construcción | 4.6 | 10.1 | -5.3 | 1.8 | 6.8 | 7.2 | 3.8 | 2.6 | 2.3 |
| Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles | 6.2 | 4.9 | -5.8 | 15.0 | 12.2 | 6.7 | 6.8 | 0.2 | 0.7 |
| Transporte, almacenamiento y comunicaciones | 8.7 | 6.4 | -5.2 | 8.8 | 7.0 | 9.8 | 6.5 | 4.3 | 4.5 |
| Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas | 8.0 | 3.2 | 2.0 | 5.4 | 7.5 | 6.0 | 2.8 | 1.8 | 2.5 |
| Servicios comunales, sociales y personales | 4.4 | 3.8 | 4.0 | 4.4 | 5.1 | 4.8 | 4.1 | 4.0 | 3.1 |
| Producto interno bruto por tipo de gasto | | | | | | | | | |
| Gasto de consumo final | 7.0 | 3.9 | 0.8 | 9.8 | 7.8 | 5.7 | 5.2 | 2.8 | 2.1 |
| Consumo del gobierno | 7.1 | 0.5 | 9.2 | 4.6 | 2.5 | 3.5 | 3.5 | 5.1 | 5.8 |
| Consumo privado | 7.0 | 4.5 | -0.8 | 10.8 | 8.9 | 6.1 | 5.5 | 2.4 | 1.5 |
| Formación bruta de capital | 9.2 | 19.3 | -23.5 | 30.8 | 16.5 | 11.3 | -1.2 | -11.3 | -0.2 |
| Exportaciones de bienes y servicios | 7.6 | 3.2 | -4.5 | 2.3 | 5.5 | 0.1 | 3.3 | 1.1 | -1.9 |
| Importaciones de bienes y servicios | 14.5 | 12.6 | -16.2 | 25.5 | 16.0 | 4.8 | 2.1 | -5.7 | -2.8 |
| Porcentajes de PIB | | | | | | | | | |
| Inversión y ahorro c/ | | | | | | | | | |
| Formación bruta de capital | 21.1 | 26.0 | 20.3 | 22.3 | 23.7 | 25.5 | 24.4 | 22.2 | 22.5 |
| Ahorro nacional | 25.2 | 22.7 | 22.3 | 24.0 | 22.5 | 22.0 | 20.7 | 20.9 | 20.5 |
| Ahorro externo | -4.1 | 3.2 | -2.0 | -1.7 | 1.2 | 3.5 | 3.7 | 1.3 | 2.0 |
| Millones de dólares | | | | | | | | | |
| Balanza de pagos | | | | | | | | | |
| Balanza de cuenta corriente | 7,079 | -5,800 | 3,518 | 3,769 | -3,088 | -9,375 | -10,311 | -3,316 | -4,761 |
| Balanza de bienes | 24,132 | 6,074 | 15,360 | 15,941 | 11,040 | 2,333 | 1,708 | 6,344 | 3,494 |
| Exportaciones FOB | 68,561 | 64,510 | 55,463 | 71,109 | 81,438 | 77,791 | 76,386 | 74,924 | 62,232 |
| Importaciones FOB | 44,430 | 58,436 | 40,103 | 55,167 | 70,398 | 75,458 | 74,678 | 68,580 | 58,738 |
| Balanza de servicios | -1,323 | -1,208 | -2,010 | -1,897 | -3,073 | -2,744 | -3,730 | -3,818 | -3,812 |
| Balanza de renta | -18,860 | -13,596 | -11,395 | -14,686 | -13,920 | -11,025 | -10,405 | -7,692 | -6,194 |
| Balanza de transferencias corrientes | 3,129 | 2,930 | 1,563 | 4,410 | 2,865 | 2,060 | 2,115 | 1,849 | 1,750 |
| Balanzas de capital y financiera d/ | -10,293 | 12,244 | -1,870 | -746 | 17,278 | 9,009 | 10,623 | 4,373 | 4,973 |
| Inversión extranjera directa neta | 8,326 | 7,453 | 6,159 | 6,049 | 3,057 | 7,937 | 9,491 | 9,428 | 4,663 |
| Otros movimientos de capital | -18,619 | 4,791 | -8,029 | -6,795 | 14,221 | 1,071 | 1,132 | -5,054 | 309 |
| Balanza global | -3,214 | 6,444 | 1,648 | 3,023 | 14,190 | -367 | 311 | 1,057 | 211 |
| Variación en activos de reserva e/ | 3,214 | -6,444 | -1,648 | -3,023 | -14,190 | 367 | -311 | -1,057 | -211 |
| Otros indicadores del sector externo | | | | | | | | | |
| Tipo de cambio real efectivo (índice 2005=100) f/ | 97.1 | 97.3 | 101.6 | 96.3 | 95.3 | 94.0 | 95.2 | 105.4 | 108.8 |
| Relación de precios del intercambio de bienes (índice 2010=100) | 91.7 | 78.4 | 82.0 | 100.0 | 101.3 | 94.8 | 91.9 | 90.1 | 86.2 |
| Transferencia neta de recursos (millones de dólares) | -29,153 | -1,352 | -13,265 | -15,432 | 3,358 | -2,016 | 218 | -3,318 | -1,222 |
| Deuda externa bruta total (millones de dólares) | 53,627 | 63,534 | 72,617 | 84,986 | 99,306 | 120,546 | 132,632 | 145,666 | 145,667 |
| Tasas anuales medias | | | | | | | | | |
| Empleo | | | | | | | | | |
| Tasa de participación g/ | 54.9 | 56.0 | 55.9 | 58.5 | 59.8 | 59.5 | 59.6 | 59.8 | 59.7 |
| Tasa de desempleo abierto g/ | 7.1 | 7.8 | 9.7 | 8.2 | 7.1 | 6.4 | 5.9 | 6.4 | 6.2 |
| Tasa de subempleo visible h/ | 8.0 | 9.0 | 10.8 | 11.5 | 11.9 | 11.5 | 11.6 | 11.3 | 10.3 |

Cuadro 1 (conclusión)

| | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 a/ |
|--|---|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|---------|
| Precios | Porcentajes anuales | | | | | | | | |
| Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre) | 7.8 | 7.1 | -1.4 | 3.0 | 4.4 | 1.5 | 3.0 | 4.7 | 4.4 |
| Variación de los precios al productor industrial (diciembre a diciembre) | 14.0 | 22.7 | -14.9 | 3.5 | 10.0 | 0.7 | -2.8 | -3.3 | -10.7 |
| Variación del tipo de cambio nominal (promedio anual) | -1.6 | 0.2 | 6.8 | -8.8 | -5.2 | 0.5 | 1.9 | 15.2 | 14.7 |
| Variación de la remuneración media real | 2.8 | -0.2 | 4.8 | 2.2 | 2.5 | 3.2 | 3.9 | 1.8 | 1.8 |
| Tasa de interés pasiva nominal i/ | 5.9 | 7.8 | 2.3 | 2.7 | 5.6 | 5.9 | 5.2 | 3.9 | 3.8 |
| Tasa de interés activa nominal i/ | 13.6 | 15.2 | 12.9 | 11.8 | 12.4 | 13.5 | 13.2 | 10.8 | 9.3 |
| Gobierno central | Porcentajes de PIB | | | | | | | | |
| Ingresos totales | 25.6 | 24.2 | 19.0 | 21.5 | 22.7 | 22.3 | 21.1 | 20.7 | 21.4 |
| Ingresos tributarios | 19.2 | 18.9 | 15.3 | 17.2 | 18.7 | 19.0 | 18.2 | 18.1 | 19.1 |
| Gastos totales | 17.8 | 20.3 | 23.4 | 22.0 | 21.4 | 21.7 | 21.7 | 22.3 | 23.6 |
| Gastos corrientes | 14.7 | 16.7 | 19.0 | 18.0 | 17.3 | 17.7 | 18.0 | 18.5 | 19.3 |
| Intereses | 0.6 | 0.5 | 0.5 | 0.5 | 0.6 | 0.6 | 0.6 | 0.6 | 0.7 |
| Gastos de capital | 3.1 | 3.6 | 4.4 | 3.9 | 4.1 | 4.0 | 3.7 | 3.8 | 4.3 |
| Resultado primario | 8.4 | 4.4 | -3.9 | 0.0 | 1.8 | 1.2 | 0.0 | -1.0 | -1.5 |
| Resultado global | 7.8 | 3.9 | -4.4 | -0.5 | 1.3 | 0.6 | -0.6 | -1.6 | -2.2 |
| Deuda del gobierno central j/ | 3.9 | 5.1 | 5.8 | 8.7 | 11.1 | 11.3 | 12.8 | 15.1 | 17.5 |
| Interna | 1.9 | 3.0 | 4.5 | 7.2 | 9.2 | 9.9 | 10.9 | 12.4 | 14.0 |
| Externa | 2.0 | 2.0 | 1.3 | 1.5 | 1.9 | 1.4 | 2.0 | 2.7 | 3.5 |
| Moneda y crédito k/ | Porcentajes del PIB, saldos a fin de año | | | | | | | | |
| Crédito interno | 57.7 | 61.7 | 63.6 | 55.5 | 60.1 | 61.8 | 63.2 | 63.1 | 65.5 |
| Al sector público | -3.3 | -3.4 | -1.8 | -1.5 | -1.3 | -0.3 | 0.9 | -0.1 | -0.4 |
| Al sector privado | 66.2 | 75.5 | 72.4 | 67.3 | 71.8 | 75.5 | 78.1 | 80.1 | 83.3 |
| Otros | -5.2 | -10.3 | -7.0 | -10.3 | -10.4 | -13.4 | -15.8 | -16.9 | -17.4 |
| Base monetaria | 4.1 | 4.5 | 4.8 | 5.0 | 5.6 | 6.1 | 6.4 | 5.5 | 5.8 |
| Dinero (M1) | 12.0 | 11.8 | 14.7 | 15.2 | 15.5 | 15.9 | 16.6 | 17.5 | 18.7 |
| M2 | 51.4 | 56.1 | 53.4 | 50.2 | 55.9 | 56.7 | 59.5 | 60.5 | 63.8 |
| Depósitos en moneda extranjera | 4.6 | 6.9 | 5.5 | 6.3 | 5.8 | 6.4 | 7.0 | 8.7 | 9.1 |

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/ Total nacional. Las series 2004-2005; 2006-2009 y 2010-2012

no son comparables entre ellas por cambio de muestra en el primer caso y por cambio de medición en los dos últimos.

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

j/ No incluye la deuda garantizada.

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

Cuadro 2
CHILE: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES

| | 2014 | | | | 2015 | | | | 2016 | |
|---|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|-----------|
| | 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 | 2.3 | 0.9 | 1.6 | 2.7 | 2.1 | 2.2 | 1.3 | 2.0 | ... |
| Reservas internacionales brutas (millones de dólares) | 40,316 | 40,758 | 40,251 | 40,057 | 38,806 | 38,574 | 38,277 | 38,565 | 38,756 | 39,858 c/ |
| Tipo de cambio real efectivo (índice 2005=100) d/ | 103.7 | 104.1 | 107.3 | 106.4 | 106.9 | 104.7 | 111.2 | 112.6 | 110.6 | 109.2 c/ |
| Tasa de desempleo abierto | 6.5 | 6.5 | 6.6 | 6.0 | 6.1 | 6.5 | 6.4 | 5.8 | 6.3 | ... |
| Tasa de ocupación | 56.2 | 55.7 | 55.5 | 56.4 | 55.9 | 55.7 | 55.8 | 56.4 | 55.7 | ... |
| Precios al consumidor (variación porcentual en 12 meses) | 3.6 | 4.6 | 5.1 | 4.7 | 4.2 | 4.4 | 4.6 | 4.4 | 4.5 | 4.2 c/ |
| Precios al por mayor (variación porcentual en 12 meses) | -3.4 | 1.7 | 2.1 | -3.3 | -3.6 | -3.1 | -8.5 | -10.67 | -5.5 | -9.3 c/ |
| Tipo de cambio nominal promedio (pesos por dólar) | 552.0 | 554.7 | 577.9 | 598.2 | 624.5 | 618.0 | 677.2 | 698.0 | 701.6 | 677.3 |
| Remuneración media real (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) | 2.5 | 1.3 | 1.8 | 1.5 | 2.6 | 2.0 | 1.2 | 1.3 | 0.9 | ... |
| Tasas de interés nominales (medias de porcentajes anualizados) | | | | | | | | | | |
| Tasa de interés pasiva e/ | 4.4 | 4.1 | 3.6 | 3.6 | 3.3 | 3.7 | 3.8 | 4.3 | 4.3 | 4.0 |
| Tasa de interés activa e/ | 12.1 | 11.7 | 10.4 | 9.0 | 9.7 | 10.0 | 8.8 | 8.6 | 9.9 | 10.0 |
| Tasa de interés interbancaria | 4.3 | 4.0 | 3.6 | 3.1 | 3.0 | 3.0 | 3.0 | 3.2 | 3.5 | 3.5 |
| Tasa de política monetaria | 4.3 | 4.0 | 3.5 | 3.0 | 3.0 | 3.0 | 3.0 | 3.3 | 3.5 | 3.5 |
| Diferencial de bonos soberanos, Embi Global (puntos básicos, a fin de período) f/ | 143 | 123 | 137 | 169 | 158 | 158 | 244 | 253 | 213 | 202 |
| Primas por canje de riesgo de incumplimiento de créditos, a 5 años (puntos básicos, a fin de período) | 78 | 64 | 78 | 94 | 83 | 87 | 146 | 129 | 95 | 95 |
| Emisión de bonos internacionales (millones de dólares) | 1,274 | 1,432 | 5,341 | 5,721 | 1,263 | 3,884 | 2,425 | 79 | 2,650 | 94 |
| Índices de precios de la bolsa de valores (índice nacional, 31 diciembre de 2005=100) | 192 | 197 | 201 | 196 | 199 | 198 | 188 | 187 | 200 | 203 |
| Crédito interno (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) | 9.7 | 7.1 | 6.8 | 6.9 | 6.3 | 8.6 | 8.8 | 10.0 | 11.6 | ... |
| Crédito vencido respecto del crédito total (porcentajes) | 1.0 | 1.0 | 1.0 | 1.0 | 1.0 | 0.9 | 0.9 | 0.9 | 0.9 | 0.8 c/ |

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/ Datos al mes de mayo.

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

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

f/ Calculado por J.P.Morgan.