

## CHILE

### 1. Rasgos generales de la evolución reciente

Durante 2014, el producto interno bruto (PIB) se expandió un 1,9%, lo que evidencia un marcado descenso del ritmo de crecimiento, después de que en 2013 el producto aumentara un 4,2%. Para 2015 se espera que el PIB se expanda un 2,5%, lo que estaría determinado por el impulso del gasto público y por una evolución favorable del sector externo. La economía chilena se estaría beneficiando del mayor crecimiento en los Estados Unidos y de la reducción del precio internacional del petróleo, que ha favorecido tanto a las empresas como a los hogares. Sin embargo, los aluviones ocurridos en el norte del país en marzo tendrán un impacto en la actividad económica en general y en el sector minero en particular, si bien el posterior proceso de reconstrucción sería un elemento a favor del nivel de actividad. Por otro lado, el gasto privado ha dado pocas señales de recuperación, de modo que la evolución reciente se ha caracterizado más que nada por el gasto del gobierno.

El crecimiento de 2014 se explica por la expansión de la demanda externa, destacando el incremento de las exportaciones, básicamente mineras e industriales. La demanda interna restó ímpetu a la actividad, pues registró una disminución del 0,6%, debido a que la caída de la inversión no pudo ser compensada por el crecimiento del consumo privado y del gasto público. La inversión dejó de caer y comenzó a crecer en el último trimestre del año, gracias a un impulso proveniente de la inversión pública. El desempleo registró un promedio del 6,4% en el año, un nivel bajo considerando el contexto de moderada actividad interna.

Además de los factores mencionados, 2014 se caracterizó por ser un período de importantes cambios. El nuevo gobierno que asumió en marzo de ese año inició de inmediato la discusión de una activa agenda de reformas en varios ámbitos, entre las que destacan la reforma educacional, reformas al sistema político y la reforma tributaria.

En el ámbito externo, un rasgo relevante fue la reducción del déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos, asociada a una caída de las importaciones, debido a la baja del crecimiento, y vinculada también a una disminución de la renta de la inversión.

La inflación a diciembre de 2014 fue del 4,6% anual, un nivel muy superior al 3,0% registrado en 2013. En el primer semestre de 2015 el aumento de los precios se ha desacelerado y se estima que en el resto del año se mantendrá el ritmo descendente, de modo que a fin de año la inflación estaría dentro del rango de la meta (de un  $3\% \pm 1\%$ ) establecida por el banco central. A diciembre de 2014, el peso se había depreciado un 15,7% interanual en términos nominales frente al dólar y, al cierre del primer semestre de 2015, un 13,6%, resultados que se explican principalmente por la mayor fortaleza que está evidenciando la economía de los Estados Unidos y por la caída del precio del cobre.

## 2. La política económica

### a) La política fiscal

En 2014, los ingresos totales del gobierno central crecieron un 1,5% real, gracias al incremento de un 2,2% de los ingresos tributarios netos, que el año anterior se habían reducido. Los aportes tributarios de la minería privada y de la Corporación Nacional del Cobre de Chile (CODELCO) presentaron importantes contracciones, en porcentajes ubicados entre el 7% y el 8%, debido a la caída de la cotización internacional del cobre. Por su parte, el gasto total creció un 6,5% real en 2014, lo que demuestra la vocación expansiva de la política fiscal, en un año de bajo crecimiento. La expansión proviene principalmente del incremento del gasto en bienes y servicios de consumo y producción, que aumentó un 11,6%. Debido a estos resultados, el balance del gobierno central total mostró un déficit de un 1,6% del PIB, que superó en 1 punto porcentual el déficit de 2013.

La política fiscal está basada en un objetivo de balance estructural en el mediano plazo. En vista de la desaceleración de la economía, para 2015 se ha aprobado un presupuesto en que se incluyen medidas contracíclicas de reactivación, en especial en el área de la inversión. Así, se proyecta un aumento del gasto público de un 9,8%, incluido un crecimiento de la inversión pública cercano al 28%. Dando cuenta de lo presupuestado, la expansión acumulada del gasto alcanzó un 8,4% anual en mayo de 2015.

El gobierno mantiene una política contracíclica y, en un escenario de baja actividad, sostendría el estímulo fiscal. En 2014 se aprobó una reforma al sistema tributario, con la que se persigue el cumplimiento de cuatro objetivos: financiar las transformaciones en educación y salud, reducir la desigualdad por medio de un sistema tributario más progresivo, incentivar la inversión tanto de empresas de mayor tamaño como de pymes y el ahorro de las personas y, por último, disminuir la elusión y la evasión de impuestos. La reforma estará totalmente operativa en 2018 y permitiría recaudar 8.300 millones de dólares adicionales cada año (un 3,02% del PIB). Entre las primeras medidas implementadas, está el alza de los impuestos a bebidas alcohólicas y azucaradas, y una modificación al impuesto al tabaco (un aumento del impuesto específico y una rebaja del impuesto ad valorem). En 2015, se irán introduciendo incentivos al ahorro de las personas, medidas contra la elusión y la evasión, el impuesto a las emisiones contaminantes de los automóviles y varias medidas en beneficio de las microempresas y las pequeñas y medianas empresas (MIPYME). En sus últimas etapas, se aplicarán el IVA a las viviendas, nuevas medidas de apoyo a las pyme, impuestos a las emisiones contaminantes de fuentes fijas y estímulos a la reinversión, entre otras medidas.

### b) La política monetaria

En vista de la desaceleración de la actividad económica, el banco central inició en octubre de 2013 un proceso de rebajas sucesivas de la tasa de interés para ajustar el ciclo económico, a partir del 5% anual, que culminó 12 meses más tarde con la tasa fijada en un 3% anual. Desde entonces, el banco central ha mantenido invariable la tasa de interés en ese nivel, al mismo tiempo que aumentó su proyección de la inflación a diciembre de 2015, desde un 2,8% anual en diciembre de 2014 hasta un 3,4% anual en junio de 2015, lo que hace suponer que no habrá nuevos recortes de la tasa de interés, sino que, por el contrario, podría iniciarse un período de contracción de la política monetaria.

Respecto a los agregados monetarios, la tendencia ha sido similar a la de años recientes. El agregado M1 se expandió en promedio un 12,1% en 2014 y los agregados más amplios tuvieron un comportamiento parecido, situación que se ha replicado en el primer semestre de 2015. Por otra parte, continuó el proceso de desaceleración del crédito iniciado en 2012, de modo que a fines de 2014 el crecimiento promedio fue de un 9,6% anual. Como reflejo de la menor actividad económica, se

redujeron las tasas de crecimiento de los créditos comerciales y de consumo que, en comparación con una expansión en torno al 15% anual en 2012, en 2014 aumentaron cerca de un 9%. A mayo de 2015, el crédito total se ha expandido a una tasa promedio interanual del 9% y los créditos de consumo y comerciales a una tasa algo superior al 7%.

### **c) La política cambiaria**

Dentro del marco de libre flotación cambiaria vigente en Chile, el tipo de cambio nominal registró a fines de 2014 una depreciación anual del 15,7% frente al dólar, en un contexto de apreciación generalizada del valor del dólar frente a monedas de otros países de la región, así como de otras economías emergentes. Este episodio de depreciación, que ha sido el más prolongado de la última década, permite una mayor competitividad del sector externo, lo que resulta particularmente beneficioso considerando la debilidad de la demanda interna que se ha registrado recientemente. Durante el primer semestre de 2015, el peso ha seguido la misma tendencia y ha alcanzado valores que no se registraban desde fines de 2008, en plena crisis financiera internacional.

Entre los principales factores en que se origina la pérdida de valor del peso frente al dólar está la caída del precio del cobre –que redundaría en un menor ingreso de divisas al país– y, por otro lado, la mayor solvencia que ha mostrado la economía de los Estados Unidos durante el año, que se ha traducido en que, en general, el dólar evidencie una mayor fortaleza a nivel global. Además, la disminución de la tasa de política monetaria también influyó en la depreciación cambiaria, toda vez que se redujeron las diferencias de tasas respecto a las tasas internacionales.

El tipo de cambio real efectivo registró a fines de 2014 una depreciación interanual de un 6,7% y en mayo de 2015 la depreciación se desaceleró hasta un 1,3% interanual. Según el banco central, el tipo de cambio real mantendría valores similares al actual, que es levemente superior al promedio de las últimas dos décadas, pero que se ubica, no obstante, en un nivel coherente con el ciclo económico y sus fundamentos de largo plazo.

### **d) Otras políticas**

En el ámbito de la agenda energética, en abril de 2015 el gobierno firmó el decreto en que se establece la interconexión de los dos principales sistemas eléctricos del país, el Sistema Interconectado Central (SIC) y el Sistema Interconectado del Norte Grande (SING), iniciativa con la que se pretende disponer de un mercado eléctrico más eficiente y con mayor seguridad de suministro, así como más sustentable y de menores costos. A través de otras medidas se busca fortalecer el uso de energías renovables no convencionales (ERNC), por medio de inversiones en capacidad termal y centrales hidroeléctricas de hasta 20 MW de capacidad (que, según la definición del gobierno, se consideran ERNC), entre otras. Además, la Empresa Nacional del Petróleo (ENAP) recibirá 650 millones de dólares entre 2015 y 2018 para nuevas inversiones.

El Congreso Nacional aprobó un nuevo marco para la inversión extranjera directa, que reemplaza al Decreto Ley 600, de escasa aplicación durante la última década y que fue eliminado dentro de la reforma tributaria. En la nueva normativa se establece que un comité de ministros fijará la estrategia de fomento de la inversión extranjera en Chile, que será implementada por una agencia de promoción.

Finalmente, como reacción a varios casos de financiamiento irregular de actividades políticas, el gobierno ha impulsado una amplia agenda de iniciativas en favor de una mayor transparencia en la relación entre política y negocios.

### 3. La evolución de las principales variables

#### a) La evolución del sector externo

En 2014, la cuenta corriente de la balanza de pagos registró por cuarto año consecutivo un déficit, que alcanzó un monto de 2.995 millones de dólares, equivalente a un 1,2% del PIB, y fue menor que el registrado en los dos años anteriores, cuando superó el 3,5% del PIB. Este resultado se explica por un déficit en el balance de rentas, debido a la renta devengada de la inversión extranjera directa en el país, y en menor medida por el déficit registrado en el comercio de servicios. Como contrapartida, aumentó el superávit del balance de bienes respecto a 2013, hasta un 3,2% del PIB, debido a la caída de las importaciones.

El valor de las exportaciones de bienes disminuyó un 0,9% anual, como resultado de un aumento de un 1,9% de su volumen, junto a una disminución de los precios de un 2,8%. La baja de los precios radica principalmente en la evolución del precio del cobre, que en promedio cayó un 6,9% en 2014. Los volúmenes exportados crecieron gracias al desempeño de las ventas de bienes industriales y minería. En ello influyó el menor dinamismo que se produjo entre los principales socios comerciales del país, como China, principal mercado de destino, y entre socios regionales como la Argentina y el Brasil. En los primeros meses de 2015, han seguido disminuyendo los precios de todos los grandes rubros, al mismo tiempo que han repuntado los volúmenes de las exportaciones alimentarias. La demanda desde China se ha reducido y la de los socios regionales tiende a recuperarse. El valor de las importaciones de bienes disminuyó un 9% anual en 2014, como resultado de caídas tanto de los precios (1,6%) como de los volúmenes (7,4%). En este resultado influyeron la baja del precio del petróleo y los menores volúmenes importados de bienes de capital y de consumo. Durante el primer trimestre de 2015 la tendencia fue similar: los precios del petróleo y de otros bienes intermedios, de consumo y de capital muestran una caída generalizada. Además, los volúmenes importados, en general, siguen disminuyendo, aunque a tasas bastante menores que las del año anterior. El déficit del balance de renta, que llegó a 8.857 millones de dólares en 2014, se explica básicamente por la evolución de la renta de la inversión directa en el país, que se redujo más de 2.000 millones de dólares, debido a las menores ganancias registradas en el sector minero.

La cuenta de capital y financiera registró en 2014 un saldo positivo de 4.052 millones de dólares, una cifra menor que el superávit de 10.436 millones de dólares de 2013 pero que permitió financiar el déficit en cuenta corriente y acumular reservas por un valor de 1.057 millones de dólares. La inversión extranjera directa (IED) se incrementó un 14%, llegando a 22.002 millones de dólares, en un contexto en que dicha inversión se redujo a nivel mundial y regional. Los principales sectores de destino fueron el sector eléctrico, especialmente el de las energías renovables, la minería y el comercio. La inversión de cartera registró un déficit, debido a menores flujos de los activos de inversión en el extranjero. Los pasivos de inversión de cartera se incrementaron, como consecuencia del aumento de un 35% de las emisiones de bonos corporativos en el exterior, gracias a las mejores condiciones de tasa de interés, que permitieron el refinanciamiento de deuda. El stock de reservas internacionales llegó a 40.447 millones de dólares, monto equivalente a un 16,8% del PIB, a un 27,8% de la deuda externa total, o a 6,2 meses de importaciones.

De acuerdo con las perspectivas para 2015, en función de la tendencia de los primeros trimestres del año, se produciría una disminución del déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos, que podría eventualmente tornarse superavitaria, en la medida en que las importaciones se sigan contrayendo.

#### b) El crecimiento económico

El PIB se expandió un 1,9% durante 2014, como resultado del crecimiento de todos los sectores, salvo la industria manufacturera, que presentó una leve disminución. Los principales sectores en términos de contribución al total fueron los servicios empresariales y los servicios personales, que en conjunto aportaron 0,4 puntos porcentuales, impulsados por los servicios de salud públicos y privados, y las actividades jurídicas y de contabilidad. La minería se expandió un 1,2%, debido a la entrada en operaciones de un nuevo yacimiento de hierro. La minería del cobre tuvo un crecimiento marginal, como consecuencia de la baja en la ley del mineral en algunos yacimientos y tareas de mantención en otros, como factores negativos, y el comienzo de operaciones de nuevas instalaciones, como factor positivo. La industria manufacturera se contrajo un 0,3% anual, como resultado de caídas en los sectores de bebidas y tabaco, menor producción de vinos y disminución en textiles, prendas de vestir y calzado. El sector pesquero extractivo contribuyó al repunte del rubro alimentario. La construcción estuvo impulsada por obras de ingeniería, especialmente en el sector eléctrico, aunque le restó dinamismo la disminución en las edificaciones.

Desde el enfoque del gasto, la demanda interna presentó una contracción del 0,6% anual, en comparación con una expansión del 3,7% registrada en 2013. Influyó fundamentalmente la baja de la inversión, que se prolongó por los tres primeros trimestres del año y fue seguida de un crecimiento marginal en el cuarto trimestre, terminando el año con una contracción del 6,1%. Explica este resultado la reducción de la inversión en maquinaria y equipos, una tendencia que ya se empezaba a notar en 2013, cuando el ritmo expansivo de la inversión comenzó a frenarse, y que marcaría en parte el resultado del año en curso. El consumo de los hogares exhibió un crecimiento del 2,2% anual, que fue inferior al 6% aproximado de los dos años anteriores y estuvo asociado a una expansión del consumo de servicios y, en menor medida, de bienes no duraderos y una baja del consumo de bienes duraderos. El consumo del gobierno se incrementó un 4,4% anual, gracias a una ejecución presupuestaria completa. Las exportaciones crecieron un 0,7% anual en 2014, como resultado de aumentos de los envíos de bienes (industriales y cobre) y una caída de la exportación de servicios, por un menor uso de servicios de transporte. Las importaciones se contrajeron un 7% anual, debido a caídas de las compras en el exterior tanto de bienes como de servicios. Las importaciones de bienes duraderos disminuyeron, al igual que las de bienes de capital, con lo que también cayeron las importaciones de servicios de transporte.

En el primer trimestre de 2015 se observa una dinámica similar a la del año anterior, con un sector transable que se expande a un ritmo levemente mayor, impulsado por la actividad agropecuaria y la minería, mientras que la industria manufacturera sigue cayendo. El sector no transable se sigue expandiendo al mismo ritmo, como resultado de la evolución de los servicios personales y empresariales, entre otros. Asimismo, se registra un crecimiento anual nulo de las exportaciones, con ventas al exterior de servicios que siguen disminuyendo, en tanto que las importaciones continúan cayendo, a un ritmo algo inferior al de 2014. En definitiva, dado el contexto de bajo dinamismo del consumo privado y la inversión, se proyecta que en 2015 el crecimiento estará impulsado por el gasto del gobierno, tal como ha ocurrido en los primeros meses del año.

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

La inflación interanual fue de un 4,6% a fines de 2014, en un contexto de alza de precios que llegó a un máximo del 5,7% en octubre. A partir de entonces y hasta el primer semestre de 2015, el efecto de la baja del precio del petróleo se dejó sentir en los precios internos, de modo que la inflación experimentó una caída, a pesar de que sigue sobre el 4%, en un nivel superior al rango de la meta del banco central. Parte importante del alza de los precios proviene de la depreciación del peso, que a través de su impacto en los costos de producción incidió en la inflación subyacente, que fue de un 4,3% a fines de 2014. Entre otros factores que explican la evolución de la inflación a lo largo del año se incluyen el alza del precio de los cigarrillos, tras la entrada en vigor de la reforma tributaria, y el

precio de los servicios. Se proyecta que la inflación tenderá a reducirse y acercarse a los valores del rango de la meta, en la medida en que se está completando el ajuste cambiario, junto con su propagación a través de precios indexados, además de que ya ocurrieron algunos efectos asociados a la reforma tributaria.

La tasa de desempleo alcanzó un promedio de un 6,4% en 2014, un nivel bajo considerando que el ciclo económico ha estado en una fase de poca actividad. No obstante, es un alza respecto al promedio de un 5,9% registrado en 2013, explicada por un incremento de la participación laboral de 0,25 puntos porcentuales, que no estuvo asociado a aumentos de la ocupación, sino que se tradujo en un mayor nivel de desocupación. En el primer trimestre de 2015, el desempleo llegó a un 6,1%, pero hubo una menor participación laboral, explicada por una caída tanto en la tasa de ocupación como en la de desocupación.

Los salarios presentaron en 2014 un alza media de un 6,6% anual en términos nominales y de un 1,8% anual en términos reales. En el transcurso del primer cuatrimestre de 2015, los salarios nominales han crecido a un ritmo constante y algo superior al promedio del año anterior, en tanto que los salarios reales han aumentado en promedio un 2,5%.

Cuadro 1  
CHILE: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014 a/
<b>Tasas de variación anual b/</b>									
Producto interno bruto total	4.6	4.6	3.7	-1.0	5.8	5.8	5.5	4.2	1.9
Producto interno bruto por habitante	3.5	3.6	2.7	-2.0	4.8	4.9	4.5	3.3	1.1
<b>Producto interno bruto sectorial</b>									
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	4.0	0.9	4.0	-5.6	0.3	11.8	-2.2	-0.3	2.8
Explotación de minas y canteras	0.7	3.3	-5.6	-1.0	1.5	-5.0	3.8	5.9	1.2
Industrias manufactureras	3.9	3.0	1.4	-4.2	2.6	7.6	3.6	1.1	-0.3
Electricidad, gas y agua	7.6	-28.8	-1.8	13.8	8.4	11.7	8.4	9.8	4.9
Construcción	4.0	4.6	10.1	-5.3	1.8	6.8	7.2	3.9	1.5
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	6.9	6.2	4.9	-5.8	15.0	12.2	6.7	6.3	0.6
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	6.9	8.7	6.4	-5.2	8.8	7.0	9.8	5.3	3.8
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	4.2	8.0	3.2	2.0	5.4	7.5	6.0	3.4	2.2
Servicios comunales, sociales y personales	3.6	4.4	3.8	4.0	4.4	5.1	4.8	4.6	3.8
<b>Producto interno bruto por tipo de gasto</b>									
Gasto de consumo final	7.0	7.0	3.9	0.8	9.8	7.8	5.7	5.5	2.5
Consumo del gobierno	6.4	7.1	0.5	9.2	4.6	2.5	3.5	3.4	4.4
Consumo privado	7.1	7.0	4.5	-0.8	10.8	8.9	6.1	5.9	2.2
Formación bruta de capital	6.2	9.2	19.3	-23.5	30.8	16.5	11.3	-1.8	-12.1
Exportaciones de bienes y servicios	5.1	7.6	3.2	-4.5	2.3	5.5	0.1	3.4	0.7
Importaciones de bienes y servicios	10.6	14.5	12.6	-16.2	25.5	16.0	4.8	1.7	-7.0
<b>Inversión y ahorro c/</b>									
<b>Porcentajes de PIB</b>									
Formación bruta de capital	20.6	21.1	26.0	20.3	22.3	23.7	25.5	24.3	21.4
Ahorro nacional	25.2	25.2	22.7	22.3	24.0	22.5	21.9	20.6	20.3
Ahorro externo	-4.6	-4.1	3.2	-2.0	-1.7	1.2	3.6	3.7	1.2
<b>Balanza de pagos</b>									
<b>Millones de dólares</b>									
Balanza de cuenta corriente	7,116	7,079	-5,800	3,518	3,769	-3,088	-9,624	-10,125	-2,995
Balanza de bienes	22,947	24,132	6,074	15,360	15,941	11,040	2,333	1,820	7,767
Exportaciones FOB	59,380	68,561	64,510	55,463	71,109	81,438	77,791	76,477	75,675
Importaciones FOB	36,433	44,430	58,436	40,103	55,167	70,398	75,458	74,657	67,908
Balanza de servicios	-875	-1,323	-1,208	-2,010	-1,897	-3,073	-2,744	-3,402	-3,757
Balanza de renta	-18,363	-18,860	-13,596	-11,395	-14,686	-13,920	-11,274	-10,730	-8,857
Balanza de transferencias corrientes	3,406	3,129	2,930	1,563	4,410	2,865	2,060	2,187	1,851
Balanzas de capital y financiera d/	-5,118	-10,293	12,244	-1,870	-746	17,278	9,258	10,436	4,052
Inversión extranjera directa neta	6,586	8,326	7,453	6,159	6,049	3,057	7,902	8,956	9,950
Otros movimientos de capital	-11,704	-18,619	4,791	-8,029	-6,795	14,221	1,356	1,481	-5,898
Balanza global	1,997	-3,214	6,444	1,648	3,023	14,190	-367	311	1,057
Variación en activos de reserva e/	-1,997	3,214	-6,444	-1,648	-3,023	-14,190	367	-311	-1,057
<b>Otros indicadores del sector externo</b>									
Tipo de cambio real efectivo (índice 2005=100) f/	95.5	97.1	97.3	101.6	96.2	95.2	94.0	95.2	105.3
Relación de precios del intercambio de bienes (índice 2010=100)	89.8	92.9	80.8	81.7	100.0	100.6	94.9	92.2	91.0
Transferencia neta de recursos (millones de dólares)	-23,481	-29,153	-1,352	-13,265	-15,432	3,358	-2,016	-294	-4,805
Deuda externa bruta total (millones de dólares)	48,601	53,627	63,534	72,617	84,986	99,306	120,546	132,632	145,666
<b>Empleo</b>									
<b>Tasas anuales medias</b>									
Tasa de participación g/	54.8	54.9	56.0	55.9	58.5	59.8	59.5	59.6	59.8
Tasa de desempleo abierto g/	7.7	7.1	7.8	9.7	8.2	7.1	6.4	5.9	6.4
Tasa de subempleo visible h/	8.5	8.0	9.0	10.8	11.5	11.9	11.5	11.6	11.3

Cuadro 1 (conclusión)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014 a/
<b>Precios</b>	<b>Porcentajes anuales</b>								
Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre)	2.6	7.8	7.1	-1.4	3.0	4.4	1.5	3.0	4.7
Variación de los precios al productor industrial (diciembre a diciembre)	7.9	14.0	22.7	-14.9	3.5	10.0	0.7	-2.8	-3.3
Variación del tipo de cambio nominal (promedio anual)	-5.2	-1.6	0.2	6.8	-8.8	-5.2	0.5	1.9	15.2
Variación de la remuneración media real	1.9	2.8	-0.2	4.8	2.2	2.5	3.2	3.9	1.8
Tasa de interés pasiva nominal i/	5.5	5.9	7.8	2.3	2.7	5.6	5.9	5.2	3.9
Tasa de interés activa nominal i/	14.4	13.6	15.2	12.9	11.8	12.4	13.5	13.2	10.8
<b>Gobierno central</b>	<b>Porcentajes de PIB</b>								
Ingresos totales	24.5	25.6	24.2	19.0	21.5	22.7	22.3	21.1	20.7
Ingresos tributarios	17.4	19.2	18.9	15.3	17.2	18.7	19.0	18.2	18.1
Gastos totales	17.2	17.8	20.3	23.4	22.0	21.4	21.7	21.7	22.3
Gastos corrientes	14.3	14.7	16.7	19.0	18.0	17.3	17.7	18.0	18.5
Intereses	0.7	0.6	0.5	0.5	0.5	0.6	0.6	0.6	0.6
Gastos de capital	2.9	3.1	3.6	4.4	3.9	4.1	4.0	3.7	3.8
Resultado primario	8.0	8.4	4.4	-3.9	0.0	1.8	1.2	0.0	-1.0
Resultado global	7.3	7.8	3.9	-4.4	-0.5	1.3	0.6	-0.6	-1.6
<b>Deuda del gobierno central j/</b>	4.9	3.9	5.1	5.8	8.7	11.1	11.3	12.8	15.1
Interna	2.3	1.9	3.0	4.5	7.2	9.2	9.9	10.9	12.4
Externa	2.7	2.0	2.0	1.3	1.5	1.9	1.4	2.0	2.7
<b>Moneda y crédito k/</b>	<b>Porcentajes del PIB, saldos a fin de año</b>								
Crédito interno	52.4	57.7	61.7	63.6	55.5	60.1	61.8	63.3	63.2
Al sector público	-3.4	-3.3	-3.4	-1.8	-1.5	-1.3	-0.3	0.9	-0.1
Al sector privado	60.5	66.2	75.5	72.4	67.3	71.8	75.5	78.2	80.3
Otros	-4.8	-5.2	-10.3	-7.0	-10.3	-10.4	-13.4	-15.8	-16.9
<b>Base monetaria</b>	4.2	4.1	4.5	4.8	5.0	5.6	6.1	6.4	5.6
Dinero (M1)	11.3	12.0	11.8	14.7	15.2	15.5	15.9	16.6	17.5
M2	46.4	51.4	56.1	53.4	50.2	55.9	56.7	59.6	60.7
Depósitos en moneda extranjera	4.4	4.6	6.9	5.5	6.3	5.8	6.4	7.0	8.7

**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 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

	2013				2014				2015	
	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/	5.4	4.0	4.8	2.8	2.7	2.1	1.0	1.8	2.4	...
Reservas internacionales brutas (millones de dólares)	39,705	40,793	41,022	40,605	40,316	40,758	40,251	40,067	38,806	38,771 c/
Tipo de cambio real efectivo (índice 2005=100) d/	91.6	93.8	96.7	98.9	103.6	104.1	107.3	106.4	106.8	103.6 c/
Tasa de desempleo abierto	6.2	6.2	5.7	5.7	6.5	6.5	6.6	6.0	6.1	...
Tasa de ocupación	55.9	55.9	55.7	56.5	56.2	55.7	55.5	56.4	55.9	...
Precios al consumidor (variación porcentual en 12 meses)	0.8	0.6	1.5	1.8	3.2	4.9	4.9	5.6	4.4	4.1 c/
Precios al por mayor (variación porcentual en 12 meses)	-3.3	-5.8	-3.4	-3.3	-3.1	1.5	3.3	-1.0	-6.6	-1.9 c/
Tipo de cambio nominal promedio (pesos por dólar)	472.4	485.4	507.0	517.1	552.0	554.7	577.9	598.2	624.5	617.9
Remuneración media real (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	4.4	4.6	3.4	3.1	2.5	1.3	1.8	1.5	2.6	...
Tasas de interés nominales (medias de porcentajes anualizados)										
Tasa de interés pasiva e/	5.4	5.1	5.3	5.0	4.4	4.1	3.6	3.6	3.3	3.6 f/
Tasa de interés activa e/	13.7	13.4	12.8	13.0	12.1	11.7	10.4	9.0	9.7	10.2
Tasa de interés interbancaria	5.0	5.0	5.0	4.7	4.3	4.0	3.6	3.1	3.0	3.0 f/
Tasa de política monetaria	5.0	5.0	5.0	4.7	4.3	4.0	3.5	3.1	3.0	3.0 c/
Diferencial de bonos soberanos, Embi Global (puntos básicos, a fin de período) g/	153	180	171	148	143	123	137	169	158	158
Primas por canje de riesgo de incumplimiento de créditos, a 5 años (puntos básicos, a fin de período)	66	99	89	80	78	64	78	94	83	87
Emisión de bonos internacionales (millones de dólares)	3,109	2,822	1,999	3,610	1,274	1,432	5,341	5,721	1,263	3,884
Índices de precios de la bolsa de valores (índice nacional, 31 diciembre de 2005=100)	226	205	195	188	192	197	201	196	199	198
Crédito interno (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	8.0	7.8	11.7	9.6	9.7	7.1	6.8	7.2	5.4	...
Crédito vencido respecto del crédito total (porcentajes)	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0 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/ Datos al mes de abril.

g/ Calculado por J.P.Morgan.