

Chile

1. Rasgos generales de la evolución reciente

En 2009 la economía de Chile se contrajo un 1,5% del PIB como consecuencia de los efectos de la crisis financiera internacional que se desencadenó en el último trimestre de 2008. En efecto, a partir de esa fecha y durante los primeros meses de 2009, a raíz del deterioro de las perspectivas en los mercados de los países desarrollados y en especial en el ambiente financiero internacional, las exportaciones experimentaron una fuerte reducción, tanto en los volúmenes exportados como en los precios. Como resultado, disminuyeron las expectativas de crecimiento, empleo e ingreso y se redujo significativamente el gasto privado, tanto en inversión como en bienes de consumo duraderos. En consecuencia la tasa de crecimiento del PIB se contrajo significativamente, lo que se tradujo en el descenso de la producción, la reducción de los inventarios y el aumento del desempleo.

Ante este escenario negativo, y a partir de las capacidades contracíclicas creadas en los años en que los precios de las exportaciones eran elevados, el gobierno impulsó un conjunto de medidas orientadas a estimular el gasto y evitar mayores caídas en el empleo y el ingreso de los hogares más pobres. A su vez, en un contexto de inflación negativa y con el objeto de hacer frente a las necesidades de liquidez de los mercados financieros y apoyar la reanudación del crédito, el banco central redujo considerablemente las tasas de interés de política monetaria. A partir del segundo trimestre de 2009 las exportaciones registraron un repunte, debido al dinamismo de las economías emergentes de Asia, lo que se tradujo en la recuperación de los precios de las exportaciones y el ritmo de crecimiento de los volúmenes exportados. Así, durante el segundo semestre del año, la actividad económica chilena comenzó a recuperarse, gracias al incremento del gasto público, las condiciones crediticias internas favorables y un mejor ambiente externo. Además, se registró un aumento de los niveles de producción y un descenso de los de desempleo. En consecuencia, para 2010 se esperaba un crecimiento del 4,5%.

Sin embargo, a fines de febrero de 2010, cuando la economía chilena se encontraba en franca recuperación, el país se vio afectado por un terremoto y maremoto. Dada su intensidad y extensión, este sismo se considera el quinto más fuerte en la historia mundial desde que es posible realizar mediciones. El terremoto afectó principalmente a tres regiones de la zona centro-sur del país cuya actividad representa un 16% del PIB y cerca del 9% de las exportaciones, principalmente de madera, celulosa, sus derivados y harina de pescado. Los resultados de las primeras mediciones realizadas después de que ocurriera el terremoto y maremoto indicaban un claro descenso de la producción durante marzo y abril, que en los meses siguientes se recuperó parcialmente. En consecuencia, según las nuevas proyecciones para 2010, se espera un crecimiento del PIB del 4%. El resultado final dependerá, entre otras cosas, del plan de reconstrucción impulsado por el nuevo gobierno que asumió en marzo, cuyos efectos en la producción comenzarían a producirse durante el segundo semestre del año.

2. La política económica

a) La política fiscal

Durante 2009 la política fiscal continuó orientada a lograr un superávit estructural equivalente a un 0,5% del PIB. No obstante, como consecuencia de las políticas contracíclicas aplicadas y la reducción de un 23,2% de los ingresos tributarios producto de la desaceleración de la actividad económica y el menor precio del cobre, se registró un déficit del 4,5% del PIB, correspondiente a un déficit estructural equivalente a un 0,9% del producto. La deuda total (interna y externa) del gobierno central pasó de un 5,2% del PIB en 2008 a un 6,3 % del PIB en 2009 (11.095 millones de dólares). Sin embargo, gracias a los recursos acumulados durante años previos en que se registraron elevados superávits, el Estado chileno mantuvo una posición acreedora neta que alcanzó un 3% del PIB en 2009. Esto fue posible pese a que durante el año se realizaron retiros por un monto de 9.277 millones de dólares (46%) del Fondo de Estabilización Económica y Social (FEES) a fin de hacer frente a los efectos de la crisis financiera internacional.

Para 2010 se prevé que la política fiscal estará orientada a alcanzar un equilibrio estructural del 0% del PIB. Originalmente, la ley de presupuestos proyectaba un incremento del gasto público (total del gobierno central consolidado) de un 4,3% respecto de 2009, con un déficit efectivo del 1,1% del PIB. No obstante, dado el menor crecimiento observado producto de los efectos del terremoto y maremoto, se espera una reducción del nivel de ingresos tributarios respecto de lo presupuestado. A su vez, los esfuerzos de reconstrucción se traducirán, en particular a partir del segundo semestre, en un aumento del gasto público mayor al originalmente presupuestado. Esta tendencia a un mayor déficit efectivo se verá contrarrestada, en parte, por mayores ingresos públicos provenientes del cobre, cuyos precios internacionales han registrado alzas significativas en relación con el promedio de 2009.

Si bien el nuevo gobierno no ha hecho explícito un programa de gastos para la reconstrucción, se estima que el gasto público ascenderá a 8.431 millones de dólares entre 2010 y 2013. A fin de cubrir las necesidades de financiamiento de este mayor gasto, se propuso un plan que comprende tres partes.

En primer lugar, se contemplan reasignaciones presupuestarias por un monto de 700 millones de dólares. En segundo lugar, se propuso al Congreso un paquete de medidas tributarias en que se establecen alzas transitorias al impuesto a las utilidades retenidas de las

grandes empresas, la eliminación permanente de ciertas franquicias para la compra de viviendas y para ahorros previsionales voluntarios, alzas a los impuestos al tabaco y los bienes raíces, modificaciones a la Ley Reservada del Cobre en virtud de la cual se destina el 10% de las ventas de la Corporación Nacional del Cobre de Chile (CODELCO) a las Fuerzas Armadas, y la oferta a las empresas mineras para que paguen voluntariamente mayores regalías (*royalty*) a cambio de la prolongación del estatuto de invariabilidad tributaria que las beneficia. A su vez, se propusieron incentivos mediante un nuevo régimen tributario simplificado para las medianas empresas y una reducción permanente del impuesto al crédito. El conjunto de estas medidas tributarias reeditaría, en términos netos, 1.750 millones de dólares entre 2010 y 2013. En tercer lugar, el gobierno emitirá en los mercados externos un bono en moneda nacional por un monto de 500 millones de dólares y otro en dólares por un monto de 1.000 millones de dólares. Con ello, se estima que se deberá recurrir nuevamente a los recursos acumulados en el FEES a fin de cubrir un monto cercano a los 4.450 millones de dólares. Ello resulta completamente factible, dado que hasta el primer trimestre de 2010 el fondo acumulaba aproximadamente 11.130 millones de dólares. Asimismo, el aumento esperado del precio del cobre a lo largo del año permite suponer que habrá una nueva acumulación de recursos en este fondo.

b) La política monetaria

La política monetaria siguió orientada por una meta de inflación media de un 3% anual en un horizonte de mediano plazo. A partir de enero de 2009, dada la reducción de la dinámica inflacionaria y con el objeto de hacer frente a las necesidades de liquidez derivadas de la crisis, el banco central aplicó una intensa política de reducciones de la tasa de política monetaria. Así, a partir de julio de 2009 la tasa alcanzó un 0,5% anual, lo que representa una reducción de 775 puntos básicos desde el límite máximo del 8,25% al que llegó en septiembre de 2008. Estas reducciones de la tasa de política monetaria se vieron complementadas con una serie de medidas orientadas a recuperar la liquidez.

Hasta junio de 2010, el banco central mantuvo la tasa de política monetaria en este bajo nivel. No obstante, como consecuencia del terremoto y maremoto, que entre otras cosas se tradujeron en un descenso de la capacidad productiva, la reducción de los inventarios dado el ciclo recesivo del período comprendido entre 2008 y 2009 y el

incremento de las presiones de gasto durante la segunda mitad de 2010, se estima que los riesgos de que se registre un alza de la inflación serán mayores que antes. En consecuencia, el banco central revisó el nivel de la tasa de política monetaria y la elevó a un 1% a fin de evitar un sobrecalentamiento de la economía.

Además, a fines de 2009 el banco central comenzó a retirar las medidas monetarias de tipo cuantitativo en vista de las señales incipientes de recuperación y a fin de mantener su compromiso respecto de la meta de inflación.

Como consecuencia de estas medidas, desde mediados de 2009 se redujeron las tasas de interés para los créditos y mejoraron las condiciones crediticias. Así, a fines del primer semestre de 2010 se observó una recuperación de las colocaciones, luego de haberse mantenido durante el año por debajo del nivel registrado en 2008.

c) La política cambiaria

En un marco 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 intervenciones significativas en el mercado. Desde principios de 2009, con la progresiva normalización del acceso a los mercados financieros internacionales y las menores percepciones de riesgo, se retomó la tendencia a la apreciación nominal de la moneda. No obstante, si bien la autoridad monetaria no ha descartado tomar otro tipo de medidas en el futuro, en la práctica, aparte de explicar su posición, no ha intentado contrarrestar las tendencias del mercado cambiario, dadas las pocas evidencias de desalineamiento del tipo de cambio real respecto de su valor de equilibrio.

3. Evolución de las principales variables

a) La actividad económica

La evolución de la demanda interna durante 2009 obedece a la intensidad del ajuste de las expectativas. Durante el segundo y tercer trimestres, la demanda interna se contrajo entre un 9% y un 10% anual, lo que refleja el descenso significativo del consumo de bienes duraderos (8,4%) y la inversión (15,3%), sobre todo en maquinarias y equipos (24,2%). En contraste, como parte de las políticas contracíclicas orientadas a activar la demanda interna, el consumo del gobierno se expandió un 6,8% anual. Como resultado, hacia fines del año se comenzó a observar cierta recuperación de la demanda interna, en particular del consumo privado.

Por otra parte, la elevada incertidumbre reinante durante gran parte de 2009 respecto de la profundidad de la crisis determinó que la demanda interna en curso fuera satisfecha mediante una intensa reducción de los inventarios, más que a través de una mayor oferta basada en la producción interna o las importaciones. De este modo, a pesar de los menores volúmenes exportados, la fuerte contracción de las importaciones de bienes duraderos y de capital, asociada a la marcada reducción de dichos componentes del gasto interno, determinó una contribución positiva de la demanda externa neta al crecimiento.

Desde el punto de vista sectorial, se redujo la actividad de la industria pesquera como consecuencia de la crisis del sector salmoneo ocasionada por la anemia infecciosa del salmón. A su vez, los sectores que registraron la mayor contracción fueron los vinculados principalmente a los bienes de consumo duraderos, la inversión en maquinaria y equipos (textiles, vestuario, muebles, productos metálicos y maquinarias) y la construcción.

A pesar de los efectos negativos del sismo que afectó al país a comienzos del año, en lo que va de 2010 se ha observado una importante recuperación de la demanda interna. El consumo privado y la inversión han registrado un cierto dinamismo debido a las mejores expectativas, las condiciones financieras favorables y los esfuerzos de reconstrucción. En consecuencia, a pesar de la reducción de los inventarios como resultado del ajuste del año anterior, se ha registrado un aumento de las importaciones y un mayor dinamismo de la producción interna. Por su parte, las exportaciones han mantenido un ritmo de crecimiento similar al observado durante el segundo semestre de 2009, debido a la continuidad de la demanda de los países emergentes, en particular China. No obstante, las turbulencias que han afectado a los países europeos producen cierta incertidumbre respecto del comportamiento de las exportaciones durante el segundo semestre.

Cuadro 1
CHILE: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009 ^a
Tasas anuales de variación^b									
Producto interno bruto total	0,0	3,4	2,2	3,9	6,0	5,6	4,6	4,6	3,7
Producto interno bruto por habitante	2,2	1,0	2,8	4,9	4,5	3,5	3,5	2,6	-2,5
Producto interno bruto sectorial									
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	7,5	6,8	2,6	11,0	7,0	4,0	0,9	4,1	0,5
Explotación de minas y canteras	5,7	-4,2	5,5	6,1	-3,9	0,7	3,3	-5,6	-1,4
Industrias manufactureras	0,6	1,9	3,3	7,0	6,0	3,9	3,0	1,4	-7,0
Electricidad, gas y agua	1,5	3,3	4,3	2,8	3,0	7,6	-28,8	-1,9	15,7
Construcción	4,1	2,5	4,3	3,2	10,1	4,0	4,6	10,1	-5,2
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	2,6	0,9	4,9	7,3	8,5	6,9	6,2	4,8	-2,7
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	7,4	5,3	5,8	5,5	6,9	6,9	8,7	6,7	-0,5
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	3,0	2,8	2,8	6,4	7,0	4,2	8,0	3,3	-0,3
Servicios comunales, sociales y personales	2,8	2,5	2,6	3,1	3,5	3,6	4,4	3,7	2,2
Producto interno bruto por tipo de gasto									
Gasto de consumo final	2,9	2,5	4,0	7,0	7,1	7,0	7,0	4,0	1,8
Consumo del gobierno	2,9	3,1	2,4	6,1	5,9	6,4	7,1	0,5	6,8
Consumo privado	2,9	2,4	4,2	7,2	7,4	7,1	7,0	4,6	0,9
Formación bruta de capital	0,8	2,2	7,8	9,0	21,7	6,2	9,2	18,7	-26,1
Exportaciones de bienes y servicios	7,2	1,6	6,5	13,3	4,3	5,1	7,6	3,1	-5,6
Importaciones de bienes y servicios	4,1	2,3	9,7	18,4	17,2	10,6	14,5	12,2	-14,3
Porcentajes del PIB									
Inversión y ahorro^c									
Formación bruta de capital	21,2	20,8	21,1	20,0	22,2	20,1	20,5	25,1	19,0
Ahorro nacional	19,6	20,0	20,1	22,2	23,4	24,9	25,0	23,6	21,6
Ahorro externo	1,6	0,9	1,1	-2,2	-1,2	-4,9	-4,5	1,5	-2,6
Millones de dólares									
Balanza de pagos									
Balanza de cuenta corriente	-1 100	-580	-779	2 074	1 449	7 154	7 458	-2 513	4 217
Balanza de bienes	1 843	2 386	3 723	9 585	10 775	22 780	23 941	8 848	13 982
Exportaciones FOB	18 272	18 180	21 664	32 520	41 267	58 680	67 972	66 464	53 735
Importaciones FOB	16 428	15 794	17 941	22 935	30 492	35 900	44 031	57 617	39 754
Balanza de servicios	-844	-701	-618	-746	-621	-631	-987	-871	-1 074
Balanza de renta	-2 526	-2 847	-4 489	-7 837	-10 487	-18 401	-18 625	-13 423	-10 306
Balanza de transferencias corrientes	427	583	605	1 072	1 783	3 406	3 129	2 934	1 616
Balanzas de capital y financiera ^d	504	779	413	-2 265	267	-5 157	-10 672	8 957	-2 569
Inversión extranjera directa neta	2 590	2 207	2 701	5 610	4 801	4 556	9 961	7 194	4 719
Otros movimientos de capital	-2 086	-1 428	-2 288	-7 875	-4 534	-9 713	-20 633	1 764	-7 288
Balanza global	-596	199	-366	-191	1 716	1 997	-3 214	6 444	1 648
Variación en activos de reserva ^e	596	-199	366	191	-1 716	-1 997	3 214	-6 444	-1 648
Otros indicadores del sector externo									
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) ^f	111,8	109,4	114,5	108,5	103,1	100,9	102,8	102,4	106,1
Relación de precios del intercambio de bienes (índice 2000=100)	93,3	97,2	102,8	124,9	139,8	183,2	189,5	164,8	166,7
Transferencia neta de recursos (millones de dólares)	-2 022	-2 068	-4 076	-10 102	-10 220	-23 558	-29 297	-4 466	-12 876
Deuda externa bruta total (millones de dólares)	38 527	40 504	43 067	43 515	46 211	49 497	55 733	64 318	74 041
Tasas anuales medias									
Empleo									
Tasa de actividad ^g	53,9	53,7	54,4	55,0	55,6	54,8	54,9	56,0	55,9
Tasa de desempleo abierto ^h	9,9	9,8	9,5	10,0	9,2	7,7	7,1	7,8	9,7
Tasa de subempleo visible ⁱ	7,1	6,2	6,5	8,4	8,5	8,5	8,0	9,0	10,8
Porcentajes anuales									
Precios									
Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre)	2,6	2,8	1,1	2,4	3,7	2,6	7,8	7,1	-1,4
Variación de los precios al por mayor (diciembre a diciembre)	3,1	10,4	-1,0	7,8	3,2	7,9	14,0	22,7	-14,9
Variación del tipo de cambio nominal (promedio anual)	7,1	9,3	10,8	10,0	9,1	7,0	1,0	1,9	8,9
Variación de la remuneración media real	1,7	2,0	0,9	1,8	1,9	1,9	2,8	-0,2	4,8
Tasa de interés pasiva nominal ^j	6,5	4,1	3,2	2,4	4,5	5,5	5,9	7,8	2,4
Tasa de interés activa nominal ^k	16,7	14,4	13,0	11,0	13,5	14,4	13,6	15,2	12,9

Cuadro 1 (conclusión)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009 ^a
	Porcentajes del PIB								
Gobierno central total									
Ingresos totales	21,7	21,0	20,7	22,0	23,8	25,8	27,4	26,2	20,0
Ingresos tributarios	18,0	18,1	17,3	17,0	18,3	18,3	20,2	19,9	16,1
Gastos totales	22,2	22,3	21,2	19,9	19,3	18,1	18,6	21,0	24,4
Gastos corrientes	18,9	18,8	17,9	16,8	16,1	15,1	15,4	17,2	19,7
Intereses	1,2	1,2	1,1	1,0	0,8	0,7	0,6	0,5	0,5
Gastos de capital	3,4	3,4	3,3	3,1	3,1	3,0	3,2	3,8	4,7
Resultado primario	0,7	-0,1	0,7	3,1	5,4	8,4	9,4	5,7	-3,9
Resultado global	-0,5	-1,2	-0,5	2,1	4,6	7,7	8,8	5,2	-4,4
Deuda del gobierno central^k	14,9	15,7	13,0	10,7	7,3	5,3	4,1	5,2	6,1
Interna	10,4	9,9	7,5	5,9	4,0	2,4	2,0	3,1	4,7
Externa	4,5	5,7	5,5	4,8	3,3	2,9	2,1	2,1	1,4
Moneda y crédito^l									
Crédito interno	65,8	61,9	61,5	60,1	59,8	55,1	60,7	64,9	66,7
Al sector público	0,2	-3,9	-1,1	-2,2	-4,5	-8,5	-9,0	-14,4	-2,5
Al sector privado	65,6	65,9	62,7	62,3	64,3	63,7	69,7	79,3	69,2
Liquidez de la economía (M3)	54,2	54,6	48,8	50,3	53,3	53,2	58,1	69,0	64,4
Masa monetaria y depósitos en moneda nacional (M2)	47,8	48,6	43,4	45,5	48,6	48,6	53,2	60,1	57,3
Depósitos en moneda extranjera	6,3	5,9	5,4	4,9	4,7	4,7	4,8	9,0	7,1

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

^c Sobre la base de cifras en moneda nacional expresadas en dólares a precios corrientes.

^d Incluye errores y omisiones.

^e El signo menos (-) indica aumento de reservas.

^f Promedio anual, ponderado por el valor de las exportaciones e importaciones de bienes.

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

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

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

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

^k No incluye la deuda garantizada.

^l Las cifras monetarias corresponden al promedio mensual de diciembre.

En el plano sectorial, se estima que los daños causados por la anemia infecciosa a la industria salmonera ya han alcanzado su nivel máximo, por lo que no se espera un mayor deterioro de la producción del sector. Las exportaciones de harina de pescado, la producción de madera y celulosa y las actividades siderúrgicas y de refinación del petróleo se contrajeron significativamente debido a que están concentradas en las regiones que resultaron más afectadas por el sismo. Se prevé que gracias a la recuperación del consumo y la inversión (incluida la recomposición de los inventarios) se expandirán los sectores de la industria manufacturera, los transportes, el comercio, la construcción, las comunicaciones y los servicios básicos. En efecto, hasta el primer cuatrimestre del año, se registró un crecimiento de la demanda en varios

de estos sectores. Por su parte, la minería mantendría el dinamismo observado durante la segunda parte de 2009, asociado a la continuidad de la demanda externa.

De este modo, habida cuenta de los efectos del sismo que hasta el primer trimestre se tradujeron en una contracción de la producción, para 2010 se estima un crecimiento moderado del PIB del 4%. La posibilidad de alcanzar cifras más altas depende de la efectividad en el corto plazo de los esfuerzos tendientes a recuperar las capacidades productivas de las zonas más afectadas y del aumento de la demanda externa. Luego de un primer trimestre decepcionante, se observan algunos signos que apuntan a una recuperación de la producción más rápida que lo anticipado, por lo que se mantiene esta posibilidad.

Cuadro 2
CHILE: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES

	2008				2009 ^a				2010 ^a	
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II
Producto interno bruto total (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) ^b	3,7	5,1	5,2	0,7	-2,1	-4,5	-1,4	2,1	1,0	...
Exportaciones de bienes FOB (millones de dólares)	19 277	18 423	16 419	12 336	11 482	12 914	14 050	15 290	16 240	16 323
Importaciones de bienes CIF (millones de dólares)	14 004	16 233	17 786	13 880	9 568	9 664	10 911	12 285	12 306	13 941
Reservas internacionales brutas (millones de dólares)	17 898	20 251	24 204	23 162	23 382	23 448	26 040	25 371	25 631	25 175
Tipo de cambio real efectivo (2000=100) ^c	95	97	103	115	110	106	106	103	102	102 ^d
Tasa de desempleo	7,6	8,4	7,8	7,5	10,6	11,5	11,2	10,0	9,0	...
Precios al consumidor (variación porcentual en 12 meses)	8,5	9,5	9,2	7,1	5,0	1,9	-1,1	-1,4	0,2	1,5 ^d
Precios al por mayor (variación porcentual en 12 meses)	10,4	13,7	19,4	22,7	15,5	2,5	-6,4	-14,9	-6,3	-1,4 ^d
Tipo de cambio nominal promedio (pesos por dólar)	463	472	517	642	607	566	546	518	519	531
Remuneración media real (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	0,6	-0,2	-1,1	-0,2	1,8	3,6	6,4	7,3	2,7	...
Tasas de interés nominales (porcentajes anualizados)										
Tasa de interés pasiva ^e	9,3	9,7	9,8	10,1	8,9	6,3	5,0	4,3	4,0	3,8 ^d
Tasa de interés activa ^e	16,7	17,3	17,3	17,5	16,6	13,4	11,7	10,4	9,9	9,6 ^d
Tasa de interés interbancaria ^f	9,5	9,7	9,9	9,8	8,6	6,0	4,3	3,7	3,3	3,3 ^d
Índices de precios de la bolsa de valores (índice nacional, 31 diciembre 2000=100)	268	277	254	219	229	285	311	330	347	380
Crédito interno (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	8,0	7,2	10,8	7,7	5,9	-1,5	-13,0	-15,6	-14,7	-14,4 ^g
Crédito vencido respecto del crédito total (porcentajes)	3,9	3,9	4,1	4,0	4,5	4,6	4,5	4,1	4,4	4,4 ^g

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

^d Datos al mes de mayo.

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

^f A un día.

^g Datos al mes de abril.

b) Los precios, las remuneraciones y el empleo

Hasta diciembre de 2009 la inflación en 12 meses fue de un -1,4 %. Este resultado obedeció a tres factores. En primer lugar, la contracción de la demanda interna contribuyó a contener y reducir los precios internos. En consecuencia, el componente no transable del índice de precios al consumidor (IPC) se vio afectado y registró niveles muy bajos en el curso del año. A su vez, dadas las mejores condiciones de oferta, se redujo el precio de ciertos productos transables pero vinculados a la demanda interna, como es el caso de los alimentos. En segundo lugar, se observó una tendencia a la apreciación del peso, particularmente durante el último trimestre del año, como refleja el tipo de cambio real efectivo. En tercer lugar, desde mediados de 2009 hasta marzo de 2010, como resultado de la crisis financiera internacional, la inflación externa relevante registró tasas negativas en 12 meses.

A partir de enero de 2010 el Instituto Nacional de Estadísticas (INE) modificó la metodología de cálculo del IPC, que ahora tiene una cobertura nacional. Durante el primer cuatrimestre del año el IPC exhibió un bajo dinamismo y la inflación subyacente en 12 meses mostró niveles negativos. No obstante, se elevó el precio de ciertos componentes importados, como es el caso de los combustibles, en comparación con el año anterior.

Para 2010 se proyecta un alza de la inflación con respecto al año anterior debido principalmente a la disminución de la capacidad productiva ociosa como resultado de su parcial destrucción durante el sismo, la reducción de los inventarios y el incremento de la demanda interna. Según las encuestas, las expectativas privadas de inflación están centradas en el rango objetivo establecido por el banco central.

La crisis financiera internacional afectó negativamente el crecimiento y el empleo. Así, a pesar de los planes

implementados con el objeto de moderar la reducción del empleo y la producción, la tasa de desempleo alcanzó un promedio del 9,7% durante 2009 en comparación con un promedio del 7,8% anual en 2008. A partir de 2010 el INE comenzó a publicar un nuevo índice de desempleo a nivel nacional con una mayor cobertura. De acuerdo con esta nueva medición, la tasa de desempleo nacional alcanzó un 11% durante 2009, pero se redujo durante el segundo semestre. No existen registros para 2008.

En lo que va de 2010 se observa una tendencia a la reducción de la tasa de desempleo en comparación con los niveles máximos alcanzados en julio y agosto de 2009 (11,6%). Como consecuencia de los efectos del sismo sobre la capacidad productiva, disminuyeron los niveles de empleo, particularmente en las regiones que se vieron afectadas por una mayor destrucción de su capacidad productiva e infraestructura. No obstante, los esfuerzos de reconstrucción han permitido contrarrestar esta situación. Por otra parte, se estima que una recuperación más rápida podría contribuir a un menor desempleo en comparación con el año anterior.

En el contexto de un mercado laboral poco dinámico, las remuneraciones nominales mantuvieron una evolución pausada y registraron un menor ritmo de crecimiento durante 2009. Sin embargo, las remuneraciones reales aumentaron significativamente como consecuencia de las tasas de inflación negativa que se registraron durante varios meses sucesivos. Para 2010 no se anticipan presiones de costos provenientes de los salarios, debido a que estos suelen recoger con cierto rezago la dinámica inflacionaria del año previo, que en 2009 fue negativa, y a que el mercado laboral continuaría exhibiendo un dinamismo muy moderado durante el año.

c) El sector externo

En 2009 los precios externos de las exportaciones e importaciones chilenas de productos básicos registraron fluctuaciones significativas. Luego del desplome de los precios de las materias primas como consecuencia de la crisis financiera internacional durante el último cuatrimestre del año anterior, en 2009 se observó una notoria recuperación de los precios de las principales exportaciones chilenas. El promedio de los valores unitarios de exportación para el año se redujo un 18%. Por su parte el promedio de

los valores unitarios de importación lo hizo un 16%. A su vez, el volumen exportado decreció un 5%, mientras que las importaciones, en particular de bienes duraderos, maquinaria y bienes de capital, disminuyeron un 19%. Como resultado, el superávit de la cuenta corriente se situó en torno al 2,6% del PIB.

En 2009 las reservas internacionales registraron un leve incremento y alcanzaron en diciembre los 25.371 millones de dólares. Esto se explica por la reciente asignación de derechos especiales de giro a Chile, la continuidad de los flujos de inversión extranjera directa, la reanudación de las emisiones de bonos corporativos en los mercados internacionales, y la recuperación del nivel de préstamos externos a los bancos en Chile.

Durante 2010 los precios externos de las exportaciones chilenas se incrementaron nuevamente y alcanzaron niveles máximos históricos, similares o superiores a los registrados antes de la crisis. Los precios del petróleo mostraron un comportamiento parecido, aunque alcanzaron niveles aún alejados de los máximos observados antes de la crisis. No obstante, los precios de las exportaciones exhibieron nuevamente una alta variabilidad como resultado de las turbulencias en los mercados internacionales causadas por la situación de la deuda soberana de algunos países europeos.

Para 2010 se proyecta un crecimiento de los volúmenes exportados, producto de la continuidad de la dinámica de los principales mercados de destino, en particular China. Asimismo, se espera un fuerte repunte de las importaciones, incluso mayor que el de las exportaciones. Ello obedece principalmente a la recuperación de la demanda interna en un contexto de bajos niveles de inventarios, la destrucción parcial de la capacidad productiva interna a causa del terremoto y maremoto que hace necesario recurrir a fuentes importadas para suplir las necesidades normales de producción y consumo, y el aumento del gasto para la reconstrucción.

Hasta el primer cuatrimestre de 2010 las reservas internacionales se mantuvieron estables, en niveles similares a los de diciembre de 2009. Asimismo, se ha mantenido la continuidad de las condiciones de acceso a los mercados financieros internacionales, a pesar de las turbulencias asociadas a la incertidumbre con respecto a la sostenibilidad de la deuda soberana de varios países europeos.