

ENTORNO ECONÓMICO

CONTEXTO GENERAL

En los primeros meses del año 2003 la economía mundial se vio afectada por la guerra en Irak, produciéndose un impacto significativo en el precio del petróleo en los mercados mundiales, lo que repercutió principalmente en las economías de los países importadores netos del producto. Sin embargo, la fase más crítica del conflicto fue breve y el precio del petróleo tendió a estabilizarse a niveles levemente por debajo de los US\$ 30 el barril.

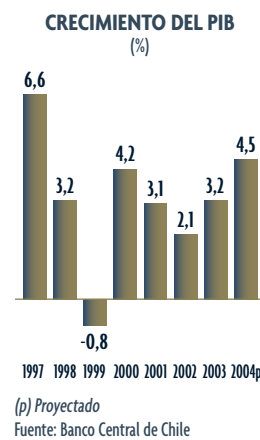
El interés mundial se centró entonces en la economía norteamericana, cuya recuperación no estaba clara después de terminado el conflicto, siendo el mercado laboral uno de los más reacios a mostrar una reactivación, registrando tasas de desempleo cercanas al 6%. Por su parte, los estímulos fiscales y monetarios que se aplicaron durante el año, tuvieron su impacto positivo finalmente en el tercer trimestre, a través de un fuerte crecimiento del PIB, de 8,2%, lo cual hizo mejorar fuertemente las expectativas de los agentes para el último trimestre de 2003 y para el año 2004.

En materia cambiaria, destacó la gradual depreciación del dólar respecto al euro y al yen, producto del elevado desequilibrio externo de la economía norteamericana. En efecto, el bajo nivel de ahorro en Estados Unidos, resultado del alto endeudamiento

de las personas y de un creciente déficit fiscal, requerirá de una caída aún mayor del dólar para corregir el déficit externo del país. Lo anterior ha significado que Japón y los países de Europa han debido enfrentar una sostenida apreciación de sus monedas, con la consecuente pérdida de competitividad de sus respectivas exportaciones.

Respecto a los países emergentes, la región asiática superó rápidamente los efectos del Síndrome Respiratorio Agudo Grave (SRAG), observándose un impacto localizado en algunos sectores turísticos. El buen desempeño de las economías asiáticas durante 2003 fue resultado en gran medida del dinamismo de la economía china, la cual actuó como un motor regional, registrando un crecimiento de más de un 8% anual.

En relación a los países latinoamericanos, destacó la favorable evolución de Brasil y en menor medida de Argentina, cuyas economías venían con niveles de alta incertidumbre durante casi todo el año 2002. Los mejores indicadores de ambos países han reducido el riesgo regional, a pesar de algunas inestabilidades localizadas en Venezuela y Bolivia, y han permitido además un gradual reingreso de los flujos de capitales externos hacia la región.



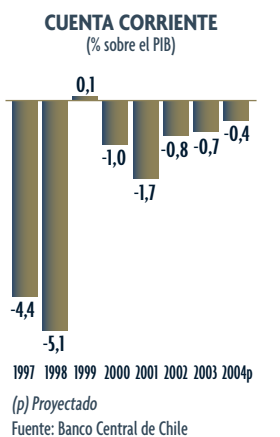
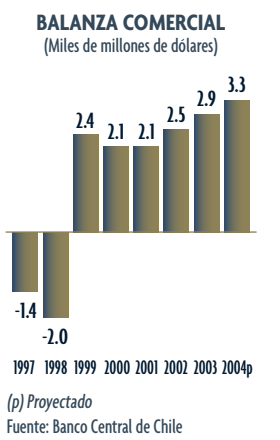
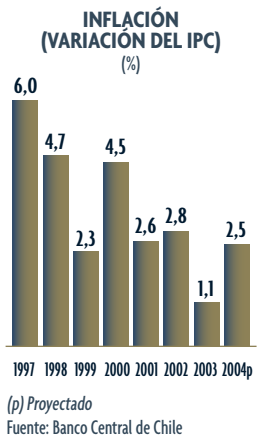
ECONOMÍA CHILENA DURANTE EL 2003

La economía chilena fue afectada por los acontecimientos ocurridos tanto externa como internamente, en particular por los efectos globales del conflicto en Irak y por la situación producida por el caso Corfo-Inverlink, a principios de año. Cabe destacar, sin embargo, el cambio gradual de tendencia durante el segundo semestre del año, asociado a la evolución del conflicto en Medio Oriente, al repunte de las cifras económicas de Estados Unidos y al cierre del Tratado de Libre Comercio (TLC) con la principal economía mundial, cuyos importantes beneficios se observarán gradualmente a partir del año 2004.

Las mejores expectativas de la economía nacional tomaron fuerza desde fines del tercer trimestre del año, en particular en el frente bursátil, cambiario y en el precio de los principales commodities del mercado chileno, los cuales registraron niveles históricos de recuperación. La inesperada trayectoria a la baja en el tipo de cambio observada en los últimos meses del año, estuvo asociada en gran medida a la recuperación del precio del cobre. Lo anterior, junto a la caída del precio del petróleo, favoreció la disminución de la inflación, registrándose sucesivas variaciones negativas del IPC, llevando a la inflación al nivel histórico de 1,1% para todo el año 2003. La ausencia de presiones inflacionarias determinó

en diciembre de 2003 una nueva reducción de la tasa de instancia monetaria en 50 puntos base por parte del Banco Central de Chile, fijándola en 2,25% nominal anual, nivel históricamente bajo, favoreciendo el dinamismo del consumo privado. Adicionalmente, durante enero de 2004 el Banco Central redujo nuevamente la tasa de instancia monetaria, fijándola en 1,75%.

En el frente externo, se observó un dinámico sector exportador, favorecido por la reciente vigencia del TLC con Europa, por los avances en las negociaciones comerciales con Estados Unidos y por la recuperación de las economías asiáticas, las cuales presionaron favorablemente sobre el precio de nuestros commodities, en particular del cobre, cuyo valor subió por sobre un dólar la libra hacia fines de año. Así, las exportaciones totales finalizaron el año con un saldo de más de US\$ 20.870 millones, equivalente a un crecimiento del 13,8% respecto al año anterior. Destacó también el 13,3% de crecimiento de las importaciones, liderado por los bienes intermedios, principalmente petróleo, por encima de la expansión de los bienes de consumo y capital, consistente con un escenario de lenta recuperación de la inversión. Con todo, la balanza comercial finalizó el año con un superávit de más de US\$ 2.900 millones, levemente por encima del superávit alcanzado en 2002, lo cual permitió reducir moderadamente



el déficit en cuenta corriente a 0,7% del PIB en relación al 0,8% alcanzado en 2002.

Otra de las señales favorables que ha mostrado el país durante el transcurso del año ha sido el nivel de riesgo país, el que ha disminuido fuertemente en los últimos meses, desde más de 100 puntos base a inicios de septiembre a 85 puntos base hacia fines del año, lo cual demuestra la mejor percepción internacional con que cuenta nuestra economía. Se espera que este indicador de riesgo se mantenga o siga disminuyendo lentamente durante 2004, en la medida que las cifras de la actividad económica chilena continúen mejorando.

En el ámbito laboral, las elevadas cifras de desempleo observadas durante el año 2001 y 2002 fueron disminuyendo gradualmente hacia el segundo semestre del año 2003, en consistencia con la positiva evolución de la actividad económica nacional. Es así como en el trimestre septiembre-noviembre de este año se registró una tasa de desempleo de 8,1%, nivel inferior en 70 puntos base al registrado en el mismo trimestre del período anterior y el año finalizó con una tasa de desempleo promedio de 8,6%, muy por debajo del 9,2% y 9% de los años 2001 y 2002, respectivamente.

De acuerdo a las últimas cifras económicas del

país, se espera que el PIB registre un crecimiento cercano al 3,2% en el año 2003, por sobre el 2,1% del año anterior.

EXPECTATIVAS DE LA ECONOMÍA CHILENA

Durante el año 2004, la economía chilena debiera mostrar un mayor dinamismo respecto a 2003, dadas las buenas señales internas y externas, apoyadas en un mejor escenario internacional, especialmente en Estados Unidos. Una parte del sector exportador se beneficiará de los mejores precios de los bienes básicos, principalmente del cobre, y de la vigencia del TLC con Estados Unidos, efectos que deberían superar el menor valor de la divisa sobre los márgenes de las exportaciones. A su vez, la apreciación del peso consolidará el repunte del consumo privado, esperándose que el crecimiento de la demanda interna sea superior al crecimiento del producto. En relación al nivel de inversión, se requiere de un mayor dinamismo, ya que en los primeros nueve meses del año 2003 su crecimiento fue de sólo un 2,4%. Para consolidar mayores niveles de crecimiento, la economía chilena deberá ser capaz de atraer mayores niveles de inversión extranjera. En definitiva, se espera que la economía chilena observe un crecimiento entre 4% y 5%, para lo cual el repunte de la economía norteamericana será una variable determinante.

