

## PANORAMA ECONÓMICO

En el plano internacional, se destaca en el año 2000 el notable crecimiento de la economía de los EE.UU. de Norteamérica, el cual alcanzó a un estimado de 5,1% real, lo que unido al notable crecimiento de 3,2% de los países europeos, hizo que la economía mundial se estima haya crecido cerca de un 4,9%, medido a precios de paridad del poder de compra (PPP). América Latina se vio favorecida por este incremento de la demanda agregada y su crecimiento en el año 2000 se estima en aproximadamente un 4%, cifra bastante superior a su promedio histórico de 3,2% anual durante el período 1990-1998, destacándose especialmente las economías de México y Brasil, con crecimientos de 6,8% y 3,8% respectivamente; contrarrestando a Argentina que mostró un crecimiento nulo para el año.

En este contexto, cabe destacar el impresionante ascenso que tuvo el precio del petróleo en todos sus tipos. En efecto, el precio promedio por barril de petróleo Brent, pasó de 17,86 dólares en 1999 a 28,47 dólares en el 2000, lo que representó un alza de un 59% nominal. Este aumento de precios provocó alzas en las inflaciones medidas de todos los países y el consiguiente incremento en las tasas de interés por parte de los bancos centrales, afectando el crecimiento mundial futuro hacia una

## OVERVIEW OF THE ECONOMY

The international context was marked by the strong growth of the United States' economy, an estimated 5.1% in real terms in 2000. With a similar dynamism in Europe, where growth reached 3.2% in the same period, the world economy in 2000 is estimated to have grown by close to 4.9%, in terms of purchasing power parity (PPP). Latin America benefited from the increased aggregate demand, and growth in the region is estimated to have reached 4%, well above the historic average of 3.2% over the period from 1990 to 1998. Mexico and Brazil performed particularly strongly, with growth rates of 6.8% and 3.8% respectively, which counter-balanced zero growth in Argentina.

Within this context, the substantial increase in the price of oil in all forms should be noted; the average price per barrel for Brent crude rose from US\$17.86 to US\$28.47, a 59% increase in nominal terms during the year.

The oil price had an inflationary impact throughout the world's economies and central banks raised interest rates, which pushed future world growth rates downwards. In the

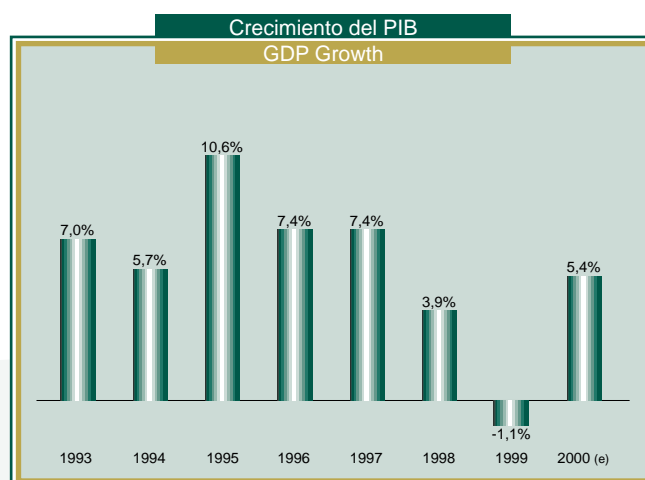


menor tasa de expansión. Hacia el año 2001, los anuncios de aumentos en los inventarios de petróleo en U.S.A. y las perspectivas de un menor crecimiento mundial y la reanudación de las exportaciones de Iraq, han llevado a ajustar el precio de este commodity hacia la baja y con ello, como es sabido, se ha iniciado una ronda de reducciones en las tasas de interés de referencia en muchos países, incluyendo Chile.

Durante el año 2000, la economía chilena mostró un proceso de recuperación sostenida, pero de menor magnitud al previsto hacia comienzos de año, con cierta incertidumbre sobre las reales posibilidades de mantención de altas tasas de crecimiento hacia futuro. En efecto, el PIB chileno creció un 5,4% (e) en el 2000, con parciales trimestrales en doce meses de 5,4% - 6,1% - 5,8% y 4,1% (e).

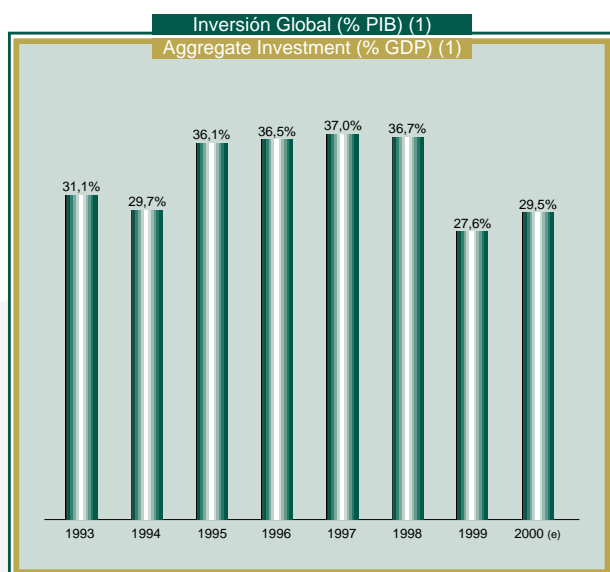
latter half of 2000 oil prices moved downwards, as a result of the announcement of higher oil stocks in the USA, the prospect of lower world growth, and renewed oil exports from Iraq, and referential interest rates also began to fall in many countries, including Chile.

The Chilean economy showed a sustained recovery in 2000, though the rate was lower than had been forecast at the beginning of the year, and there were doubts about the real possibilities of sustained high growth in the future. GDP grew by an estimated 5.4%, with quarterly results estimated at 5.4%, 6.1%, 5.8% and 4.1%, each over the preceding 12-month period.



Fuente / Source: Banco Central y estimaciones Banco Edwards / Central Bank and estimates by Banco Edwards.  
(e) Estimado / Estimated

Cabe mencionar el bajo crecimiento de la demanda agregada doméstica con solo un 7,2% (e), después de haber caído un 10% el año anterior; en particular, la inversión y el consumo no han conseguido



Fuente / Source: Banco Central y estimaciones Banco Edwards / Central Bank and estimates by Banco Edwards.

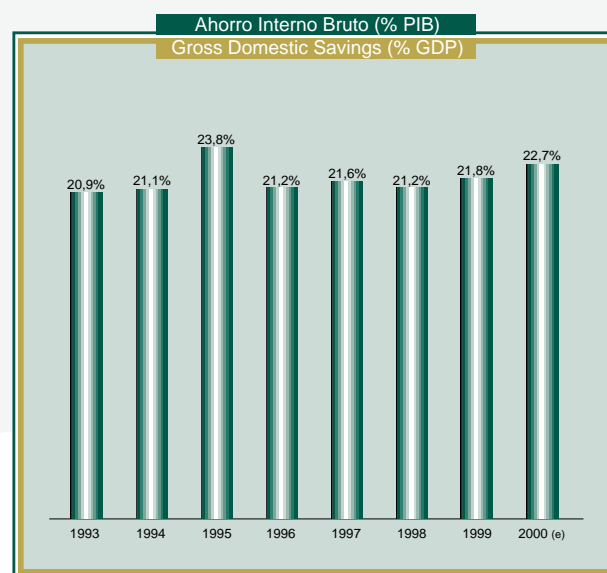
(1) Inversiones en Capital fijo más variaciones de stocks / Fixed Capital Investment plus variation in stocks.

(e) Estimado / Estimated

repuntar, estimándose crecimientos de sólo un 2,3% y 9,2% para el 2000, respectivamente. Los sectores más dinámicos fueron electricidad, gas y agua con un 17% de crecimiento derivado especialmente de la mayor generación hídrica, y el sector transporte y comunicaciones con un 10,1%; mientras que los menos vigorosos fueron el sector construcción con 0% de crecimiento y el sector minería con un 3,6%.

Por el contrario, la demanda agregada externa, en virtud del notable crecimiento de la economía mundial y por la recuperación de los países asiáticos,

Notably, domestic aggregate demand grew by only an estimated 7.2%, after a fall of 10% the previous year, and investment and consumption in particular failed to recover, with growth in these areas in 2000 estimated at 2.3% and 9.2% respectively. The most dynamic areas of the economy were the electricity, gas and water sector, with a 17% growth due to higher hydro generation, and transport and



Fuente / Source: Banco Central y estimaciones Banco Edwards / Central Bank and estimates by Banco Edwards.

(e) Estimado / Estimated

communications, which grew by 10.1%. By contrast, construction recorded zero growth and mining only 3.6%.

External aggregate demand, however, performed better than forecast, as a result of the high world economic growth and the recovery in the Asian economies, and exports



tuvo un mejor comportamiento respecto de lo esperado, reflejándose en un significativo incremento de nuestras exportaciones, las que lideraron el crecimiento de la economía chilena. En efecto, el valor de las exportaciones creció un 16,3% durante el 2000, en comparación al año anterior, alcanzándose la cifra de 18.158 millones de dólares FOB; mientras que el incremento en los volúmenes exportados fue de 6,2% y el de los precios un 9,5%, este último explicado por el importante aumento del precio del cobre, el cual promedió 82,3 cents/libra versus 71,4 el año anterior. Para el 2001, las perspectivas continúan indicando que este sector liderará nuestro crecimiento, pero a un ritmo más moderado que el 2000, debido principalmente a una menor demanda por nuestros principales productos de exportación derivada de un menor crecimiento en los EE.UU. y los países asiáticos.

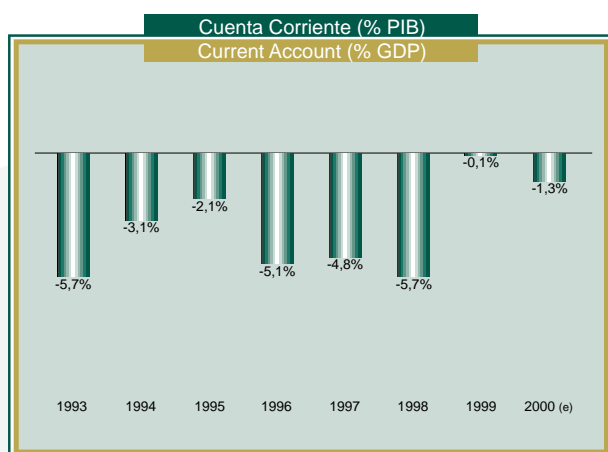
En cuanto a las importaciones, durante el 2000 éstas aumentaron un 19,6% en valor alcanzando un nivel de 16.722 millones de dólares FOB, con un 9% en volumen y un 10% en precios. El mayor precio del petróleo influyó significativamente en las importaciones de bienes intermedios, las cuales crecieron un 22,2% en el año en comparación con un crecimiento de 19,3% en bienes de consumo y un 12,3% en bienes de capital.

were the leading factor in growth in the Chilean economy. Export value increased by 16.3% in 2000 over results in 1999, to US\$18,158 million FOB, whereas volume rose by 6.2% and prices by 9.5%. Copper accounted for much of the latter increase, with an average price of 82.3 cents/lb during 2000 compared with 71.4 cents/lb in 1999. Forecasts for 2001 are for continued export-led growth but at a more modest rate, given the prospects of a slowdown in the USA and Asia, and therefore lower demand for Chilean exports.

Imports grew by 19.6% in 2000, to a total US\$16,722 million FOB, with a rise of 9% in volume and 10% in prices. Higher oil prices had a significant impact on imports of intermediate goods, which grew by 22.2%, whereas consumer goods' imports grew by 19.3% and capital goods by 12.3%.

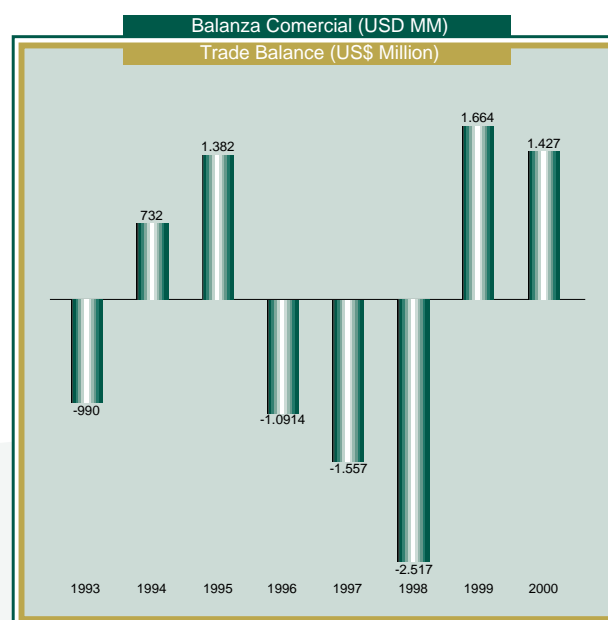
There was thus a surplus in the trade account of US\$1,430 million, and a current account deficit in the order of 1.3% of GDP. Higher earnings from direct foreign investment, particularly copper mines, were the major factor in this result.

En virtud de lo anterior, la balanza comercial tuvo un superávit de 1.430 millones de dólares durante el 2000 y el déficit de la cuenta corriente fue del orden de 1,3% del PIB, influido especialmente por las mayores utilidades de la inversión extranjera directa, sobre todo de la minería del cobre.



Fuente / Source: Banco Central y estimaciones Banco Edwards / Central Bank and estimates by Banco Edwards.  
 (e) Estimado / Estimated

El empleo mostró una evolución desfavorable durante el 2000. La tasa de desempleo alcanzó un peak de un 10,7% en septiembre, cerrando el año en un 8,3%, pero con una caída en la creación de empleo de un 0,4% en doce meses, lo que implicó 23 mil personas menos ocupadas respecto a diciembre de 1999. Este menor empleo está asociado a los sectores de industria, comercio y servicios comunales y personales. A juicio del Banco Central de Chile, la débil creación de empleo es explicada fundamentalmente por imperfecciones en la economía que dificultan la correcta asignación



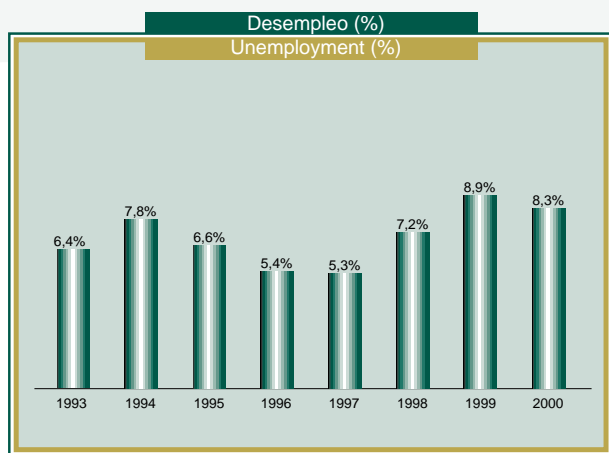
Fuente / Source: Banco Central y estimaciones Banco Edwards / Central Bank and estimates by Banco Edwards.

Employment evolved unfavorably during 2000, with the number of jobless reaching a peak of 10.7% in September. By year-end the level had fallen back to 8.3% but job creation over 12 months fell by 0.4%, which meant there were 23,000 fewer people in work compared with December 1999. Lower employment levels are affecting the industrial, retail and communal and personal services sectors. The Chilean Central Bank believes that weak job creation levels are basically the result of imperfections in the economy which complicate the proper use of resources. Among the complicating factors are: wage rigidities in the private sector; a substantial rise in the minimum wage level in recent years; low

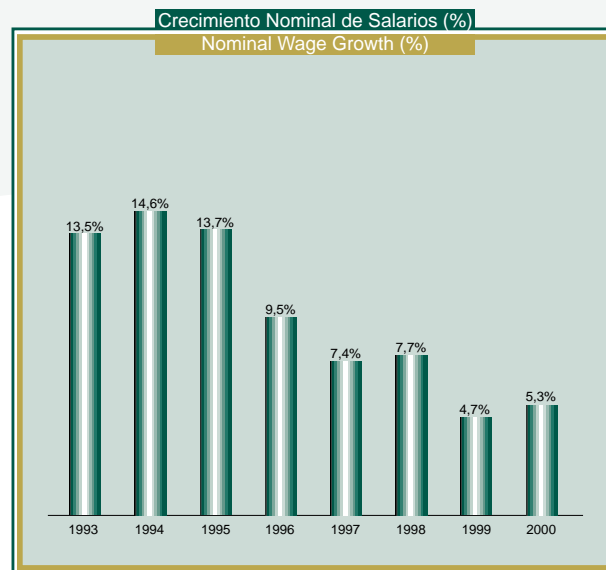


de recursos, como son las rigideces salariales en el sector privado, el fuerte incremento del salario mínimo en los últimos años, un menor crecimiento del sector construcción, los problemas en el mercado de capitales que han implicado un menor crédito externo junto con un elevado endeudamiento de las empresas que han racionado el crédito, afectando la inversión y reduciendo el empleo. Las perspectivas de recuperación del empleo dependerán directamente del logro de mayores flexibilidades salariales, recuperación de los sectores productivos, y que no surjan trabas como excesivos aumentos de los salarios reales o mayores regulaciones laborales.

growth in the construction industry; and problems in the capital markets which have meant lower external credit flows and, together with high levels of corporate debt, have rationed credit, affecting investment and reducing employment. The prospects for employment recovery depend directly on achieving greater wage flexibility, recovery in the productive sectors, and the absence of obstacles such as excessive real wage increases or increased labor regulations.



Fuente / Source: Banco Central y estimaciones Banco Edwards / Central Bank and estimates by Banco Edwards.



Fuente / Source: Banco Central y estimaciones Banco Edwards / Central Bank and estimates by Banco Edwards.

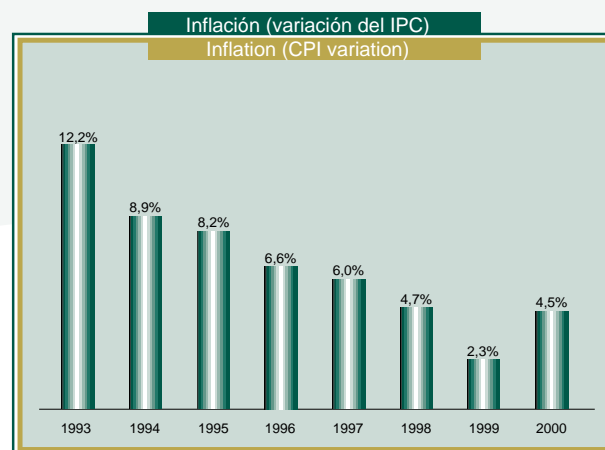
A diciembre del 2000, la inflación alcanzó a un 4,5%, bastante por encima de la meta de 3,5% fijada por el Banco Central. Sin embargo, es necesario destacar que el origen de esta mayor inflación fue

Inflation reached 4.5% in December 2000, which was well above the Central Bank's 3.5% target for the year. However the higher prices had their origin in exogenous factors, and the effect should dissipate during 2001. Prolonged

exógeno, cuyos efectos debieran disiparse durante el 2001. En efecto, por una parte, el precio del petróleo se ha mantenido a niveles elevados y, por otra, el incremento del tipo de cambio, afectaron significativamente el comportamiento de los precios. El mayor precio del petróleo afectó el precio interno de los combustibles provocando, entre otros efectos, un aumento de las tarifas del transporte público en un 16% durante el segundo semestre del 2000. Sin embargo, la deprimida demanda interna y los menores márgenes de comercialización impidieron un mayor incremento en el nivel de precios de la economía. La inflación subyacente terminó en un 3,4% en el 2000, mientras que el precio de los bienes transables alcanzó un 2,7% y la de no transables un 6,2%.

En cuanto al comportamiento de las tasas de interés, las de largo plazo han mostrado una tendencia a la baja desde septiembre del 2000, desde un promedio de 6,2% real a un 5,9% real en diciembre. Este nivel se encuentra por debajo del promedio histórico de 6,7% real anual en la década de los noventa. Las razones de esta caída en los niveles de las tasas de interés están asociadas a la desaceleración esperada de la economía norteamericana y la consiguiente reducción de la tasa de los Fed Funds, a una mayor tranquilidad en términos de lo que ocurra con el precio del petróleo y a una apreciación

high oil prices, on the one hand, and the rise in the exchange rate, on the other, both had a significant impact on the behavior of domestic prices. Higher oil prices affected domestic fuel prices, which pushed up public transport tariffs by 16% in the second half of 2000. Depressed internal demand and lower trading margins prevented a larger rise in price levels throughout the economy, however. Underlying inflation ended the year at 3.4%, with tradables at 2.7% and non-tradables at 6.2%.



Fuente / Source: Banco Central y estimaciones Banco Edwards / Central Bank and estimates by Banco Edwards.

Long-term interest rates have moved downwards since September 2000, from an average 6.2% in real terms to 5.9% real in December, below the annual historic average of 6.7% real during the 1990s. The reasons for the fall are associated with the anticipated



de una pérdida de dinamismo en la economía chilena.

Finalmente, en lo que respecta al tipo de cambio merece destacarse el notable repunte que tuvo la cotización de la divisa norteamericana pasando de 520,45 pesos chilenos en enero del 2000 a 574,63 pesos chilenos a diciembre del mismo año, lo que representa un incremento anual de 6,8% y un aumento del tipo de cambio real de 2,5% respecto a la misma fecha. La razón principal detrás de este incremento estuvo en la diferencia de tasas de interés doméstica respecto de la de EE.UU. y a la escasa entrada de capitales al país durante el año 2000.

slowdown in the US economy and the resulting rate reduction on Fed Funds; with more confidence over oil price prospects; and with a sense of lower dynamism in the Chilean economy.

Finally, in the performance of the exchange rate the US dollar has shown a remarkable recovery, from 520.45 pesos in January 2000 to 574.63 in December, an increase over the year of 6.8% and an increase of 2.5% in real terms over the same period. The main reason for the increase was the interest rate differential between Chile and the USA, and the scarce capital inflows in 2000.