

## El Gran Desafío de la Inflación en la Actual Coyuntura

La inflación de febrero recién divulgada fue una buena noticia porque no reflejó un aumento de relevancia para la inflación de alimentos y confirmó que las distintas mediciones de inflación subyacente se encuentran aún bajo control. Pero ello se dio en el contexto de precios semanales de las bencinas con fuertes alzas sucesivas y un precio del petróleo WTI que subió a más de US\$ 105 dólares el barril y, de mantenerse en esos niveles, amenazaba con adicionales alzas para las gasolinas. Asimismo, y más preocupante aún, las expectativas de inflación a 24 meses de los operadores financieros en las últimas encuestas quincenales del Banco Central han continuado evidenciando alzas, siendo el último de estos registros igual a 3,8%, prácticamente en el nivel superior de rango meta para dicha variable.

De igual modo, esto coincidió con la divulgación de una caída importante del índice de percepción económica de Adimark entre enero y febrero, algo similar a lo ocurrido durante 2007, y que también se explicaría por la preocupación que tuvo y está teniendo la población por la inflación. La respuesta del Gobierno hoy no se dejó esperar y, además de señalarse que se tendría “tolerancia cero” con la inflación, se anunció el envío de un proyecto al Congreso con suma urgencia para adelantar la entrada en vigencia del SIPCO, un sistema para estabilizar el precio de las gasolinas ante variaciones transitorias extremas que había sido ya aprobado en febrero, el que al aprobarse impidió adicionales fuertes alzas de la bencina en las próximas semanas.

Seamos claros. La inflación se encuentra en la actual coyuntura en un punto de inflexión. Aún no tenemos un “incendio” declarado en este frente, como a mediados de 2007, pero igual en el inconsciente de la población está registrado ese temor. De aquí que sea un gran desafío guiar las expectativas inflacionarias correctamente, ya que no cuesta nada que los agentes económicos comiencen a elevar precios, lo que sería fatal para una economía tan indexada como la nuestra, que además está creciendo fuerte y cuyas holguras de capacidad se están cerrando, además de que tendrá una expansión fiscal que será significativa.

Por ello es correcta la reciente alza de 50 puntos base acordada por el Banco Central para su tasa de política monetaria, algo no esperado por el mercado en especial luego de los trágicos acontecimientos de Japón, pero que justamente entrega una clara señal y establece un “cortafuego” para contener las elevadas expectativas inflacionarias actuales. Idealmente la misma debería ser seguida con una también fuerte señal de mayor austeridad fiscal.

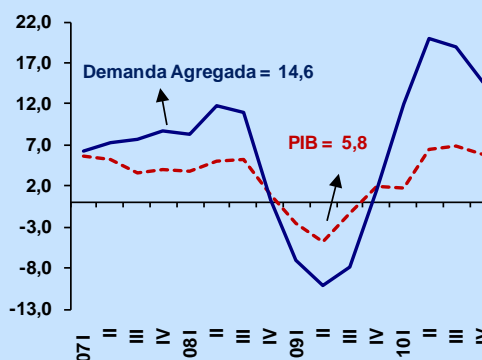
## Durante 2010, el PIB Confirmó un Destacable Crecimiento de 5,2%

A pesar del terremoto de fines de febrero de 2010, evento que nos hizo rebajar nuestras estimaciones de crecimiento de alrededor de 5,0% a un 4,0%, al final la economía terminó creciendo un 5,2%, lo que revela una destacable capacidad de respuesta ante adversidades. La demanda interna, por su parte, se elevó un significativo 16,4% en el año como resultado del dinamismo del consumo privado y de la inversión en maquinarias y equipos, además de la recuperación de las existencias. En ello influyó, aparte de las labores de reconstrucción y de mejoría en la confianza post terremoto, que se retomaran niveles más normales de gasto que se habían postergado luego de la crisis financiera internacional iniciada a fines de 2008.

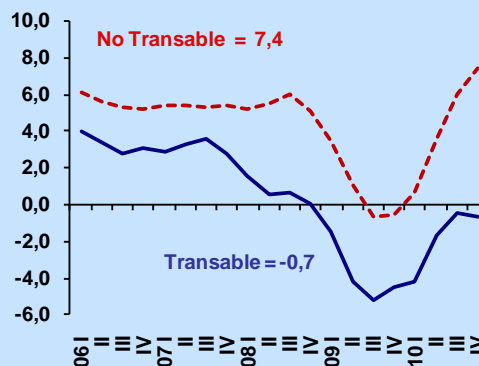
El Banco Central confirmó que el PIB creció en el cuarto trimestre de 2010 un 5,8%, cifra algo mayor a lo que desprendía de la evolución del IMACEC (un 5,6%), lo que fue compensado por completo con leves correcciones a la baja para el crecimiento de los trimestres segundo y tercero. Al final igual se materializó un crecimiento como el estimado para el año, de 5,2%. La demanda agregada, por su parte, verificó un alza de 14,6% en el cuarto trimestre, registro si bien algo menor al de los dos trimestres precedentes, donde creció 19% o algo más, resultaba esperable ya que mantener los anteriores ritmos no era sostenible y por las mayores bases de comparación de un año atrás. La inversión fija creció un 19,9% en el cuarto trimestre, desde un 18,6% en el tercero.

El sector transable de la economía, que venía intentando revertir su pobre desempeño luego de la crisis financiera internacional, registró una pausa en dicho proceso durante el cuarto trimestre, con un crecimiento anualizado de -0,7%. Por el contrario, el sector no transable confirma un notable creciente mayor dinamismo, con un registro anualizado al cuarto trimestre de 7,4%.

**PIB y Demanda Agregada**  
Var.% Trim. Año Anterior



**PIB Transable y No Transable**  
Var.% Promedio Anual Móvil



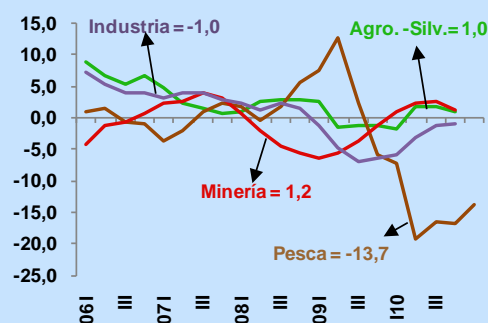
## Comercio y Comunicaciones Siguen Siendo los Sectores Más Dinámicos

Las recién divulgadas cifras de desempeño sectorial dejan en evidencia que los sectores Comercio y Comunicaciones siguen siendo los más dinámicos, liderazgo que ambos mantienen en forma clara desde el segundo trimestre de 2010. La diferencia entre ellos está, sin embargo, en que Comercio está en una dinámica de fuerte ascenso y Comunicaciones en una de suave desaceleración. El sector Construcción también verifica una clara mejoría, pasando ahora a crecimientos anualizados positivos. Por el contrario, los sectores Agricultura y Minería retroceden algo y Pesca con Industria mejoran marginalmente, pero estos últimos dos sectores aún con registros negativos.

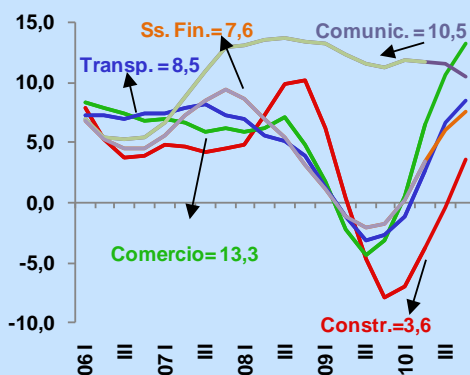
Dentro de los sectores transables, el sector minero fue el que más creció en términos anualizados, pero con un alza de tan sólo 1,2% al cuarto trimestre de 2010. El sector agropecuario-silvícola fue otro sector también con crecimiento positivo, esta vez de 1,0%. Los sectores de pesca e industria, por el contrario, continúan registrando caídas anualizadas al cuarto trimestre de 2010, de 13,7% y 1,0% respectivamente. Cabe señalar que la industria al final no pudo terminar el año 2010 con un crecimiento positivo, como se esperaba.

En los no transables, los sectores más dinámicos fueron nuevamente comercio y comunicaciones, ambos con registros de dos dígitos, de +13,3% y +10,5%, respectivamente. El que siguió registrando el peor desempeño fue el sector construcción, pero en esta oportunidad no sólo confirmó un importante quiebre de tendencia, sino que también verificó un registro positivo de 3,6%, luego de cuatro cifras negativas. Los sectores transporte y financiero materializaron registros positivos de crecimiento, de 8,5% y 7,6%, respectivamente.

**PIB Transable**  
Var.% Real Años Móviles



**PIB No Transable**  
Var.% Real Años Móviles



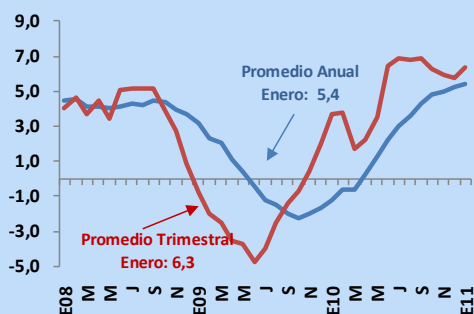
## IMACEC Sorprendió Positivamente Comenzando el Año 2011

El alza de 6,8% del IMACEC de enero de 2011, al revés de lo ocurrido con el registro previo (de 5,9%), sorprendió a todos por lo elevado del mismo y no se vio afectado por la exigente base de comparación un año atrás. De esta manera, se confirma que la economía ha retomado en los inicios del 2011 un vuelo elevado, logrando así recuperar la altura que perdió relativamente hacia fines del 2010.

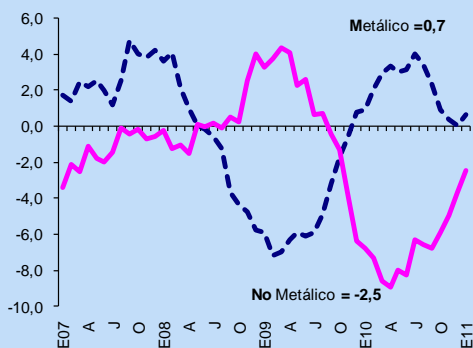
El Banco Central dio a conocer que el IMACEC para enero de 2011 registró un alza de 6,8% en doce meses. Este resultado, al revés de lo ocurrido con el registro previo, que también contó con un día hábil más, sorprendió a la mayoría de los analistas por lo elevado del mismo y no se vio afectado por la alta base de comparación de un año atrás. Así, la actividad trimestral móvil terminada en enero de 2011 se aceleró a 6,3% respecto de un año atrás, mayor al 5,8% del registro previo, traduciéndose en una importante mejoría.

La producción minera total registró en enero de 2011 un alza de 6,6% en doce meses, la que se compara muy favorablemente respecto a la del mes previo, cuando fue de -0,5%. Debido a ello, se produjo un aumento en el valor del crecimiento anualizado, ya que en enero el mismo alcanzó a +0,5%, mientras que el del mes previo había sido de -0,2%. Así, la minería metálica aumentó un 6,5% en doce meses y su alza anualizada fue de 0,7%. Por su parte, la no metálica tuvo un aumento de 5,7% en doce meses y su variación anualizada fue de -2,5%.

**IMACEC**  
Var. %



**Producción Minera**  
Var. % Promedio Anual Móvil



# Las Ventas del Comercio Minorista se Mantienen Todavía a un Ritmo Bastante Dinámico

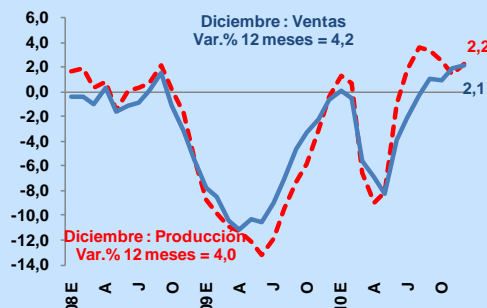
A pesar de que a la fecha aún no se dispone de cifras de ventas del comercio para el 2011 por parte de la CNC, las cifras de ventas del INE y los niveles de importaciones de bienes de consumo revelan que el dinamismo del consumo sigue fuerte, aunque a un ritmo algo más moderado. Esta trayectoria de moderación deberá monitorearse a futuro con cuidado porque las alzas de la bencina de las últimas semanas, junto a la mayor preocupación de la población por la inflación (como lo revela la última encuesta de percepción económica de febrero de Adimark), pueden frenar más bruscamente el consumo. La señalada preocupación por la inflación, si bien es entendible porque en el inconsciente de las personas está el proceso inflacionario de 2007-2008, hoy cabe destacar que la situación aún es muy distinta, ya que todavía no tenemos un "incendio" inflacionario, aunque las expectativas de inflación sí están al alza.

La producción industrial de SOFOFA verificó en diciembre de 2010 un aumento de 4,0% en doce meses, cifra que se compara positivamente respecto a su registro equivalente previo, de 2,9%. Dado lo anterior, su desempeño trimestral móvil aumentó a un 2,2% en diciembre, desde un 1,4% y el año terminó con un registro de -0,5%. Por su parte, las ventas industriales tuvieron a diciembre un aumento de 4,2% en doce meses, cifra que se traduce en un alza trimestral de 2,1% y en un registro anual de -1,5%.

Las ventas del comercio minorista en la Región Metropolitana registraron un aumento en doce meses durante diciembre, esta vez de 23,6%, terminando con la continua tendencia a la desaceleración que se habría iniciado a partir del tercer trimestre del año. Durante enero-febrero del 2011, el comercio tiene que haber materializado todavía un importante dinamismo, al menos así lo reflejan algunas cifras del INE y de importaciones.

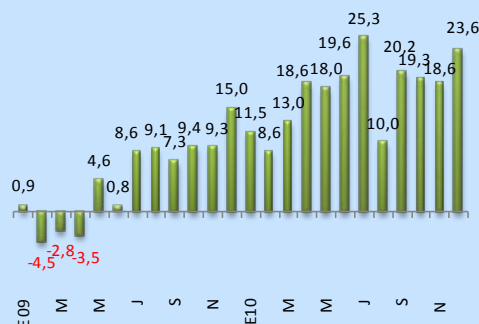
## Producción y Ventas Industriales

SOFOFA, Var.% Prom. Trim. Móvil



## CNC: Ventas Comercio Minorista

Var.% anual

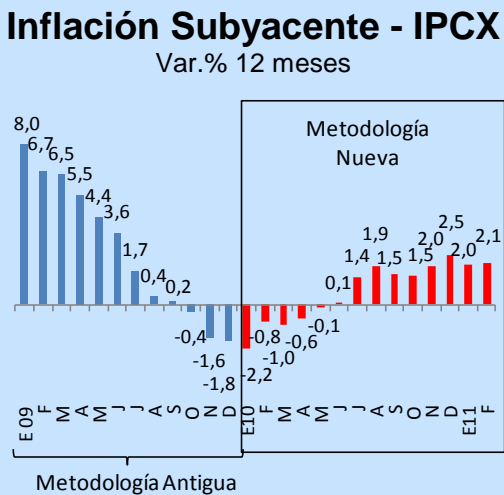
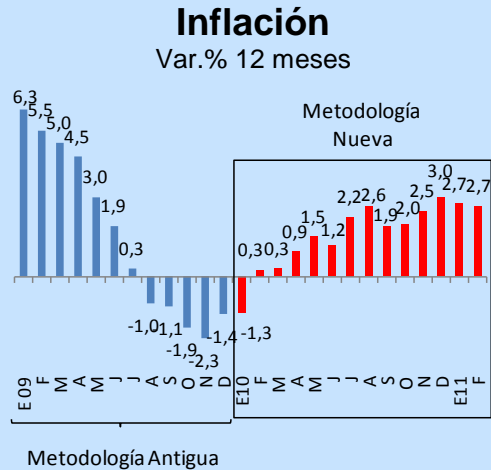


# Febrero nos Entregó una Buena Noticia en Materia Inflacionaria

Si bien la inflación de febrero tuvo un positivo desempeño, el contexto actual es de una actividad económica en ascenso y donde las brechas de capacidad se continúan cerrando, además de expectativas inflacionarias en alza por aumentos de precios de productos alimenticios y energéticos. De aquí que es deseable que la conducción macroeconómica, aparte de dar señales de gran coordinación, actúe ojalá con anticipación para promover una sana moderación de los patrones de gasto privados y públicos.

El INE dio a conocer la tasa de variación del Índice de Precios al Consumidor (IPC) para febrero de 2011, que fue de 0,21%. Este resultado, que se traduce en una inflación anual del IPC de 2,7%, idéntica a la del mes previo, es nuevamente una buena noticia, ya que se encuentra en la parte baja del rango esperado por el mercado (0,2 a 0,3%), porque la inflación anual de alimentos se elevó sólo marginalmente este último mes y, por último, nos confirma que las distintas mediciones de inflación subyacente se encuentran aún bajo control.

En lo que respecta a las mediciones de inflación subyacente IPCX e IPCX1, en febrero se verificaron alzas mensuales de entre 0,2% para ambos casos, cifras que prácticamente son idénticas a las del mes previo, de 0,1% y 0,2%, respectivamente. Como resultado de lo anterior, y en términos de doce meses, la inflación IPCX se elevó levemente, desde un 2,0% en enero a un 2,1% en febrero, mientras que la IPCX1 verificó una caída en igual período, desde un 0,5% a un 0,4%.



# El Tipo de Cambio Real Será Difícil que Verifique una Trayectoria de Largo Plazo al Alza

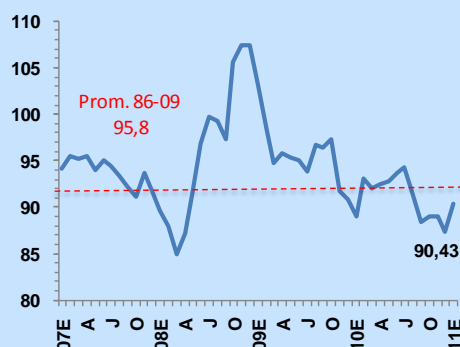
Una vez que se conoció a fines de enero pasado la expansión del gasto público en diciembre de 2010, que ascendió a más de un 85% por sobre el promedio de la misma entre abril y noviembre, un registro a todas luces desmedido y que esperamos no sea una tendencia, no cabe sacar otra conclusión que la siguiente: el tipo de cambio real será difícil que verifique una trayectoria de largo plazo al alza y quizás podemos aspirar a que no caiga.

En enero de 2011, el índice de tipo de cambio real registró un valor de 90,43, cifra 3,5% superior a la del mes previo, cuando alcanzó un valor de 87,38, pero un 5,6% inferior al promedio de los últimos 25 años, período en que dicho índice alcanzó un valor de 95,8. En el alza descrita de enero influyó transitoriamente el alza nominal del dólar luego de la intervención cambiaria por parte del Banco Central, pero esto debiera revertirse casi por completo en febrero y marzo, como resultado de una disminución del valor del dólar en Chile una vez que se conoció a fines de enero una expansión fiscal mayor a la esperada para 2010. Recordemos que la trayectoria de largo plazo del tipo de cambio real depende de variables reales, como el crecimiento real del gasto público.

Las remuneraciones nominales en enero crecieron un 0,6% respecto al mes previo, cifra inferior al 1,0% del registro anterior. A pesar de lo anterior, las remuneraciones en términos de doce meses se elevaron un 5,7% en enero de 2011, registro superior al 4,7% verificado en diciembre de 2010. Asimismo, el costo de la mano de obra nominal en igual período tuvo una variación de 0,2%, mientras que en diciembre de 2010 se había elevado en 1,5%, lo que significa un alza de 6,7% en doce meses, registro superior al del mes previo.

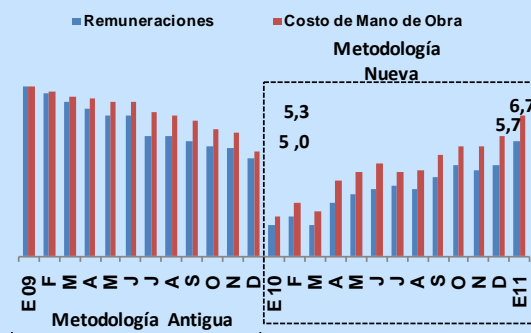
## Tipo de Cambio Real

Base 1986=100



## Remuneraciones Nominales por Hora

Var.% 12 meses



# El Banco Central Hace su Trabajo y esta vez Eleva la Tasa de Política Monetaria en 50 puntos base

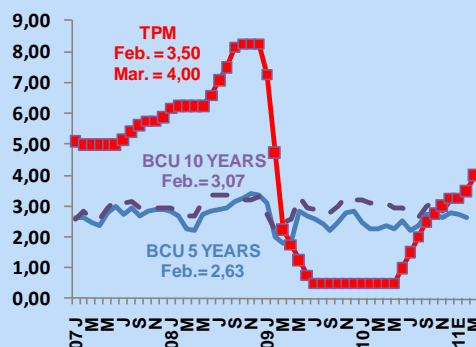
A pesar de que aún no tenemos un “incendio” inflacionario en el país y que la tragedia en Japón aún está en desarrollo, el Banco Central decidió correctamente elevar esta vez en 50 puntos base su Tasa de Política Monetaria (TPM). El motivo de lo anterior es para dar una fuerte señal y establecer un “cortafuego” para contener las expectativas inflacionarias que en las últimas semanas se han incrementado fuertemente, a consecuencia del alza internacional del precio de los alimentos y energía, además de la expansión del gasto privado y público esperado para este año.

El pasado 17 de marzo, el Consejo del Banco Central acordó elevar la Tasa de Política Monetaria en 50 puntos, hasta 4,00% anual. Dicha alza, que no era esperada por la mayoría de los analistas, pero que si fue recomendada por unanimidad por el Grupo de Política Monetaria el día previo, si bien representa un mayor retiro de estímulo monetario frente a lo realizado en los meses previos (cero en enero y 25 en febrero), no debe ser interpretado para nada como que en los próximos meses, donde se hace recomendable seguir con el proceso de normalización de tasas, se continuará con alzas de 50 puntos. Ello sin duda se evaluará en su momento y dependerá de la evolución de la economía interna e internacional.

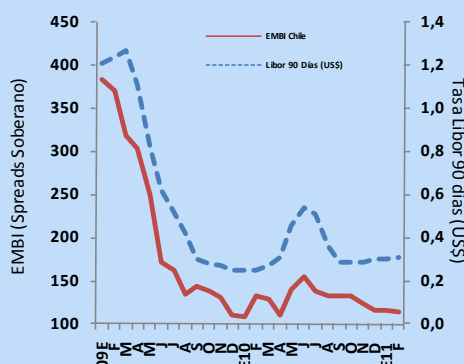
Ya a punto de terminar la fase 2 de expansión cuantitativa del dinero en EE.UU. (junio de 2011), la economía norteamericana muestra claras mejorías, aunque aún está por verse los efectos sobre el petróleo y las monedas de los acontecimientos internacionales recientes (Libia y Japón). Acorde con lo anterior, las tasas de largo plazo de los bonos del tesoro han comenzado a elevarse, pero este será un proceso lento.

## Banco Central: Tasa de Interés

%



## Tasas de Interés Internacional y EMBI





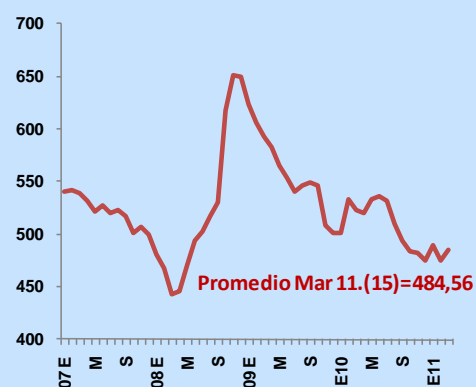
## El Valor del Dólar hoy no Tiene Mucho Espacio para Subir

La intervención cambiaria efectuada por el Banco Central a principios de 2011 sin duda que le ha permitido al valor del dólar en Chile tener un soporte para su nivel de unos \$25, ya que no es menor una compra neta diaria de US\$ 50 millones en nuestro mercado. Pero por qué el dólar luego de subir a casi \$500 se devolvió a menos de \$470 y ahora está a algo sobre \$480? La explicación se encuentra primero en que al conocerse la poco prudente expansión fiscal el mercado comenzó a ajustar a la baja al dólar, porque ahora debería ayudar más a la contención de la inflación. Con la posterior alza de los precios de los alimentos y energía esta tendencia se vio reforzada. Sin embargo, con la tragedia de Japón y el escalamiento de las tensiones en los países árabes se comenzó a generar una válida preocupación por el crecimiento del mundo, trayendo con ello una cierta alza del dólar en Chile. La intervención cambiaria del G7 (para que el yen pierda valor) y el alza de la TPM de 50 puntos lo ayudaron a caer algo en estos días. Para el corto plazo el dólar debería tener una tendencia a la baja.

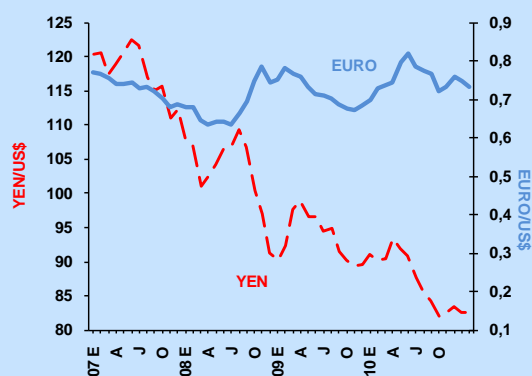
El tipo de cambio promedio en febrero fue de \$ 475,69, casi igual que el de diciembre de 2010 pero bastante inferior al de enero de 2011, que fue de \$ 489,44. En la actualidad, el valor del dólar se encuentra en algo sobre \$ 480, pero sin la intervención cambiaria del 3 de enero de 2011 podría estar fácilmente bajo los \$ 460. Hacia adelante, es probable que el dólar siga cayendo lentamente, de afirmarse el precio del cobre y continuar fortaleciéndose las monedas contra el dólar, para así continuar cooperando con la contención de la inflación. Sin duda que una fuerte señal de ajuste fiscal ayudaría a que el dólar se pueda sostener a un nivel más alto o a que la trayectoria de caída sea más lenta.

Luego de la intervención concertada del G7 el viernes 18 de marzo en los mercados cambiarios para devaluar el valor del yen, algo que no ocurría hace más de diez años, se devolvió la tranquilidad a los mercados cambiarios. El yen se ha devaluado, lo que es positivo para la etapa de recuperación su economía, y el euro se ha fortalecido.

### Tipo de Cambio Nominal \$/US\$



### Paridades



## Los Precios Exportados de los Productos Principales Aceleran su Caída Anualizada

Los positivos ritmos de crecimiento de los valores exportados anualizados del cobre y la celulosa han continuado moderándose, mientras que aquellos de la harina de pescado se mantienen en registros negativos.

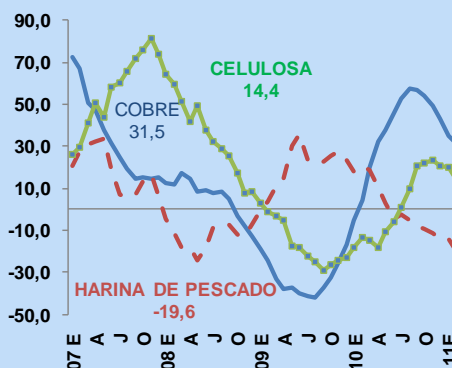
A febrero pasado, y debido principalmente a nuevas bajas en precios, los valores exportados de cobre anualizados verificaron -por sexto mes consecutivo- un claro y sostenido menor dinamismo, con un registro de 31,5% frente al de enero que fue de 49,5%. Por otra parte, la celulosa tuvo una variación anualizada de valores exportados de 14,4% a febrero, con un dinamismo a la baja respecto de enero, también por su baja de precios. Igual comportamiento verificaron los valores exportados de harina de pescado, pero en el rango de los valores negativos, con un registro que se aceleró esta vez a -19,6% desde su valor previo de -14,0%, también explicado mayoritariamente por una menor alza de precios y quantums que se mantienen cayendo muy fuerte.

El precio del cobre promedio anualizado a febrero de 2010 fue de US\$ 3,614/libra, valor casi US\$ 1 la libra por sobre el de un año atrás y que se traduce en un alza de 37,6% respecto del mismo, pero este es un registro que al compararse con su equivalente para enero, de 40,4%, se evidencia un claro menor dinamismo. Dicha tendencia proseguirá a futuro, debido a bases de comparación un año atrás cada vez más exigentes. El precio de la celulosa y la harina de pescado también se moderaron, con alzas de 48,2% y 42,6%, respectivamente.

### Valor de Exportaciones:

#### Productos Principales

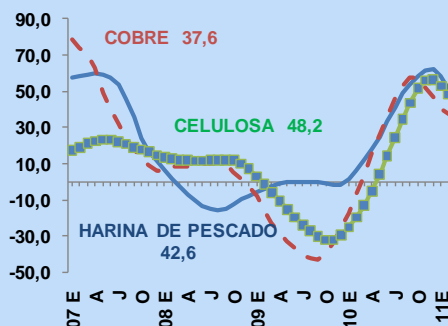
Var.% Acum.12 meses



### Precios de Exportaciones

#### Productos Principales

Var.% Acum.12 meses



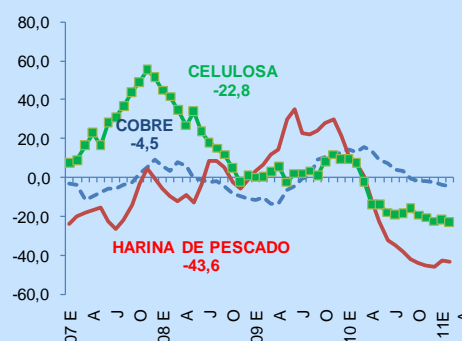
## ...y la Caída Quantums se Estabiliza

El desempeño de las cantidades físicas exportadas de los tres principales productos de exportación, aunque continúa siendo negativo en términos anualizados, ha tendido a estabilizarse relativamente desde comienzos del 2011.

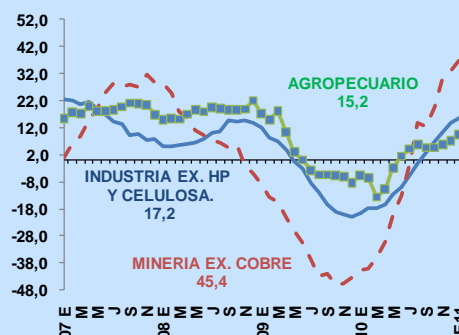
En febrero último, y por sexto mes consecutivo, las exportaciones físicas anualizadas de los tres principales productos de exportación verificaron cifras negativas de crecimiento. Sin embargo, en el caso del cobre, el desempeño de sus quantums ha sido diferente, ya que las mismas, además de ser más recientes, son de bastante menor magnitud, con un registro a febrero de tan sólo -4,5%. En el caso de la harina de pescado y la celulosa, la situación es distinta, ya que además de ser más prolongadas dichas caídas, han sido de una mayor magnitud, pero se han estabilizado, con valores de -43,6% y -22,8%, respectivamente.

El valor de las exportaciones mineras, excluyendo cobre, a febrero siguen afianzando un fuerte mayor dinamismo en términos anualizados, con una expansión esta vez de 45,4%. Por otra parte, el valor de las exportaciones industriales, excluyendo harina de pescado y celulosa, registraron a febrero último un alza de 17,2%, su sexto registro positivo y en alza luego de 16 meses de contracción consecutivos. Las agropecuarias, en tanto, y tras un año de registros negativos, materializaron nuevamente -y por noveno mes consecutivo- un alza en términos anualizados a febrero de 2011, esta vez de un 15,2%.

### Volumen Físico Exportado: Productos Principales Var.% Acum.12 meses



### Valor Exportaciones: Categorías Seleccionadas Var.% Acum.12 meses



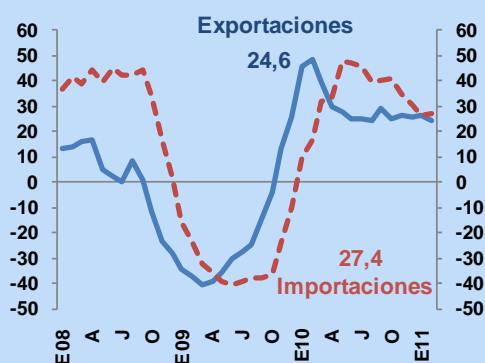
## Las Importaciones de Bienes de Consumo se Desaceleran ya con Bastante Notoriedad

Como era de esperarse, y luego de un desempeño del consumo que se recuperó significativamente luego de la crisis financiera internacional de fines del 2008 y posterior terremoto de febrero de 2010, las importaciones de estos bienes si bien continúan creciendo, exhiben una ya bastante notoria desaceleración.

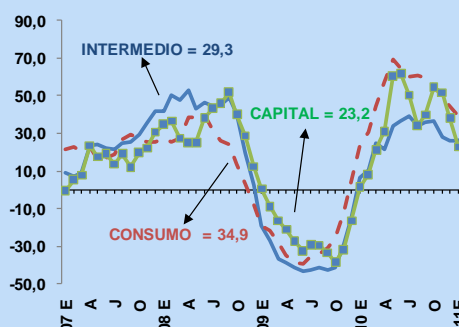
En el trimestre móvil terminado en febrero de 2011 se observó un alza de 24,6% en el valor de las exportaciones respecto de un año atrás, mientras que en el trimestre terminado en enero dicho registro había sido algo mayor, de 26,5%. Por el contrario, el desempeño de las importaciones mostró una aceleración en igual período, al pasar a un crecimiento trimestral móvil de 27,4%, desde uno igual a 26,4%. Cabe señalar que el registro de febrero para el crecimiento trimestral de las importaciones alcanzó por segunda vez consecutiva un valor bajo el 30%, algo que no se lograba desde febrero de 2010, es decir, un año atrás, lo que confirma que hemos iniciado una clara etapa de relativa moderación.

Los bienes de consumo para el trimestre móvil terminado en febrero de 2011 sigue siendo el componente de las importaciones que lidera el crecimiento durante el actual ciclo de recuperación, con un alza de 34,9%, aunque el mismo es menor al del mes previo, cuando alcanzó a un 38,9%. Por otra parte, las de bienes de capital se aceleraron levemente desde una tasa de 22,7% a una de 23,2% en febrero. Sin embargo, las intermedias están bastante más dinámicas, al crecer desde un 26,0% para el trimestre móvil terminado en enero a un 29,3% en febrero.

**Comercio Exterior**  
Var.% Trim. Móvil



**Importaciones**  
Var.% Trim. Móvil



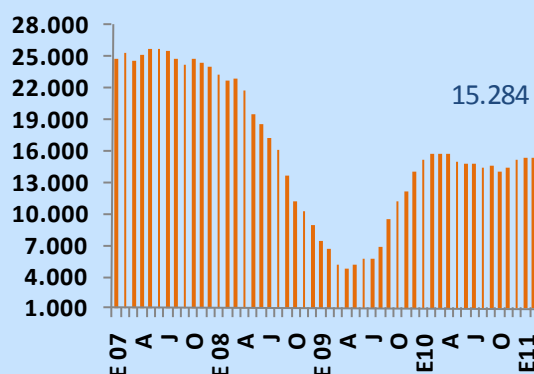
## El Superávit Comercial Anualizado Retomará una Trayectoria al Alza

Luego de que la balanza comercial acumulada en doce meses se afianzara en niveles de casi US\$ 15.300 millones a febrero último, para los meses inmediatamente siguientes la misma retomará una trayectoria al alza, quizás superando los US\$ 18.300 millones. Esta tendencia solo debiera comenzar a revertirse parcialmente hacia fines de año, con un cierre para 2011 de dicho superávit comercial en torno a los US\$ 16.000 millones.

El superávit comercial de febrero de 2011 fue de US\$ 1.173 millones, como resultado de exportaciones por US\$ 5.921,2 millones e importaciones por US\$ 4748,2 millones. Con este resultado, la balanza comercial anualizada a enero logró un superávit de US\$ 15.284,4 millones, cifra superior en US\$ 14,3 millones a la del mes previo. Así, además de casi superarse el registro de abril de 2010, se logra retomar una trayectoria al alza para el superávit comercial anualizado. Para los meses siguientes veremos nuevos progresos en materia de superávit comercial acumulado como resultado de un dinamismo de las exportaciones que superará al de las importaciones.

Las exportaciones acumuladas en doce meses a febrero alcanzaron los US\$ 71.756 millones, lo que se traduce en un crecimiento anualizado de las mismas de 25,8%, una tasa positiva y prácticamente idéntica a la registrada el mes previo, cuando lo hizo en 26,5%. Para el caso de las importaciones, el monto anualizado a febrero llegó a US\$ 56.471,6 millones, cifra que representa un aumento de un 36,8% en relación al año previo.

**Saldo Balanza Comercial**  
US\$ Mills. Acum. 12 meses



**Exportaciones e Importaciones**  
US\$ Mills. Acum. 12 meses



## La Tasa de Desempleo Verifica una Leve Alza, aunque Transitoria

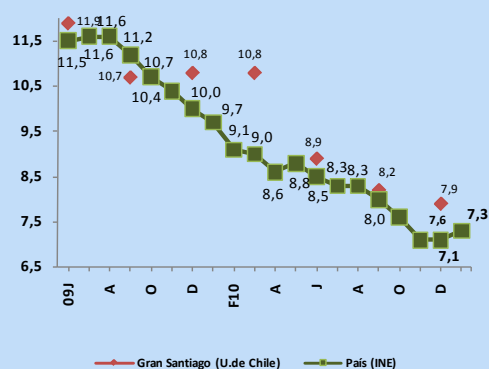
La tasa de desocupación de 7,3% informada para el trimestre móvil terminado en enero de 2011, si bien verifica un alza respecto de su registro previo, no es de preocupación debido a que es el resultado de una desaceleración en la fuerza de trabajo menor a la esperada, lo que habla bien de las expectativas de encontrar trabajo que tienen las personas en la actual coyuntura.

La tasa de desocupación informada para este último trimestre móvil noviembre-enero de 2011 fue de 7,3%, 0,2 puntos porcentuales mayor respecto al registro del trimestre móvil anterior. Esto es así por el mayor crecimiento en igual período de la fuerza de trabajo respecto de la ocupación, 0,9% versus 0,7% respectivamente. Además, se verificó un crecimiento de los desocupados debido al aumento de las personas que buscan trabajo por primera vez y a la disminución de los inactivos. Esta cifra, en relación al registro referencial en igual trimestre móvil del año previo, igual tuvo una caída significativa de 2,4 puntos porcentuales (9,7%).

El número de ocupados a enero de 2011 registra un alza en doce meses de 407 mil personas y respecto del trimestre móvil anterior se elevó en 48 mil personas, cifras nuevamente muy positivas en lo que respecta a la capacidad de generación de empleos de la economía. Prueba de esto es que entre marzo y enero de 2011 se han creado 477 mil nuevos empleos, por sobre la meta del Gobierno para el año 2010, que era de crear 300 mil nuevas ocupaciones en el 2010.

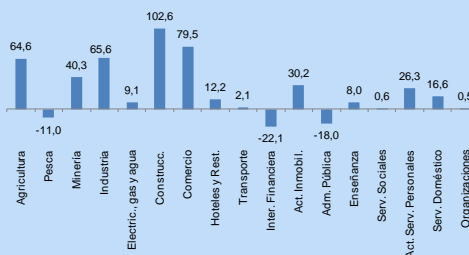
### Tasa de Desocupación Nacional

Como % de la fuerza de trabajo



### Ocupación por Rama de Actividad Económica

En 12 Meses, Miles de personas



# Valparaíso y La Araucanía son las Regiones que Lideran el Desempleo

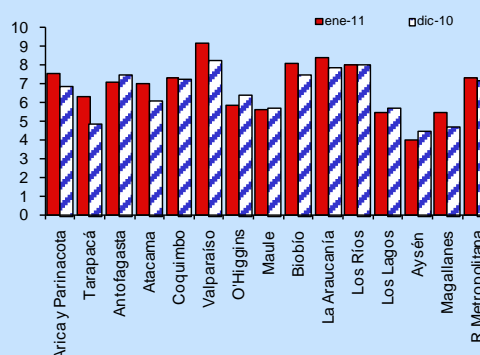
En la actualidad, la mayor desocupación del país se registra en las regiones de Valparaíso y La Araucanía, pero ambas con guarismos solo algo por sobre el 9%. Esto es un gran progreso ya que hasta no hace mucho las regiones con niveles de desocupación de dos dígitos no eran pocas.

Al analizar las tasas de desocupación regionales para el trimestre móvil noviembre-enero de 2011, se confirma que sólo una región tuvo una tasa de desocupación sobre el 9%, estando todas las demás bajo el 8,5%. Las regiones con registros más altos son la de Valparaíso y la Araucanía, con 9,2% y 8,4%, respectivamente. En el otro extremo, se ubican las regiones de Los Lagos, Magallanes, y Aysén, con tasas de desocupación de 5,5% para las dos primeras y de un 4,0% para Aysén.

El empleo total país en doce meses aumentó un 5,8% para el trimestre móvil noviembre-enero 2011, registro que representa una nueva leve moderación en su dinamismo. Como siempre, se verificó una fuerte dispersión a lo largo del país. En particular, se observó que la tasa más alta de creación de puestos de trabajo se registra en la región de O'Higgins, con un crecimiento de un 12,6%, seguido por las regiones de Valparaíso y Atacama, con un alza de 11,9% y 8,2%, respectivamente. En el otro extremo, Arica y Parinacota fue la única región que tuvo una caída; con un 5,2%.

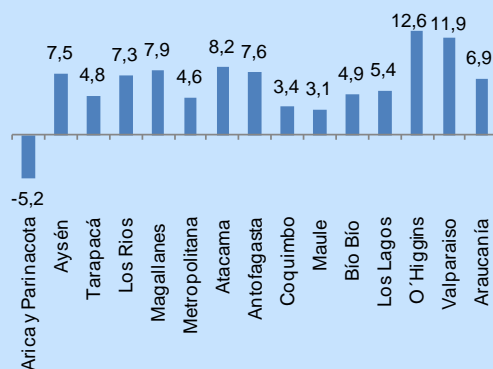
## Tasa de Desocupación Regional

Como % de la Fuerza de Trabajo



## Empleo por Región

Var. % 12 meses Trimestre Equivalente



## Indicadores Económicos de Corto Plazo

Var. %Trim. Año Anterior	IV Trim.09 Estimado	I Trim.10 Estimado	II Trim. Estimado	III Trim. Estimado	IV Trim. Estimado	I Trim.11 Proyectado
PIB	2,1	1,7	6,4	6,9	5,8	7,7
Demanda Agregada	1,6	12,0	19,9	19,0	14,6	9,2
Inversión Fija	-12,9	7,2	29,2	18,6	19,9	16,2
Construcción	-10,2	-3,2	2,0	3,1	5,1	9,0
Máq. y Equipos	-15,5	20,1	64,2	35,9	35,0	23,5
Consumo Total	5,7	6,5	9,3	10,9	10,3	7,7
Consumo de Familias	5,4	7,6	10,8	12,4	10,9	8,4
Bienes durables	12,4	31,0	46,8	36,9	38,0	22,5
Bienes no durables	4,1	4,4	7,3	11,5	8,9	8,2
Servicios	5,0	6,5	5,7	7,5	5,7	5,5
Consumo de Gobierno	7,3	0,5	2,1	3,1	7,0	3,5
Exportaciones	-4,5	-5,6	0,6	8,0	5,1	4,8
Importaciones	-4,1	19,7	35,3	36,8	26,0	8,8
						Proyecciones
	Oct. 2010	Nov.	Dic.	Ene. 2011	Feb.	Mar.
Inflación (Var.% mes)	0,1	0,1	0,1	0,3	0,2	0,7
Inflación (Var.% 12 meses)	2,0	2,5	3,0	2,7	2,7	3,3
Tipo de Cambio Nominal	484	482	475	489	476	480
Tipo de Cambio Real (1986=100)	89,1	88,9	87,4	90,4	88,1	88,5
IMACEC (Var.%12 meses)	5,0	6,3	5,9	6,8	6,3	9,8
	Ago.-Oct.10	Sep.-Nov.	Oct.-Dic.	Nov.-Ene.11	Dic.-Feb.	Ene.-Mar.
Tasa de Desocupación	7,6%	7,1%	7,1%	7,3%	7,0%	7,0%



# Indicadores Económicos Anuales

## Gobierno Central Total

Como % PIB, en pesos corrientes

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	PL 2011
<b>Ing. Corrientes (1)</b>	<u>20,7</u>	<u>22,0</u>	<u>23,7</u>	<u>25,8</u>	<u>27,4</u>	<u>26,3</u>	<u>20,0</u>	<u>22,9</u>	<u>22,1</u>
Impuestos	15,9	15,6	16,9	17,0	18,8	18,5	14,6	16,9	17,0
Cobre	0,9	3,0	3,7	5,7	4,8	3,6	1,7	2,9	2,4
Otros	4,0	3,4	3,1	3,1	3,8	4,2	3,7	3,1	2,8
<b>Gtos. Corrientes (2)</b>	17,9	16,8	16,1	15,1	15,4	17,2	19,8	19,1	18,4
<b>Ahorro de Gob. Central (3) = (1-2)</b>	<u>2,8</u>	<u>5,2</u>	<u>7,6</u>	<u>10,7</u>	<u>12,0</u>	<u>9,1</u>	<u>0,2</u>	<u>3,8</u>	<u>3,7</u>
<b>Adq. Neta Act.No Financ. (4)</b>	3,2	3,1	3,1	3,0	3,2	3,8	4,6	4,2	4,5
<b>Sup. o Déf. Global (5) = (3-4)</b>	<u>-0,5</u>	<u>2,1</u>	<u>4,6</u>	<u>7,7</u>	<u>8,8</u>	<u>5,2</u>	<u>-4,4</u>	<u>-0,4</u>	<u>-0,4</u>
<b>Uso o Financiamiento (=5)</b>	0,5	-2,1	-4,6	-7,7	-8,8	-5,2	4,4	0,4	0,4
Adq. Neta Activos Financieros	-0,3	1,4	1,9	5,7	7,4	4,6	-4,1	2,2	
Pasivo Neto Incurrido	0,1	-0,9	-2,7	-2,0	-1,4	-0,7	0,3	2,7	
<b>Stock Deuda Neta (%PIB) (Incluye Bono de Reconocimiento)</b>	22,4	17,7	11,7	2,5	-5,1	-11,4	-4,1		

## Ahorro – Inversión

Como % PIB, en pesos corrientes

	2005	2006	2007	2008	2009	2010
<b>Form. Bruta de Capital</b>	<u>22,2</u>	<u>20,1</u>	<u>20,5</u>	<u>25,2</u>	<u>18,9</u>	<u>22,4</u>
Ahorro Nacional	23,4	24,9	25,1	22,8	20,5	24,2
Ahorro Externo	-1,2	-4,9	-4,6	2,4	-1,6	-1,8
<b>Form. Bruta de Capital Fijo</b>	21,2	19,0	19,8	24,6	21,0	20,9
<b>Ahorro Geográfico Bruto</b>	30,7	35,1	34,5	28,9	26,6	29,6

## Crecimiento del PIB Mundial

(Var.%)

	Promedio 2001-07	2008	2009	2010e	2011p
<b>Estados Unidos (20,2%)</b>	2,4	0,0	-2,6	2,8	3,1
<b>Japón (5,9%)</b>	1,5	-1,2	-6,3	4,0	1,1
<b>Alemania (4,0%)</b>	1,2	1,2	-4,7	3,5	3,0
<b>Reino Unido (3,0%)</b>	2,6	0,5	-5,0	1,6	2,1
<b>Francia (3,0%)</b>	1,8	0,3	-2,5	1,6	2,2
<b>Total G7 (40,4%)</b>	2,1	-0,1	-3,7	2,8	2,5
<b>Asia Emergente (25,0%)</b>	8,4	7,3	6,3	9,2	8,1
China (12,9%)	10,8	9,6	9,2	10,3	9,7
India (5,2%)	7,4	7,3	7,4	8,5	8,4
Resto (6,9%)	4,8	3,0	0,1	7,5	5,0
<b>América Latina (7,8%)</b>	3,6	4,3	-2,2	6,1	4,6
Brasil (2,9%)	3,4	5,1	-0,6	7,6	4,6
México (2,1%)	2,5	1,5	-6,1	5,3	4,3
<b>Resto (14,0%)</b>	4,7	3,2	-3,2	3,3	3,7
<b>Total Mundial* (100%)</b>	4,4	3,0	-0,6	5,0	4,5

(\*) Metodología del FMI, utilizando como ponderadores el PIB según la paridad del poder de compra del año 2009 para una muestra de 45 países (cobertura de 87%). Las cifras entre paréntesis equivalen al % de participación en el PIB Mundial del país respectivo.

Fuente: Corresponde al promedio de las proyecciones de J.P. Morgan y Goldman Sachs.

## Encuesta de Gerentes de Compras a Nivel Global de J.P. Morgan (\*\*)

		2010					2011		
		Jul.	Ago.	Sep.	Oct.	Nov.	Dic.	Ene.	Feb.
Producción	Total	54,6	53,9	52,6	55,0	55,6	57,0	58,3	59,4
	Manufacturera	55,6	55,5	53,8	55,6	55,4	57,5	58,7	59,5
	Servicios	54,3	53,5	52,3	54,8	55,7	56,9	58,2	59,4
Ordenes nuevas	Total	53,6	52,4	52,6	53,9	55,2	56,4	58,6	58,5
	Manufacturera	54,0	52,4	51,5	54,4	55,3	56,4	59,7	60,0
	Servicios	53,4	52,4	53,0	53,8	55,1	56,4	58,3	58,1
Empleo	Total	51,4	50,5	50,4	51,4	52,4	52,1	52,9	53,6
	Manufacturera	53,5	53,6	52,3	52,9	53,6	54,1	55,2	56,4
	Servicios	50,8	49,6	49,9	50,9	52,1	51,5	52,2	52,8
Precios de insumos	Total	53,3	56,8	57,6	60,2	61,0	63,3	65,5	67,0
	Manufacturera	56,9	58,6	62,7	65,4	68,0	69,3	73,3	76,7
	Servicios	52,3	56,3	56,1	58,7	59,0	61,5	63,3	64,3

(\*\*) Índices ajustados por estacionalidad que con un nivel sobre/bajo 50 indican expansión/contracción.

## Economía Chilena

### Sector Real

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011p
Sector Real	(Var.%)							
PIB	6,0	5,6	4,6	4,6	3,7	-1,7	5,2	5,9
Demanda Interna	7,5	10,4	6,8	7,6	7,7	-5,9	16,4	7,0
Consumo de Familias	7,2	7,4	7,1	7,0	4,5	0,9	10,4	7,6
Consumo de Gobierno	6,1	5,9	6,4	7,1	0,5	7,5	3,3	3,1
FBKF	10,0	23,9	2,3	11,2	19,4	-15,9	18,8	13,7
Exportaciones	13,3	4,3	5,1	7,6	3,2	-6,4	1,9	5,1
Importaciones	18,4	17,2	10,6	14,5	12,6	-14,6	29,5	7,8
PIB (en m.mills US\$)	96	118	147	164	171	161	203	237

### Cuentas Externas

	(Mills.US\$)							
Cuenta Corriente	2.075	1.449	7.789	7.459	-3.307	2.570	3.802	-1.642
Balanza Comercial	9.585	10.775	22.780	23.942	8.529	14.117	15.855	16.357
Exportaciones	32.520	41.267	58.680	67.666	66.259	54.004	71.028	76.984
Cobre	14.723	18.965	32.710	37.778	32.842	27.702	40.257	46.252
Resto	17.797	22.302	25.970	29.888	33.417	26.302	30.771	30.732
Importaciones	22.935	30.492	35.900	44.031	57.730	39.888	55.174	60.627
Cuenta Corriente (% PIB)	2,2	1,2	5,3	4,5	-1,9	1,6	1,9	-0,7
Precio Cobre	130	167	305	323	316	234	342	385
Precio Petróleo	41	57	66	72	100	62	81	93
Tipo de Cambio Nominal	610	560	530	522	522	560	510	480
TC Real(1986=100)	99,2	95,1	91,7	93,9	96,2	95,7	91,1	88,0

### Precios

	(Var.%)							
IPC Dic	2,4	3,7	2,6	7,8	7,1	-1,4	3,0	4,1
IPC promedio año	1,1	3,1	3,4	4,4	8,7	1,5	1,4	3,4

### Mercado del Trabajo (\*)

	(En miles de personas)							
Fuerza de Trabajo	6.608	6.798	6.803	6.944	7.203	7.448	7.763	7.930
Ocupados	5.946	6.170	6.272	6.449	6.642	6.642	7.131	7.367
Desocupados	661	628	531	495	562	806	632	563
Tasa de Desocupación	10,0%	9,2%	7,8%	7,1%	7,8%	10,8%	8,1%	7,1%
Tasa de Des. Oct.-Dic.	8,9%	7,9%	6,0%	7,2%	7,5%	10,0%	7,1%	6,5%

(\*) Para los años 2009-2011, los datos corresponden a la Nueva Encuesta Nacional de Empleo (NENE).

# Visite: www.lyd.org

The screenshot displays the website for 'LIBERTAD DESARROLLO'. The top navigation bar includes links for 'Economía', 'Social', 'Justicia', 'Sociedad y Política', 'Legislativo', 'Medio Ambiente', and 'Gobierno Local'. A secondary navigation bar features 'Inscribete y Participa en LyD', 'Suscripciones - Apoyo LyD', 'Estudiantes', and 'Sala de Prensa'. The main content area is divided into several sections: 'Destacados' (Featured) with articles on economic activity and interviews; 'Estudios' (Studies) with articles on health insurance and competitiveness; and 'De qué Hablamos' (What we talk about). A sidebar on the right contains a search bar, 'PUBLICACIONES' (Publications) list, 'LYD EN PRENSA ESCRITA' (LyD in written press), 'ENCUESTAS' (Surveys), 'ESTADÍSTICAS' (Statistics), 'AUDIO', 'CHARLAS' (Talks), and 'SEMINARIOS' (Seminars). The bottom of the image shows a Windows taskbar with the 'Inicio' button, several open applications, and a system tray showing the time as 16:18 on Wednesday, May 19, 2010.