

## Crecimiento en Chile, Incertidumbre en el Mundo Desarrollado

Positivas resultaron las cifras de actividad del mes de junio. En el primer semestre del año se acumula un crecimiento de 8,4%, dinamismo no visto desde hace más de diez años. Así mismo, el IMACEC para el mes registró una alza de 6,1% en comparación con igual mes del año anterior, lo que nuevamente lo posicionó por encima de las estimaciones más optimistas. Estos buenos resultados de la economía chilena contrastan con las expectativas, recientemente corregidas a la baja del crecimiento para Estados Unidos (EE.UU.) y la Zona Euro, esperando crecimientos en 2012 de alrededor de 2% y 1,7% para estas zonas, respectivamente.

Por otro lado, la inflación de julio, de 0,1%, también fue una noticia positiva, ya que tiende a confirmar la percepción de que se han logrado frenar las presiones inflacionarias de los primeros meses del año. Esto, sumado al menor desempeño de las economías desarrolladas y un mundo de tasas bajas, permitió que en su última reunión el Consejo del Banco Central mantuviera la TPM en 5,25% por segundo mes consecutivo, luego de cuatro alzas consecutivas, lo que atenúa en algo las presiones a la apreciación del peso.

La tasa de desocupación abril - junio de 2011 se mantuvo en el mismo nivel del trimestre previo, de 7,2%, cifra positiva, ya que se esperaba que fuera algo mayor, acorde con la estacionalidad de ésta época del año. El resultado representa también una mejoría de 1,3 puntos porcentuales respecto al trimestre abril-junio de 2010. Al analizar las tasas de desocupación regionales, se confirma que en junio de 2011 ninguna región verificó una tasa de desocupación sobre 8,5%, y sólo cinco sobre 8%.

En las cifras de balanza comercial se detecta una leve moderación en las tasas de crecimiento anualizadas, tanto de exportaciones como importaciones, aunque ambas se mantienen bastante por sobre el 20% anual. Se mantendría este año un superávit comercial elevado, algo por debajo del resultado de 2010. Es importante mencionar que las importaciones han crecido principalmente por quantum, mientras las exportaciones han tenido mejoras tanto de precios como de quantum, con la excepción de la harina de pescado, cuyo volumen continúa disminuyendo.

## Economías Desarrolladas: Expectativas a la Baja

Durante los primeros 20 días de agosto, las expectativas de crecimiento para las economías de la Zona Euro y EE.UU. se vieron fuertemente corregidas a la baja, corrección que llevó las tasas de crecimiento esperadas para estas zonas en 2012 a niveles muy bajos, menores al 2%, aumentando los temores de una recesión en el mundo desarrollado.

Cifras publicadas recientemente por JP Morgan y el Economist Intelligence Unit (EIU), presentan una corrección a la baja de las expectativas de crecimiento para las economías de EE.UU., la Zona Euro y el mundo, tanto para el segundo semestre del 2011 como para 2012.

En particular, las perspectivas de crecimiento, con respecto al año anterior, se redujeron drásticamente de un 4% el mes pasado para 2011 y 2012 a un 3,6% y 3,5%, respectivamente, corrigiendo por poder de compra. Para EE.UU., JP Morgan es más pesimista: plantea un riesgo de recesión en los EE.UU. de 40% y espera un crecimiento de tan sólo 1,5% para el 2011 y 1,7% para 2012. Mientras que el EIU propone un crecimiento de 1,7% en 2011 y un 2% en 2012 para la economía norteamericana. En cuanto a la Zona Euro, las perspectivas para el 2012, por parte de ambas instituciones bordean el 1%.

Estimados de crecimiento para otras áreas del mundo también se vieron reducidos. Los cambios anualizados de las expectativas de crecimiento para los siguientes dos trimestres de 2011 y los primeros dos trimestres de 2012 reflejan esta tendencia, disminuyéndose las perspectivas de crecimiento tanto de los mercados desarrollados en 1,3% y 1,1%, como los de Latinoamérica en 1,5% y 0,5% para 2011 y 2012, respectivamente.

### PIB Proyectado

Var. % Año Anterior

	2011		2012	
	EIU	JP Morgan	EIU	JP Morgan
EEUU	1,7%	1,5%	2,0%	1,3%
UE	1,7%	1,6%	1,0%	0,9%
Mundo	3,6%	3,6%	3,5%	3,5%

Fuente: EIU y JP Morgan

### PIB Proyectado

Var. % Trim. Anterior Anualizado,  
Desestacionalizado, Promedio 2 Trim.

Global GDP forecasts				
	%q/q saar, 2q avg			
	2H11		1H12	
	Current	Jul 15	Current	Jul 15
Global	2.5	3.8	2.5	3.5
DM	1.6	2.9	1.4	2.5
US	1.0	2.8	1.0	2.5
Euro area	0.3	1.9	1.0	2.1
UK	1.3	2.3	0.8	2.5
Japan	6.5	6.3	2.7	3.3
EM	5.0	6.4	5.8	6.3
EM Asia	6.7	7.6	7.6	8.0
China	8.4	8.9	9.2	9.2
Latam	3.3	4.8	3.4	3.9
Brazil	3.1	3.8	4.2	3.8
EM Europe	1.8	4.7	3.9	4.6

Fuente: JP Morgan

## Crecimiento del PIB Continúa en el Segundo Trimestre Alcanzando un 8,4% en el Primer Semestre

Continuando con los buenos resultados del primer trimestre, pero de manera algo más moderada, el segundo cuarto del año presentó un crecimiento del 6,8% comparado con igual periodo del año anterior. Lo anterior, en términos desestacionalizados, corresponde a un crecimiento del 1,4%, un resultado destacable en un contexto de expectativas a la baja para el crecimiento mundial y superior a gran partes de la predicciones que se situaban en torno a un 6.5%. Por su parte, la demanda interna creció un 9,4 % continuando con el dinamismo de los últimos trimestres.

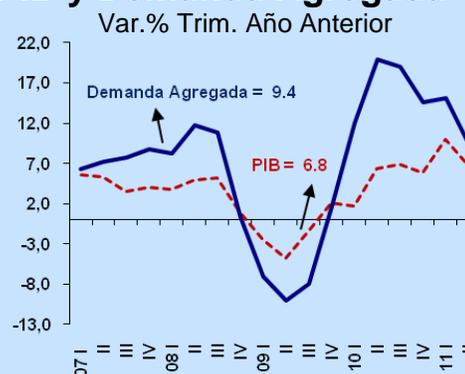
Los sectores no transable y transable mostraron un gran crecimiento anualizado de 8,2% y 5,0% respectivamente, presentando, este último, valores positivos por segundo trimestre consecutivo luego de ocho trimestres de resultados rojos.

Así, se alcanzó en lo que va del año una variación de 12,0%. Resultado que estuvo liderado por el consumo de los hogares, destacando en los bienes durables el gasto en automóviles y electrodomésticos; en los bienes no durables, el gasto en productos textiles, prendas de vestir, cuero y calzado; y dentro del consumo de servicios, el gasto en comunicaciones, transporte y salud. Por su parte, la inversión también creció, principalmente, por el gasto en maquinaria y equipo.

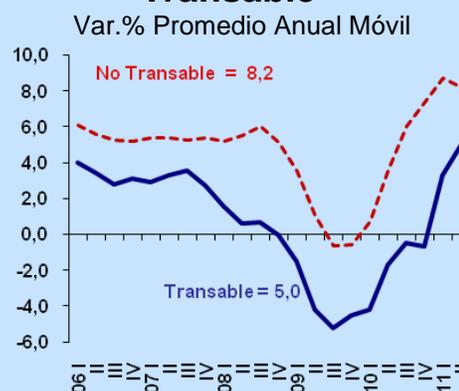
Otra noticia positiva, es la corrección al alza de las estimaciones del PIB y la demanda interna, correspondientes al primer trimestre. La tasa de variación del PIB aumentó de 9,8% a 10%, y la de la demanda interna, de 14,6% a 15,1%.

El sector transable de la economía continuó revertiendo este segundo trimestre de 2011 el pobre desempeño que había presentado posterior a la crisis financiera internacional, alcanzando un notable crecimiento anualizado de 5,0%. Por su parte, el sector no transable mantuvo su dinamismo, con un registro anualizado al segundo trimestre de 8,7%.

### PIB y Demanda Agregada



### PIB Transable y No Transable



## Dinamismo en Transables y No Transables, Excepto Minería

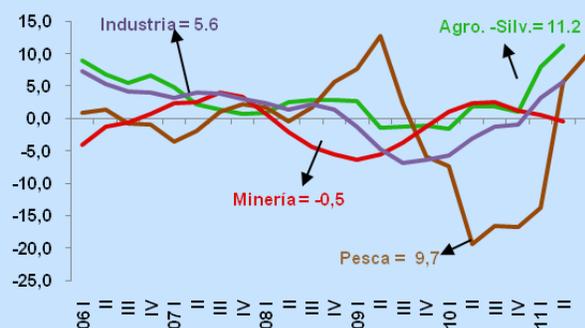
Las cifras de desempeño sectorial para el segundo trimestre confirman que los sectores Transporte y Comercio continúan siendo los más dinámicos, liderazgo que éste último mantiene en forma clara desde el segundo trimestre de 2010, pero cada vez más seguido de cerca por los demás sectores, a excepción de la minería. El sector Construcción continúa verificando una clara mejoría, fortaleciendo los crecimientos anualizados positivos de los dos trimestres previos.

Dentro de los sectores transables, el sector Agropecuario-Silvícola nuevamente fue el que más creció en términos anualizados, con un gran alza de 11,2%, superando incluso al gran primer trimestre vivido por el sector. El sector Pesca continuó su crecimiento positivo, esta vez creciendo un 9,7%. El sector Industria también tuvo un crecimiento anualizado positivo e importante, pero de menor magnitud en relación a los dos otros sectores; de 5,6%. El sector Minería, por el contrario, presentó un decrecimiento anualizada al primer trimestre de 2011, de -0,5%.

En los no transables también se repitieron los liderazgos, siendo los sectores más dinámicos nuevamente comercio y transporte, ambos con registros de dos dígitos, eso si algo menores que los del trimestre pasado, de 12% y 11,1%, respectivamente. Construcción registró el peor desempeño, pero en esta oportunidad no sólo volvió a confirmar un importante quiebre de tendencia desde hace tres periodos, sino que también verificó un registro positivo de 7,2%.

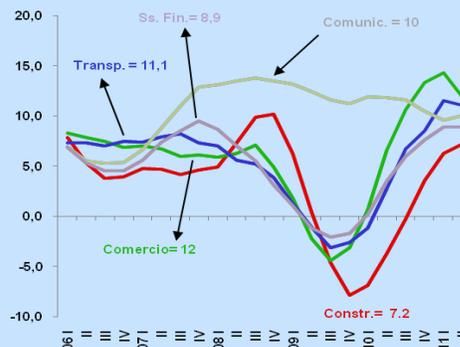
### PIB Transable

Var.% Real Años Móviles



### PIB No Transable

Var.% Real Años Móviles



## IMACEC Nuevamente Supera Expectativas más Optimistas

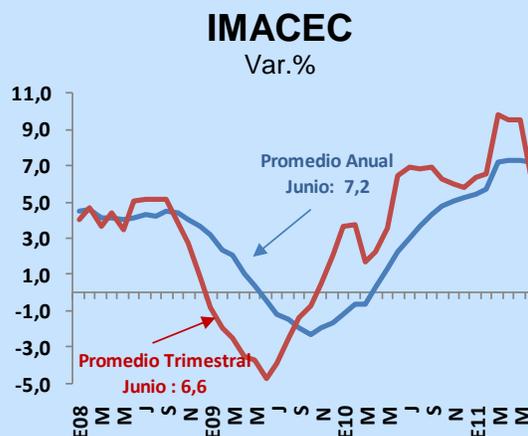
El IMACEC para el mes de junio de 2011 registra una alza de 6,1% en comparación con igual mes del año anterior. Se trata de un resultado destacable, ya que no se compara con una base reducida como ocurrió en meses anteriores. Adicionalmente, superó las expectativas del mercado y las nuestras, ya que mientras el más optimista estimaba un crecimiento de un 6,0%, en promedio se proyectaba un crecimiento de 5,3%.

El Banco Central dio a conocer el IMACEC para el mes de junio de 2011, el que registró una variación de 6,1% en comparación con igual mes del año anterior. Esta cifra significa entonces una mejoría en las expectativas para este año y permite pensar que la meta de 6% para los cuatro años de Gobierno es factible, aunque requiere aún mayores esfuerzos en materia de productividad.

Otro aspecto importante es el análisis de las cifras desestacionalizadas respecto al mes precedente, que acentúa la percepción de la mantención de un dinamismo elevado. En junio el IMACEC desestacionalizado registró un aumento de 0,6% respecto a mayo y la serie de tendencia cíclica una variación anualizada de 5,4%, ambos resultados similares a los de los dos meses anteriores: 0,4% y 5,5% respectivamente.

Dicho lo anterior, es probable que a partir de agosto se empiecen a observar resultados más moderados, entre un 5% y un 5,5% a nivel trimestral aproximadamente, producto de bases de comparación más exigentes (aunque en términos de promedios anuales móviles tengamos asegurados los registros meta de crecer sobre el 6%). Lo anterior, unido

a una mantención de la tasa de política monetaria, posibilitan crecimientos trimestrales del 5,5%, esta pausa en la alza en la tasa de interés de política se debería principalmente a la incertidumbre que se está registrando en el frente externo, a que las expectativas inflacionarias de mediano plazo han disminuido y a que las perspectivas de normalización de las tasas de interés en las economías avanzadas nuevamente se han aplazado.



# Menor pero Positivo Impulso de de la Industria

La producción industrial mostró en junio de 2011 un aumento de 5,2% en relación a igual mes del año previo. Por su parte, las ventas físicas también mostraron un crecimiento con respecto a igual mes de 2010, de 5,6%. Estos aumentos marcan la continuación, aunque bastante más moderada, de una tendencia positiva de la industria.

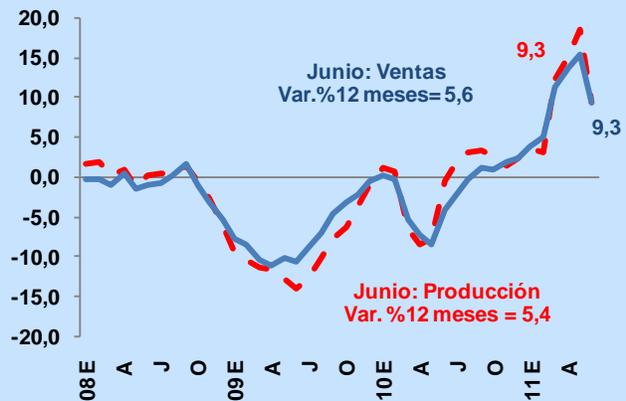
La producción industrial de SOFOFA verificó en junio de 2011 un aumento de 5,2% en doce meses, lo que es 5,9 puntos porcentuales menor en comparación al mes anterior. Así, la serie desestacionalizada de la producción industrial, mostró en junio una caída de 1,6% en relación al mes pasado. De este modo, el segundo trimestre del año acumuló un crecimiento interanual de 9,3%, influido principalmente por la baja base de comparación que presentaba la industria en la primera mitad del 2010, por los efectos del terremoto. Sin embargo, utilizando datos desestacionalizados, la variación del segundo trimestre en relación al primero de este año fue -0,6%. Esta baja trimestral se explica por caídas en el sector químico y en el sector alimentos, compensadas en parte por incrementos en el sector metalmeccánico.

Con estos resultados, la producción industrial acumuló en el primer semestre un aumento de 10,7%. Por su parte, las ventas totales acumularon en la primera mitad del año un incremento de 10,2%, mientras las ventas internas muestran a junio.

Las ventas del comercio minorista en la Región Metropolitana tuvieron un muy leve retroceso durante junio, registrando un aumento en doce meses de 12,1%.

## Producción y Ventas Industriales

SOFOFA, Var.% Prom. Trim. Móvil



## CNC: Ventas Comercio Minorista

Var.% anual



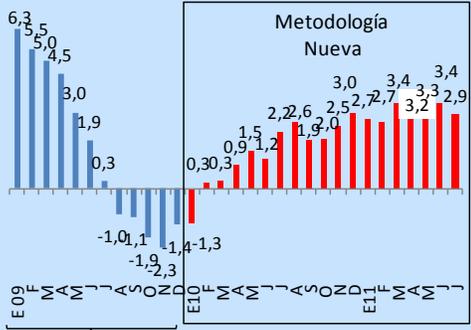
# Inflación de Julio: Cautela Frente a la Baja Base de Comparación

La inflación de julio anotó un aumento mensual de 0,1% y se traduce en un alza anual del IPC de 2,9%, lo que significa que nos hemos mantenido en la parte intermedia alta de la banda meta del Banco Central, de 2,0%-4,0%, con probables alzas para los siguientes meses.

El INE dio a conocer la tasa de variación del Índice de Precios al Consumidor (IPC) para julio de 2011, que anotó un aumento mensual de 0,1%, lo que se traduce en una inflación anual del IPC de 2,9%. A pesar de este buen resultado, se mantiene una tendencia al alza en la medición en doce meses. En este mes se logró disminuir la cifra, pero no hay que olvidar que la base de comparación es baja. Por lo tanto, es probable que desde agosto nuevamente se eleve esta medición, tendiendo a niveles cercanos, pero menores de 4% hacia fines de año

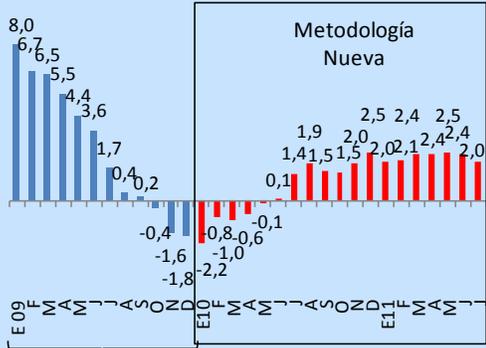
Al descomponer la inflación, se aprecia que las presiones inflacionarias de los meses anteriores aparentemente cedieron, y que el alza que se produciría en la medición en doce meses es más bien un efecto de arrastre de los meses anteriores. Para este mes, en cambio, vemos que la variación a doce meses disminuyó, debido a la baja base de comparación. En concreto, el IPC subyacente o IPCX, se mantuvo en un 0,1% en julio. Esta última medición es la que debe observarse con mayor atención, ya que esta cifra es la que monitorea el Banco Central, por lo que puede afectar a la tasa de interés que éste estima.

## Inflación Var.% 12 meses



Metodología Antigua

## Inflación Subyacente - IPCX Var.% 12 meses



Metodología Antigua

# Importante Aumento de los Ingresos Fiscales

La ejecución fiscal del primer semestre del año evidencia una situación muy holgada, con un superávit de US\$ 5.700 millones, equivalente a un 2,3% del PIB. Este resultado se originó en un aumento de ingresos fiscales de 14,2% real respecto al primer semestre de 2010 y una caída del gasto de 0,8% real.

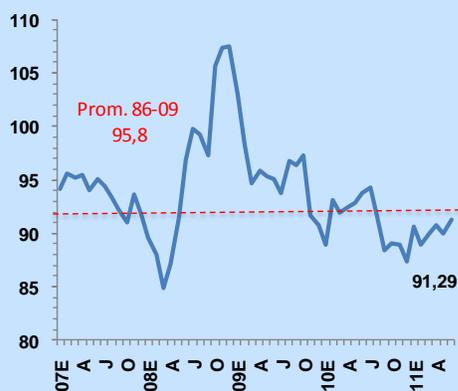
El total de ingresos del período equivale a un 54,4% de lo presupuestado para el año, lo que refleja que la recaudación tributaria ha sido superior a lo esperado. El gasto total, en cambio, equivale sólo a un 42,1% del presupuesto del año, lo cual muestra lentitud en la ejecución, que va un poco más allá del hecho que normalmente la ejecución del segundo semestre es superior a la del primero. Es interesante mencionar, no obstante, que aunque la ejecución del gasto fuera de un 50% del presupuesto, se mantendría una situación superavitaria

En junio de 2011, el índice de tipo de cambio real registró un valor de 91,29, cifra un 1,34% inferior a la del mes previo, de la mano del aumento del tipo de cambio nominal que se experimentó en junio.

Las remuneraciones nominales en junio recuperaron el elevado ritmo de crecimiento de los primeros meses del año, creciendo un 0,6% respecto a abril. De este modo, en doce meses, se mantiene un crecimiento elevado, de 5,8%. Por su parte, el costo de la mano de obra nominal se aumentó en junio, en un 0,5% comparado con el mes anterior. En doce meses el aumento es de 6,5%.

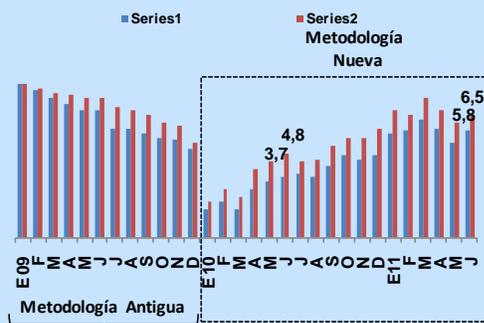
## Tipo de Cambio Real

Base 1986=100



## Remuneraciones Nominales por Hora

Var.% 12 meses



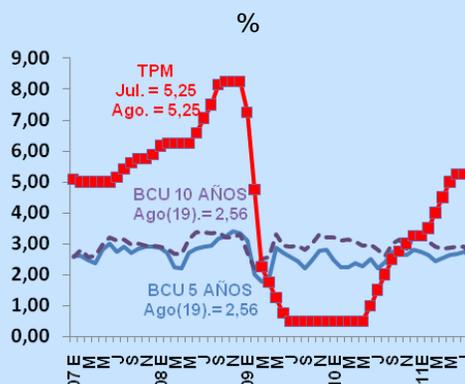
## El Banco Central Mantiene la TPM en 5,25% Anual, Descontinuando Alzas de los Meses Previos

Coincidente con las expectativas del mercado, en su última reunión, el Consejo del Banco Central optó por mantener la TPM en 5,25%, al igual que el mes anterior, luego de cuatro alzas consecutivas. Reflejando las preocupaciones del instituto emisor por las menores expectativas mundiales de crecimiento.

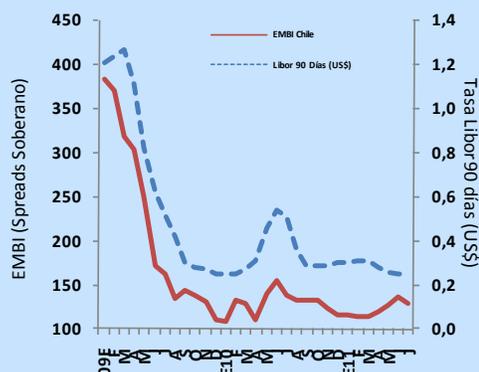
El pasado 18 de agosto, el Consejo del Banco Central mantuvo la Tasa de Política Monetaria en 5,25% anual por segundo mes consecutivo, luego de cuatro alzas consecutivas; tres de 50 puntos, y la última de 25 puntos. La mantención de la TPM coincidió con las expectativas nuestras y las del mercado. Esta mantención se explica por la evolución de las condiciones macroeconómicas internas y externas, principalmente por la importante disminución de las expectativas de crecimiento para los EEUU y la zona Euro, además de la moderación de las presiones inflacionarias.

La moderación en las expectativas inflacionarias se ha visto reflejada en el comportamiento de los papeles del BCCH. El diferencial entre el BCP 5 años y el BCU 5 años ha caído de 3,96% en marzo a 3,53% en junio, 3,28% en julio y 3,09% en lo que va de agosto, debido a una caída equivalente de la tasa del BCP. En cuanto al diferencial para los instrumentos de 10 años, el patrón es el mismo; pasando de 3,18% en julio a 3,11% en lo corrido de agosto.

### Banco Central: Tasa de Interés



### Tasas de Interés Internacional y EMBI



## A pesar de la Turbulencia Externa el Tipo de Cambio Nominal se Mantiene Relativamente Estable

Durante la primera quincena de agosto, el tipo de cambio nominal ha registrado una tendencia levemente creciente, revirtiendo la baja observada en junio. Este comportamiento se ha dado en conjunto con un turbulento escenario externo, especialmente en el mundo desarrollado.

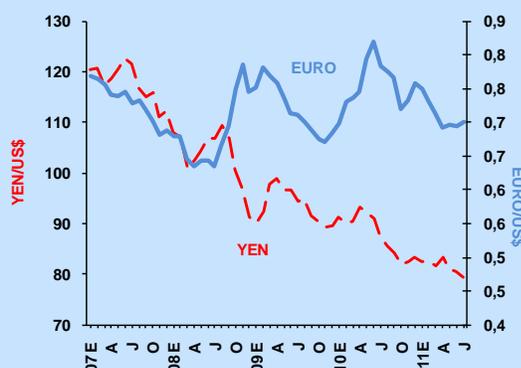
El tipo de cambio promedio en julio fue de \$ 462,4, nivel un tanto menor al de junio, de \$ 469,41. Esta relativa estabilidad contrasta con el turbulento escenario externo. No obstante, el precio del cobre se ha mantenido estable, y como las malas noticias han afectado tanto a la economía americana como a la europea y también en parte a China, las paridades internacionales han tendido a mantenerse estables.

La situación de las monedas se mantiene muy incierta. Por un lado, no hay mejora de la situación en Europa, lo que genera presiones sobre el euro, pero por otro, la FED insinúa la mantención de una política monetaria muy expansiva, lo que tiende a deprimir al dólar. Esto lleva a que se acrecienten las presiones a la apreciación del yuan chino, lo que además contribuiría a aliviar las presiones inflacionarias en ese país, aunque también afectaría en forma negativa su potencial de crecimiento en el mediano plazo. En este contexto, las presiones sobre el peso chileno se mantendrían, en la medida en que el precio del cobre se sostenga sobre US\$ 4/libra.

Tipo de Cambio Nominal  
\$/US\$



Paridades



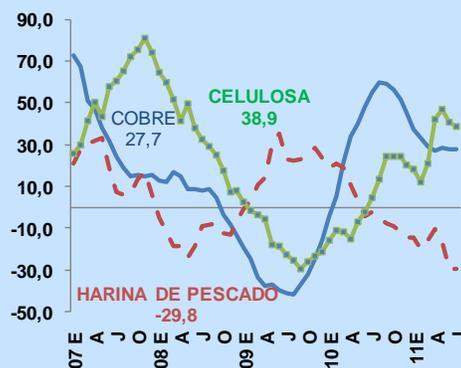
# Dinamismo en Volúmenes de los Principales Productos Exportados

Los valores anualizados de las exportaciones están mostrando un menor ritmo de crecimiento, aunque este se mantiene muy elevado, debido principalmente a precios mayores que los que se verificaban hace un año atrás. El quantum exportado muestra gran un mayor dinamismo, excepto en el caso de la harina de pescado.

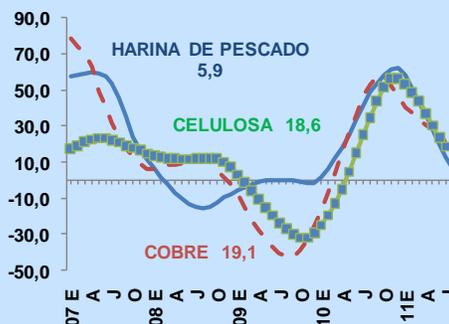
A julio pasado, y pese a la recuperación en sus volúmenes pero debido al menor precio, los valores exportados de cobre anualizados verificaron un leve menor dinamismo, con un aumento de 27,7%. Por otra parte, la celulosa tuvo una variación anualizada de valores exportados de 38,9% a julio, con un dinamismo a la baja respecto de junio, producto de una menor expansión del precio. Los valores de la harina de pescado siguen mostrando una tendencia al deterioro, con una caída acumulada en doce meses de 29,8%, en comparación con una cifra negativa de 29,2% en junio.

El sector minero exportó US\$ 12.911 millones, esto es 32,8% más de valor que en el segundo trimestre del 2010, principalmente por el aumento en el precio del cobre, que registró un alza de 19,1% acumulada a doce meses. El ritmo de alza estaría elevándose, si se compara con un aumento de 28,8% en mayo y un 29,6% en junio. El precio de la celulosa y la harina de pescado, en cambio, se moderaron, con alzas de 18,6% y 5,9%, respectivamente.

**Valor de Exportaciones:  
Productos Principales**  
Var.% Acum.12 meses



**Precios de Exportaciones  
Productos Principales**  
Var.% Acum.12 meses



## Caída de los Quantums se Detiene, no así en Harina de Pescado

El desempeño de las cantidades físicas exportadas de la harina de pescado continúa exhibiendo registros negativos en términos anualizados, tendiendo a desacelerarse levemente este último mes. La celulosa, por su parte, tiene nuevamente un aumento, logrando alcanzar un valor positivo y de dos dígitos, de 17,1%, revirtiendo el desempeño negativo que venía mostrando hasta marzo de este año, y continua alcanzando valores que no se veían de mediados del año 2009.

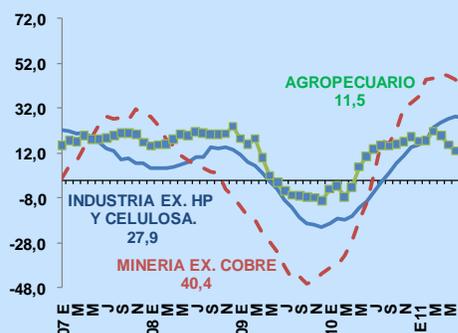
En julio último, y por décimo mes consecutivo, la cantidad física exportada anualizada de harina de pescado verifico una cifra negativa de crecimiento, de -33,7%. Mientras que la cantidad física de cobre rompió la racha de 9 meses rojos que acarreaaba, alcanzando un crecimiento de 7,2%. Con respecto a la celulosa, hubo nuevamente un aumento, logrando nuevamente alcanzar un valor positivo de dos dígitos, 17,1%, cifra que no se alcanzaba desde mediados del año 2009.

El valor de las exportaciones mineras, excluyendo cobre, a julio sigue afianzando un fuerte dinamismo en términos anualizados, con una expansión esta vez de 40,4%. Por otra parte, el valor de las exportaciones industriales, excluyendo harina de pescado y celulosa, mostró en junio último un alza de 27,9%, su undécimo registro positivo y en sostenida alza, luego de 16 meses de contracción consecutivos. En tanto, las exportaciones agropecuarias materializaron un alza de 11,5% en términos anualizados a julio de 2011, moderándose luego de un muy buen año de continuas alzas.

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



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



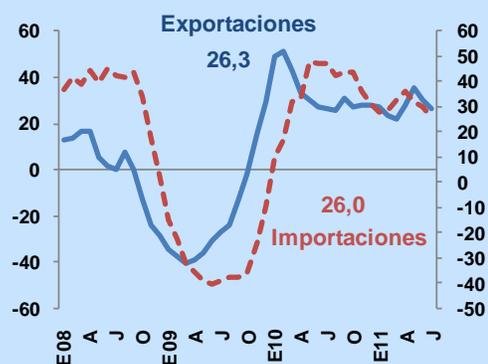
## Bienes Intermedios Nuevamente Lideran en Crecimiento Dentro de las Importaciones

Si bien todos los componentes de bienes importados siguen mostrando una expansión a niveles de dos dígitos, claramente el mayor dinamismo se observa en las intermedias, con un aumento en junio de 33,7% en términos de trimestres móviles respecto de un año atrás. Las de consumo aumentan en 25,8%, y las de capital, con un 13,9%, registran un avance de 2,6 puntos porcentuales.

En el trimestre móvil terminado en julio las exportaciones registraron un aumento de 26,3% respecto a igual período de 2010, mientras que en el trimestre terminado en junio, dicho registro había sido mayor, de un 30,1%. El desempeño de las importaciones también mostró una leve desaceleración en igual período, al pasar de un crecimiento trimestral móvil de 29,7% en junio a un 26% en julio. Cabe señalar que el registro de julio para las importaciones vuelve a ubicarse en tasas de crecimiento trimestrales móviles bajo un 30%, lo que no se veía desde febrero de este año.

Los bienes intermedios para el trimestre móvil terminado en julio de 2011 se mantienen como el componente de mayor crecimiento durante el actual ciclo de recuperación, con un alza de 33,7%, valor un poco menor al del mes previo, cuando alcanzó a un 39,6%. Por otra parte, los bienes de capital mostraron un aumento de 13,9% en junio, marginalmente superior al registrado en junio, equivalente a 13,6%. Los bienes de consumo presentaron un valor positivo de 25%, levemente menor a la del mes previo que fue de un 27,1%.

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



**Importaciones**  
Var.% Trim. Móvil



## El Superávit Comercial Anualizado Vuelve a Aumentar

El saldo de la balanza comercial acumulada en doce meses para julio de 2011 fue de US\$ 16.790 millones, cifra muy elevada y mayor a la del mes previo. Hacia adelante se deberían elevar estos registros de saldo comercial acumulado en 12 meses, quizás a niveles de US\$ 18.000 millones por adicionales alzas de las exportaciones y una mantención o disminución en las importaciones y, a fines de año, corregirse hacia abajo el mismo hasta un valor como el actual o bajo los US\$ 16.000 millones.

Se dio a conocer también el saldo de la Balanza Comercial para julio de 2011, el que registró un superávit de US\$ 1.213,1 millones. Esta cifra es muy positiva si se compara con la del mes anterior, la cual verificó un superávit de tan sólo US\$ 594,6 millones. Debido a este gran aumento, la cifra supera en casi US\$ 200 millones en comparación a aquella de hace un año atrás en igual mes, donde se había alcanzado un saldo positivo de US\$ 1.053,6 millones.

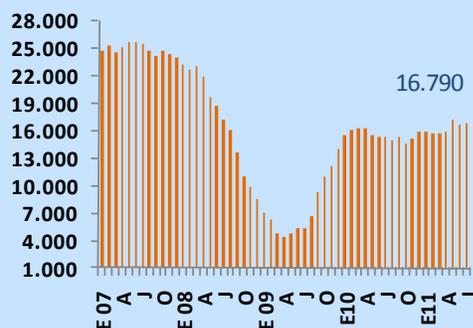
Las exportaciones anuales móviles a julio de 2011 alcanzan los US\$ 80.725,7 millones, lo que se traduce en un crecimiento anualizado de las mismas de 26,3%, una tasa positiva y un poco menor a la registrada el mes previo, que fue de 30,1%.

Por otra parte, las importaciones del mes alcanzaron los US\$ 5.990,8 millones. Esta cifra es superior en 20,1% a las de doce meses atrás. El total anualizado de las importaciones a julio de 2011 alcanzó los US\$ 63.935,4 millones, con una variación anualizada de 32,6%, registro un poco menor al verificado el mes previo, que fue de 34%, terminándose así una marcada

tendencia en los últimos nueve registros anteriores sobre el 33%.

### Saldo Balanza Comercial

US\$ Mills. Acum. 12 meses



### Exportaciones e Importaciones

US\$ Mills. Acum. 12 meses



# Situación del Mercado Laboral se Mantiene Positiva en Junio

La tasa de desocupación abril - junio de 2011 se mantuvo en el mismo nivel del trimestre previo, de 7,2%, cifra positiva, ya que se esperaba que fuera algo mayor, acorde con la estacionalidad de ésta época del año. El resultado representa también una mejoría de 1,3 puntos porcentuales respecto al trimestre abril-junio de 2010.

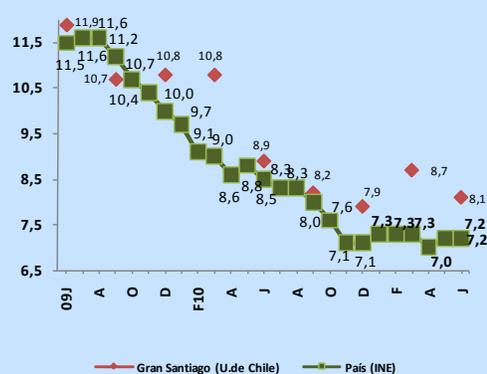
La tasa de desocupación informada para este último trimestre móvil, que fue de 7,2%, se mantuvo respecto al trimestre móvil previo, lo que representa un resultado positivo, ya que se esperaba que fuera algo mayor, acorde con la estacionalidad de ésta época del año. Respecto al mismo trimestre móvil del año pasado, la caída en el desempleo es de 1,3 puntos porcentuales. Esta disminución es inferior a la que se registró en la encuesta anterior, de 1,7 puntos, lo que refleja cierta moderación del dinamismo de la ocupación. Esta última registró un aumento en doce meses de 6,4%, algo inferior a la de los trimestres previos, aunque evidenciando aún un gran dinamismo del mercado laboral. En doce meses se crearon 452 mil empleos, de los cuales 255 mil corresponden a empleo femenino. En doce meses la ocupación femenina creció un 9,4% y la masculina un 4,6%, llegando la primera a un record de 47,5%.

En relación al trimestre móvil anterior, la fuerza de trabajo aumentó en 42 mil personas, y la cantidad de ocupados en 39 mil personas. Estos datos reflejan un probable aumento de la tasa de desocupación en el trimestre mayo-julio. Estimamos para ese lapso una tasa de desocupación de 7,4%,

aumento originado principalmente en factores estacionales. Para diciembre mantenemos nuestra proyección de 6,5%.

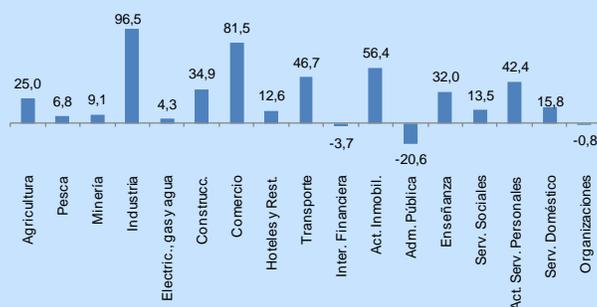
## Tasa de Desocupación Nacional

Como % de la fuerza de trabajo



## Ocupación por Rama de Actividad Económica

En 12 Meses, Miles de personas



## Región Metropolitana Lideró los Aumentos en Tasas de Ocupación

Al analizar las tasas de desocupación regionales, se confirma que en junio de 2011 ninguna región verificó una tasa de desocupación sobre 8,5%, y sólo cinco sobre 8%: la Región de Coquimbo con un 8,4%, Valparaíso, con un 8,3%, Bío Bío y los Ríos con un 8,2%, y La Araucanía con un 8,1%.

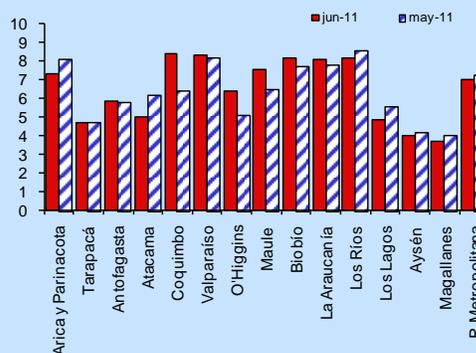
En lo que respecta al desempeño de la ocupación regional, la Región Metropolitana lideró los aumentos en el trimestre terminado en junio de 2011 en comparación con el mes previo, con un alza de 36 mil personas. La siguió la Región de La Araucanía con 8 mil personas y Bío Bío con más de 4 mil personas. Por el contrario, las regiones que más destruyeron empleos en igual período fueron sólo tres; la Región del Maule (con -17 mil personas), O'Higgins (con -8 mil personas) y Arica y Parinacota (con -0,1 mil personas).

Al analizar las tasas de desocupación regionales, se confirma que en junio de 2011 ninguna región verificó una tasa de desocupación sobre 8,5%, y sólo cinco sobre 8%: la Región de Coquimbo con un 8,4%, Valparaíso, con un 8,3%, Bío Bío y los Ríos con un 8,2%, y La Araucanía con un 8,1%.

Al contrario, las regiones con menores tasas de desocupación fueron Magallanes y Aysén con un 3,7% y un 4,0% respectivamente.

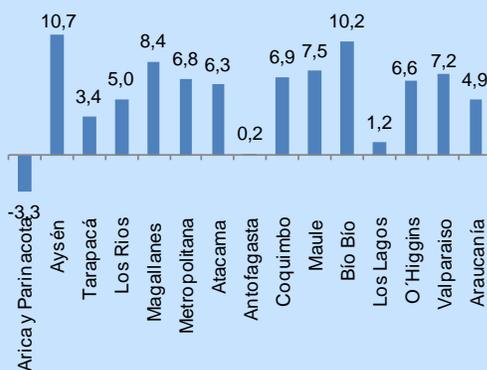
### Tasa de Desocupación Regional

Como % de la Fuerza de Trabajo



### Empleo por Región

Var.% 12 meses Trimestre Equivalente



## Indicadores Económicos de Corto Plazo

Var. %Trim. Año Anterior	I Trim.10	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	I Trim.11	II Trim.
PIB	1,7	6,4	6,9	5,8	10	6,8
Demanda Agregada	12,0	19,9	19,0	14,6	15,1	9,4
Inversión Fija	7,2	29,2	18,6	19,9	20,4	11,3
Construcción	-3,2	2,0	3,1	5,1	8,8	8,3
Máq. y Equipos	20,1	64,2	35,9	35,0	32,1	13,8
Consumo Total	6,5	9,3	10,9	10,3	12,4	8,6
Consumo de Familias	7,6	10,8	12,4	10,9	13,3	9,6
Bienes durables	31,0	46,8	36,9	38,0	38,0	17,0
Bienes no durables	4,4	7,3	11,5	8,9	12,9	9,9
Servicios	6,5	5,7	7,5	5,7	8,3	7,1
Consumo de Gobierno	0,5	2,1	3,1	7,0	7,1	3,2
Exportaciones	-5,6	0,6	8,0	5,1	9,5	10,2
Importaciones	19,7	35,3	36,8	26,0	21,2	14,8
	Dic. 2010	Mar. 2011	Abr.	May.	Jun.	Jul.
Inflación (Var.% mes)	0,1	0,8	0,3	0,4	0,2	0,1
Inflación (Var.% 12 meses)	3,0	3,4	3,2	3,3	3,4	2,9
Tipo de Cambio Nominal	475	480	471	468	469	462
Tipo de Cambio Real (1986=100)	87,4	89,9	89,0	89,0	90,0	91,3
IMACEC (Var.%12 meses)	5,9	15,4	6,6	7,5	6,2	-
	Oct.-Dic.10	Ene-Mar.11	Feb-Abr.	Mar-May.	Abr-Jun.	May-Jul.
Tasa de Desocupación	7,1%	7,3%	7,0%	7,2%	7,2%	-

# 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	2010	2011p
<b>Estados Unidos (19,7%)</b>	2,4	0,0	-2,6	3,0	1,5
<b>Japón (5,8%)</b>	1,5	-1,2	-6,3	4,0	0,0
<b>Alemania (4,0%)</b>	1,2	0,7	-4,7	3,6	2,8
<b>Reino Unido (2,9%)</b>	2,6	-0,1	-4,9	1,4	1,0
<b>Francia (2,9%)</b>	1,8	0,1	-2,5	1,4	1,6
<b>Total G7 (39,5%)</b>	2,1	-0,2	-3,7	2,8	1,4
<b>Asia Emergente (26,2%)</b>	8,4	7,1	6,2	9,6	7,2
<b>China (13,6%)</b>	10,8	9,6	9,2	10,3	9,0
<b>India (5,5%)</b>	7,4	6,2	6,8	10,4	7,6
<b>Resto (7,1%)</b>	4,8	3,0	0,1	7,7	4,8
<b>América Latina (7,9%)</b>	3,6	4,4	-1,8	6,2	4,3
<b>Brasil (2,9%)</b>	3,4	5,2	-0,6	7,5	3,4
<b>México (2,1%)</b>	2,5	1,5	-6,1	5,5	4,0
<b>Total Mundial* (100%)</b>	4,5	2,9	-0,5	5,3	3,6

(\*) Metodología del FMI, utilizando como ponderadores el PIB según la paridad del poder de compra del año 2010 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: Elaborado en base a las proyecciones de J.P. Morgan.

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

		2010				2011			
		Sep.	Oct.	No v.	Dic.	Ene.	Feb.	Mar.	Abr.
<b>Producción</b>	<b>Total</b>	52,6	55,0	55,6	57,0	58,2	59,1	54,5	51,8
	<b>Manufacturera</b>	53,8	55,6	55,4	57,4	58,6	59,1	56,8	54,7
	<b>Servicios</b>	52,3	54,8	55,7	56,9	58,1	59,2	53,8	51,0
<b>Ordenes nuevas</b>	<b>Total</b>	52,6	53,9	55,2	56,4	58,6	58,2	56,3	51,4
	<b>Manufacturera</b>	51,5	54,4	55,3	56,4	59,6	59,5	55,0	53,8
	<b>Servicios</b>	53,0	53,8	55,1	56,4	58,3	57,8	56,7	50,7
<b>Empleo</b>	<b>Total</b>	50,4	51,4	52,4	52,1	52,8	53,5	52,7	52,1
	<b>Manufacturera</b>	52,3	52,9	53,6	54,1	55,1	56,2	55,7	55,1
	<b>Servicios</b>	49,9	50,9	52,1	51,5	52,2	52,7	51,8	51,2
<b>Precios de insumos</b>	<b>Total</b>	57,6	60,2	61,0	63,3	65,5	66,9	66,5	64,9
	<b>Manufacturera</b>	62,7	65,4	68,0	69,3	73,3	76,0	75,3	72,4
	<b>Servicios</b>	56,1	58,7	59,0	61,5	63,3	64,3	63,9	62,8

(\*\*) 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	6,5
Demanda Interna	7,5	10,4	6,8	7,6	7,7	-5,9	16,4	9,0
Consumo de Familias	7,2	7,4	7,1	7,0	4,5	0,9	10,4	8,9
Consumo de Gobierno	6,1	5,9	6,4	7,1	0,5	7,5	3,3	3,5
FBKF	10,0	23,9	2,3	11,2	19,4	-15,9	18,8	14,2
Exportaciones	13,3	4,3	5,1	7,6	3,2	-6,4	1,9	5,7
Importaciones	18,4	17,2	10,6	14,5	12,6	-14,6	29,5	12,0
PIB (en m.mills US\$)	96	118	147	164	171	161	203	240

### Cuentas Externas

	(Mills.US\$)							
Cuenta Corriente	2.075	1.449	7.789	7.459	-3.307	2.570	3.802	-1.000
Balanza Comercial	9.585	10.775	22.780	23.942	8.529	14.117	15.855	14.000
Exportaciones	32.520	41.267	58.680	67.666	66.259	54.004	71.028	80.000
Cobre	14.723	18.965	32.710	37.778	32.842	27.702	40.257	47.000
Resto	17.797	22.302	25.970	29.888	33.417	26.302	30.771	33.000
Importaciones	22.935	30.492	35.900	44.031	57.730	39.888	55.174	66.000
Cuenta Corriente (% PIB)	2,2	1,2	5,3	4,5	-1,9	1,6	1,9	-0,4
Precio Cobre	130	167	305	323	316	234	342	410
Precio Petróleo	41	57	66	72	100	62	81	111
Tipo de Cambio Nominal	610	560	530	522	522	560	510	470
TC Real(1986=100)	99,2	95,1	91,7	93,9	96,2	95,7	91,0	88,5

### Precios

	(Var.%)							
IPC Dic.	2,4	3,7	2,6	7,8	7,1	-1,4	3,0	3,9
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	8.055
Ocupados	5.946	6.170	6.272	6.449	6.642	6.642	7.131	7.471
Desocupados	661	628	531	495	562	806	632	584
Tasa de Desocupación	10,0%	9,2%	7,8%	7,1%	7,8%	10,8%	8,1%	7,2%
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).



www.lyd.org



## Visite nuestro sitio www.lyd.org

Más de 10 mil documentos, estudios, libros y presentaciones en temas económicos, sociales, políticos, legislativos, medioambientales.



ALCÁNTARA 498 - LAS CONDES  
SANTIAGO DE CHILE  
FONO: (56-2) 377 4800  
lyd@lyd.org

