

Producto Chileno Crece un 4,3% en el Primer Semestre

En el plano internacional, Eurostat, la oficina estadística de la Unión Europea, publicó las cifras del producto para el segundo trimestre del año que corre. Éstas son consideradas relativamente positivas, con un crecimiento desestacionalizado de 0,3% en el segundo versus el primer trimestre, tanto para la Zona Euro (EA17) como para la Unión Europea (EU27), cifra muy por encima de los negativos resultados de los últimos tres trimestres para esta medida. Al comprar este registro con el de igual trimestre de 2012, se obtiene un crecimiento de -0,7% para EU27 y -0,2% que, aunque aún negativos, superan ampliamente al -1,1% y -0,7% obtenidos el primer trimestre. Lo anterior sugiere que la situación en Europa podría comenzar a estabilizarse, siendo este el primer trimestre con crecimiento positivo luego de seis periodos negativos tanto para la Unión Europea como para la Unión Monetaria. Con todo, la recuperación parece débil y los problemas de fondo: unión bancaria y fiscal no han sido resueltos. Asimismo, poco han avanzado en mejorar la competitividad los países de la periferia.

En Estados Unidos se mantiene una visión optimista pese al medianamente razonable desempeño del mercado laboral durante julio, cuando se crearon 162 mil empleos, por debajo de lo que esperaba el mercado según una encuesta de Reuters. En lo que respecta a la tasa de desempleo, ésta alcanza un mínimo en cuatro años (7,4%), lo que responde no sólo a la creación de empleo sino también a un decrecimiento de la fuerza de trabajo.

Para Japón, la última cifra de crecimiento trimestre a trimestre anualizada de 2,6% resultó menor a lo esperado en el contexto de una política monetaria increíblemente expansiva, mientras simultáneamente se discute en ese país acerca de un importante aumento del impuesto al consumo, que pasaría gradualmente de un 5% a un 10% en 2015, con el objetivo de moderar los enormes niveles de deuda de dicha economía. El problema de fondo de la economía es transitar hacia una situación fiscal sostenible en el largo plazo y avanzar en reformas estructurales que fomenten el crecimiento

Las mejores perspectivas para EE.UU., y Europa y el alza de tasas de interés han reducido los flujos de capital hacia las economías emergentes, o incluso los ha revertido, depreciando sus monedas y poniendo una nota de cautela en los países con alto déficit en la cuenta corriente.

En el plano interno, el Banco Central publicó las cifras de Cuentas Nacionales para el segundo trimestre, junto a una revisión de los resultados preliminares del primer trimestre, con lo que el crecimiento de la primera mitad del año versus igual periodo de 2012 alcanzó un moderado 4,3%. Éste se explica por una importante corrección de la cifra para el primer cuarto del año, desde un 4,1% a un 4,5%, mientras el segundo cuarto se expandió apenas un 4,1%. Este segundo resultado no debiese llamar demasiado la atención, considerando las tres últimas cifras (corregidas) del IMACEC para abril, mayo y junio de 4,5%; 3,7% y 4,1, respectivamente.

En cuanto a la demanda interna, también se produjo una importante corrección desde un 6,8% a 7,2% en los primeros tres meses del año versus igual periodo de 2012, mientras que el segundo trimestre presentó una expansión de 4,5%, que debe ser analizada con cautela, pues tanto la formación bruta de capital fijo como el consumo total continuaron presentado buenos resultados (9,3% y un 6,4%), con lo que este resultado se explica principalmente por el impacto negativo de la variación de existencias.

En cuanto a la inflación de julio, ésta anotó una variación mensual de 0,3%, fuertemente influida por Transporte y Alojamiento, Agua, Electricidad, Gas y Otros Combustibles, lo que se traduce en una moderada inflación acumulada de 1,1% en lo que va de 2013 y 2,2% en doce meses.

Así, y pese a la robustez que el mercado laboral ha seguido presentado, con sólo 4 de las 15 regiones registrando tasas de desempleo por encima del 7% y una tasa nacional que alcanza un excepcional 6,2%, los demás indicadores recientes de actividad y demanda han evolucionado en forma mucho más moderada que en 2012, excepto las ventas del comercio, las cuales siguen muy dinámicas.

En este escenario, las expectativas de mercado apuntan a un recorte de 0,5 puntos en la tasa de política monetaria en un horizonte relativamente corto. Sin embargo, hasta ahora la estrategia del Banco Central de esperar manteniendo la tasa en 5% por 18 meses ha probado ser acertada; pero por ahora con la introducción un sesgo bajista.

Crecimiento de 4,1% en el Segundo Trimestre de 2013 e Importante Revisión Para Cifras del Primero

El PIB creció en el segundo trimestre de 2013 apenas 4,1%, en línea con los IMACEC registrados en los últimos tres meses. Por su parte, la cifra para el primer trimestre fue fuertemente revisada de un 4,1% a un 4,5%, lo que lleva el crecimiento del primer semestre a un moderado 4,3%.

El Banco Central confirmó que el PIB creció en el segundo trimestre de 2013 un 4,1%, desacelerándose con respecto a la cifra revisada del trimestre anterior y ubicándose 1,6 puntos porcentuales debajo del cuarto trimestre de 2012 (5,7%). Este resultado es coincidente con lo que adelantaban las cifras en doce meses de los últimos tres meses publicados del IMACEC.

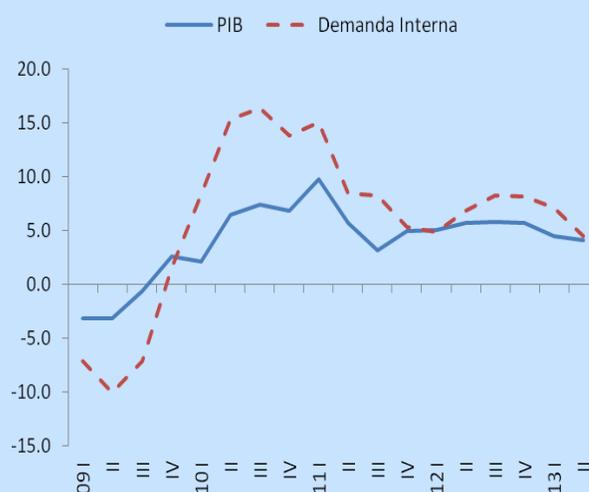
La demanda interna, por su parte, verificó un alza de 4,5% en el segundo trimestre, cifra 2,7 puntos porcentuales menor a la del registro precedente y bastante inferior a la del mismo trimestre un año atrás, cuando se registró un crecimiento de 6,9%. Este menor crecimiento en comparación al mismo trimestre el año anterior se explica por una importante variación negativa de las existencias, con una contribución al crecimiento del producto de -2,5 puntos. Lo anterior se contrapone a una contribución del consumo que incluso aumenta, pasando de 3,1 puntos el segundo trimestres de 2012 a 4,7 puntos porcentuales para el trimestre recién revelado.

En cuanto a la formación bruta de capital fijo, el crecimiento con respecto a igual trimestre de 2012 se reduce marginalmente, de un 9,5% a un 9,3%, con lo que la contribución de éste se mantiene en torno a 2,2 puntos porcentuales.

Las últimas cifras muestran que el ahorro bruto total en el segundo semestre ascendió a 23,2% del PIB a precios corrientes, compuesto por una tasa de ahorro nacional de 20,9% del PIB y un ahorro externo de 2,36% del PIB, lo que permite financiar un nivel de formación bruta de capital fijo de 24,9%.

PIB y Demanda Interna

Var.% Trim. Año Anterior



2 de 15 Actividades del PIB Tienen Crecimiento Negativo en 12 meses

Las actividades que presentaron retrocesos en el primer trimestre en comparación con igual periodo del año anterior fueron Pesca y Restaurant y Hoteles. Mientras que las que mostraron mayor expansión fueron Comercio, Servicios Financieros, y Electricidad, Agua y Gas.

Desde la perspectiva de la contribución al crecimiento, Comercio es la actividad más relevante, con 1,1 puntos porcentuales de aporte, superando a la minería con 0,6 puntos y servicios financieros con 0,3 puntos.

Dentro de los principales sectores transables, Minería fue el que más creció en el segundo trimestre de 2013, con un alza de 4,5%, seguido por el Agro con un 4,3% e Industria, con un moderado 1,1%. Por el contrario el sector Pesca retrocedió un -11,2%, incluso por debajo del negativo -9,9% registrado el primer trimestre.

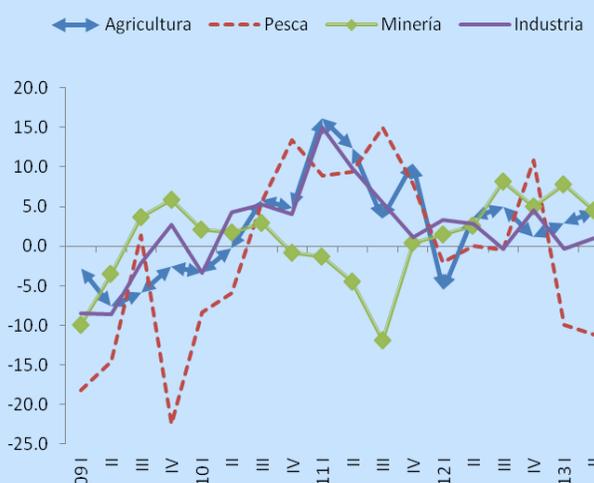
En los principales no transables, el sector más dinámico fue Comercio, con un registro de 8,0%. Los sectores que le siguieron fueron Servicios Financieros y Electricidad, Gas y Agua, con registros positivos de 6,7% y 6,5%, respectivamente.

En general se aprecia un segundo trimestre de 2013 donde los sectores transables, diferentes de la minería del cobre, presentan registros bastantes disimiles, por un lado la Agricultura parece repuntar mientras la Pesca muestra un segundo trimestre de muy malos resultados. Los sectores no transables aun presentan dinamismo, pero marcadamente menor que en 2012. Esto resulta consistente con la desaceleración y además es un fenómeno que ha llevado a que analistas sugieran que la economía se encontraría frente a un posible cuadro de enfermedad holandesa, lo que nosotros

consideramos precipitado debido a la robustez de la demanda de trabajo en los sectores transables.

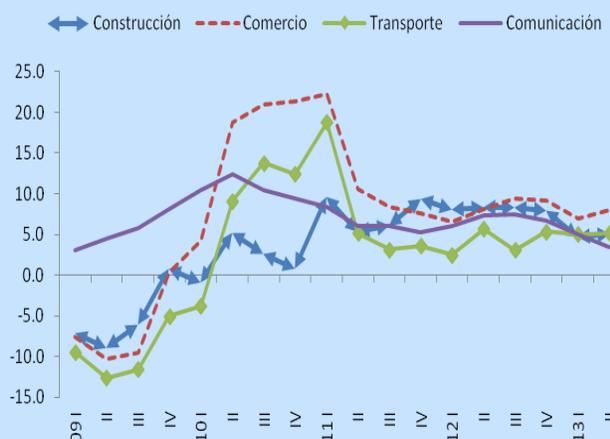
PIB Transable

Var.% Real Años Móviles



PIB No Transable

Var.% Real Años Móviles



IMACEC: Desaceleración Parece Estabilizarse

La tasa de crecimiento del IMACEC de junio de 2013, de un 4,1% en 12 meses, se situó bastante por encima de las expectativas del mercado y es especialmente favorable, pues la velocidad del indicador vuelve a ser positiva, dejando atrás los negativos meses anterior, dando indicios de que la desaceleración se habría estabilizado.

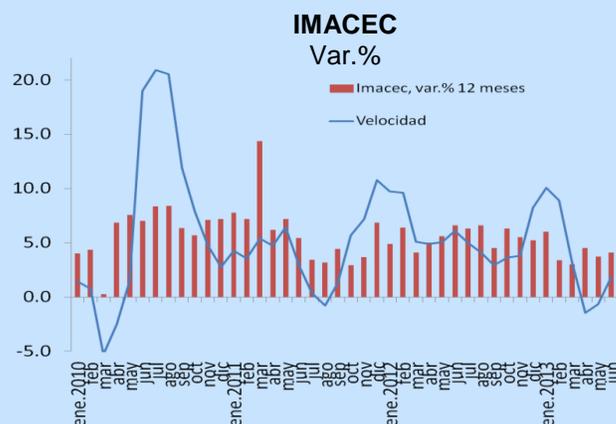
El Banco Central dio a conocer el IMACEC de junio de 2013, que registró una variación de 4,2% en comparación con igual mes del año anterior, situándose bastante por encima de las expectativas del mercado, que se encontraban levemente sobre el 3%, dados los moderados resultados del sector manufacturero y la industria conocidos algunos días antes. Esta cifra es superior a lo obtenido en febrero, marzo y mayo, y muy similar a lo obtenido en abril. Al considerar la estacionalidad y el menor número de días hábiles del mes, se obtiene un crecimiento de 4,5%, situándose como el segundo mejor resultado en lo que va del año.

Este resultado es 0,4 puntos porcentuales mayor que el crecimiento en doce meses registrado el mes anterior, y 2,5 puntos porcentuales menor que el entregado el mismo período un año atrás.

El resultado del mes se vio particularmente influido por el comercio, que continuó creciendo, aunque ya no a dos dígitos, con un registro de 7,7% en doce meses, lo que responde al crecimiento sostenido de la masa salarial, sumada también al buen desempeño de la minería, con un crecimiento de 5,9%.

Un aspecto clave es el análisis de la velocidad del IMACEC (comparación de promedios trimestrales consecutivos desestacionalizados y anualizados)

respecto al mes precedente, el cual aporta antecedentes adicionales sobre la actual desaceleración de la actividad económica nacional, que en el margen parecería revertirse en comparación a lo observado en los meses anteriores. Esto pues el valor para junio, después de dos meses negativos, modera la tendencia a la baja, reportando una velocidad de 1,9%.



Ventas Minoristas No Dan Señales de Fatiga, Mientras Producción Industrial Retrocede

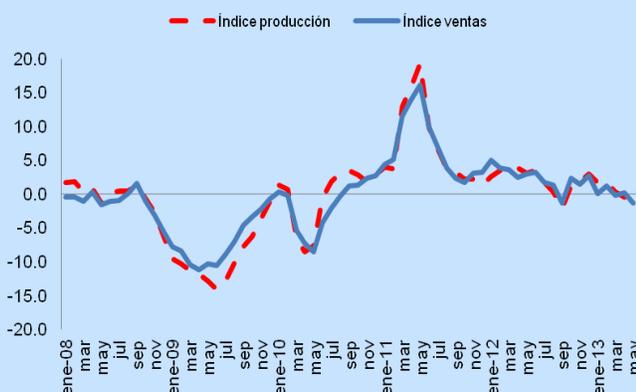
Cifra positiva aunque tuvo el último mes la Producción Industrial, de 0,5% versus igual mes del año anterior, lo que impacta el crecimiento móvil anual llevándolo a un decepcionante 0,5%, similar a lo que sucede para Ventas Industriales, que pese a reportar un crecimiento de 3,6% en doce meses, alcanza apenas un 0,8% acumulado.

La producción industrial de SOFOFA verificó en junio de 2013 un aumento de 0,1% en 12 meses, cifra superior a mayo, cuando se registró un -0,6%. Debido a estos resultados, el desempeño trimestral móvil es superior al mes anterior, aunque lejos de los buenos resultados del 2011-2012, alcanzando un 0,7%.

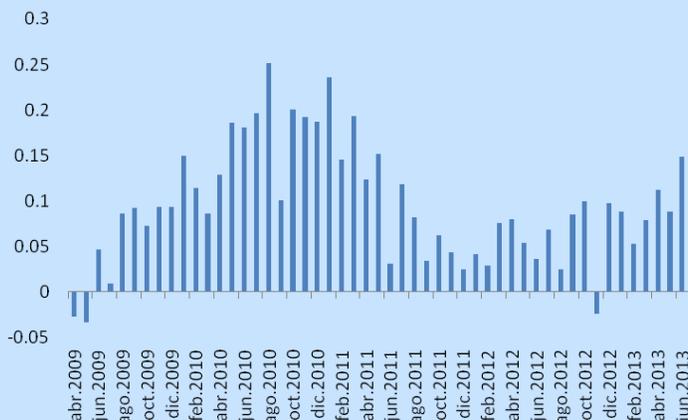
Por su parte, las ventas industriales presentaron un resultado algo más positivo, con un avance de 3,6% en 12 meses, por encima del resultado promedio de 2012 de un 2,1%, pese a lo cual el crecimiento móvil anual se mantiene en apenas un 0,8%.

Por el contrario, y como hemos observado en los últimos meses, las ventas del comercio minorista en la Región Metropolitana continúan superando los buenos resultados de 2012, cuando crecieron un 6,0% respecto de 2011, luego de que en enero, febrero, marzo, abril, mayo y junio registraran una expansión de 5,2%, 7,9%, 11.1%, 8,8%, 14,8% y 10,8%, respectivamente, en relación a estos mismos meses del año pasado. Con estos resultados, el trimestre abril-junio presentaría un crecimiento de 11,5% con respecto a igual trimestre de 2012, lo que es otra muestra más de que el consumo no parece frenarse, de la mano de los excelentes resultados del mercado laboral y el crecimiento de los salarios reales.

Producción y Ventas Industriales
SOFOFA, Var. % Prom. Trim. Móvil 12 Meses



CNC: Ventas Comercio Minorista
Var. % anual



IPC de Julio 0,3%, Acumulándose un Moderado 1,1% en 2013

La inflación de julio de 2013 anotó una variación mensual de 0,3%, fuertemente influida por Transporte y Alojamiento, Agua, Electricidad, Gas y Otros Combustibles, lo que se traduce en una moderada inflación acumulada de 1,1% en lo que va de 2013.

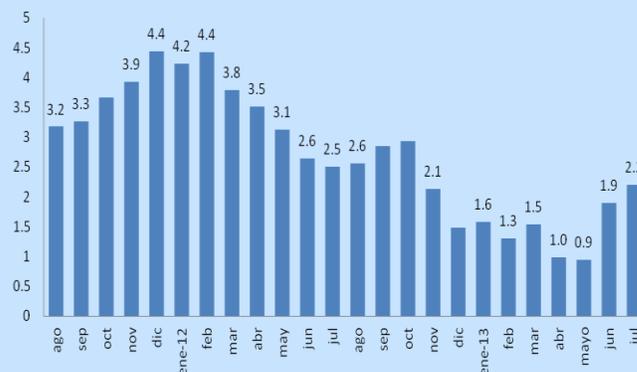
El Instituto Nacional de Estadísticas (INE) dio a conocer el IPC de julio de 2013, el cual registró una variación mensual de 0,3%. Esta cifra es 0,3 puntos porcentuales menor que la del mes anterior, la cual fue de 0.6%, y permite mantener una moderada inflación acumulada en 2013 de 1,1% y de 2,2% en doce meses.

En el señalado registro mensual del IPC total de julio, siete de las doce divisiones de la canasta presentaron aumentos en sus precios, mientras cuatro aumentaron y una se mantuvo sin cambio. La división que influyó principalmente en la tasa de forma positiva fue Transporte con una incidencia de 0,143 puntos porcentuales, y Alojamiento, Agua, Electricidad, Gas y Otros Combustibles con una incidencia de 0,133 puntos porcentuales.

En cuanto a las medidas de inflación subyacentes, el IPC subyacente o IPCX, que excluye combustibles, frutas y verduras frescas, tuvo una variación positiva de 0,1% con respecto al mes anterior y el IPCX1, que corresponde al IPCX menos carne y pescados frescos, tarifas reguladas de precios indexados y servicios financieros una de 0,2%. Como resultado de lo anterior, la inflación subyacente, IPCX, en doce meses se

mantiene respecto al mes previo, en un 1,3%, por su parte el IPCX1 alcanzó un 1,8% en doce meses. El IPC SAE, que excluye alimentos y combustibles también presenta un aumento mensual de 0,2% en línea con el IPCX1.

Inflación
Var.% 12 meses



Inflación Subyacente - IPCX
Var.% 12 meses



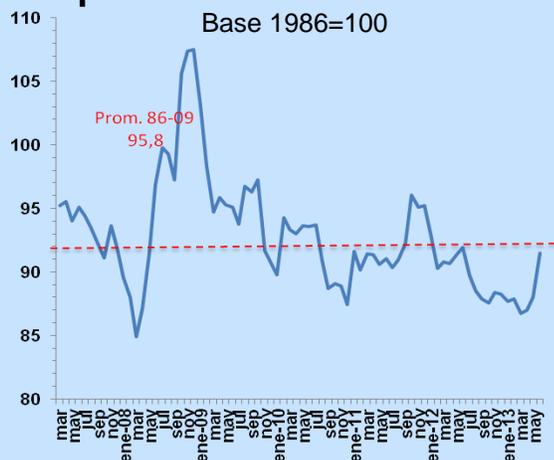
IR e ICMO Presentan Crecimientos Mensuales Reales Negativos

Durante junio, el Índice de Remuneraciones no presentó variación mensual nominal, pero sí una caída en términos reales -debido a la alta inflación de junio-, de manera análoga, el Índice de Costo de la Mano de Obra presentó una caída de 0,5% mensual en términos reales.

En junio de 2013, el índice de tipo de cambio real registró un valor de 91,51, cifra superior al promedio de los últimos 12 meses, y sólo 3,0% menor que el promedio registrado en los últimos diez años. De este modo, se comienzan a revertir marginalmente las preocupaciones por parte de los exportadores no cobre quienes han visto su competitividad reducida, pese a que en términos nominales la moneda local se ha depreciado respecto del dólar, superando los \$ 500 por dólar.

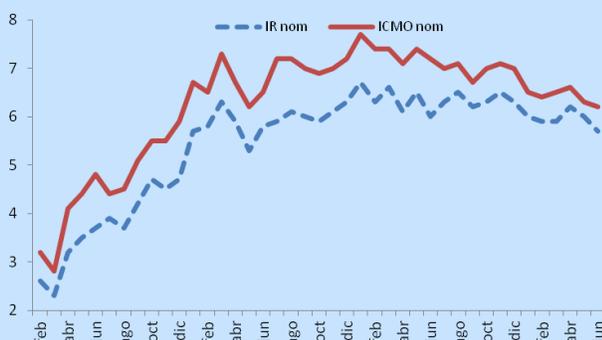
Las remuneraciones nominales en junio de 2013 no tuvieron alza en comparación con el mes anterior, lo que se traduce en un crecimiento en 12 meses de 5,7%, 0,3 puntos porcentuales menor a la del mes previo, que fue de 6,0%. La contraparte de este nulo crecimiento mensual de las remuneraciones, el índice del costo de mano de obra nominal, tuvo una variación de 0,1%, lo que provocó una disminución en la cifra de 12 meses, alcanzando esta vez un 6,2%, cifra 1,0 puntos porcentuales menor que el promedio de 2012, lo que no alivia demasiado las preocupaciones de los sectores exportadores en cuanto a su competitividad, especialmente en el contexto un mercado laboral estrecho.

Tipo de Cambio Real



Remuneraciones Nominales por Hora

Var.% 12 meses



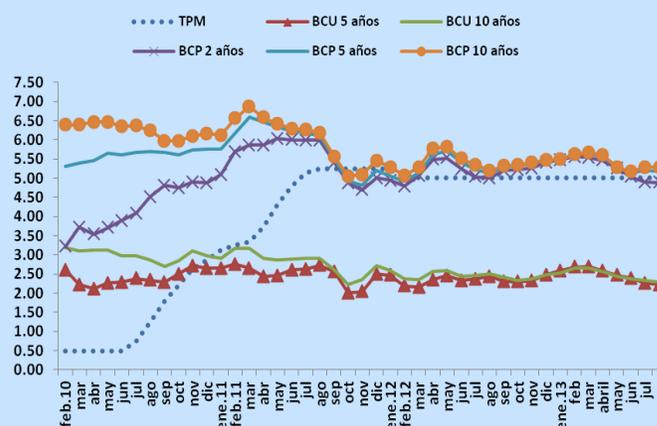
TPM: Decimoctavo Mes Consecutivo en 5,0%

En su última reunión, el Consejo del Banco Central optó por mantener la Tasa de Política Monetaria (TPM) por decimoctavo mes consecutivo en un 5%, debido a las condiciones macroeconómicas internas y externas sobre las perspectivas inflacionarias.

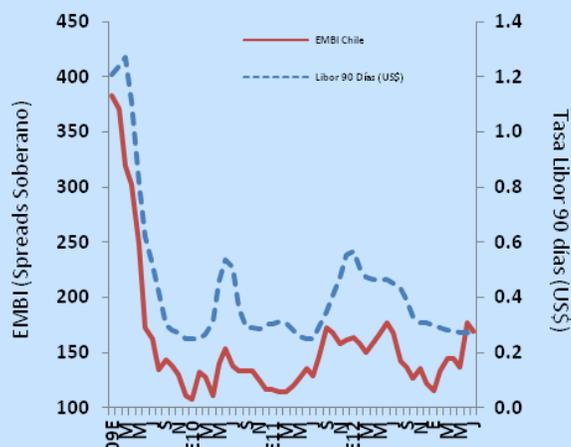
El Consejo del Banco Central optó por mantener por decimoctavo mes consecutivo la TPM en un 5% anual. Las razones de esta continuidad se deben a las actuales condiciones macroeconómicas internas como externas. En el ámbito externo las condiciones financieras muestran alguna mejora, aunque la Zona Euro mantiene su frágil situación fiscal y financiera. Se observa mayor optimismo en Estados Unidos y Japón. Las nuevas cifras para China confirman un crecimiento menos dinámico en el margen. Las políticas monetarias expansivas continúan siendo la tónica de los Bancos Centrales alrededor del globo, pese a que la FED anuncio que empezaría a retirar sus medidas no tradicionales si los datos de empleo continuaban reflejaban mejoras.

En el plano local, los indicadores recientes de actividad y demanda han evolucionado en forma mucho más moderada que en 2012 con lo que la tesis del “sobrecalentamiento” de la economía ha desaparecido del debate emergiendo la profundidad de la desaceleración como la mayor preocupación, pero aun manteniéndose un mercado del trabajo bastante ajustado y un consumo que no parece disminuir. Frente a esto el mercado espera un próximo movimiento a la baja, en los próximos meses, de la tasa rectora.

Banco Central: Tasa de Interés



Tasas de Interés Internacional y EMBI



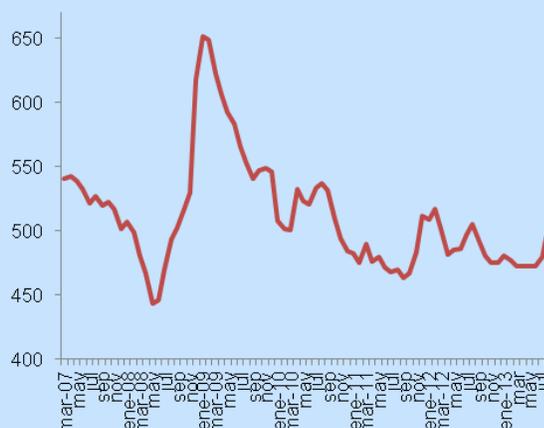
Tipo de Cambio Nominal Se Mantiene Sobre \$ 500 en Primera Mitad de Julio

Durante julio de 2013, el tipo de cambio nominal continuó con el avance en comparación con los meses anteriores, alcanzando un promedio cercano a los \$ 505, lo que no se observaban desde mediados de 2012. En lo que va de agosto estos valores se han incluso superado con valores cercanos a los \$ 515.

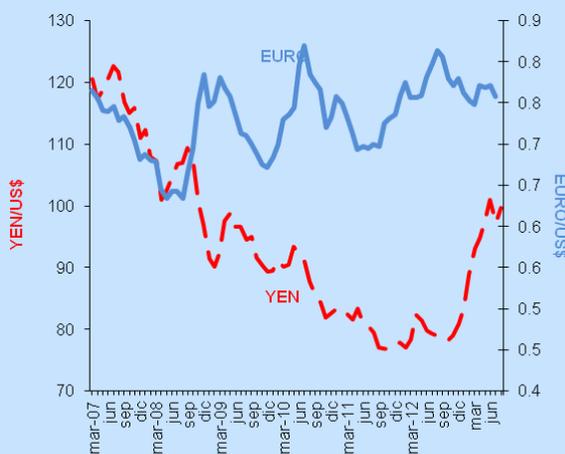
El tipo de cambio promedio en julio de 2013 fue de \$ 504,96, superior al de junio del mismo año, que fue de \$ 502,89, ambos valores bastante por encima del promedio de 2012 de apenas \$ 482. De este modo, se revierte la tendencia que imperaba hasta comienzos de mayo: un tipo de cambio nominal estable y bajo, en torno a los \$ 473, con una muy baja desviación estándar. En lo que va de agosto la depreciación del peso frente a la moneda norteamericana ha continuado, situándose en torno a los \$ 515 en los últimos días. Este aumento del tipo de cambio ha dejado completamente atrás las fuertes presiones que existían para que el Banco Central interviniese en el mercado cambiario, lo que considerábamos inadecuado debido a lo costoso y poco efectivo de la medida.

Por su parte, el yen continúa relativamente depreciado, lo cual resultaba esperable y coherente con el compromiso de dicho gobierno de aplicar políticas monetarias fuertemente expansivas, las cuales parecen estar dando frutos en el crecimiento, al menos en el corto plazo. En tanto, el euro se mantuvo relativamente estable con respecto al dólar, mostrando una leve depreciación que lo lleva a los niveles de abril del año que corre.

Tipo de Cambio Nominal
\$/US\$



Paridades



Valor Exportaciones Acumuladas de Celulosa Continúan Cayendo por Decimosexto Mes Consecutivo

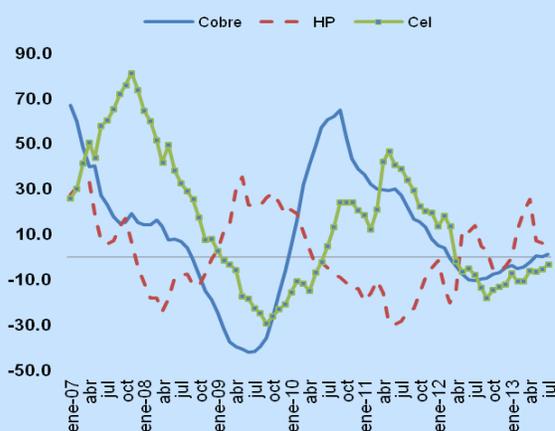
Las variaciones en el promedio anual móvil del valor de las exportaciones de celulosa y cobre siguen mostrando un ritmo de crecimiento negativo y marginalmente positivo, respectivamente, mientras la harina de pescado presenta cifras positivas en los últimos cinco meses del 2013.

A julio recién pasado, los valores exportados de cobre anualizados acumulados verificaron cifras positivas - aunque bajas- por tercer mes, luego de catorce meses consecutivos de resultados negativos, alcanzando esta vez un crecimiento de 1,11%. Esta mejoría se explica por un aumento en el volumen físico exportado más que proporcional a la caída de precios acumulada, que además da signos de recuperación en el margen. Por otra parte, la celulosa tuvo una variación anualizada acumulada negativa de valores exportados, alcanzando un crecimiento de -3,0%, con una leve mejora respecto a junio, y mejor que registros que los últimos nueve meses previos a mayo.

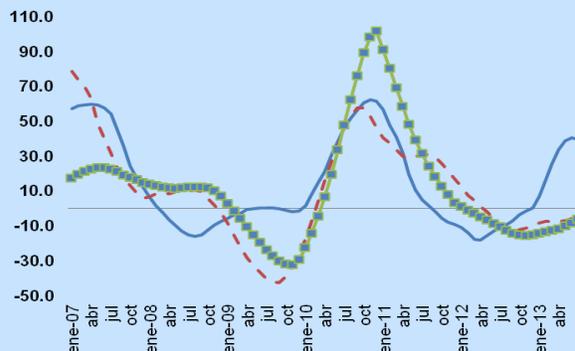
El precio del cobre a julio de 2013 fue de US\$ 3,13 por libra, perdiendo gran parte del terreno recuperado en los primeros dos meses del año cuando promedió US\$ 3,66 por libra, lo que se traduce en un precio promedio del cobre en los que va de 2013 de US\$ 3,38 la libra, 22 centavos de dólar por debajo del promedio del 2012, manteniéndose en julio cercano a los precios proyectados por el comité de expertos para la construcción del presupuesto estructural 2013 de la nación, de US\$ 3,06 por libra, lo que se traduce en

menores aportes al fondo soberano (FEES).

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



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



Valor de Exportaciones Agropecuarias Sigue Recuperandose en Julio

Dentro de los principales productos, el volumen físico exportado de cobre y celulosa alcanzan un crecimiento acumulado en doce meses positivo, mientras la harina de pescado continúa presentando números negativos, con un -23,7% acumulado en 12 meses. Pese a esto, el aumento del precio promedio anual de la harina de pescado más que compensa la caída, reflejándose en el valor total exportado, que sin embargo crece cada vez más lento.

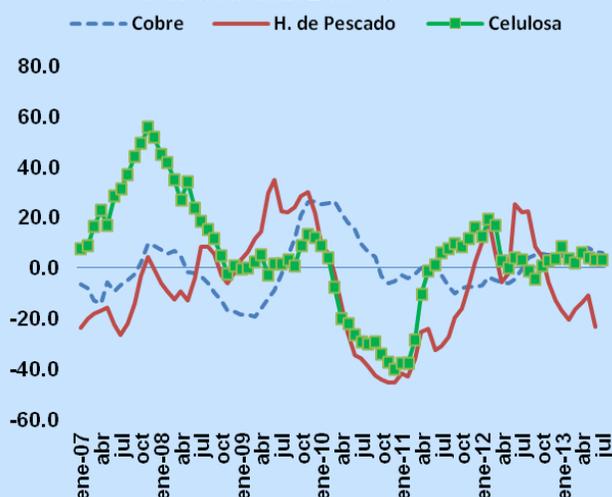
En julio, las cantidades físicas exportadas de cobre y celulosa entregaron un crecimiento positivo acumulado en doce meses. En concreto, el cobre mostró un crecimiento de 6,1%, inferior al del mes anterior que fue de 6,4%, y 10,6 puntos porcentuales mayor a lo acumulado en 12 meses el mismo mes un año atrás. Por su parte, la celulosa tuvo un crecimiento de 3,0%, por debajo del obtenido el mes anterior, y prácticamente idéntico al mismo mes del año anterior cuando se registraba un crecimiento de 3,1%. Por último, la harina de pescado alcanzó una cifra negativa, de -23,7%, con lo que se registra el octavo mes consecutivo de caída de este indicador, y lo que es más, el séptimo cayendo a tasas de dos dígitos.

El valor de las exportaciones mineras acumuladas a doce meses, excluyendo cobre, a julio de 2013, continuó empeorando en relación a los 12 meses anteriores, siendo este el decimo mes de resultados negativos, con un decrecimiento de 12,61%. Por otra parte, el valor de las exportaciones industriales, excluyendo harina de pescado y celulosa, también mostró en julio último un crecimiento negativo de 2,59 %, aun peor al mes anterior (-4,19%). En tanto, las exportaciones agropecuarias continúan revertiendo la caída de marzo, y los regulares resultados de abril (1,37%) con un crecimiento de 13,22%.

Volumen Físico Exportado:

Productos Principales

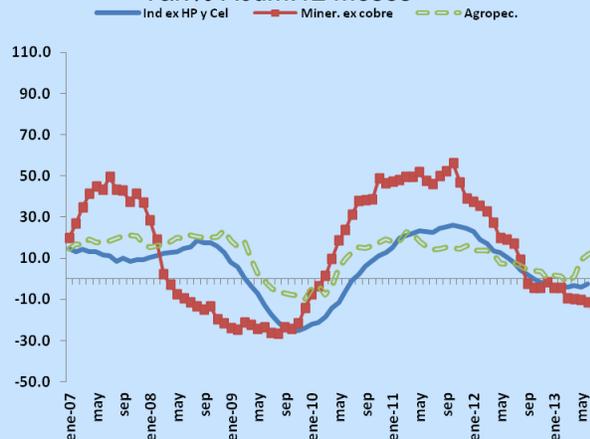
Var.% Acum.12 meses



Valor Exportaciones:

Categorías Seleccionadas

Var.% Acum.12 meses



Importación de Bienes de Capital Mantiene Crecimiento de dos Dígitos por Decimotercer Mes Consecutivo

Los bienes de capital lideran el crecimiento en términos de trimestres móviles respecto de un año atrás, superando nuevamente a los bienes de consumo y a los intermedios y mantenido un robusto crecimiento de dos dígitos desde julio de 2012.

En el trimestre móvil terminado en julio de 2013, las exportaciones registraron un crecimiento de 5,76% respecto a igual período de 2012, mientras que en el trimestre terminado en junio, dicho registro había sido de 4,43%. El desempeño de las importaciones, por otro lado, mostró una variación positiva pero inferior al del mes anterior, pasando de un crecimiento trimestral móvil de 4,61% en junio a un 2,83% en julio de 2013. Cabe señalar que desde mayo de 2011 que las importaciones no presentan un crecimiento trimestral menor al de las exportaciones, lo que lleva a que el superávit comercial de los últimos 12 meses sea de menos de US\$ 2.000 millones, lo que podría estar recuperándose moderadamente.

Este crecimiento de las importaciones es liderado nuevamente por los bienes de capital, con un crecimiento de 12,0%. Este valor es mayor en 3,9 puntos porcentuales a la del mes previo, cuando alcanzó un 15,9%. Le siguen los bienes de consumo, mostrando un crecimiento positivo de 6,6% en julio, registro 0,3 puntos porcentuales menor al del mes anterior. Por último, los bienes intermedios fueron los que presentaron un menor crecimiento trimestral, de -2,1%, superior a lo obtenido en abril y mayo pasado, equivalente a -4,2% y -4,4%, respectivamente.

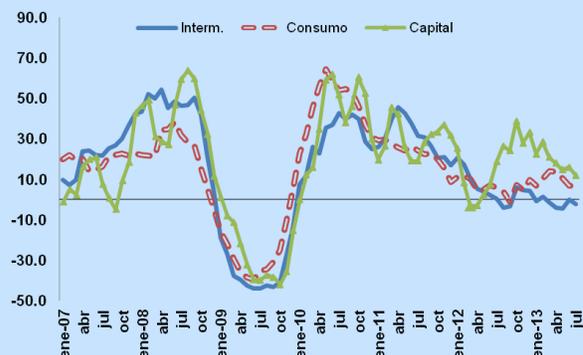
Comercio Exterior

Var.% Trim. Móvil



Importaciones

Var.% Trim. Móvil



Balanza Comercial: Cifra Acumulada en 12 Meses Nuevamente No Logra Superar los US\$ 2.000 Millones

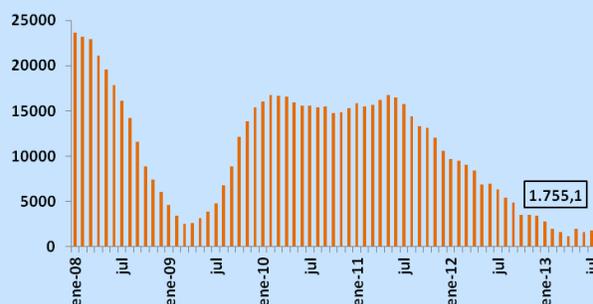
El saldo de la Balanza Comercial acumulado en 12 meses para julio de 2013 fue de US\$ 1.755 millones, cifra superior a la del mes anterior, pero que de todos modos resulta más favorable que las obtenidas en marzo, abril y junio de este año.

Se dio a conocer el saldo de la Balanza Comercial para julio de 2013, que registró un déficit de US\$ 254 millones. Esta cifra es muy inferior a la del mes anterior, de US\$ 689, pero superior a la obtenida un año atrás, cuando también se registrara un déficit de US\$ 391 millones, lo que es US\$ 137 millones menor a la cifra obtenida este año. Este resultado marginalmente mejor en 12 meses se explica por un crecimiento de las exportaciones de 9,2% en el periodo, mientras las importaciones registra un crecimiento menor de 6,5%. Así las exportaciones del mes alcanzaron los US\$ 6.459 millones; muy por encima del decrecimiento de 3,7% obtenido el mes anterior.

De este modo, el saldo comercial acumulado en 12 meses se mantiene relativamente estable, aunque muy por debajo de los máximos históricos, alcanzando los US\$ 1.755 millones, cifra algo superior al mes previo que fue de US\$ 1.617 millones. Por décimo noveno mes consecutivo nos encontramos con cifras bajo los US\$ 10.000 millones y es probable que hacia adelante, particularmente en lo que queda del 2013, se mantengan estos registros, ubicándose en niveles cercanos al rango entre los US\$ 4.000 y los US\$ 1.500, especialmente si el escenario externo no da señales de una recuperación más robusta y el precio del cobre mostrara bajas más

pronunciadas, lo que en el corto plazo no ha sucedido, con un rebote del metal que lo ha a los 3,3 dólares, mientras en el mediano plazo se considera aun poco probable, debido a que no habría mayores cambios en los fundamentos que sostienen el precio de este metal.

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



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



Desempleo Vuelve a Caer a 6,2%, Pese a Menor Dinamismo de la Economía

La tasa de desocupación abril-junio de 2013 disminuyó respecto al trimestre móvil anterior, alcanzando un positivo 6,2%, cifra 0,4 puntos porcentuales menor a la del mismo trimestre un año atrás, y 0,2 puntos menor a la de los últimos dos trimestres móviles.

La tasa de desocupación informada para este último trimestre cifra es incluso mejor que la del trimestre móvil anterior, y es además 0,4 puntos porcentuales menor a la observada en el mismo trimestre un año atrás. Esta nueva cifra se ubica bajo el nivel promedio obtenido durante el 2012, de 6,5%, que corresponde al año de más bajo desempleo desde que se realiza la nueva encuesta. Esto es una muy buena noticia, pese a que la caída del desempleo se explique por una disminución de la fuerza de trabajo más pronunciada que la leve caída de los ocupados, en un contexto en que la economía chilena se ha desacelerado y considerando la estacionalidad de los meses de invierno.

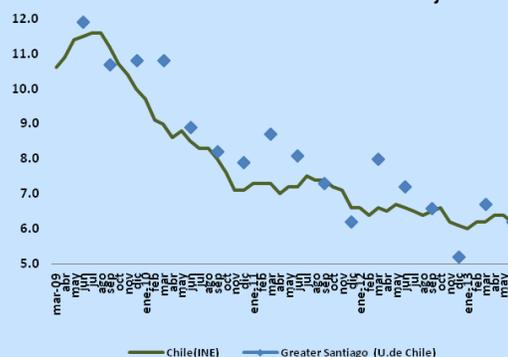
En doce meses, el resultado estuvo influido por el importante aumento de la ocupación, de un 2,2%, bastante por encima del crecimiento de la fuerza de trabajo, que mantuvo un robusto crecimiento de 1,8%, lo que subyace a la disminución de 0,4 puntos porcentuales versus igual trimestre del 2012

La creación de puestos de trabajo desde marzo de 2010 es de 827 mil plazas, cumpliéndose la meta del Gobierno de crear 200 mil empleos cada año, lo que parece cada vez más complejo a la luz de

un mercado laboral que debiese empezar a mostrar menos dinamismo. La mantención de tasas de desempleo, desde comienzo del año pasado, en torno al 6,5% sugiere que la economía chilena se encontraría en torno al pleno empleo.

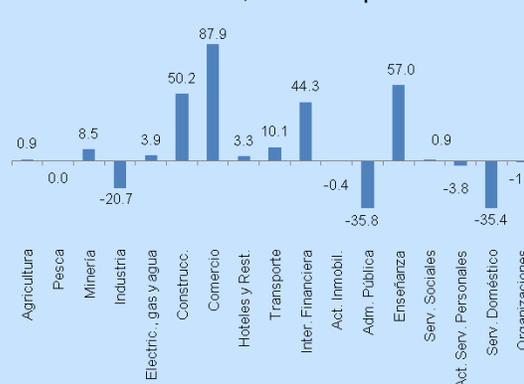
Tasa de Desocupación Nacional

Como % de la fuerza de trabajo



Ocupación por Rama de Actividad Económica

En 12 Meses, Miles de personas



Sólo 4 de las 15 Regiones Registran Tasas de Desempleo sobre el 7%

En el trimestre móvil abril-junio de 2013, la mayor tasa de desocupación del país se registra en la región de la Araucanía, con un 7,6%, mientras las regiones con menores tasas de desocupación fueron Los Lagos y Magallanes, con un 3,2% y 3,7% respectivamente, que junto a Aysén presentan tasas menores al 5%.

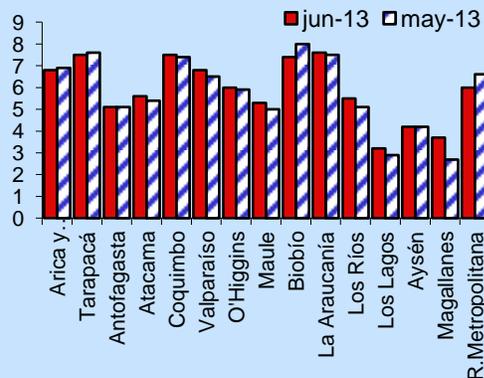
Al analizar las tasas de desocupación regionales, se confirma que en junio de 2013 sólo cuatro regiones verificaron una tasa de desocupación por sobre el 7,0%, siendo las regiones con mayor tasa La Araucanía, con 7,6%, seguidas por Tarapacá con un 7,5%, y Coquimbo, con 7,5%. Al contrario, las regiones con menores tasas de desocupación fueron Los Lagos y Magallanes con un 3,2% y 3,7% respectivamente. De las 15 regiones del país, 9 registran tasas de desempleo menor o iguales al 6,0%. Más extraordinario aún, 3 regiones se encuentran por debajo del 5,0%, lo que reafirma la excelente situación que vive la economía, pese a la evidente desaceleración experimentada durante el año que corre, lo que eventualmente debiese impactar el mercado laboral, aumentando la tasa de desempleo y frenando el alto crecimiento real de los salarios, que se ha observado en el último tiempo.

En lo que respecta al desempeño de la ocupación regional, la Región Metropolitana lideró los aumentos en el trimestre terminado en junio de 2013, en comparación con el mes previo, con un alza de 15.840 personas. La siguió la región de Atacama (con +3.880 personas) y Tarapacá (con +2.630 personas). Por el contrario, las regiones que destruyeron empleos en igual período fueron la región del Maule (con -7.680 personas), Biobío

(con -7.300 personas) y Valparaíso (con -4.465 personas).

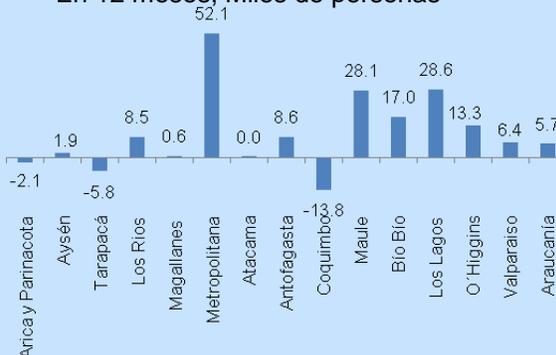
Tasa de Desocupación Regional

Como % de la Fuerza de Trabajo



Empleo por Región

En 12 meses, Miles de personas



Indicadores Económicos de Corto Plazo

Var. %Trim. Año Anterior	I Trim.12	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	I Trim.13	II Trim.13
PIB	5,1	5,7	5,8	5,7	4,5	4,1
Demanda Interna	4,9	6,9	8,3	8,2	7,2	4,5
Inversión Fija	7,3	9,8	13,4	18,1	9,5	9,3
Construcción	9,2	9,0	8,6	9,1	5,4	5,7
Máq. y Equipos	3,7	10,8	20,6	31,3	16,3	15,0
Consumo de Familias	5,1	5,7	6,0	7,3	6,8	7,0
Bienes durables	13,9	11,5	11,4	14,1	16,1	17,0
Bienes no durables	3,1	4,2	5,3	6,9	6,6	7,9
Servicios	5,0	5,7	5,5	6,3	5,0	4,3
Consumo de Gobierno	1,6	4,2	2,5	7,2	1,9	3,6
Exportaciones	3,5	-0,2	-4,3	4,7	-0,3	7,2
Importaciones	2,9	2,4	2,3	11,9	6,6	8,4
	I Trim.12	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	I Trim.13	
	Feb.	Mar.	Abr.	May.	Jun.	Jul.
Inflación (Var.% mes)	0,1	0,4	-0,5	0,0	0,6	0,3
Inflación (Var.% 12 meses)	1,3	1,5	1,0	0,9	1,9	2,2
Tipo de Cambio Nominal	472,34	472,48	472,14	479,59	502,89	504,96
Tipo de Cambio Real (1986=100)	87,84	86,74	86,99	87,98	91,51	-
IMACEC (Var.%12 meses)	3,4	3,0	4,5	3,7	4,1	-
	Nov-Ene	Dic-Feb	Ene-Mar	Feb-Abr	Mar-May	Abr-Jun
Tasa de Desocupación	6,0%	6,2%	6,2%	6,4%	6,4%	6,2%

Indicadores Económicos Anuales

Gobierno Central Total Como % PIB, en pesos corrientes

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Ing. Corrientes (1)	<u>21,2</u>	<u>22,9</u>	<u>24,4</u>	<u>25,5</u>	<u>24,2</u>	<u>19,0</u>	<u>21,5</u>	<u>22,7</u>	<u>21,4</u>
Impuestos	15,0	16,2	16,1	17,9	17,6	13,8	15,8	17,4	17,4
Cobre	2,9	3,5	5,4	4,6	3,4	1,7	2,7	2,3	1,0
Otros	3,2	3,1	2,9	3,1	3,2	3,5	2,9	3,0	3,0
Gtos. Corrientes (2)	16,2	15,5	14,3	14,7	16,5	18,8	18,0	17,3	16,9
Ahorro de Gob. Central (3) = (1-2)	<u>5,0</u>	<u>7,4</u>	<u>10,1</u>	<u>10,8</u>	<u>7,7</u>	<u>0,2</u>	<u>3,5</u>	<u>5,4</u>	<u>4,5</u>
Adq. Neta Act.No Financ. (4)	3,0	3,0	2,8	3,1	3,6	4,4	3,9	4,1	3,9
Sup. o Déf. Global (5) = (3-4)	<u>2,0</u>	<u>4,4</u>	<u>7,3</u>	<u>7,7</u>	<u>4,1</u>	<u>-4,2</u>	<u>-0,4</u>	<u>1,3</u>	<u>0,6</u>
Uso o Financiamiento (=5)	-2,0	-4,4	-7,3	-7,7	-4,1	4,2	0,4	1,3	-0,6
Adq. Neta Activos Financieros	1,3	1,8	5,4	6,5	3,9	-3,9	2,1	3,1	0,8
Pasivo Neto Incurrido	-0,8	-2,6	-1,9	-1,3	-0,2	0,3	2,5	1,8	0,3
Stock Deuda Neta (%PIB) (Incluye Bono de Reconocimiento)	3,4	-0,7	-7,3	-13,6	-19,9	-11,3	-7,7	-9,3	-

Ahorro – Inversión

Como % PIB, a pesos corrientes referencia 2008

	2009	2010	2011	2012
Form. Bruta de Capital	<u>20,2</u>	<u>23,5</u>	<u>24,6</u>	<u>25,0</u>
Ahorro Nacional	22,2	25,0	23,4	21,5
Ahorro Externo	-2,0	-1,5	1,3	3,5
Form. Bruta de Capital Fijo	21,7	21,5	23,5	24,1

Crecimiento del PIB Mundial

(Var.%)

	2009	2010	2011	2012	2013p	2014p
Estados Unidos	-2,6	3,0	1,8	2,2	1,5	2,5
Japón	-6,3	4,5	-0,5	2,0	1,7	1,3
Alemania	-4,7	3,6	3,1	0,9	0,6	2,1
Reino Unido	-4,9	1,8	0,9	0,2	1,4	2,6
Francia	-2,5	1,4	1,7	0,0	0,2	1,1
Euro Área			1,5	-0,5	-0,5	1,3
Asia ex Japón	6,2	9,1	7,4	6,2	6,1	6,2
China	9,2	10,4	9,3	7,8	7,4	7,2
India	6,8	8,5	6,2	5,0	5,1	5,8
América Latina	-1,8	6,1	4,2	2,5	2,5	3,1
Brasil	-0,6	7,5	2,7	0,9	2,0	2,4
México	-6,1	5,4	3,9	3,9	2,4	4,0
Total Mundial*	-0,5	5,0	3,8	3,0	2,7	3,4

(*) 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 (**)

		2012		2013					Jul	
		Nov	Dic	Ene	Feb	Mar	Abr	May		Jun
Producción	Total		51,2	52,6	52,9	53,0	51,9	52,9	51,2	54,1
	Manufacturer:		52,3	51,8	52,0	52,0	51,2	51,4	51,4	51,5
	Servicios		53,4	53,2	53,4	53,4	52,1	53,4	51,1	54,9
Ordenes nuevas	Total		50,1	51,6	53,2	52,2	51,6	52,7	50,9	53,2
	Manufacturer:		51,8	51,5	52,0	52,0	50,8	51,3	51,5	51,6
	Servicios		52,6	53,8	52,3	52,3	51,9	53,1	50,7	53,7
Empleo	Total		51,0	49,7	52,3	51,4	50,4	50,3	51,6	51,0
	Manufacturer:		50,7	50,4	50,5	50,5	50,2	50,4	49,6	50,1
	Servicios		52,9	52,9	51,7	51,7	50,5	50,3	52,2	51,3
Precios de insumos	Total		55,0	57,9	57,0	54,5	52,1	51,9	52,4	55,4
	Manufacturer:		55,3	54,4	53,2	53,2	50,3	50,2	50,7	52,2
	Servicios		55,5	57,9	54,9	54,9	52,7	52,4	53,0	56,4

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

Economía Chilena

Sector Real

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Sector Real	(Var.%)						
PIB	5,7	5,2	3,3	-1,0	5,8	5,9	5,6
Consumo de Familias	7,8	7,6	5,2	-0,8	10,8	8,9	6,1
FBKF	4,3	10,8	17,9	-12,1	12,2	14,7	12,3
Exportaciones	5,1	7,2	-0,7	-4,5	2,3	5,2	1,0
Importaciones	11,4	14,3	11,2	-16,2	25,9	14,5	4,9

Cuentas Externas

	(Mills.US\$)						
Cuenta Corriente	7.116	7.079	-5.800	3.518	3.224	-3.283	-9.497
Balanza Comercial	22.947	24.132	6.074	15.360	15.634	10.544	3.422
Exportaciones	59.380	68.561	64.510	55.463	71.109	81.455	78.277
Importaciones	36.433	44.430	58.436	40.103	55.474	70.911	74.855

Precios

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

Mercado del Trabajo (*)

	(Var.%)						
Tasa de Desocupación	7,8%	7,1%	7,8%	10,8%	8,1%	7,2%	6,1%

(*) Para los años 2009-2012, los datos corresponden a la Nueva Encuesta Nacional de Empleo (NENE).

Proyecciones

	2011	2012	2013		2014	
			BC	Consensus	BC	Consensus
PIB	5,9	5,6	4,0-5,0	4,3	-	4,4
Demanda Interna	9,1	7,1	5,1	-	-	-
Consumo Privado	8,9	6,1	-	5,2	-	4,8
Balance Fiscal (% PIB)	1,3	0,6	-	-0,4	-	-0,5
Tipo de Cambio (fin periodo)	521,5	478,6	-	-	-	-
Inflación (dic-dic)	4,4	1,5	2,6	2,4	-	2,9
Tasa de Desempleo (%)	7,2	6,1	-	-	-	-
Cuenta Corriente (% PIB)	1,5	-3,5	-4,7	-11,6*	-	-11,4*

*Billones de US\$