

Continúa Incertidumbre Respecto al Programa de Compra de Activos de la FED

En el plano internacional, las expectativas respecto a lo que se anunció en la última reunión de la Reserva Federal ha determinado los movimientos de los mercados financieros. Si bien muchos analistas anticipaban el comienzo del retiro del programa de compra de activos, las declaraciones de la FED apuntan más bien a que este seguiría estando condicionado a la evolución futura del mercado laboral y la actividad, dando luces de que se esperaba que esto pudiese empezar a suceder durante este año.

Así, para EE.UU. se mantiene una visión más optimista para el año 2014, pese al desempeño discreto del mercado laboral durante agosto, cuando se crearon 169 mil empleos, por debajo de lo que esperaba el mercado, y además se corrigió a la baja la cifra de julio desde 162.000 a 104.000. En lo que respecta a la tasa de desempleo, esta alcanza un mínimo en cuatro años de 7,3%, bastante por debajo del 8,1% hace doce meses. Esto responde no sólo a la creación de empleo sino también a un decrecimiento de la fuerza de trabajo, lo que hace que dicha cifra deba ser mirada con cuidado, especialmente en su relación con el retiro del estímulo monetario.

Una fuente adicional de incertidumbre viene dada por la disputa respecto a la aprobación del presupuesto en octubre. La posición de los Republicanos, que cuentan con mayoría en la Cámara Baja, apunta a reducir los gastos en salud y limitar la reforma conocida como Obamacare. Además, se debería acordar nuevamente una extensión del límite de deuda a mediados de octubre.

En Japón aún se discute un importante aumento del impuesto al consumo que pasaría gradualmente de un 5% a un 10% en 2015, con el objetivo de afrontar los problemas de déficit fiscal y deuda pública, en el contexto de una política monetaria muy expansiva. Sin embargo, se estima que este aumento de impuesto llevaría a un menor crecimiento de la 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 tensiones geopolíticas en Medio Oriente parecen haberse moderado ante señales que redujeron la inminencia de un conflicto armado, lo que naturalmente ha frenado las alzas en el precio del crudo a nivel mundial.

Los últimos datos indican que el proceso de desaceleración de la economía china se habría estabilizado. El problema de fondo que enfrentan las autoridades es evitar una crisis financiera que reduciría su tasa de crecimiento significativamente. En efecto, desde la crisis financiera global de 2008-2009, el crédito bancario y de otras instituciones (*shadow banking*) ha crecido fuertemente, llegando el stock total de crédito a un 200% del PIB. El rápido crecimiento del crédito en un corto período de tiempo es un indicador de una posible crisis financiera en el futuro.

En la Eurozona los datos de crecimiento del segundo trimestre sugieren una débil recuperación, aún cuando España, Italia y Grecia tienen caídas en la actividad económica. Las proyecciones de crecimiento levemente positivas para estos países en 2014 permiten concluir que queda un largo camino para que puedan superar sus problemas de deuda.

Las mejores perspectivas para EE.UU., China y Europa, junto al alza de las tasas de interés de los bonos de gobierno de largo plazo, 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 dio a conocer su más reciente Informe de Política Monetaria (IPOM) donde, como se esperaba, acotó sus proyecciones de crecimiento del producto desde un rango de entre 4,0% y 5,0%, en junio, a entre 4,0% y 4,5%. De manera consistente con las cifras preliminares de crecimiento del producto de Cuentas Nacionales para la primera mitad del año, versus igual periodo de 2012, las cuales alcanzaron un moderado 4,3%. De este modo, el Banco Central esperaba un segundo semestre similar al primero, el cual de hecho ha comenzado algo más dinámico al conocerse un IMACEC de 5,3% para julio, de la mano del sector minero y el comercio.

Por su parte, las proyecciones para el crecimiento de la demanda interna se mantuvieron en un 4,9%, pese a que tanto las proyecciones de la Formación Bruta de Capital Fijo como el Consumo fueron corregidas al alza, de un 4,5% a un 5,7% y de un 5,0% a 5,6%, respectivamente. Lo anterior se explica por cambios relevantes en los inventarios, de modo que el crecimiento proyectado para la demanda final (excluido inventarios) pasó de un 4,8 a un 5,7%.

En cuanto a la inflación de agosto, esta anotó una variación mensual de 0,2%, fuertemente influida por Alimentos y Bebidas no Alcohólicas y Alojamiento, Agua, Electricidad, Gas y Otros Combustibles, lo que se traduce en una moderada inflación acumulada de 1,3% en lo que va de 2013.

La increíble robustez del mercado laboral ha continuado. Sólo tres de las 15 regiones registran tasas de desempleo por encima del 7% y la tasa nacional alcanza un excepcional 5,7%, por tratarse de meses de invierno. Eso sí, se debe considerar que esta cifra -mejor que la del mes anterior- se explica por una reducción de la fuerza de trabajo mayor que la caída en el número de ocupados versus el trimestre anterior.

En este escenario, las expectativas de mercado apuntan a un recorte de 0,25pp 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 20 meses, ha probado ser acertada, introduciendo solamente un sesgo bajista.

IMACEC: Desaceleración Parece Estabilizarse

La tasa de crecimiento del IMACEC de julio de 2013, de un 5,3% en doce meses, se situó bastante por debajo de las expectativas del mercado. Es, sin duda, un avance pues la velocidad del indicador vuelve a ser positiva, dejando atrás los negativos meses anteriores, dando nuevos indicios de que la desaceleración se habría estabilizado.

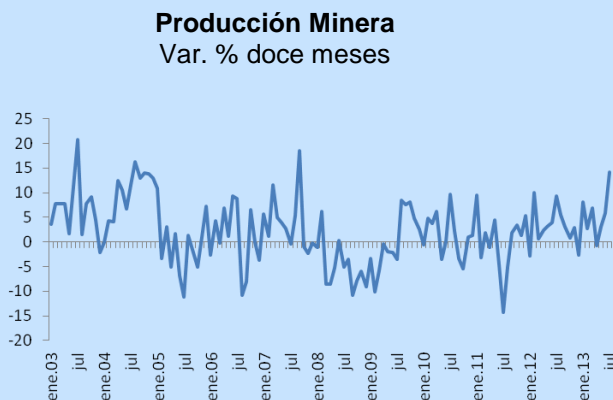
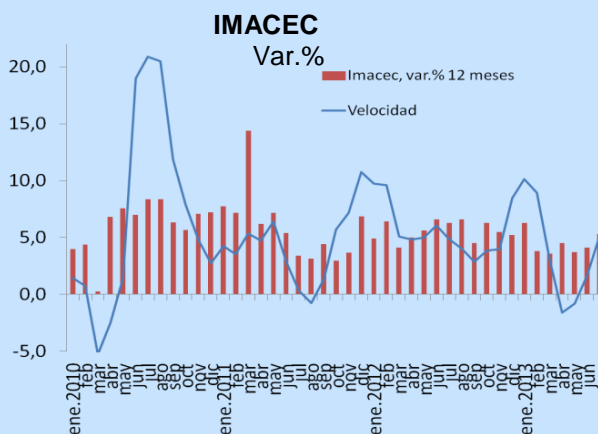
El Banco Central dio a conocer el IMACEC de julio de 2013, que registró una variación de 5,3% en comparación con igual mes del año anterior, situándose bastante por debajo de las altas expectativas del mercado en torno al 6%, dado los positivos resultados conocidos para la minería, el comercio e incluso las manufacturas. Es la segunda mejor cifra obtenida en el año, después de que en enero se registrara un 6,3%, cosa que no cambia al corregir por los dos días hábiles más del mes, que podrían haber estado abultando el resultado.

Este resultado es 1,2 puntos porcentuales mayor que el crecimiento en doce meses registrado el mes anterior, y 1,0 puntos porcentuales menor que el entregado el mismo período un año atrás.

El resultado del mes se vio particularmente influido por la minería y el comercio, los cuales crecieron a dos dígitos, con un registro de 14,2% y 10,3%, respectivamente en doce meses. También se registró un crecimiento saludable del sector manufactura, de 4,7% en doce meses, lo que resulta positivo luego de un primer semestre que presentó una contracción de 0,2 versus igual periodo de 2012.

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 de la actual desaceleración de la actividad económica nacional, que en el margen parecería continuar revirtiéndose. Esto, pues el valor para julio es de un 5,27%, muy por encima de las cifras de los últimos tres meses.



Ventas del Comercio no dan Señales de Fatiga, mientras Producción Industrial se Recupera

La cifra positiva del último mes para producción industrial, de 5,1% versus igual mes del año anterior, impacta el crecimiento promedio móvil anual llevándolo a 1,0%. Mientras que las ventas del comercio minorista continuaron creciendo al 9,3% en doce meses, elevando el promedio de los últimos doce meses a un 8,7%.

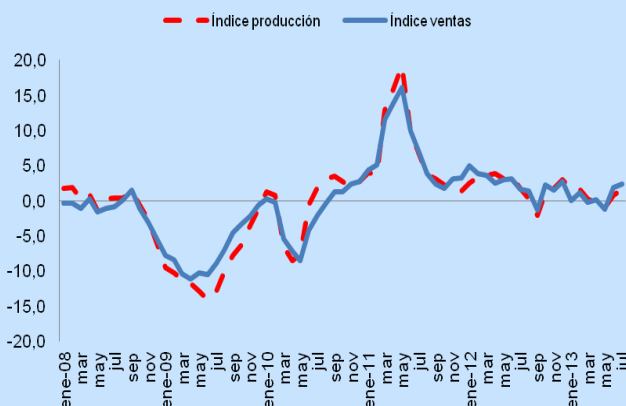
La producción industrial de SOFOFA verificó en julio de 2013 un aumento de 5,1% en doce meses, cifra superior a la de junio cuando se registró un débil 0,5%. Debido a estos resultados, el desempeño trimestral móvil es superior al mes anterior, aunque aún por debajo de los buenos resultados de 2011-2012, alcanzando un 1,6%.

Por su parte, las ventas industriales presentaron un resultado algo más estable, con un avance de 3,8% en doce meses, muy similar al 3,6% de junio y por encima del resultado promedio de 2012 de un 2,1%, con lo cual el crecimiento móvil anual alcanza un 2,4%.

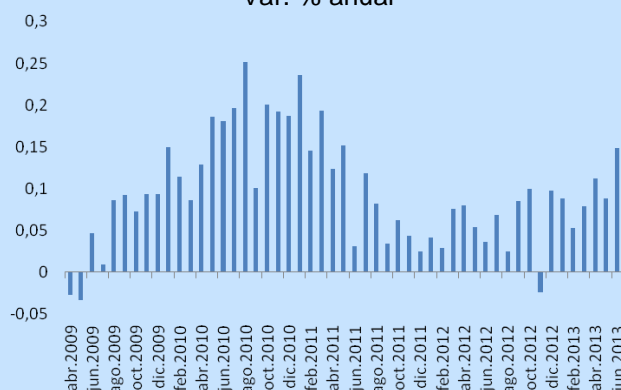
Como hemos observado en los últimos meses, las ventas del comercio minorista en la Región Metropolitana continúan superando los buenos resultados de 2012, cuando crecieron un 6,0% respecto de 2011, luego de que en enero, febrero, marzo, abril, mayo, junio y julio, registraran una expansión de 5,2%, 7,9%, 11,1%, 8,8%, 14,8%, 10,7% y 9,3% respectivamente, en relación a estos mismos meses de 2012. Con estos resultados, el trimestre mayo-julio presentaría un crecimiento de 11,6% versus igual trimestre de 2012. 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 Doce Meses



CNC: Ventas Comercio Minorista
Var. % anual



IPC de Agosto 0,2%, Acumulándose un Moderado 1,3% en 2013

La inflación de agosto de 2013 anotó una variación mensual de 0,2%, fuertemente influido por Alimentos y Bebidas no Alcohólicas y Alojamiento, Agua, Electricidad, Gas y Otros Combustibles, lo que se traduce en una moderada inflación acumulada de 1,3% en lo que va de 2013.

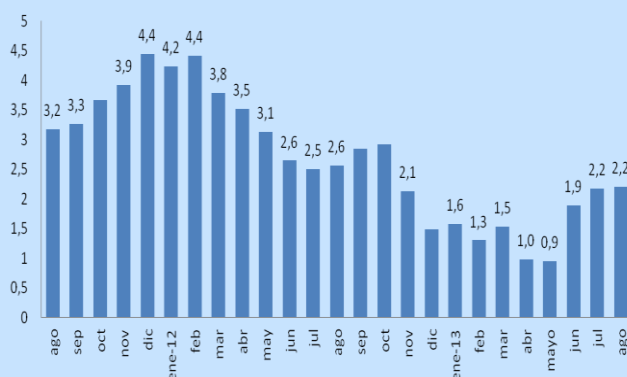
El Instituto Nacional de Estadísticas (INE) dio a conocer el IPC de agosto de 2013, el cual registró una variación mensual de 0,2%. Esta cifra es levemente inferior a la del mes anterior, la cual fue de 0,3%, y permite mantener una moderada inflación acumulada en 2013 de 1,3% y de 2,2% en doce meses.

En el señalado registro mensual del IPC total de agosto, seis de las doce divisiones de la canasta presentaron aumentos en sus precios, mientras cinco disminuyeron y una se mantuvo sin cambio. La división que influyó principalmente en la tasa de forma positiva fue Alimentos y Bebidas no Alcohólicas con una incidencia de 0,100 puntos porcentuales y Alojamiento, Agua, Electricidad, Gas y Otros Combustibles con una incidencia de 0,085 puntos porcentuales.

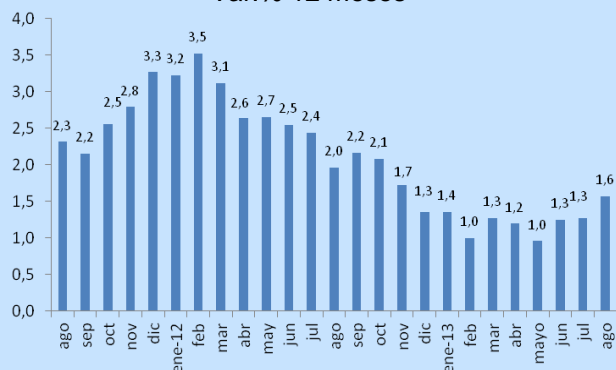
En cuanto a las medidas de inflación subyacentes, el IPC subyacente o IPCX, que excluye combustibles, frutas y verduras frescas, experimentó una variación nula con respecto al mes anterior, al igual que el IPCX1, que corresponde al IPCX menos carne y pescados frescos, tarifas reguladas de precios indexados y servicios financieros. Como resultado de lo anterior, la inflación subyacente, IPCX, en doce meses aumentó respecto al mes previo en un

1,6%, mientras por su parte el IPCX1 alcanza un 2,0% en doce meses. El IPC SAE, que excluye alimentos y combustibles también presenta un aumento mensual de -0,1%.

Inflación
Var.% 12 meses



Inflación Subyacente - IPCX
Var.% 12 meses



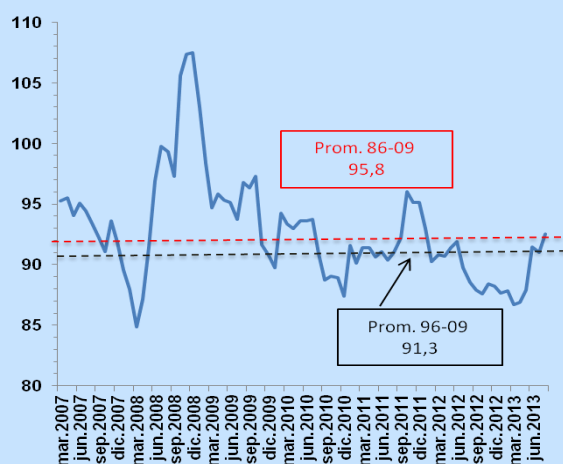
IR e ICMO Presentan Crecimientos Mensuales Reales de 0,3%

Durante julio el Índice de Remuneraciones presentó una variación mensual nominal de 0,5%, lo que equivale a un crecimiento en términos reales de 0,3%. De manera análoga, el Índice de Costo de la Mano de Obra presentó un aumento de 0,3% mensual en términos reales.

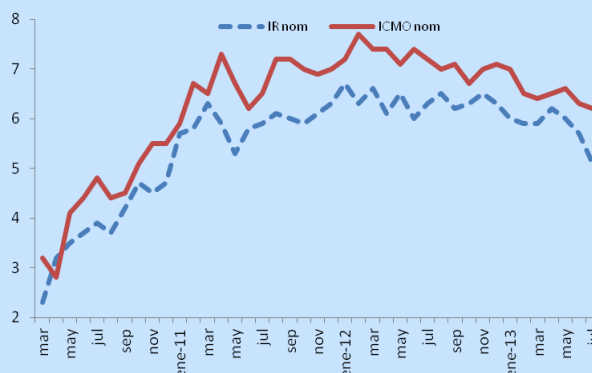
En agosto de 2013, el índice de tipo de cambio real registró un valor de 92,51, cifra bastante superior al promedio de los últimos doce meses, y sólo 1,3% menor que el promedio registrado en los últimos diez años. De este modo, se comienzan a desvanecer en parte las preocupaciones por parte de los exportadores no cobre quienes han visto su competitividad reducida, pese a que en términos nominales la moneda local se ha vuelto a apreciar, luego de alcanzar los \$ 515 a fines de agosto.

Las remuneraciones nominales en julio de 2013 tuvieron un alza de 0,3% en comparación con el mes anterior, lo que se traduce en un crecimiento en doce meses de 5,1%, 0,6 puntos porcentuales menor a la del mes previo, que fue de 5,7%. A la par de este razonable crecimiento mensual de las remuneraciones, el Índice de Costo de la Mano de Obra también tuvo una variación nominal de 0,3%, lo que provocó una disminución en la cifra de doce meses, alcanzando un 5,8%, cifra 0,4 puntos porcentuales menor que el promedio de 2012. Esto no alivia las preocupaciones de los sectores exportadores en cuanto a su competitividad, especialmente en el contexto un mercado laboral estrecho.

Tipo de Cambio Real
Base 1986=100



Remuneraciones y Costos Nominales por Hora
Var.% 12 meses



TPM: Vigésimo Mes Consecutivo en 5,0%

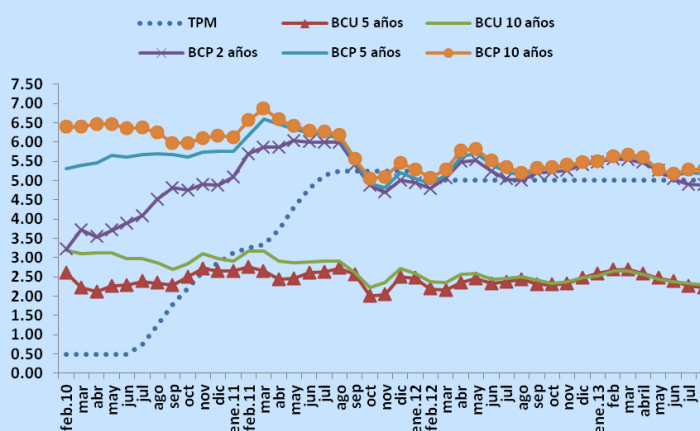
En su última reunión, el Consejo del Banco Central optó por mantener la Tasa de Política Monetaria (TPM) por vigésimo mes consecutivo en un 5%, debido a las condiciones macroeconómicas internas y externas sobre las perspectivas inflacionarias.

El Consejo del Banco Central optó por mantener por vigésimo mes consecutivo la TPM en un 5% anual. Las razones de esta continuidad se deben a las actuales condiciones macroeconómicas internas como externas.

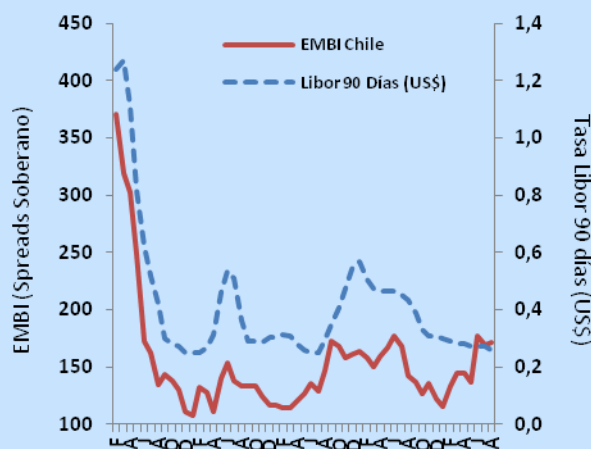
En el ámbito externo las condiciones financieras no cambian mucho respecto al mes anterior. El mundo está expectante por el eventual retiro de la política monetaria expansiva en los EE.UU., coherente con la recuperación gradual de este país pese a encontrarse lejos de las metas de empleo de la FED. China da señales de que no habría continuado desacelerándose, mientras la volatilidad en el precio del petróleo sigue alta debido a las tensiones en Medio Oriente.

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. La profundidad de la desaceleración ha emergido como la mayor preocupación, pero se ha mantenido aún un mercado del trabajo bastante ajustado y un consumo privado 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

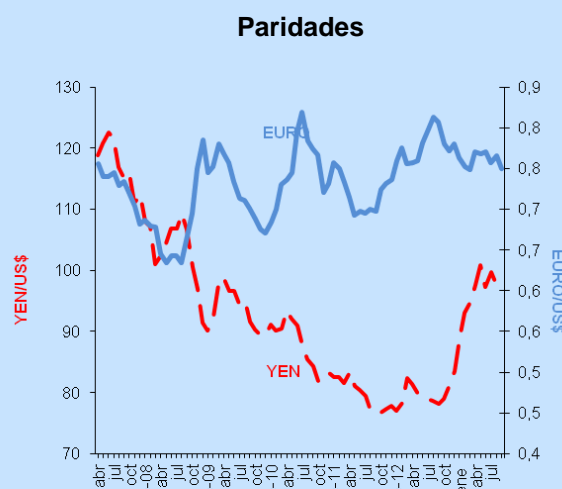
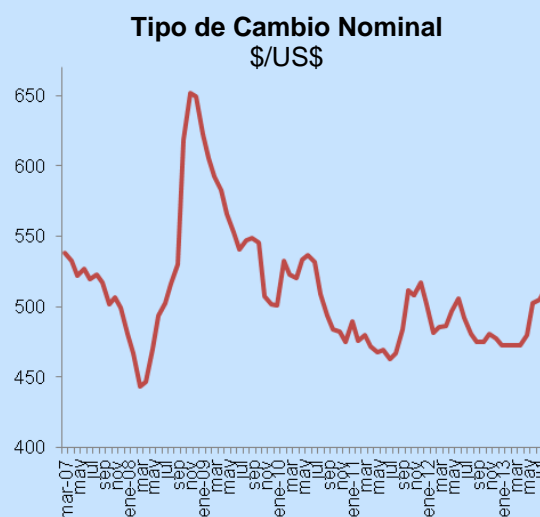


Tipo de Cambio Nominal Retrocede Luego de Promediar \$513 en Agosto

Durante agosto de 2013, el tipo de cambio nominal continuó con el avance en comparación a los meses anteriores, alcanzando un promedio cercano a los \$ 513, lo que no se observaba desde mediados de 2012. En lo que va de septiembre esto ha retrocedido, tanto que al cierre de esta edición incluso se cotizaba bajo los \$ 500.

El tipo de cambio promedio en agosto de 2013 fue de \$ 512,59, superior al de julio del mismo año, que fue de \$ 504,96, ambos valores muy por encima del promedio de 2012 de apenas \$ 482. De este modo, se venía revirtiendo 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 septiembre, la depreciación del peso frente a la moneda norteamericana no ha continuado, retrocediendo en torno a los \$ 500 en los últimos días. De todas formas 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 aunque ha retrocedido, 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 apreciación que lo lleva a los niveles de abril del año que corre.



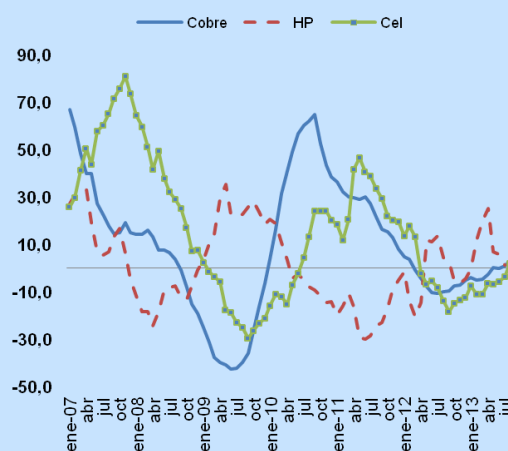
Valor Exportaciones Acumuladas de Celulosa Repunta tras 16 Meses Consecutivos de Caída

Las variaciones en el promedio anual móvil del valor de las exportaciones de celulosa, harina de pescado y cobre muestran todas un ritmo de crecimiento positivo. Destaca especialmente la celulosa, que luego de presentar resultados negativos por más de 16 meses logra revertir la tendencia.

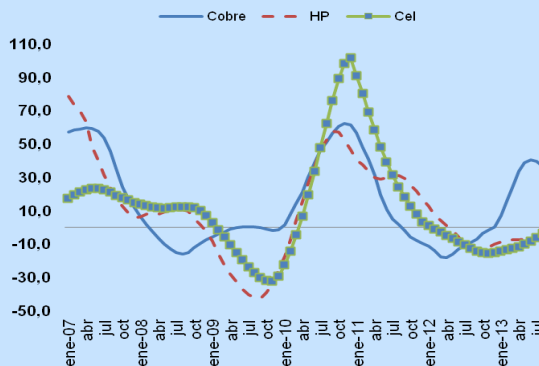
A agosto recién pasado, los valores exportados de cobre anualizados acumulados verificaron cifras positivas -aunque relativamente bajas- por cuarto mes, luego de 14 meses consecutivos de resultados negativos, alcanzando un crecimiento de 2,95%. Esta mejora se explica por un aumento en el volumen físico exportado más que proporcional a la caída de precios acumulada, que además da signos de recuperación en el margen. Por otra parte, la harina de pescado tuvo una variación anualizada acumulada positiva del valor exportado, alcanzando un crecimiento de 1,2%, una importante caída respecto a julio y muy por debajo de los últimos cinco meses previos.

El precio del cobre a agosto de 2013 fue de US\$ 3,30 por libra, recuperando gran parte del terreno ganado en los primeros dos meses del año cuando promedió US\$ 3,66 por libra. Esto se traduce en un precio promedio del cobre en los que va de 2013 de US\$ 3,37 la libra, 23 centavos de dólar por debajo del promedio de 2012, manteniéndose en agosto por encima de 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 aportes al fondo soberano (FEES).

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



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



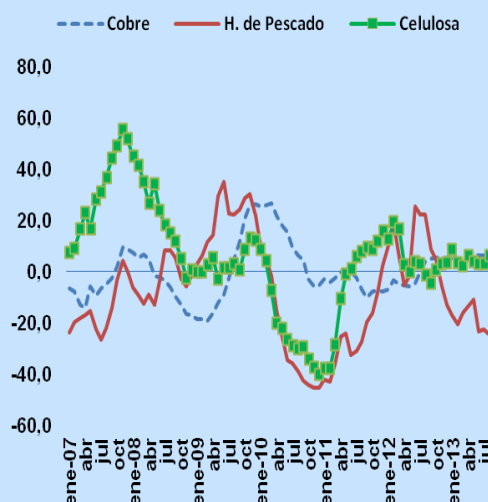
Valor de Exportaciones Agropecuarias Continúa Recuperandose en Agosto

Dentro de los productos principales exportados, el volumen físico de cobre y celulosa alcanzan un crecimiento acumulado en doce meses positivo, mientras la harina de pescado continúa presentando números negativos, esta vez con un -24,4%. 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, el cual crece cada vez más lento.

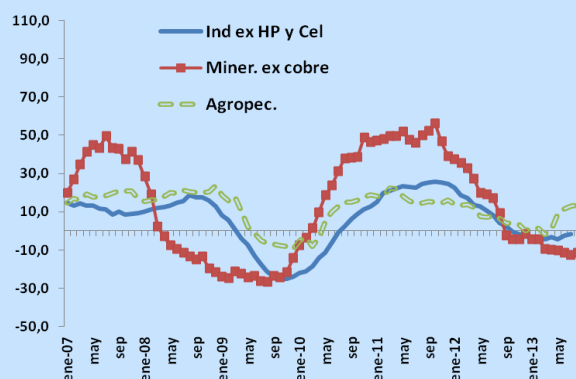
En agosto, las cantidades físicas exportadas de cobre y celulosa entregaron un crecimiento positivo acumulado en doce meses. En concreto, el cobre mostró un crecimiento de 6,5%, superior al del mes anterior que fue de 6,1%, y 2,6 puntos porcentuales mayor a lo acumulado en doce meses, el mismo mes un año atrás. Por su parte, el volumen de celulosa tuvo un crecimiento de 6,0%, por encima del obtenido el mes anterior y 7,3 puntos superior al mismo mes del año anterior cuando se registraba un decrecimiento de 1,3%. Por último, la harina de pescado alcanzó una cifra negativa, de -24,4%, con lo que se registra el decimo mes consecutivo de caída de este indicador, y lo que es más, el noveno cayendo a tasas de dos dígitos.

El valor de las exportaciones mineras acumuladas a doce meses a agosto de 2013 -excluyendo cobre- continuó empeorando en relación a los doce meses anteriores. Este fue el decimoprimer mes consecutivo de resultados negativos, con un decrecimiento de 11,51%. Por otra parte, el valor de las exportaciones industriales -excluyendo harina de pescado y celulosa- también mostró en agosto un crecimiento negativo de 1,60%, algo mejor que el mes anterior (-2,51%). En tanto, las exportaciones agropecuarias continúan revertiendo la caída de marzo y los regulares resultados de abril (1,37%) con un crecimiento de 13,44%.

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



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



Importación de Bienes de Capital Mantiene Crecimiento, aunque ya no a Dos Dígitos

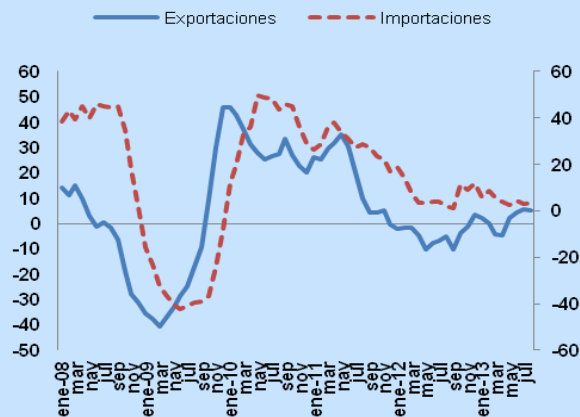
Los bienes de capital dejaron de liderar el crecimiento en término de trimestres móviles respecto de un año atrás. Fueron superados por los bienes de consumo, luego de que la importación de los primeros redujera su expansión, alejándose del crecimiento de dos dígitos registrado durante 13 meses consecutivos, aunque aún creciendo de manera robusta.

En el trimestre móvil terminado en agosto de 2013, las exportaciones registraron un crecimiento de 4,97% respecto a igual período de 2012, mientras que en el trimestre terminado en julio, dicho registro había sido de 5,76%. El desempeño de las importaciones mostró una variación positiva y algo superior al mes anterior, pasando de un crecimiento trimestral móvil de 2,83% en julio a uno de 3,32% en agosto de 2013. Cabe señalar que desde mayo de 2011 que las importaciones no presentaban un crecimiento trimestral menor al de las exportaciones, lo que se ha revertido los últimos dos trimestres, y lleva a que el superávit comercial de los últimos doce meses sea sólo levemente superior a los US\$ 2.000 millones, lo que al parecer podría estar recuperándose moderadamente.

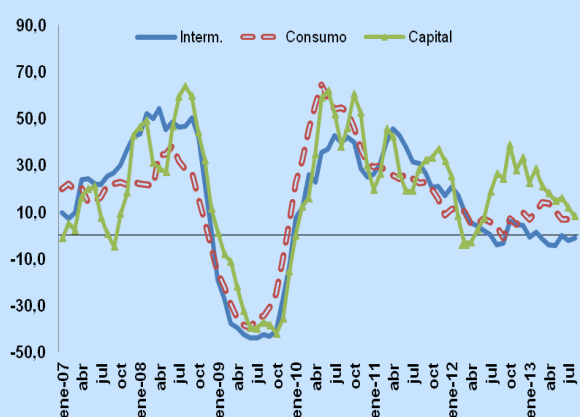
El crecimiento trimestral de las importaciones fue liderado en agosto por los bienes de consumo, con un crecimiento de 8,1%. Este valor es mayor en 1,5 puntos porcentuales al del mes previo, cuando alcanzó un 6,6%. Le siguen los bienes de capital, mostrando un crecimiento positivo de 8,0% en agosto, menor registro desde junio de 2012. Por último, los bienes intermedios fueron los que presentaron un menor crecimiento trimestral, de -1,3%, superior a lo obtenido

en abril, mayo y julio pasado, equivalente a -4,2%, -4,4% y -2,1%, respectivamente.

Comercio Exterior
Var.% Trim. Móvil



Importaciones
Var.% Trim. Móvil



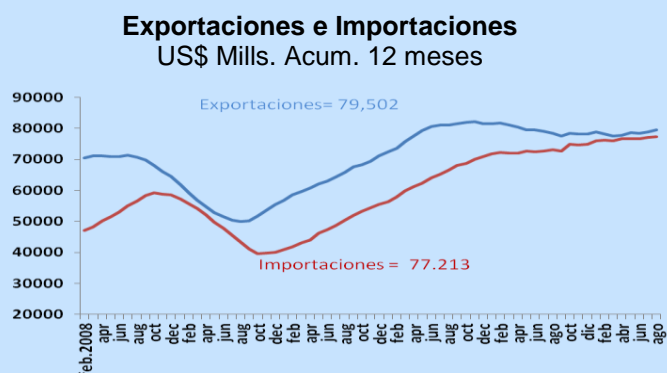
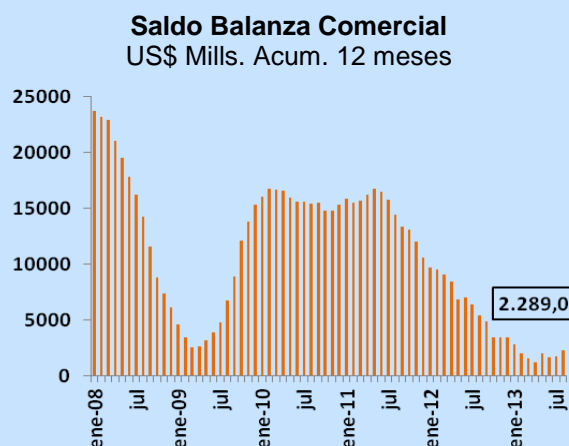
Balanza Comercial: Cifra Acumulada en Doce Meses no Logra Superar los US\$ 2.000 Millones

El saldo de la Balanza Comercial acumulado en doce meses para agosto de 2013 fue de US\$ 2.289 millones, cifra bastante moderada, pero la más alta obtenida desde enero del año en curso.

Se dio a conocer el saldo de la Balanza Comercial para agosto de 2013 que registró un déficit de US\$ 525 millones. La cifra fue incluso inferior a la del mes anterior, de US\$ 254, pero superior a la obtenida un año atrás, cuando también se registrara un déficit de US\$ 1.059 millones, lo que es US \$524 millones más negativa a la cifra obtenida este año. Así, este resultado marginalmente mejor en doce meses se explica por un crecimiento de las exportaciones de 10,7% en el periodo, mientras las importaciones registran un crecimiento menor de apenas 1,23%.

El saldo comercial acumulado en doce meses se mantiene mejor, aunque muy por debajo de los máximos históricos, alcanzando los US\$ 2.289 millones, cifra algo superior al mes previo que fue de US\$ 1.755 millones. Por vigesimo mes consecutivo nos encontramos con cifras bajo los US\$ 10.000 millones. Es probable que en lo que queda de 2013 se mantengan estos registros y se ubiquen 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 llevado por sobre los 3,3 dólares.

Mientras, en el mediano plazo se considera aún poco probable, debido a que no habría mayores cambios en los fundamentos que sostienen el precio de este metal.



Desempleo Alcanza 5,7%, Cifra Record en la Nueva Encuesta

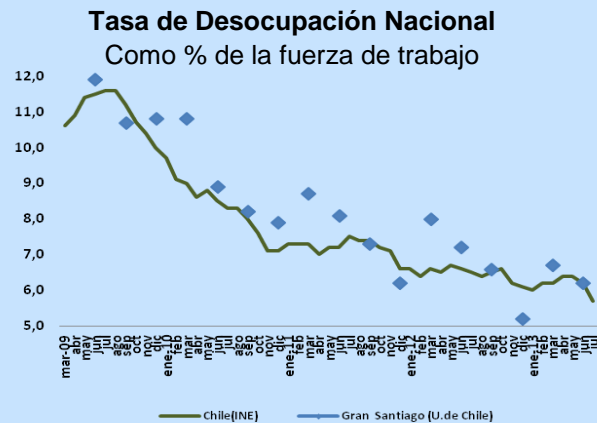
La tasa de desocupación mayo-julio de 2013 disminuyó respecto al trimestre móvil anterior, alcanzando un positivo 5,7%, cifra 0,8 puntos porcentuales menor a la del mismo trimestre un año atrás y 0,5 puntos menor a la del último trimestre móvil.

La tasa de desocupación informada para este último trimestre es incluso mejor que la del trimestre móvil anterior, debido a una reducción de la Fuerza de Trabajo mayor a la caída de la ocupación, típica de los meses de invierno. Sin embargo, esto no quita que sea un gran resultado -mínimo histórico desde que existe la nueva encuesta- y 0,8 puntos porcentuales por debajo de lo observado en el mismo trimestre un año atrás. Esta nueva cifra se ubica muy por debajo del nivel promedio obtenido durante 2012, de 6,5%, que corresponde al año de más bajo desempleo desde que se realiza la nueva encuesta.

En doce meses, el resultado estuvo influido por el importante aumento de la ocupación, de un 2,5%, bastante por encima del crecimiento de la fuerza de trabajo, que mantuvo un robusto crecimiento de 1,6%, lo que subyace a la disminución de 0,8 puntos porcentuales.

La creación de puestos de trabajo entre marzo de 2010 y julio de 2013 es de 813 mil nuevos empleos, por lo que la meta del Gobierno de crear 200 mil empleos cada año se ha cumplido en los primeros tres años y medio. La mantención de tasas de desempleo, desde comienzo del año pasado, en torno al 6,5% -sumado a

esta, la última cifra del INE y de la Universidad de Chile, de 6,2%- sugiere que la economía aún se encontraría en torno al pleno empleo.



Sólo Tres Regiones Registran Tasas de Desempleo sobre el 7%

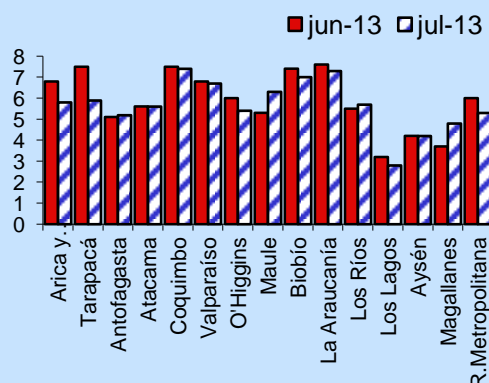
En el trimestre móvil mayo-julio de 2013, la mayor tasa de desocupación del país se registra en la región de Coquimbo, con un 7,4%, mientras las regiones con menores tasas de desocupación fueron Los Lagos y Aysén, con un 2,8% y 4,2% respectivamente, que junto a Magallanes presentan tasas menores al 5%.

Al analizar las tasas de desocupación regionales, se confirma que en junio de 2013 sólo tres regiones verificaron una tasa de desocupación por sobre el 7,0%, siendo éstas Coquimbo con 7,4%, seguidas por La Araucanía con un 7,3%, y Bio Bío con 7,0%. Al contrario, las regiones con menores tasas de desocupación fueron Los Lagos y Aysén con un 2,8% y 4,2% respectivamente. De las 15 regiones del país, diez registran tasas de desempleo menor al 6,0%. Más extraordinario aún, tres regiones se encuentran por debajo del 5,0%, lo que reafirma la excelente situación que vive la economía, pese a la desaceleración experimentada durante el año que corre. Ella, 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.

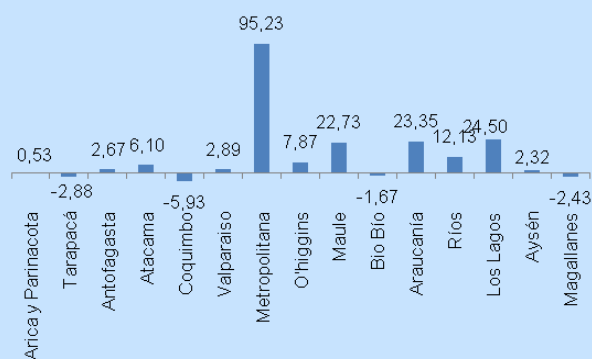
En lo que respecta al desempeño de la ocupación regional, la Región Metropolitana lideró los aumentos en el trimestre terminado en junio de 2013 en comparación con el mes previo, con un alza de 9.703 personas. La siguió la región de Valparaíso (con +4.533 personas) y Coquimbo (con +4.399 personas). Por el contrario, las regiones que destruyeron empleos en igual período fueron la región del Maule (con -15.136 personas), Bio Bío (con -13.844 personas)

y del Libertador Bernardo O'Higgins (con -5.459 personas).

Tasa de Desocupación Regional
Como % de la Fuerza de Trabajo



Empleo por Región
En doce 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
	Mar.	Abr.	May.	Jun.	Jul.	Ago.
Inflación (Var.% mes)	0,4	-0,5	0,0	0,6	0,3	0,2
Inflación (Var.% 12 meses)	1,5	1,0	0,9	1,9	2,2	2,2
Tipo de Cambio Nominal	472,48	472,14	479,59	502,89	504,96	504,96
Tipo de Cambio Real (1986=100)	87,68	87,82	87,88	91,44	91,04	92,51
IMACEC (Var.%12 meses)	3,0	4,5	3,7	4,1	5,3	-
	Dic-Feb	Ene-Mar	Feb-Abr	Mar-May	Abr-Jun	May-Jul
Tasa de Desocupación	6,2%	6,2%	6,4%	6,4%	6,2%	5,7%

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	1,6	2,5
Japón	-6,3	4,5	-0,5	2,0	1,9	1,6
Alemania	-4,7	3,6	3,1	0,9	0,5	1,9
Reino Unido	-4,9	1,8	0,9	0,2	1,5	3,1
Francia	-2,5	1,4	1,7	0,0	0,2	1,1
Euro Área			1,5	-0,5	-0,3	1,3
Asia ex Japón	6,2	9,1	7,4	6,2	6,0	6,0
China	9,2	10,4	9,3	7,8	7,6	7,2
India	6,8	8,5	6,2	5,0	4,1	5,0
América Latina	-1,8	6,1	4,2	2,5	2,6	3,0
Brasil	-0,6	7,5	2,7	0,9	2,3	2,3
México	-6,1	5,4	3,9	3,9	1,8	4,0
Total Mundial*	-0,5	5,0	3,8	3,0	2,8	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					
		Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago
Producción	Total	52,6	52,9	53,0	51,9	52,9	51,2	54,0	55,2
	Manufacturera	51,8	52,0	52,0	51,2	51,4	51,4	51,5	52,3
	Servicios	53,2	53,4	53,4	52,1	53,4	51,1	54,9	56,1
Ordenes nuevas	Total	51,6	53,2	52,2	51,6	52,7	50,9	53,1	54,8
	Manufacturera	51,5	52,0	52,0	50,8	51,3	51,5	51,6	53,3
	Servicios	53,8	52,3	52,3	51,9	53,1	50,7	53,6	55,2
Empleo	Total	49,7	52,3	51,4	50,4	50,3	51,6	51,0	52,2
	Manufacturera	50,4	50,5	50,5	50,2	50,4	49,6	50,0	50,5
	Servicios	52,9	51,7	51,7	50,5	50,3	52,2	51,3	52,8
Precios de insumos	Total	57,9	57,0	54,5	52,1	51,9	52,4	55,4	53,9
	Manufacturera	54,4	53,2	53,2	50,3	50,2	50,6	52,5	54,9
	Servicios	57,9	54,9	54,9	52,7	52,4	53,0	56,4	53,6

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

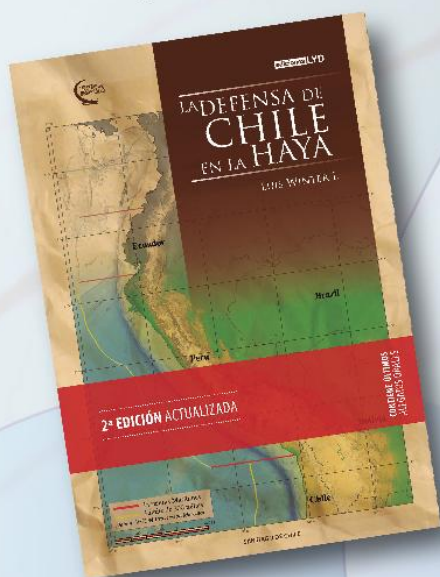
*Billones de US\$



ÚLTIMAS PUBLICACIONES

VENTA ONLINE EN WWW.LYD.ORG

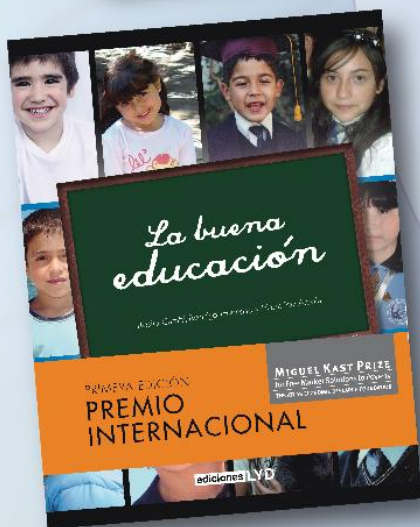
La defensa de Chile en La Haya (2012)
Luis Winter Igualt



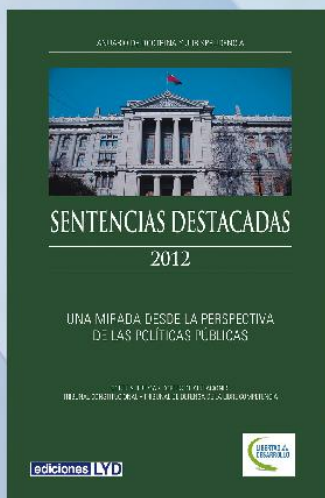
El regreso del modelo (2012)
Luis Larraín



Gobernar con principios. Ideas para una nueva derecha (2012)
Pablo Ortúzar Madrid y
Francisco Javier Urbina Molfino



La buena educación (2011)
Rosita Camhi, Rodrigo Troncoso y
María Paz Arzola



Sentencias Destacadas 2012 (2013)
Varios autores

LYD ES REPRESENTANTE EXCLUSIVO EN CHILE DE LIBROS UNIÓN EDITORIAL DE ESPAÑA. CONTAMOS CON MÁS DE 190 TÍTULOS DE AUTORES, TALES COMO FRIEDRICH A. VON HAYEK, LUDWIG VON MISES, FERNANDO PRIETO, PASCAL SALIN, ENTRE OTROS.

LIBROS DISPONIBLES EN LIBRERÍAS Y LIBERTAD Y DESARROLLO

Pedro de Villagra 2265, Vitacura, Santiago, Chile / 56 - 2 -2377 4800
compralibros@lyd.org