

FMI Reduce Nuevamente Sus Perspectivas y Banco Central Rebaja TPM

En el plano internacional, el Fondo Monetario Internacional (FMI) dio a conocer su último informe Perspectivas de la Economía Mundial (WEO), en el cual redujo sus pronósticos de crecimiento mundial a 2,9% en 2013 y 3,6% para 2014. En este documento, el FMI señala que se observará un mayor aporte de las economías desarrolladas al crecimiento mundial, en desmedro de las economías emergentes. Si bien continuarán creciendo a tasas superiores a las del mundo desarrollado, vendrían ya saliendo de un ciclo expansivo. En línea con esta nueva composición del crecimiento mundial, el fondo insiste en que han aumentado los riesgos en las economías de mercados emergentes. Este señala que la combinación de una política monetaria menos expansiva en Estados Unidos con vulnerabilidades internas en esas economías en desarrollo pueden provocar nuevos ajustes del mercado a escala mundial, o incluso crisis de balanza de pagos.

Para EE.UU. se mantiene una visión optimista, pese a los problemas de corto plazo (“*government shutdown*” y techo de la deuda), que como se esperaba han sido postergados. Esto mantiene la incertidumbre respecto a cómo se establecerá una trayectoria sostenible para las finanzas públicas, lo que estaría restando dinamismo a la recuperación. Por otra parte, se observa un discreto desempeño 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 de 162 mil a 104 mil. En lo que respecta a la tasa de desempleo, ésta alcanza un mínimo en cuatro años de 7,3%, bastante por debajo del 8,1% hace doce meses. Lo anterior 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 que se postergaría para el próximo año.

En Japón, el Banco Central ha adoptado una política de flexibilidad monetaria inédita, que duplicaría el tamaño de su balance en menos de dos años. Además, se contempla un mayor estímulo fiscal y un alza en el impuesto a las ventas de 5% a 8% en 2014.

El incremento de impuestos, al reducir el ingreso disponible e incrementar los precios, tendrá un impacto negativo sobre el consumo que no sería compensado con las otras medidas. En ausencia de un plan creíble de consolidación fiscal, dado un déficit de 10% y deuda pública de 245% del PIB, las proyecciones consideran un breve repunte del crecimiento durante este año -cerca al 1,8%-, para posteriormente converger a 1%.

Los últimos datos indican que el proceso de desaceleración de la economía china se habría estabilizado, con un crecimiento del tercer trimestre de 7,8% versus igual periodo del año anterior. 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.

La Eurozona continúa viviendo una débil recuperación y es poco el avance en el rediseño de esta: unión bancaria y fiscal. Las bajas proyecciones de crecimiento de los países de la periferia permiten anticipar que el problema de deuda tomará varios años en resolverse y no se pueden descartar futuras reestructuraciones de esta.

En el plano interno, la tasa de crecimiento del IMACEC de agosto, de un 4,1% en doce meses, se situó en línea con las expectativas del mercado y resulta relativamente favorable, pues la velocidad del indicador se mantiene positiva (6,0%), dejando atrás los negativos meses de abril y mayo. La increíble robustez del mercado laboral continúa, con sólo una de las 15 regiones registrando tasas de desempleo por encima del 7% y una tasa nacional que se mantiene en un excepcional -especialmente por tratarse de meses de invierno- 5,7%. Más aún, debe considerarse que esta cifra, no se explica por una reducción de la fuerza de trabajo mayor que la caída en el número de ocupados versus el trimestre anterior, a diferencia del resultado del mes anterior.

En cuanto a la inflación de septiembre, esta anotó una variación mensual de 0,5%, fuertemente influido por Transporte y Alimento y Bebidas no Alcohólicas, lo que se traduce en una moderada inflación acumulada de 1,9% en lo que va de 2013.

En este escenario, el Banco Central decidía rebajar su tasa de política monetaria en 0,25 puntos, luego de 20 meses de mantención, considerando una situación externa algo más débil y una demanda total, que pese a haberse desacelerado menos abruptamente de lo esperado, continuaría haciéndolo en los próximos meses. La menor velocidad de convergencia proyectada hacia la meta de 3%, así como la proyección de un crecimiento menor al tendencial para 2014, habría sido determinante en el comienzo de la rebaja en la tasa de interés de política monetaria. Los agentes del mercado, en general, esperaban una rebaja de esta magnitud, antes de fin del año, aunque no necesariamente en el mes que corre.

Minería y Comercio Continúan Impulsando Actividad

La tasa de crecimiento del IMACEC de agosto de 2013, de un 4,1% en doce meses, se situó en línea con las expectativas del mercado y resulta favorable, pues la velocidad del indicador se mantiene positiva (6,0%), dejando atrás los negativos meses de abril y mayo.

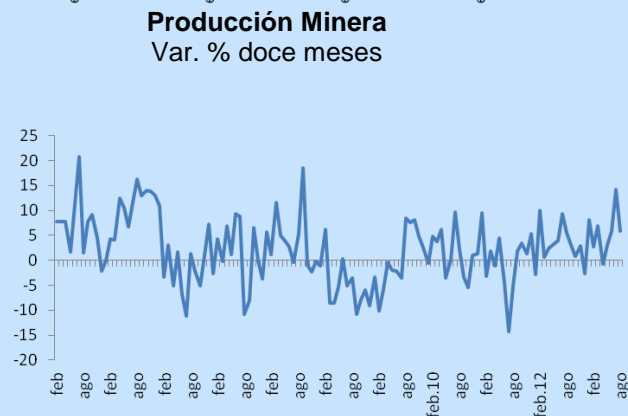
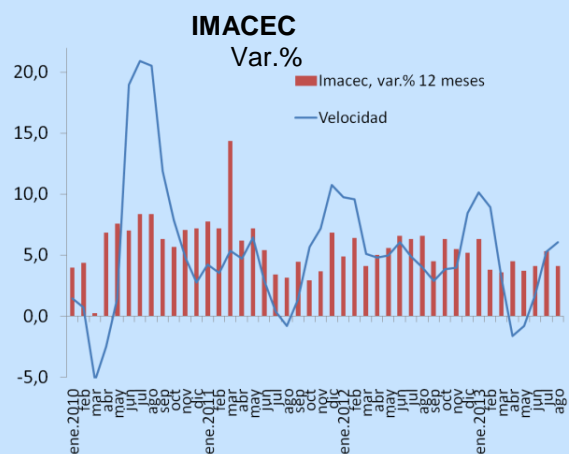
El Banco Central dio a conocer el IMACEC de agosto de 2013, que registró una variación de 4,1% en comparación con igual mes del año anterior. Se situó en línea con las expectativas del mercado, que se estaban levemente por encima del 4%, dado los resultados sectoriales conocidos a la fecha. Esta cifra, especialmente cuando se considera el día hábil menos de agosto de este año, es equivalente a lo acumulado desde diciembre, con lo que el crecimiento naturalmente se mantiene. Resulta positivo que la velocidad del indicador también se mantiene elevada, dejando atrás los negativos meses de abril y mayo, dando indicios adicionales que la desaceleración se habría estabilizado.

Este resultado es 1,2 puntos porcentuales menor 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 la minería y el comercio, los cuales continuaron creciendo de manera robusta al igual que el mes anterior, con un registro de 5,9% y 12,0%, respectivamente, en doce meses.

Un aspecto a considerar 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 respecto a la desaceleración que experimentó la actividad económica nacional. En el margen, ésta parecería continuar revirtiéndose en comparación a lo observado en los meses anteriores. Esto, pues el valor para agosto es de un 6,05%, muy por encima de las cifras de los últimos seis meses, que en abril y mayo incluso fue negativa.



Ventas del Comercio Minorista Creciendo a Dos Dígitos

La cifra relativamente positiva del último mes para producción industrial, de 2,7% versus igual mes del año anterior, impacta el crecimiento promedio móvil anual llevándolo a 1,3%. Mientras, las ventas del comercio minorista continuaron creciendo al 11,8% en doce meses, elevando el promedio de los últimos doce meses a un 8,9%.

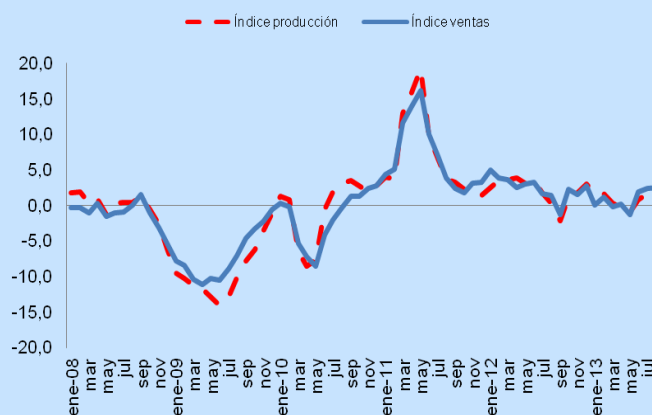
La producción industrial de SOFOFA verificó en agosto de 2013 un aumento de 2,7% en doce meses, cifra inferior a julio, cuando se registró un robusto 5,1%. Debido a estos resultados, el desempeño trimestral móvil es superior al mes anterior, aunque aún por debajo de los buenos resultados del 2011-2012, alcanzando un 2,8%.

Por su parte, las ventas industriales presentaron un resultado más débil, con un avance de 0,2% en doce meses, muy por debajo del 3,8% de julio y por debajo del resultado promedio de 2012 de un 2,1%, con lo cual el crecimiento móvil anual alcanza un 2,5%.

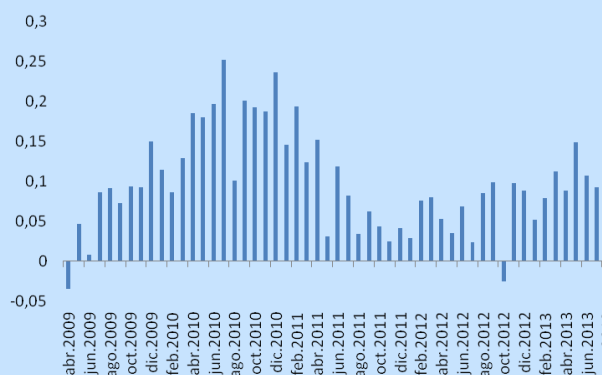
Como hemos observado en los últimos meses, las ventas del comercio minorista en la Región Metropolitana continúan superando los buenos resultados de 2012, cuando crecieron un 6,0% respecto de 2011, luego de que en enero, febrero, marzo, abril, mayo, junio, julio y agosto, registraran una expansión de 5,2%, 7,9%, 11,1%, 8,8%, 14,8%, 10,7%, 9,3% y 11,8%, respectivamente, en relación a estos mismos meses de 2012. Con estos resultados, el trimestre junio-agosto presentaría un crecimiento de 10,5% 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 12 Meses



CNC: Ventas Comercio Minorista
Var. % anual



IPC de Septiembre de 0,5% Influido por Transporte y Alimentos

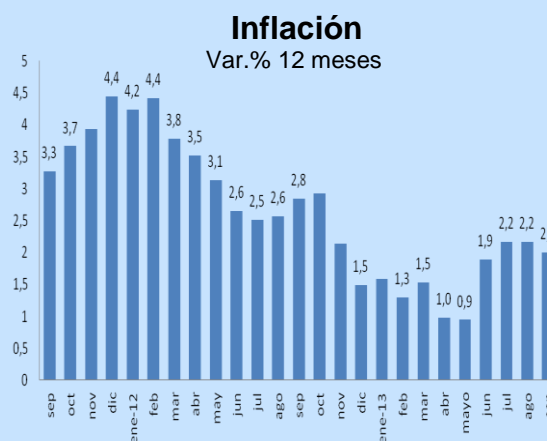
La inflación de septiembre de 2013 anotó una variación mensual de 0,5%, fuertemente influido por Transporte y Alimento y Bebidas no Alcohólicas, lo que se traduce en una moderada inflación acumulada de 1,9% en lo que va de 2013.

El Instituto Nacional de Estadísticas (INE) dio a conocer el IPC de septiembre de 2013, el cual registró una variación mensual de 0,5%. Esta cifra es considerablemente mayor que la del mes anterior, la cual fue de 0,2%, lo que no resulta sorprendente pues responde al comportamiento estacional de la inflación en septiembre, llevando el registro acumulada en 2013 de 1,3% a 1,9%, pero acotando la inflación de 2,2% a 2,0% en doce meses, debido al alto registro de septiembre de 2012.

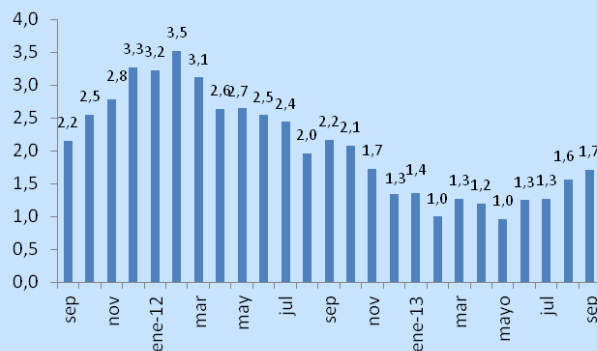
En el señalado registro mensual del IPC total de septiembre, once de las doce divisiones de la canasta presentaron aumentos en sus precios, mientras sólo una disminuyó. La división que influyó principalmente en la tasa de forma positiva fue Transporte con una incidencia de 0,173 puntos porcentuales, y Alimentos y Bebidas no Alcohólicas con una incidencia de 0,094 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 de 0,6% con respecto al mes anterior, levemente por sobre el IPCX1 (0,5%), 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 aumenta respecto al mes previo, anotando un 1,7%, mientras por su parte el IPCX1 alcanza un 2,1% en doce meses. El IPC SAE, que excluye alimentos y combustibles también presenta un aumento mensual de 0,7%.



Inflación Subyacente - IPCX
Var.% 12 meses



IR e ICMO Presentan Crecimiento Mensual Real de 0,8%

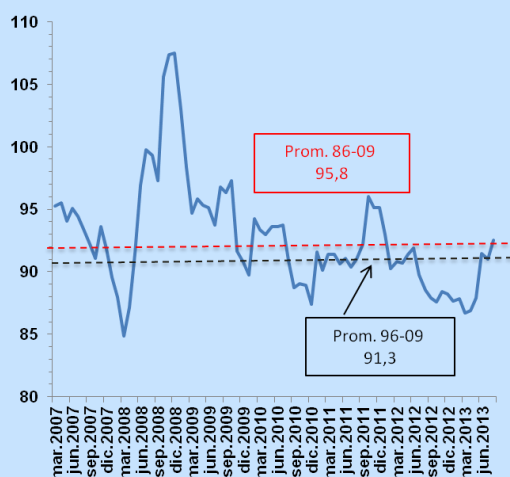
Durante agosto, el Índice de Remuneraciones presentó una importante variación mensual nominal de 1,1%, lo que equivale a un crecimiento en términos reales de 0,8%. De manera análoga, el Índice de Costo de la Mano de Obra presentó un aumento de 1,0% mensual en términos reales.

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 agosto de 2013 tuvieron un alza de 1,1% en comparación con el mes anterior, lo que se traduce en un crecimiento en doce meses de 5,7%, 0,6 puntos porcentuales mayor a la del mes previo, que fue de 5,1%. A la par de este elevado crecimiento mensual de las remuneraciones, el índice del costo de mano de obra presentó una variación nominal de 0,3%, lo que provocó un aumento en la cifra de doce meses, alcanzando esta vez un 6,2%, cifra 1,0 punto porcentual 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 de un mercado laboral que continúa estrecho.

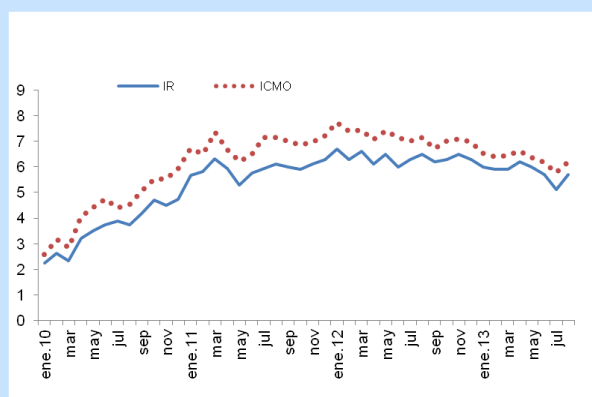
Tipo de Cambio Real

Base 1986=100



Remuneraciones y Costos Nominales por Hora

Var.% 12 meses



Banco Central Rebaja TPM en 0,25 Puntos

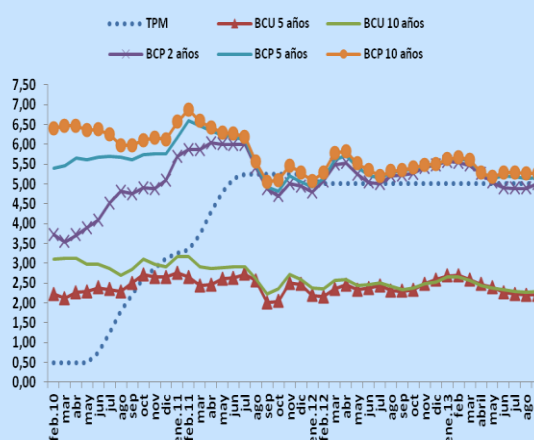
En su última reunión, el Consejo del Banco Central optó, luego de 20 meses, por rebajar la Tasa de Política Monetaria (TPM) a 4,75% debido a las condiciones macroeconómicas internas y externas sobre las perspectivas inflacionarias.

El Consejo del Banco Central optó por rebajar la TPM en 0,25 puntos, llegando a un 4,75% anual. Las razones de esta rebaja se deben a las actuales condiciones macroeconómicas internas como externas.

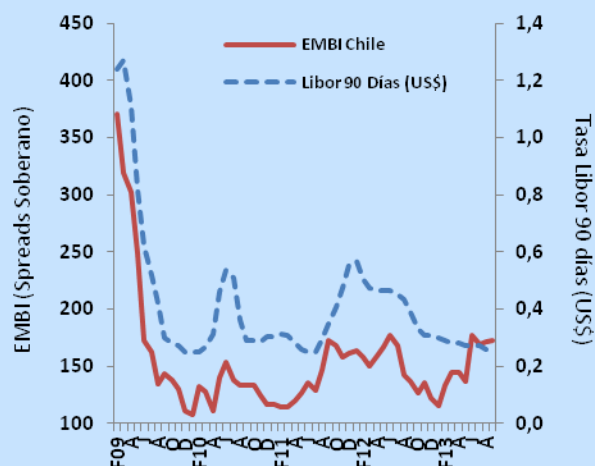
En el ámbito externo, se estima que el escenario de mediano plazo sería algo más débil, con un menor crecimiento mundial, peores términos de intercambio para Chile. El mundo continúa expectante respecto al eventual retiro de la política monetaria expansiva en los EE.UU., la cual aparentemente será postergada por algún tiempo más. China da señales de que no habría continuado desacelerándose, con un buen tercer trimestre, mientras el precio del petróleo se ha reducido producto de la disminución de las tensiones en el medio oriente.

En el plano local, los indicadores recientes de actividad y demanda han evolucionado en forma mucho más moderada que en 2012, aunque la desaceleración ha sido más lenta de lo previsto, lo que debiese continuar. El mercado del trabajo aún se mantiene bastante ajustado y el consumo privado parece no disminuir. De este modo, si bien puede haber sido relativamente sorprendente la rebaja de tasa este mes, es algo que los agentes ya esperaban para antes de fin de año.

Banco Central: Tasa de Interés



Tasas de Interés Internacional y EMBI



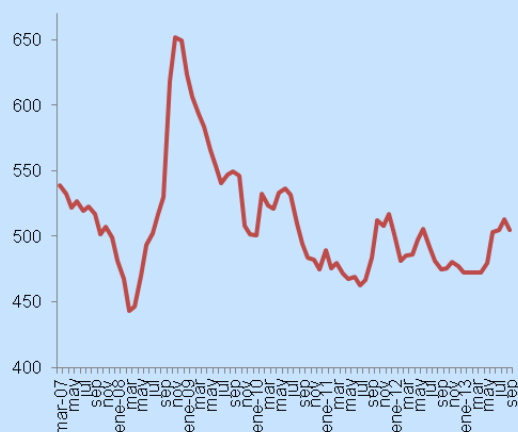
Tipo de Cambio Nominal Retrocede a Niveles Bajo los \$ 500

Durante septiembre de 2013, el tipo de cambio nominal retrocedió todo lo avanzado en los meses anteriores, alcanzando un promedio cercano a los \$ 505. En lo que va de octubre ha continuado dicho retroceso, al cierre de esta edición incluso se cotizaba bajo los \$ 500.

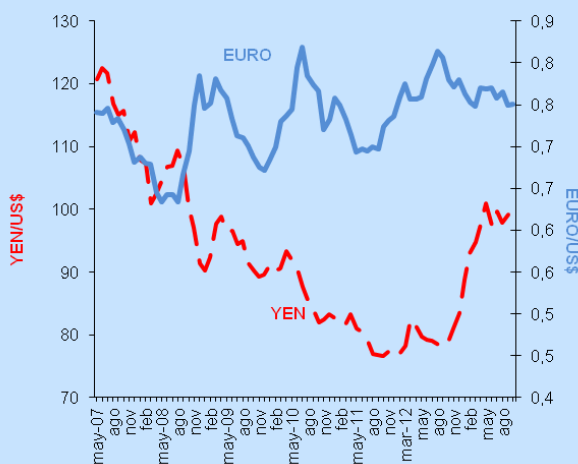
El tipo de cambio promedio en septiembre de 2013 fue de \$ 504,57, muy por debajo de agosto del mismo año, que fue de \$ 512,59, ambos valores bastante por encima del promedio de 2012 de apenas \$ 482. De este modo, se venía revirtiendo la tendencia que imperaba hasta comienzos de mayo: un tipo de cambio nominal estable y bajo, en torno a los \$ 473, con una muy baja desviación estándar. En septiembre y lo que va de octubre, sin embargo, la depreciación del peso frente a la moneda norteamericana no ha continuado, retrocediendo bajo los \$ 500 en los últimos días. De esta forma, las fuertes presiones que existían para que el Banco Central interviniese en el mercado cambiario podrían resurgir, lo que considerábamos inadecuado debido a lo costoso y poco efectivo de la medida.

Por su parte, el yen continúa relativamente depreciado, lo cual era esperable y coherente con el compromiso de dicho gobierno de aplicar políticas monetarias fuertemente expansivas -duplicando la base monetaria-, 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, a la espera del posible retiro de los estímulos monetarios en EE.UU.

Tipo de Cambio Nominal
\$/US\$



Paridades



Valor Exportaciones Acumuladas de Celulosa Continúa Repuntando Tras 16 Meses de Caída

Las variaciones en el promedio anual móvil del valor de las exportaciones de celulosa, harina de pescado y cobre muestran un ritmo de crecimiento positivo, donde destaca la celulosa que luego de presentar resultados negativos por más de 16 meses logra revertir esta tendencia, creciendo por segundo mes consecutivo a una tasa de más de 9%.

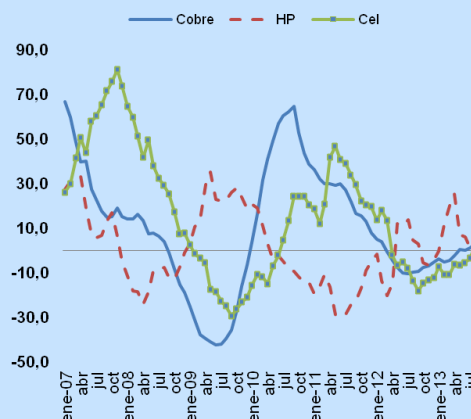
A septiembre recién pasado, los valores exportados de cobre anualizados acumulados verificaron cifras positivas -y crecientes- por quinto mes, luego de 14 meses consecutivos de resultados negativos, alcanzando un razonable 3,4%. Esta mejoría se explica por un aumento en el volumen físico exportado más que proporcional a la caída de precios acumulada, que además da signos de estabilidad en el margen.

Por otra parte, la harina de pescado tuvo una variación anualizada acumulada positiva del valor exportado, alcanzando un crecimiento de 2,4%, una importante caída respecto al trimestre marzo-mayo, cuando promedió 19%, aunque algo mejor que el resultado de agosto.

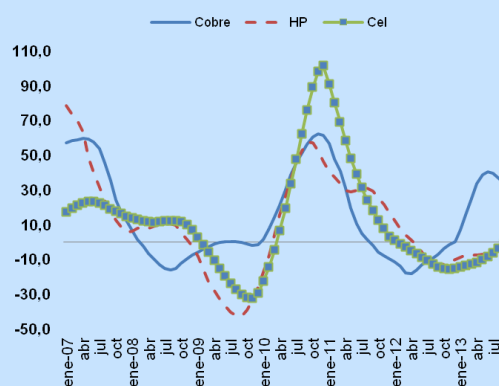
El precio del cobre a septiembre de 2013 fue de US\$ 3,20 por libra, perdiendo gran parte del terreno ganado en los primeros dos meses del año cuando promedió US\$ 3,66 por libra, lo que se traduce en un precio promedio del cobre en lo que va de 2013 de US \$3,34 la libra, 26 centavos de dólar por debajo del promedio de 2012. Se mantuvo de todas formas en septiembre 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.

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



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



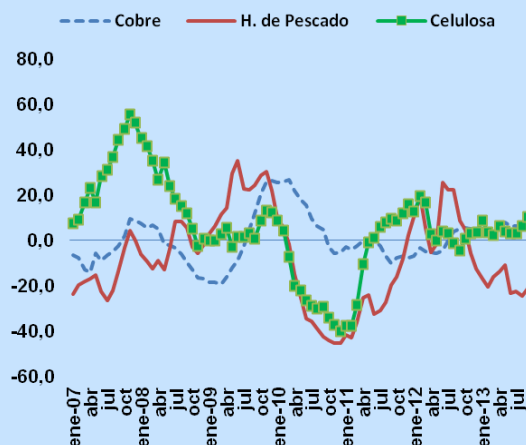
Valor de Exportaciones Agropecuarias Continúa Creciendo a Dos Dígitos

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 -21.4%. 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 bastante lento.

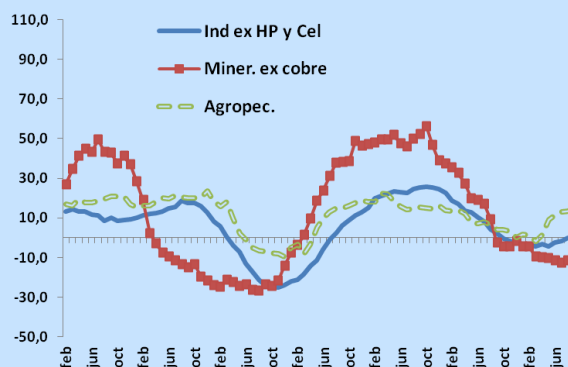
En septiembre, las cantidades físicas exportadas de cobre y celulosa entregaron un crecimiento positivo acumulado en doce meses. En concreto, el cobre mostró un crecimiento de 7,9%, superior al del mes anterior que fue de 6,5%, y 2,7 puntos porcentuales mayor a lo acumulado en doce meses el mismo mes un año atrás. Por su parte, el volumen de celulosa tuvo un crecimiento de 10,1%, por encima del obtenido el mes anterior, y 14,6 puntos superior al mismo mes del año anterior cuando se registraba un decrecimiento de -4,5%. Por último, la harina de pescado alcanzó una cifra negativa, de -21,4%, con lo que se registra el undécimo mes consecutivo de caída de este indicador, y lo que es más, el decimo cayendo a tasas de dos dígitos.

El valor de las exportaciones mineras acumuladas a doce meses, excluyendo cobre, a agosto de 2013, continuó empeorando en relación a los doce meses anteriores, siendo este el decimosegundo mes de resultados negativos, con un decrecimiento de 5,09%. Por otra parte, el valor de las exportaciones industriales, excluyendo harina de pescado y celulosa, también mostró en agosto último un crecimiento negativo de 0,14%, algo mejor que el mes anterior (-1,6%). En tanto, las exportaciones agropecuarias continúan revertiendo la caída de marzo, y los regulares resultados de abril (1,37%) con un robusto crecimiento de 15,17%.

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



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



Importación de Bienes de Capital Mantiene Buen 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.

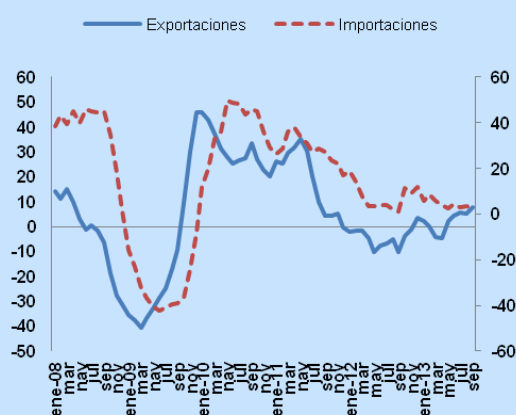
En el trimestre móvil terminado en septiembre de 2013, las exportaciones registraron un crecimiento de 7,77% respecto a igual periodo de 2012, mientras que en el trimestre terminado en agosto, dicho registro había sido de 4,97%. El desempeño de las importaciones, por otro lado, mostró una variación positiva y algo superior al mes anterior, pasando de un crecimiento trimestral móvil de 3,32% en agosto a uno de 2,68% en septiembre de 2013. Cabe señalar que entre mayo de 2011 y junio de 2013 las importaciones no presentaron un sólo trimestre de crecimiento menor al de las exportaciones, lo que se ha revertido en los últimos tres resultados trimestrales, 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 septiembre por los bienes de consumo, con un crecimiento de 9%. Este valor es mayor en 0,9 puntos porcentuales al del mes previo, cuando alcanzó un 8,1%. Le siguen los bienes de capital, mostrando un crecimiento positivo de 7,9% en septiembre, muy por debajo del promedio de 24% de los últimos 24 meses. Por último, los bienes intermedios fueron los

que presentaron un menor crecimiento trimestral, de -2,9%, incluso por debajo del promedio de 2013 de -1,8%.

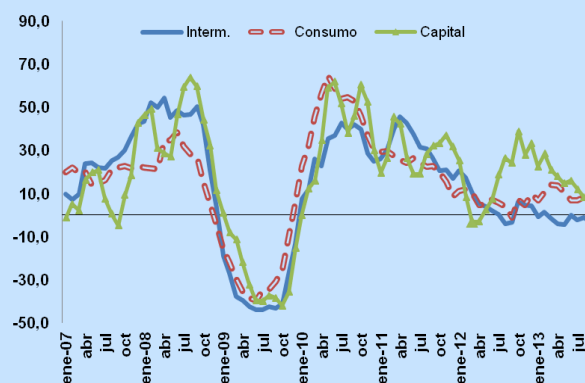
Comercio Exterior

Var.% Trim. Móvil



Importaciones

Var.% Trim. Móvil



Balanza Comercial: Cifra Acumulada en Doce Meses Apenas Supera los US\$ 2.000 Millones

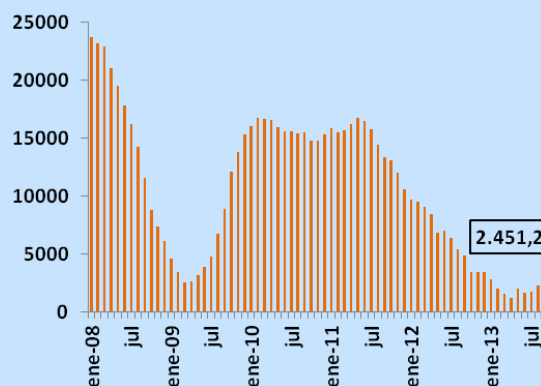
El saldo de la Balanza Comercial acumulado en doce meses para agosto de 2013 fue de US\$ 2.451 millones, cifra bastante moderada, pero la más alta obtenida desde enero del año en curso.

Se dio a conocer el saldo de la Balanza Comercial para septiembre de 2013, que registró un déficit de US\$ 220 millones. Cifra algo mejor a la del mes anterior, de -US\$ 525, pero superior a la obtenida un año atrás, cuando también se registrara un déficit de US\$ 383 millones, lo que es US \$163 millones más baja que la cifra obtenida este año. Así, este resultado marginalmente mejor en doce meses se explica por un crecimiento de las exportaciones de 3,2% en el periodo, mientras las importaciones registran un crecimiento menor de apenas 0,33%.

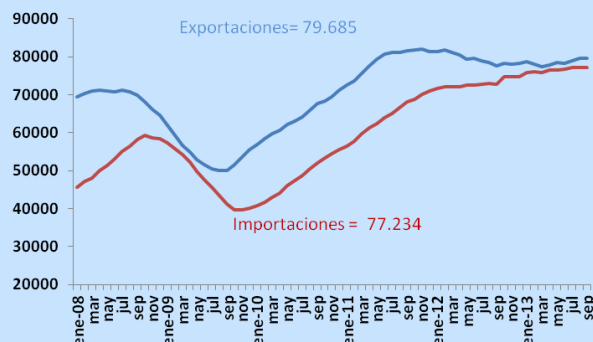
De este modo, el saldo comercial acumulado en doce meses se mantiene relativamente estable, aunque muy por debajo de los máximos históricos, alcanzando los US\$ 2.451 millones, cifra algo superior al mes previo que fue de US\$ 2.289 millones. Por vigesimoprimer mes consecutivo nos encontramos con cifras bajo los US\$ 10.000 millones y es probable que hacia adelante, 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. Esto, 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

mantenido en torno a los 3,3 dólares la libra, lo que 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.

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



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



Desempleo Se Mantiene en Cifra Record de 5,7% a Nivel Nacional

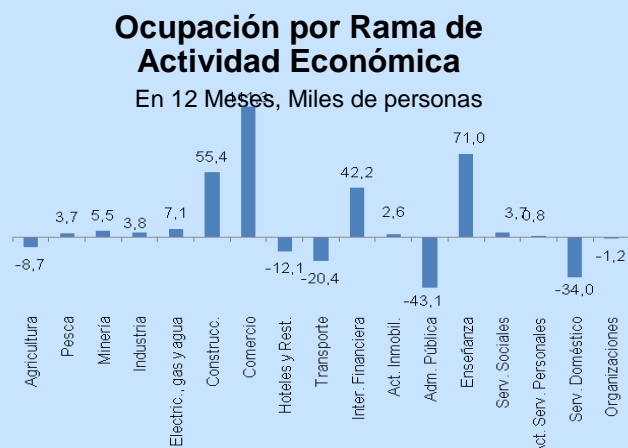
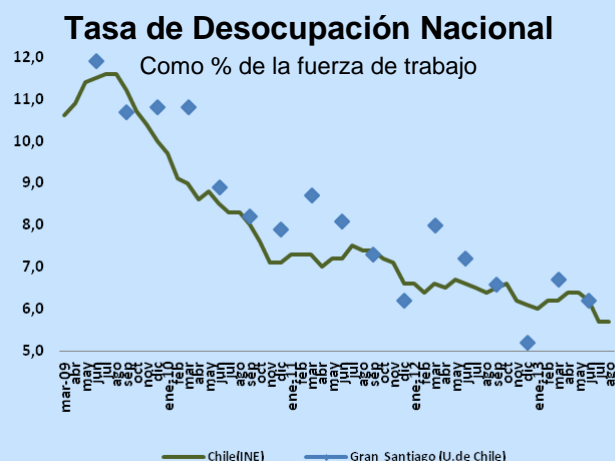
La tasa de desocupación junio-agosto de 2013 se mantuvo respecto al trimestre móvil anterior en un muy positivo 5,7%, cifra 0,7 puntos porcentuales menor a la del mismo trimestre un año atrás.

La tasa de desocupación informada para este último trimestre se mantiene respecto al trimestre móvil anterior, debido a aumentos tanto de la Fuerza de Trabajo como de la ocupación, lo que contrasta con el comportamiento que suele observarse en los meses de invierno. Así se mantiene el excelente resultado -mínimo histórico desde que existe la nueva encuesta-, 0,7 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 2,7%, bastante por encima del crecimiento de la fuerza de trabajo, que mantuvo un robusto crecimiento de 1,9%, lo que subyace a la disminución de 0,7 puntos porcentuales versus igual trimestre de 2012.

La creación de puestos de trabajo entre marzo de 2010 y agosto de 2013 es de 825 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 Una de las 15 Regiones Registra una Tasa de Desempleo sobre el 7%

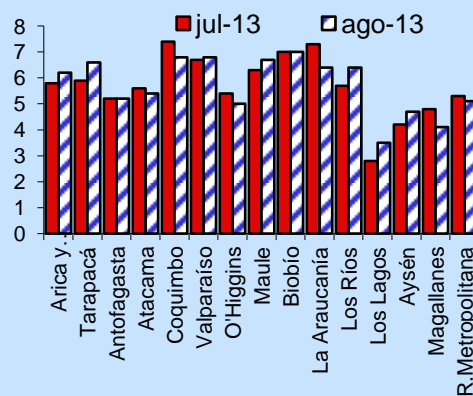
En el trimestre móvil junio-agosto de 2013, la mayor tasa de desocupación del país se registra en la región del Biobío, con un 7,0%, mientras las regiones con menores tasas de desocupación fueron Los Lagos y Magallanes, con un 3,5% y 4,1% respectivamente, que junto a Aysén presentan tasas menores al 5%.

Al analizar las tasas de desocupación regionales, se confirma que en el trimestre terminado en agosto de 2013 sólo una región, Biobío, verificó una tasa de desocupación igual al 7,0%. Al contrario, las regiones con menores tasas de desocupación fueron Los Lagos y Magallanes con un 3,5% y 4,1%, respectivamente. De las 15 regiones del país, siete 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 evidente desaceleración experimentada durante el año que corre, con un crecimiento de apenas 4,3% en el primer semestre, lo que debiese impactar el mercado laboral, frenando el crecimiento de la ocupación y ya desacelerando el aumento real de los salarios.

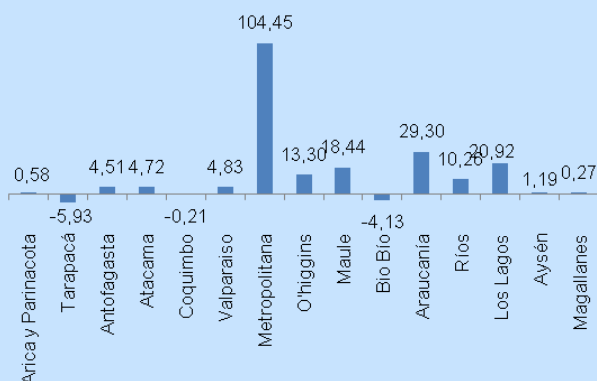
En lo que respecta al desempeño de la ocupación regional, la región de La Araucanía lideró los aumentos en el trimestre terminado en agosto de 2013, en comparación con el mes previo, con un alza de 11.264 personas. La siguió la región de Coquimbo (con +4.140 personas) y O'Higgins (con +2.134 personas). Por el contrario, las regiones que destruyeron empleos en igual período fueron la región de los Ríos (con -2.398

personas), Valparaíso (con -2.098 personas) y Metropolitana (con -1.594 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
	Abr.	May.	Jun.	Jul.	Ago.	Sep.
Inflación (Var.% mes)	-0,5	0,0	0,6	0,3	0,2	0,5
Inflación (Var.% 12 meses)	1,0	0,9	1,9	2,2	2,2	2,0
Tipo de Cambio Nominal	472,14	479,59	502,89	504,96	504,96	512,59
Tipo de Cambio Real (1986=100)	87,82	87,88	91,44	91,04	92,51	-
IMACEC (Var.%12 meses)	4,5	3,7	4,1	5,3	4,1	-
	Ene-Mar	Feb-Abr	Mar-May	Abr-Jun	May-Jul	Jun-Ago
Tasa de Desocupación	6,2%	6,4%	6,4%	6,2%	5,7%	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	1,4	3,0
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	7,3
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 (**)

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

(**) 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\$