

LIBERTAD Y DESARROLLO

IPoM de Marzo: Fuerte Corrección para la Inversión en 2014

En el plano internacional continúa marcando la pauta la gradual recuperación de las economías desarrolladas, con proyecciones de mayor crecimiento para 2014 y 2015. Las economías emergentes por su parte pierden dinamismo y enfrentan el riesgo de mayor volatilidad financiera al normalizarse las condiciones monetarias en EE.UU.

Esto es precisamente lo que se destaca en la última edición del *World Economic Outlook* (WEO) que el Fondo Monetario Internacional (FMI) publicó en abril, donde éste aumenta marginalmente -en comparación a la revisión de octubre- sus proyecciones de crecimiento mundial para 2014 y 2015, a un 3,6% y un 3,9% en 2015, respectivamente, bastante por encima del 3,0% registrado el año recién finalizado. De esta forma, se destaca en el documento la recuperación de las economías desarrolladas, con una proyección de crecimiento en torno al 2,5% en 2014-2015, lo que equivale a una mejora de 1 punto porcentual versus lo registrado en 2013. Sin embargo, para este grupo de economías avanzadas el FMI recomienda no apresurar el retiro de los estímulos en un contexto de consolidaciones fiscales y aún grandes brechas de producto que han mantenido la inflación muy contenida. En cuanto al mundo emergente y en vías del desarrollo, la predicción del “Fondo” es un crecimiento algo mayor con un 5% para 2014, y 5,25% para 2015, empujado probablemente por una mayor demanda por sus exportaciones desde el mundo desarrollado pero sujetos a condiciones financieras más restrictivas que no favorecerían a la demanda interna en dichas economías. Esta menor abundancia de capitales, de acuerdo al informe, en general sería más compleja para países que sostienen grandes déficits de cuenta corriente y altos niveles de inflación.

Es también destacable la mención del FMI a la situación japonesa, donde se insiste en la importancia de implementar las dos porciones restantes del plan para recuperar el crecimiento –apodado “*Abenomics*”- consistentes en acompañar la política monetaria expansiva hasta ahora ya en marcha con reformas estructurales y un plan creíble de consolidación fiscal.

En EE.UU., la creación de empleo tuvo un registro por debajo de las expectativas del mercado, situadas en torno a los 210.000 puestos de trabajo, con solo 192.000 ocupados más en el mes de marzo. De esta forma, la tasa de desempleo se mantiene en un 6,7%. A pesar de lo anterior, la nueva Presidenta de la Reserva Federal de Estado Unidos (FED) anunció el mes pasado que US\$ 10 billones más del programa de compra de activos (QE) serían recortados, en cuanto si bien la recuperación estaría lejos de estar completa, habría avances significativos en el mercado. No obstante, preocupa la disminución en la fuerza de trabajo debido a personas que han dejado de buscar empleo, probablemente por la pérdida de habilidades que ocasiona un largo período de desempleo.

En cuanto a la segunda economía mundial, China, los datos del primer trimestre resultaron algo más alentadores de lo esperado. La economía creció un 7,4%, con un aumento de la contribución del consumo al PIB con respecto al primer trimestre de 2013, aportando estos 5,7 puntos, mientras la inversión aumento 3,1 y las exportaciones netas restaron 1,4 puntos. Este cambio en composición, si bien no es necesariamente un cambio permanente, está alineado con las tan conocidas intenciones de la autoridad de re balancear el crecimiento chino a favor del consumo. Continúa la preocupación por el sector financiero y una nueva empresa ha entrado en *default*.

En la Eurozona, dada la baja tasa de inflación: 0,5% en doce meses, el Banco Central Europeo (BCE) estaría considerando la posibilidad de diseñar un plan de alivio monetario (QE), tal como lo han hecho EE.UU. y Japón.

En el plano interno, el Banco Central público a comienzo de abril su tradicional Informe de Política Monetaria (IPOM) donde corrigió de manera muy importante sus proyecciones de crecimiento para 2014, pasando de un rango de crecimiento real de entre 3,75%-4,75%, en la edición del IPOM diciembre, a un mucho más moderado intervalo de entre 3,0% y 4,0% en esta reciente edición. Desde de la perspectiva del gasto, resulta muy relevante la rebaja sobre las expectativas de inversión para el año en curso, en particular cuando en diciembre se esperaba un crecimiento de la formación bruta de capital fijo por sobre el 4,0% ahora se rebaja dicha proyección a un 0,8%. A esto se le suma una corrección a la baja más acotada del consumo, que pasa de un 4,7% a un 4,1%. En cuanto a la inflación, el informe prevé un mayor registro transitorio entre 3,5% y 4%, que luego habría de normalizarse hacia el centro del rango meta del instituto emisor hacia fines de 2014.

En línea con este pronóstico de mayor inflación transitoria, el IPC de marzo registró una variación mensual de 0,8%. Esta cifra es considerablemente mayor que la del mes anterior, la cual fue de 0,5%, llevando el registro acumulado en los tres primeros meses de 2014 a un nada despreciable 1,5%. En éste, diez de las doce divisiones de la canasta aumentaron de precio, mientras dos disminuyeron levemente. Como en los meses anteriores, la gasolina continuó influyendo fuertemente en la tasa, pero esta vez fue educación quien lideró con una incidencia de 0,391 puntos porcentuales. Y así, si bien parte del aumento de precios se explica por *shocks* transitorios de oferta producto del tipo de cambio y reajustes que suceden solo una vez al año, es esperable que se observe cierta persistencia de los mismos por efectos de segunda vuelta.

Esta rápida convergencia por sobre el 3,0% de inflación ha sido sin duda un elemento a considerar por parte del consejo del Banco Central, quien estima que la meta sigue cumpliéndose en el horizonte relevante, pero valora esperar, manteniendo la tasa en 4,0% tras la rebaja de marzo. El camino que siga la autoridad monetaria de cara a los próximos meses parece más incierta, aunque la Encuesta de Expectativas Económicas sugiere que en el próximo mes se podría volver a recortar la tasa. Esto, en un contexto donde la caída del precio del cobre, los menores flujos al mundo emergente y la mayor incertidumbre asociada a las reformas del nuevo gobierno, especialmente en materia tributaria; reducen el dinamismo de la economía.

IMACEC de Febrero por Sobre las Pobres Expectativas

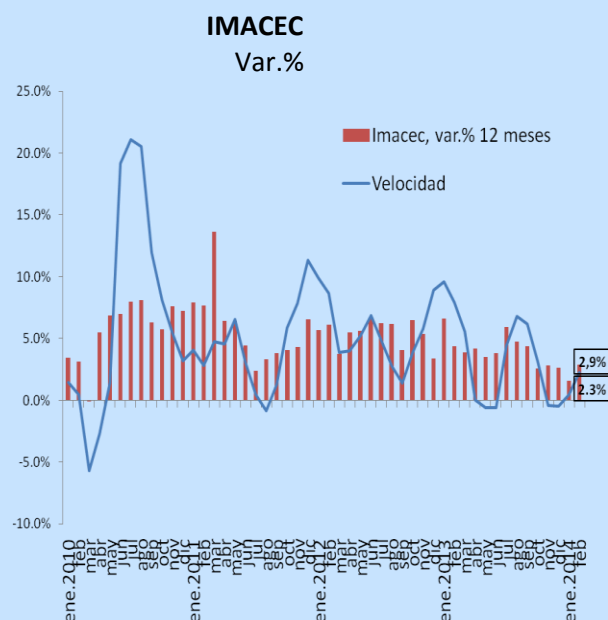
La tasa de crecimiento del IMACEC de febrero de 2014, de un 2,9% en 12 meses, se situó por encima de las discretas expectativas del mercado, fuertemente influido por el mejor resultado en minería y comercio minorista.

El Banco Central dio a conocer el segundo IMACEC de 2014, que registró una variación de 2,9% en comparación con igual mes del año anterior. Cifra que se sitúa por encima de las moderadas expectativas del mercado, que se encontraban en torno al 2,4%, dado los regulares resultados sectoriales conocidos a la fecha.

Esta tasa, tanto sin ajustes como en términos desestacionalizados, es algo mejor al crecimiento en 12 meses registrado en diciembre y enero últimos, los que conforman, junto con noviembre, uno de los peores trimestres móviles desde la última crisis (apenas superando el 2%). En particular, los elementos detrás de este mejor resultado son la recuperación de la minera y el relativo buen desempeño del comercio durante febrero, de la mano de un mercado laboral todavía sorprendentemente favorable.

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 leve recuperación que experimentó la actividad económica nacional. Esto pues el valor para febrero es de un 2,3%, por encima de la cifra de enero de 0,5%, y muy superior a los muy malos resultados

de fines de 2013, de -0,4% y -0,5%, para noviembre y diciembre, respectivamente, cuando la economía nacional mostró su mayor tasa de desaceleración.



Nuevo Mes de Caída para Ventas y Producción Industriales

Las nuevas cifras negativas del último mes para producción y ventas industriales de -3,2 y -4,5%, versus igual mes del año anterior, respectivamente, mantienen el crecimiento promedio móvil anual en un decepcionante -2,6% y 4,2. Mientras que las ventas del comercio minorista si bien continuaron creciendo con un 2,3% en 12 meses, esto es significativamente más bajo que del promedio de los últimos 12 meses de 9,7%.

El índice de producción industrial de la Sociedad de Fomento Fabril (SOFOFA) verificó en febrero de 2014 un importante retroceso en 12 meses (-3,2%), cifra sin embargo algo superior a enero cuando se registró un -4,1%. Debido a estos resultados, el desempeño trimestral móvil versus igual período de 2013 es bastante decepcionante, con una caída de -2,6%, muy por debajo de los buenos resultados del 2011-2012.

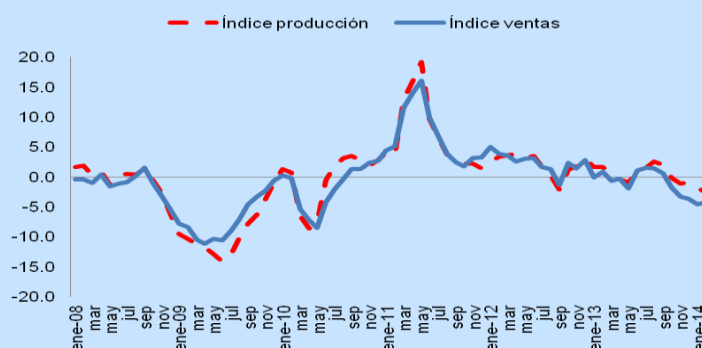
Asimismo, las ventas industriales presentaron otro mes negativo, con un retroceso de -4,5% en 12 meses, con lo que se cierra el quinto mes consecutivo de retroceso. De esta manera, el crecimiento trimestral versus igual trimestre de 2013 alcanza un muy débil -4,2%.

De manera preocupante, las ventas del comercio minorista en la Región Metropolitana empiezan a desacelerarse, luego de que en 2013 incluso superaran ampliamente los buenos resultados de 2012, cuando crecieron un 6,0% respecto de 2011. Con estos números el trimestre diciembre-febrero presentaría un crecimiento de 5,0% versus igual trimestre de 2013, mientras para febrero la medición en 12 meses es de apenas un 2,3%. Este comportamiento del comercio deja en claro la profundidad del menor

dinamismo del consumo, el cual hasta hace unos meses de la mano de los excelentes –aunque ya más débiles– resultados del mercado laboral, ha sido el principal motor de la economía chilena.

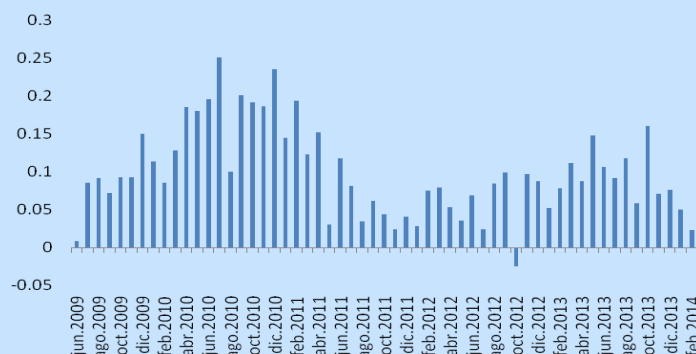
Producción y Ventas Industriales

SOFOFA, Var. % Prom. Trim. Móvil 12 Meses



CNC: Ventas Comercio Minorista

Var. % anual



IPC de Marzo de 0,8%: Nuevamente Gasolina

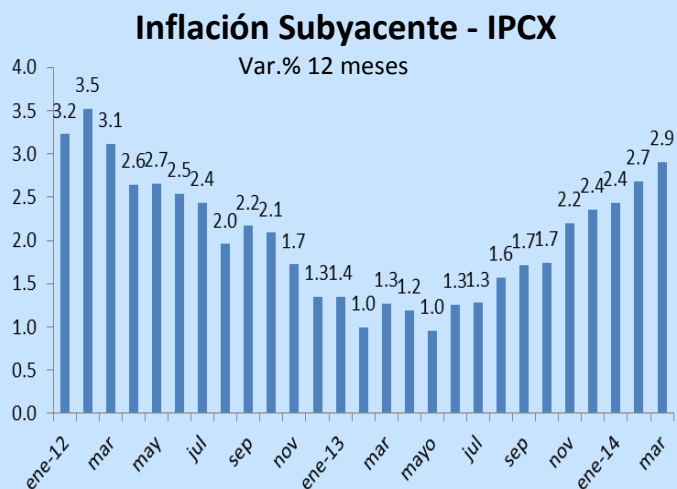
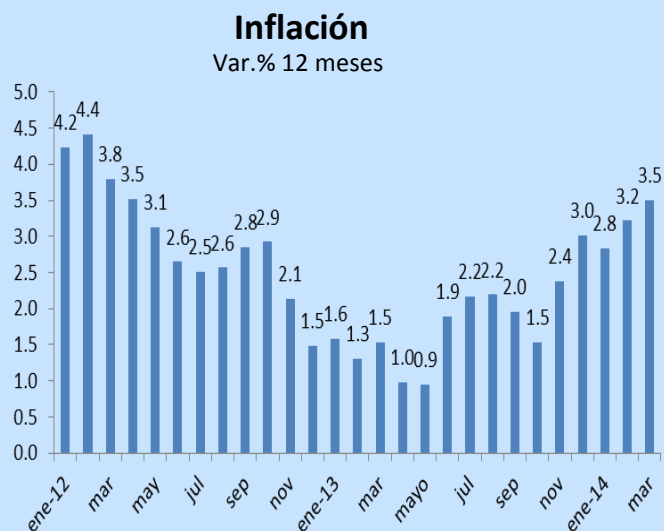
El Instituto Nacional de Estadísticas (INE) dio a conocer el IPC de marzo de 2014, el cual registró una variación mensual de 0,8%. Esta cifra es considerablemente mayor que la del mes anterior, la cual fue de 0,5%, llevando el registro acumulado en los tres primeros meses de 2014 a un nada despreciable 1,5%.

En el IPC de marzo, diez de las doce divisiones de la canasta presentaron aumentos en sus precios, mientras dos disminuyeron levemente. Si bien, como en los meses anteriores, la gasolina continuó influyendo fuertemente en la tasa, esta vez fue Educación quien lideró con una incidencia de 0,391 puntos porcentuales. Esta incidencia se explica, por el proceso de ajuste anual de precios que se refleja habitualmente en marzo tanto a nivel universitario como escolar. En cuanto a combustible, al igual que en enero, ésta responde tanto a la cotización internacional como al tipo de cambio, junto con automóvil nuevo, que naturalmente también responde a la cotización del dólar.

En cuanto a las medidas de inflación subyacentes, el IPC subyacente o IPCX, que excluye combustibles, frutas y verduras frescas, experimentó una variación de 0,7% con respecto al mes anterior, en línea con el IPCX1 (0,7%), que corresponde al IPCX menos carne y pescados frescos, tarifas reguladas de precios indexados y servicios financieros. Por su parte el IPC SAE, que excluye alimentos y combustibles, presenta un aumento mensual 0,8%.

El registro de marzo para la inflación resulta bastante elevado, y si bien parte se explica por *shocks* transitorios de oferta producto del tipo de cambio y reajustes

que suceden solo una vez al año, es esperable que se observe cierta persistencia de los mismos por efectos de segunda vuelta.



Tipo de Cambio Real Supera Con Creces Promedio 1986-2013

Tras dos años en los que Índice de Tipo de Cambio Real (TCR) se mantuvo muy por debajo de sus promedios históricos, en febrero de 2014 el indicador de competitividad nuevamente se alzó considerablemente por encima de los 95 puntos (promedio 1986-2013). En cuanto a las remuneraciones y los costos de mano de obra, en comparación al mes anterior éstos han vuelto a mostrar resultados muchos más moderados como suele ocurrir en febrero.

En febrero de 2014, el TCR registró un valor de 98,07, cifra muy superior al promedio de los últimos 12 meses, e incluso 4,8% mayor que el promedio registrado de la última década. De este modo, y al menos mientras los costos locales se mantengan relativamente acotados, disminuyen en parte las preocupaciones de los exportadores no cobre, quienes han visto su competitividad reducida en los últimos años y sin duda se ven beneficiados de un mayor TCR.

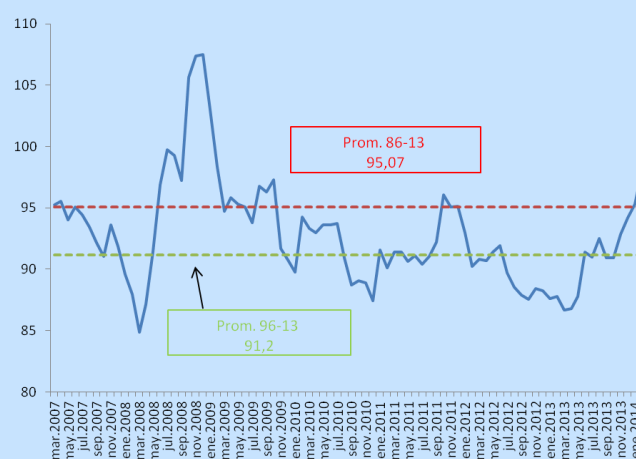
Por su parte, las remuneraciones nominales en febrero de 2014 presentaron un alza de -0,2 en comparación con enero, lo que se traduce en un crecimiento en 12 meses de 6,0%; 0,2 puntos porcentuales mayor a la del mes previo que fue de 5,8%. Sin embargo, la segunda mitad de 2013 y lo que va del año deja en claro que los salarios difícilmente continuarán creciendo como hemos apreciado en los últimos años, especialmente en términos reales.

A la par de las remuneraciones, el Índice de Costo de la Mano de Obra (ICMO) también exhibió una moderación en febrero. Así, en términos reales al considerar la mayor inflación de los últimos meses, queda claro que el dinamismo de los salarios se ha reducido,

lo que es consistente con un mercado laboral que da señales de mayor holgura, producto de una economía que crece menos.

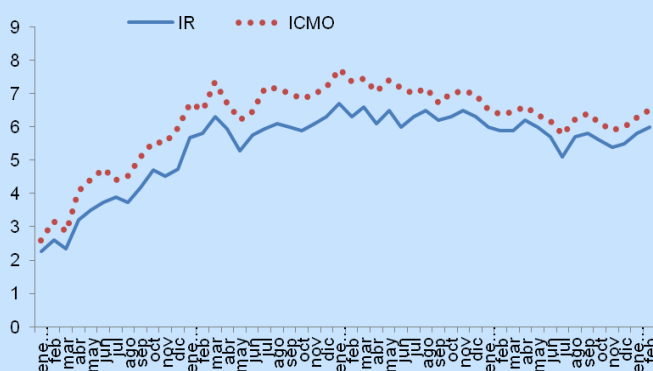
Tipo de Cambio Real

Base 1986=100



Nominales por Hora

Var.% 12 meses



BC Mantiene TPM Acorde con las Expectativas en un 4,0%

En su última reunión, el Consejo del Banco Central optó por mantener la Tasa de Política Monetaria (TPM) en 4%, tal como anticipaban los mercados. Para mayo la Encuesta de Expectativas adelanta una nueva rebaja de 0,25 puntos que luego se mantendría en los próximos meses.

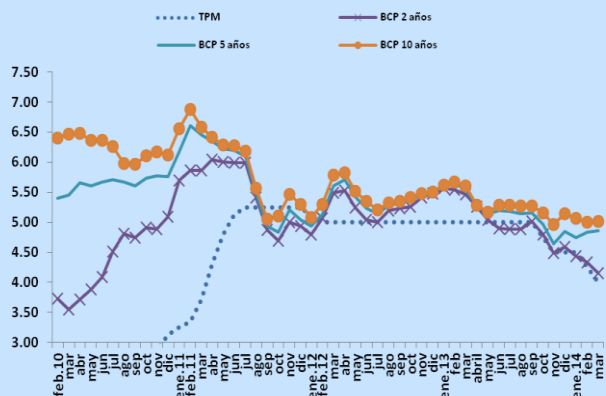
El Consejo de la autoridad monetaria nacional optó por mantener la tasa rectora en un 4,0% anual. Las razones de esta rebaja se deben a las actuales condiciones macroeconómicas tanto internas como externas.

En el ámbito externo, el Banco Central estima que la situación no ha cambiado demasiado, confirmándose la gradual recuperación de las economías emergentes, con un crecimiento más moderado por parte de los emergentes. La inflación de las economías desarrolladas continúa bastante acotada, por lo que no cabría esperar una normalización demasiado rápida de sus políticas monetarias.

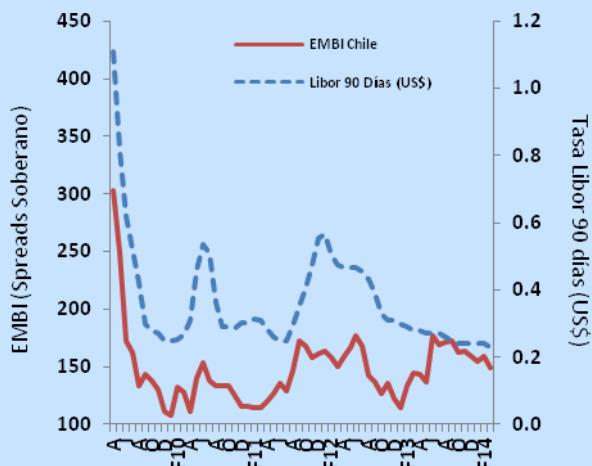
En el plano local, los indicadores recientes de actividad y demanda muestran un menor dinamismo, lo que se aprecia nítidamente en el último IPOM de marzo que corrige a la baja sus proyecciones.

Por su parte, las expectativas de inflación son coherentes con el rango meta del BC y todavía se encuentran ancladas a 24 meses en torno al 3%, pese a los resultados transitoriamente más elevados, debido a combustibles y la depreciación del peso.

Banco Central: Tasa de Interés



Tasas de Interés Internacional y EMBI



Tipo de Cambio Nominal Supera Niveles de \$570

Durante marzo de 2014, el tipo de cambio nominal continuo avanzó bastante, alcanzando un promedio sobre los \$ 560. Sin embargo, en lo que va de abril el peso no ha continuado depreciándose, mostrando algo de retroceso, tal que al cierre de esta edición el dólar se encontraba en torno a los \$ 550.

El tipo de cambio promedio en marzo de 2014 fue de \$ 563.84, promedio mensual máximo desde mayo de 2009. A mediados de marzo se alcanzó incluso un máximo diario de \$ 573. Frente a este escenario de movimiento de capitales en el mundo emergente se ha ido definitivamente 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 abril, si se ha apreciado un retroceso, aún se mantiene un promedio por sobre los \$ 550, muy por encima de lo observado en años recientes.

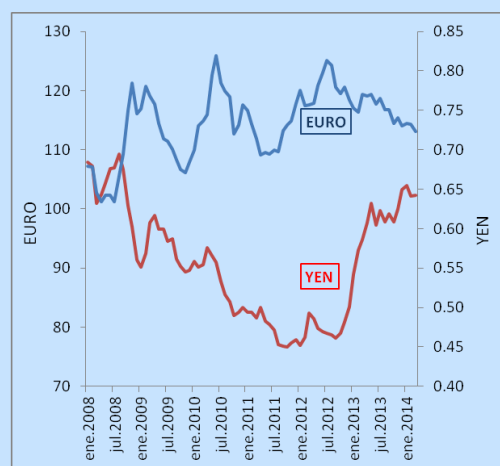
Con esto vuelve a emerger la conocida preocupación por los efectos inflacionarios –más allá de los saltos por una vez- que un mayor tipo de cambio puede implicar.

Por su parte, el yen continúa relativamente depreciado, bastante por encima del promedio de los últimos 12 meses, manteniéndose en torno a los 102 yenes por dólar. Una cifra que resulta esperable y coherente con el compromiso que continúa dicho Gobierno de aplicar políticas monetarias fuertemente expansivas –duplicando la base monetaria-, las cuales parecen ya no estar dando tantos frutos en el crecimiento, con proyecciones cada vez más débiles para los próximos trimestres.

Tipo de Cambio Nominal
\$/US\$



Paridades



Valor Exportaciones: Harina de Pescado Continúa Cayendo

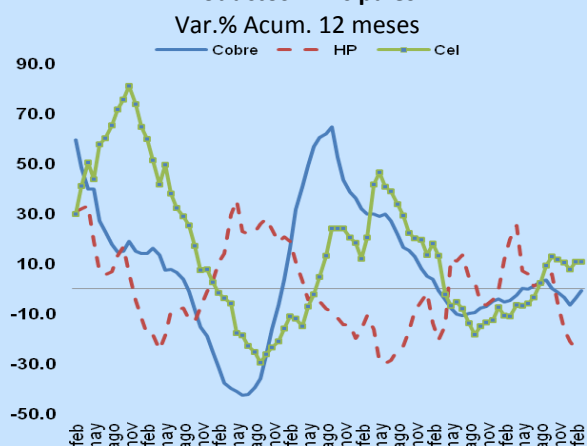
La variación en el promedio anual móvil del valor de las exportaciones de harina de pescado celulosa continúan mostrando un ritmo de crecimiento muy negativo, aunque menos pronunciado que en los meses cuando presentara tasas de crecimiento negativas de dos dígitos.

A marzo recién pasado, los valores exportados de cobre y harina de pescado anualizados acumulados volvieron a verificar cifras negativas, registrando -0,73% y -23,9%, respectivamente. Esta caída, para el cobre, se explica por la ya muy conocida baja en el precio promedio del año, muy superior al razonable aumento en el volumen físico exportado acumulado en los últimos 12 meses, lo que da solo leves señales de revertirse. Mientras que en el caso de la harina de pescado, tanto el volumen como marginalmente el precio contribuyen a la caída del indicador.

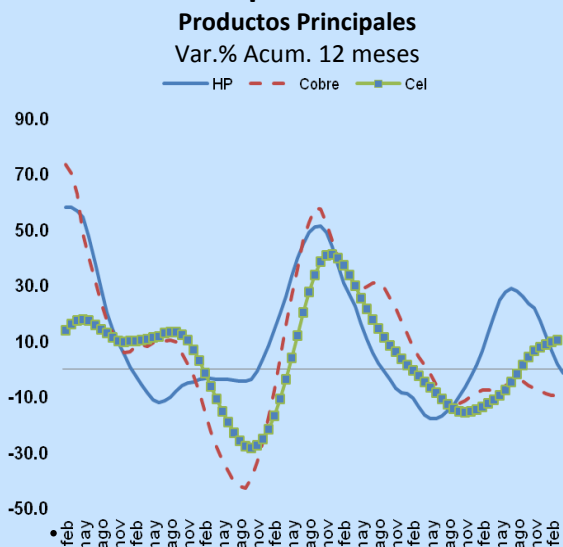
Por su parte, el valor acumulado en 12 meses de la celulosa presentó otro mes de crecimiento de dos dígitos, con un 10,8%, producto de mejoras tanto en precio como marginalmente en cantidad, dejando atrás los muy malos resultados de 2012 y comienzos de 2013.

Vale la pena recordar que el precio del cobre promedio a marzo de 2014 fue de US\$ 3,0 la libra, y que en lo que va de abril simplemente no se ha recuperado. Lo anterior se traducirá en un menor precio para abril y probablemente para este año. De esta forma 2014 probablemente se situó cerca de los valores proyectados por el Comité para la Construcción del Presupuesto Estructural de la Nación, de US\$ 3.04 por libra.

Valor de Exportaciones: Productos Principales



Precios de Exportaciones



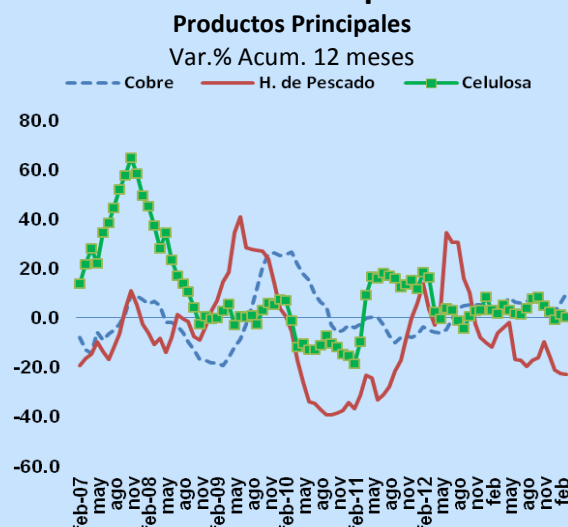
Valor de Exportaciones Mineras Excluyendo Cobre: Cuarto Mes Cayendo a Dos Dígitos

Dentro de los productos exportados diferentes de cobre, celulosa y harina de pescado; el valor para aquellos agropecuarios acumulado en 12 meses continúa creciendo a dos dígitos, mientras la minería no cobre vuelve a retroceder a dicha tasa.

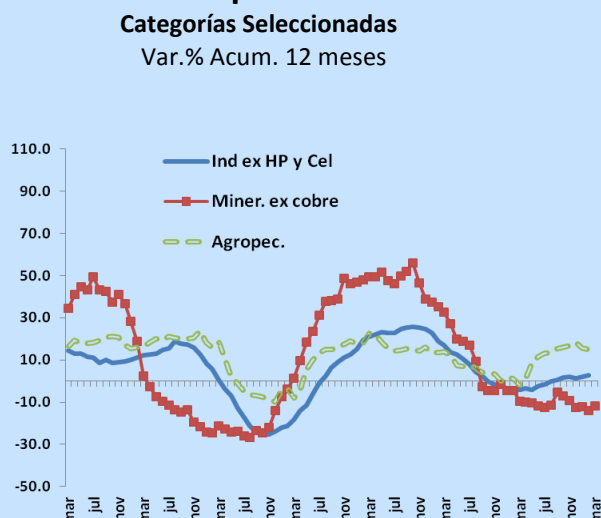
En marzo, el valor de las exportaciones mineras acumuladas a 12 meses, excluyendo el cobre, continuó empeorando en relación a los 12 meses anteriores, con un decrecimiento de 11,7%. Por otra parte, el valor de las exportaciones industriales, sin incluir harina de pescado ni celulosa, mostró en marzo último un crecimiento de 2,7%, algo mejor que el mes anterior (1,9%). En tanto, las exportaciones agropecuarias continúan rápidamente dejando atrás la caída de marzo, y los regulares resultados entre diciembre y abril con respecto a un año atrás, consolidando un décimo mes de crecimiento a dos dígitos.

En cuanto a las cantidades físicas exportadas de cobre y celulosa, éstas entregaron un crecimiento positivo acumulado en 12 meses. En concreto, el cobre mostró un fuerte crecimiento de 9,8%, incluso superior al mes anterior que fue de un 6,1%, y 6,6 puntos porcentuales mayor a lo acumulado en 12 meses el mismo mes en 2013. Por su parte, el volumen de celulosa tuvo un moderado crecimiento de 0,3%, algo por debajo del registro del mes anterior, y 1,4 puntos inferior al mismo mes del año pasado cuando se registraba un crecimiento de 1,7%.

Volumen Físico Exportado:



Valor Exportaciones:



Importación de Bienes de Capital Modera Caída, Aunque no Revierten

Los bienes de capital dejaron hace ya meses de liderar el crecimiento de las importaciones, y más aún, mostraron abruptas caídas de dos dígitos en comparación con un año atrás durante cinco meses, las que al parecer comenzarían a frenarse. A esto se suma un primer mes de fuerte contracción versus igual mes de 2013 de las otrora implacables importaciones de bienes de consumo.

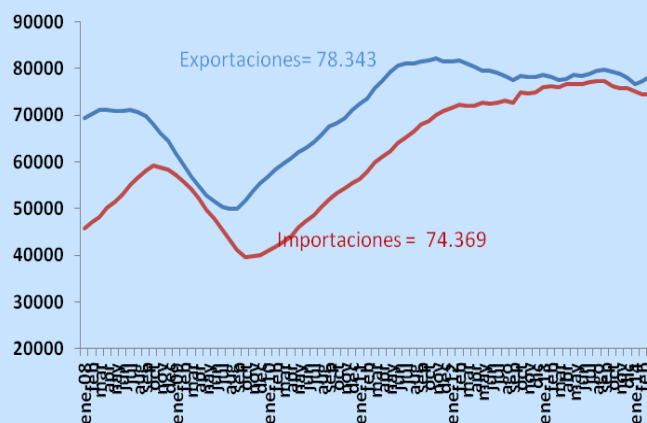
En el trimestre móvil terminado en marzo de 2014, las exportaciones registraron un crecimiento de 2,5% respecto a igual período de 2013, mientras que en el trimestre terminado en diciembre, dicho registro había sido de -8,5%. Por su parte, el desempeño trimestral de las importaciones mostró una variación negativa, manteniendo un crecimiento trimestral móvil de -5,6% en diciembre y de -7,7% en marzo de 2013. Cabe señalar que entre mayo de 2011 y junio de 2013, las importaciones no presentaron un solo trimestre de crecimiento menor al de las exportaciones, lo que se había revertido en los últimos meses de 2013, para luego dar paso a meses donde tanto importaciones como exportaciones han mostrado contracciones, siendo la caída de las primeras algo mayor en promedio, para posteriormente registrarse en los últimos dos meses una vuelta a tasas positivas para las exportaciones, lo que se ha traducido en una relativa mejora de la balanza comercial.

La caída trimestral de las importaciones en marzo se explica por retrocesos en sus tres componentes: consumo, capital e intermedios. El resultado para las importaciones de bienes de capital de los últimos tres meses, no hace más que confirmar la desaceleración de la economía de la mano de una menor

inversión, lo que ha sido absolutamente ratificado en las últimas cifras conocidas de Cuentas Nacionales. A esto se le suma ahora el retroceso de los bienes de consumo, lo que sin duda es una señal de preocupación.

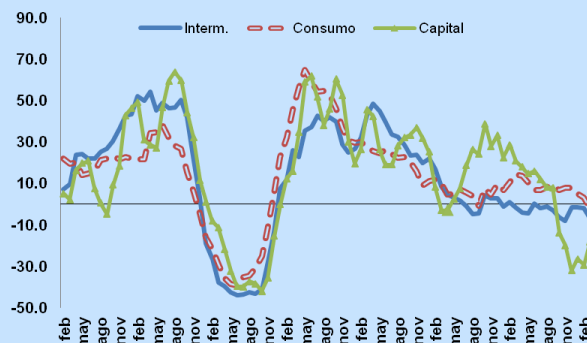
Comercio Exterior

Var.% Trim. Móvil



Importaciones

Var.% Trim. Móvil



Balanza Comercial Continúa Mejorando, Acumulado en 12 Meses se Acerca a los US\$ 4.000 Millones

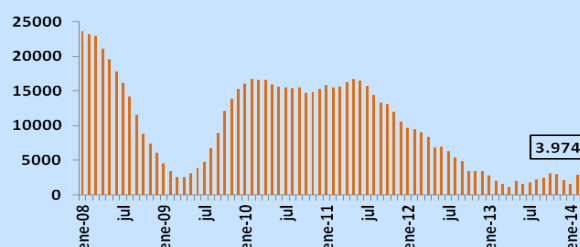
El saldo comercial acumulado en 12 meses muestra importantes mejorías, aunque aún lejos de los máximos históricos, alcanzando los US\$ 3.974 millones y manteniéndose por vigesimoséptimo mes consecutivo con cifras bajo los US\$ 10.000 millones, que otrora se registrarán habitualmente.

Se dio a conocer el saldo de la Balanza Comercial para marzo de 2014, que registró un superávit de US\$ 1.702 millones. Cifra no solo más alta que el superávit del mes anterior, de US\$ 1.237, sino también muy por encima de lo obtenido un año atrás, cuando se registrara un saldo positivo de US\$ 626 millones, y más aún es el mayor resultado obtenido en cualquier mes desde fines de 2010.

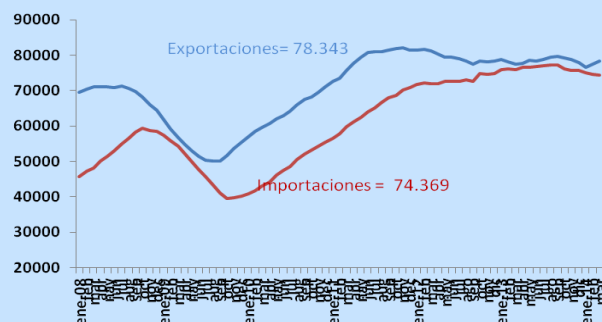
En cuanto al mejor resultado versus 12 meses atrás, éste se explica por un nuevo y pronunciado aumento en el valor de las exportaciones, luego de un trimestre noviembre-enero de fuerte caídas de las mismas. Por su parte, las importaciones registraron una baja de 2,9% versus igual mes de 2013.

El total anualizado de las exportaciones a marzo de 2014 alcanzó los US\$ 78.343 millones, lo que se traduce en un aumento de los bienes exportados anualizados de un 1,1%. Este registro es superior al verificado el mes previo (-0,9%), y sin duda algo más alentador que los resultados aún más negativos verificados entre mediados de 2012 y el primer trimestre de 2013.

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



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



Desempleo Se Mantiene con Saludable Crecimiento de la Ocupación

La tasa de desocupación diciembre 2013-febrero 2014 se mantiene respecto al trimestre octubre-diciembre, en un aún positivo 6,1%, registrándose de paso tasas de participación históricas, aunque insuficientes.

Las cifras informadas para este último trimestre, siguen exhibiendo gran dinamismo para las mujeres, con un crecimiento de la ocupación femenina de un 4,5% en doce meses. Estas buenas cifras se traducen en que tanto la tasa de participación femenina (fuerza de trabajo/población de 15 años o más) como la tasa de ocupación (ocupadas/población de 15 años o más) alcancen máximos histórico –aunque aún bajos al comparar con Latinoamérica y el mundo- de 48,7% y 45,3%, respectivamente. Con esto, la tasa de participación para ambos sexos también alcanza un máximo histórico.

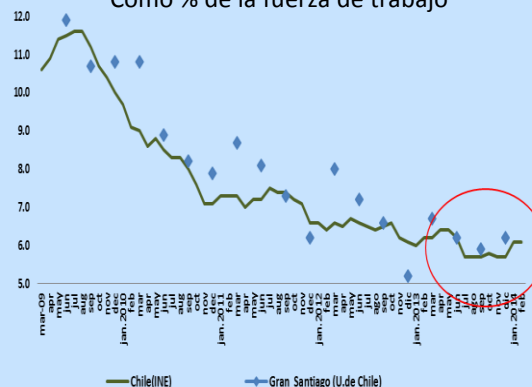
En doce meses, el resultado estuvo influido por un crecimiento de la ocupación, de un 2,7%, en línea con el crecimiento de la fuerza de trabajo, lo que a la pequeña disminución de 0,1 puntos porcentuales en la tasa de desempleo versus igual trimestre del 2012-2013.

La creación de puestos de trabajo entre marzo de 2010 y febrero de 2013 es de más de un millón, por lo que la meta del Gobierno recién terminado de crear 200 mil empleos cada año se habría cumplido con creces. La mantención de tasas de desempleo, desde fines del año 2012, por debajo del 6,5% -sumado a ésta 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, aunque con niveles de participación demasiado bajos, especialmente en mujeres, lo que muy de a poco parece ir mejorando.

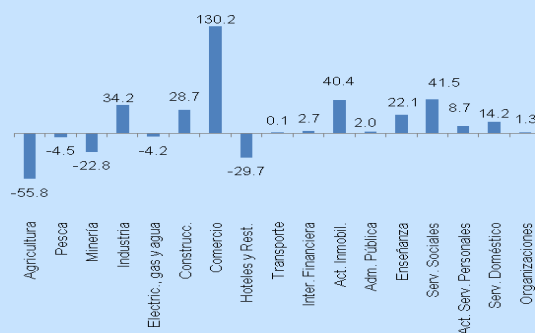
Tasa de Desocupación Nacional

Como % de la fuerza de trabajo



Ocupación por Rama de Actividad Económica

En 12 Meses, Miles de personas



Biobío Nuevamente es la Región con Mayor Tasa de Desempleo

En el trimestre móvil diciembre 2013 - febrero 2014, la mayor tasa de desocupación del país se registró nuevamente en la Región del Biobío, con un 8,6%; mientras que Los Lagos y Magallanes presentan las cifras más bajas.

Al analizar las tasas de desocupación regionales, se confirma que en el trimestre terminado en febrero de 2014 nuevamente solo tres regiones, Antofagasta, Biobío y Valparaíso, verificaron tasas de desocupación igual o mayor al 7,0%. Al contrario, las regiones con menores tasas de desocupación fueron Los Lagos y Magallanes con un 3,9% y 2,4%, respectivamente.

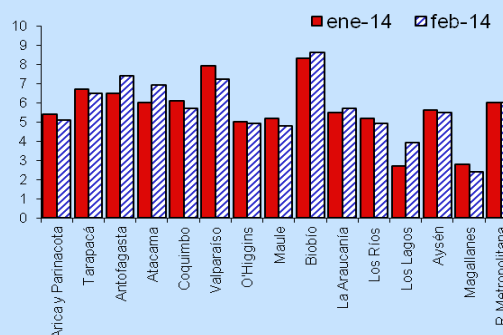
De las 15 regiones del país, 10 registran tasas de desempleo menor o iguales al 6,0%, lo que reafirma la excelente situación que aún se vive en el mercado del trabajo, pese a la evidente desaceleración de la economía experimentada durante el año recién pasado, con un crecimiento de apenas 4,0%. Situación que ya debería dar señales de comenzar a impactar el mercado laboral, y que muy probablemente se profundice ante las pobres expectativas de crecimiento para 2014.

Respecto al desempeño de la ocupación regional, Valparaíso lideró los aumentos en el trimestre terminado en febrero, en comparación con el mes previo, con un alza de 18.085 personas. La siguió la Araucanía (con +12.880 personas) y la Región de O'Higgins (con +10.980 personas). Por el contrario, las regiones que destruyeron empleos en igual

período fueron la Región de Los Lagos (con -10.395 personas) y Metropolitana (con -8.786 personas).

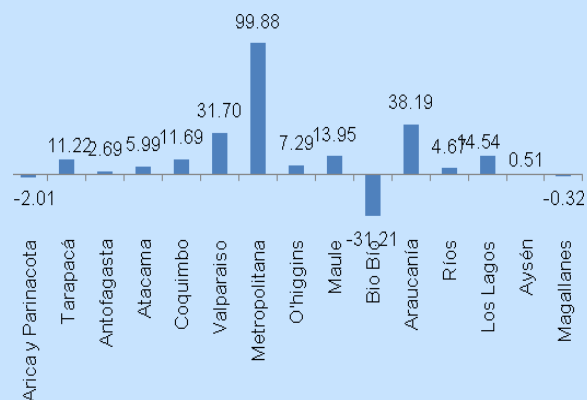
Tasa de Desocupación Regional

Como % de la Fuerza de Trabajo



Empleo por Región

En 12 meses, Miles de personas



Indicadores Económicos de Corto Plazo

Var. %Trim. Año Anterior	III Trim.12	IV Trim.	I Trim.13	II Trim	III.Trim	IV.Trim
PIB	5,5	5,2	4,9	3,8	5,0	2,7
Demanda Interna	8,0	8,0	7,2	4,4	1,3	1,1
Inversión Fija	18,8	12,3	8,2	10,2	-1,5	-12,3
Construcción	8,5	8,4	4,8	4,5	4,0	0,0
Máq. y Equipos	35,2	18,4	14,0	20,1	-8,3	-28,5
Consumo de Familias	5,8	6,3	5,7	6,4	5,4	4,9
Bienes durables	12,0	13,0	14,5	15,9	12,8	11,3
Bienes no durables	5,1	5,5	5,1	7,0	5,7	4,7
Servicios	5,1	5,7	4,5	4,2	3,6	3,8
Consumo de Gobierno	2,3	6,4	3,4	4,6	5,6	3,1
Exportaciones	-3,9	4,6	1,1	6,4	11,3	-0,9
Importaciones	3,0	12,6	7,0	8,1	0,5	-5,3
	Oct.	Nov.	Dic.	Ene.2014	Feb.	Mar.
Inflación (Var.% mes)	0,3	0,2	0,4	0,2	0,5	0,8
Inflación (Var.% 12 meses)	1,5	2,4	3,0	2,8	3,2	3,5
Tipo de Cambio Nominal	500,81	519,25	529,45	537,03	554,41	563,84
Tipo de Cambio Real (1986=100)	90,90	92,91	94,19	95,28	98,07	-
IMACEC (Var.%12 meses)	2,6	2,8	2,6	1,6	2,9	-
	Jul-Sep	Ago-Oct	Sep-Nov	Oct-Dic	Nov-Ene	Dic-Feb
Tasa de Desocupación	5,7%	5,7	5,8	5,7	5,7	6,1

Indicadores Económicos Anuales

Gobierno Central

Como % PIB, en pesos corrientes

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<u>Ing. Corrientes (1)</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>22,2</u>	<u>20,9</u>
Impuestos	16,2	16,1	17,9	17,6	13,8	15,8	17,4	17,6	16,7
Cobre	3,5	5,4	4,6	3,4	1,7	2,7	2,3	1,5	1,0
Otros	3,1	2,9	3,1	3,2	3,5	2,9	3,0	3,1	3,2
Gtos. Corrientes (2)	15,5	14,3	14,7	16,5	18,8	18,0	17,3	17,7	17,9
<u>Ahorro de Gob. Central</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>	<u>3,0</u>
(3) = (1-2)									
Adq. Neta Act.No Financ. (4)	3,0	2,8	3,1	3,6	4,4	3,9	4,1	4,0	3,6
Sup. o Déf. Global (5) = (3-4)	<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>0,5</u>	<u>-0,6</u>
Uso o Financiamiento (=5)	-4,4	-7,3	-7,7	-4,1	4,2	0,4	1,3	-0,5	0,6
Adq. Neta Activos									
Financieros	1,8	5,4	6,5	3,9	-3,9	2,1	3,1	1,0	-0,5
Pasivo Neto Incurrido	-2,6	-1,9	-1,3	-0,2	0,3	2,5	1,8	0,4	0,1
Stock Deuda Neta (%PIB)	-0,1	-6,6	-13,0	-19,3	-10,5	-7,0	-8,6	-6,8	-

Ahorro – Inversión

Como % PIB, a pesos corrientes referencia 2008

	2010	2011	2012	2013
Form. Bruta de Capital	22,4	23,7	25,1	23,9
Ahorro Nacional	24,0	22,5	21,7	20,5
Ahorro Externo	-1,7	1,2	3,4	3,4
Form. Bruta de Capital Fijo	21,1	22,3	24,0	23,6

Crecimiento del PIB Mundial

(Var.%)

	2010	2011	2012	2013	2014p	2015p
Estados Unidos	3,0	1,8	2,2	1,9	2,5	2,9
Japón	4,5	-0,5	2,0	1,5	0,9	1,3
Alemania	3,6	3,1	0,9	0,5	2,0	2,2
Reino Unido	1,8	0,9	0,2	1,8	3,1	3,0
Francia	1,4	1,7	0,0	0,3	0,8	1,3
Euro Área		1,5	-0,5	-0,4	1,2	1,7
EM Asia	9,1	7,4	6,2	6,2	6,1	6,4
China	10,4	9,3	7,8	7,7	7,2	7,2
India	8,5	6,2	5,0	4,6	5,2	6,5
América Latina	6,1	4,2	2,5	2,6	2,1	3,0
Brasil	7,5	2,7	0,9	2,3	1,5	2,2
México	5,4	3,9	3,9	1,1	3,1	3,8
Total Mundial*	5,0	3,8	3,0	2,9	3,2	3,7

(*) 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							Mar
		Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	Jan	Feb	
Producción	Total	54.0	53.8	54.0	54	53.8	54	53.1	53.5
	Manufacturera	54.8	54.9	54.6	54.8	54.8	54.5	54.6	53.4
	Servicios	53.8	53.5	53.8	53.8	53.5	53.8	52.7	53.5
Ordenes nuevas	Total	54.5	54.6	54.0	54.5	54.6	54	54.2	52.7
	Manufacturera	54.5	54.4	54.4	54.4	54.3	54.4	54.6	53.2
	Servicios	54.6	54.7	53.8	54.6	54.7	53.8	54	52.6
Empleo	Total	51.2	52.2	51.9	51.2	52.2	51.9	51.5	51.3
	Manufacturera	50.7	51.3	51.0	50.7	51.2	51	51.3	51.5
	Servicios	51.3	52.5	52.1	51.3	52.5	52.1	51.6	51.2
Precios de insumos	Total	55.6	55.1	55.3	55.7	55.1	55.4	54.4	53
	Manufacturera	55.4	56.1	54.7	55.5	56.2	54.9	53.5	51.5
	Servicios	55.7	54.8	55.5	55.7	54.8	55.5	54.6	53.4

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

Economía Chilena

Sector Real

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Sector Real	(Var.%)						
PIB	5,2	3,3	-1,0	5,8	5,8	5,4	4,1
Consumo de Familias	7,6	5,2	-0,8	10,8	8,9	6,0	5,6
FBKF	10,8	17,9	-12,1	12,2	14,4	12,2	0,4
Exportaciones	7,2	-0,7	-4,5	2,3	5,5	1,1	4,3
Importaciones	14,3	11,2	-16,2	25,9	15,6	5,0	2,2

Cuentas Externas

	(Mills.US\$)						
Cuenta Corriente	7.079	-5.800	3.518	3.581	-3.068	-9.081	-9.485
Balanza Comercial	24.132	6.074	15.360	15.182	11.040	2.508	2.117
Exportaciones	68.561	64.510	55.463	71.109	81.438	77.965	76.684
Importaciones	44.430	58.436	40.103	55.372	70.398	75.458	74.568

Precios

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

Mercado del Trabajo (*)

	(Var.%)						
Tasa de Desocupación	7,1%	7,8%	10,8%	8,3%	7,2%	6,5%	6,0%

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

Proyecciones

	2012	2013	2014		2015	
			BC	Consensus	BC	Consensus
PIB	5,4	4,1	3,0-4,0	3,9		4,3
Demanda Interna	6,9	3,4	3,3			
Consumo Privado	6,0	5,6				
Balanza Fiscal (% PIB)	0,5	-0,6		-1,0		-1,0
Inflación (dic-dic)	1,5	3,0	3,0	2,9		3,0
Tasa de Desempleo (%)	6,5	6,0				
Cuenta Corriente (% PIB)	-3,4	-3,4	-3,6	-9,3*		-9,8*

*Billones de US\$

¡LYD EN TU SMARTPHONE Y EN REDES SOCIALES!



@lydchile



@LyDChile



LibertadyDesarrollo



Fanpage LibertadyDesarrollo Chile



TODOS NUESTROS ESTUDIOS
Y ANÁLISIS LOS PODRÁS VER
A TRAVÉS DE LA APLICACIÓN



LIBERTAD Y DESARROLLO
ALCÁNTARA 498, LAS CONDES, SANTIAGO DE CHILE

www.lyd.org / lyd@lyd.org